národní
úložiště
šedé
literatury

**Zpráva o inflaci - leden/2002**

Česká národní banka
2002

Dostupný z http://www.nusl.cz/ntk/nusl-123807

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

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

Datum stažení: 27.04.2024

Další dokumenty můžete najít prostřednictvím vyhledávacího rozhraní nusl.cz .

2002

# ZPRÁVA O INFLACI

LEDEN/2002

ČNB ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

# ZPRÁVA O INFLACI LEDEN/2002

ČNB ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

# OBSAH


**I. SHRNUTÍ** 2

**II. VÝVOJ INFLACE** 5

**III. ZÁKLADNÍ INFLAČNÍ FAKTORY** 7

*III.1. MĚNOVÝ VÝVOJ* 7

III.1.1. Peněžní agregáty 7

III.1.2. Úvěry poskytnuté podnikům a domácnostem 8

*III.2. ÚROKOVÉ SAZBY* 8

III.2.1. Krátkodobé úrokové sazby 9

III.2.2. Dlouhodobé úrokové sazby 10

III.2.3. Klientské úrokové sazby 10

III.2.4. Devizový kurz 11

III.2.5. Kapitálové toky 11

*III.3. POPTÁVKA A NABÍDKA* 12

III.3.1. Domácí poptávka 12

III.3.2. Čistá zahraniční poptávka 15

III.3.3. Hrubý domácí produkt 16

III.3.4. Finanční hospodaření nefinančních organizací a korporací 17

*III.4. TRH PRÁCE* 17

III.4.1. Zaměstnanost a nezaměstnanost 18

III.4.2. Mzdy a produktivita 19

*III.5. OSTATNÍ NÁKLADOVÉ INDIKÁTORY* 20

III.5.1. Dovozní ceny 20

III.5.2. Ceny výrobců 21

**IV. VÝHLED INFLAČNÍCH FAKTORŮ A PROGNÓZA INFLACE** 23

*IV.1. VNĚJŠÍ PŘEDPOKLADY INFLAČNÍ PROGNÓZY* 23

*IV.2. VNITŘNÍ FAKTORY INFLACE* 23

*IV.3. INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ EKONOMICKÝCH SUBJEKTŮ* 25

*IV.4. PROGNÓZA INFLACE* 26

**PŘÍLOHA 1** 28

*STRATEGIE ŘEŠENÍ KURZOVÝCH DOPADŮ PŘÍLIVU KAPITÁLU Z PRIVATIZACE STÁTNÍHO MAJETKU A Z DALŠÍCH DEVIZOVÝCH PŘÍJMŮ STÁTU* 28

**PŘÍLOHA 2** 29

*VYHODNOCENÍ PLNĚNÍ CÍLE ČNB V ČISTÉ INFLACI PRO PROSINEC 2001* 29

**ZÁZNAMY Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB** 31

*ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 25. ŘÍJNA 2001* 31

*ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 29. LISTOPADU 2001* 33

*ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 20. PROSINCE 2001* 34


*SEZNAM TABULEK POUŽITÝCH V TEXTU*


Tab. I.1 Ve čtvrtém čtvrtletí 2001 došlo k dalšímu poklesu inflace 2

Tab. III.1 Anualizované měsíční přírůstky naznačují tendenci k poklesu peněžní zásoby 7

Tab. III.2 Meziroční dynamika M1 postupně klesá 7

Tab. III.3 Vývoj přírůstků peněžního agregátu L je v souladu s vývojem M2 8

Tab. III.4 Sezonně očištěné a anualizované tříměsíční a šestiměsíční přírůstky úvěrů též vzrostly 8

Tab. III.5 Vývoj finančního účtu platební bilance v prvním až třetím čtvrtletí v letech 1998 - 2001 11

Tab. III.6 Dosažený meziroční růst tvorby hrubého zisku ve třetím čtvrtletí byl v roce 2001 nejvyšší 17
Tab. III.7 Vývoj poměrových finančních indikátorů byl ve třetím čtvrtletí 2001 příznivější 17
Tab. III.8 Zpomalení růstu průměrné reálné mzdy bylo výraznější 19
Tab. IV.1 Inflační očekávání ekonomických subjektů v ročním horizontu se snížila 25

*SEZNAM GRAFŮ POUŽITÝCH V TEXTU*

Graf.I.1 Prognóza inflace se v horizontu nejúčinnější transmise pohybuje v dolní části cílového pásma 4
Graf II.1 Růst spotřebitelských cen se ve čtvrtém čtvrtletí 2001 zpomalil 5
Graf II.2 Zmírnění cenového růstu indikoval i vývoj cen ve většině skupin spotřebitelského koše 5
Graf II.3 Vývoj cen potravin významně přispěl ke snížení čisté inflace a návazně i zpomalení růstu spotřebitel ských cen 5
Graf II.4 Příznivý vývoj cen pohonných hmot pomohl ke snížení korigované inflace 6
Graf II.5 Na zpomalení růstu spotřebitelských cen se podílela především čistá inflace, vliv regulovaných cen nebyl významný 6
Graf III.1 Meziroční přírůstky peněžních agregátů se pohybovaly pod úrovní předešlých tří měsíců 7
Graf III.2 V posledním období se snížil předstih přírůstku vkladů podniků před domácnostmi 7
Graf III.3 Meziroční přírůstky úvěrů se zvýšily 8
Graf III.4 ČNB snížila v listopadu klíčové úrokové sazby 8
Graf III.5 Úrokové sazby PRIBOR klesaly 9
Graf III.6 Výnosová křivka úrokových sazeb PRIBOR se posunula na nižší hladinu 9
Graf III.7 Úrokový diferenciál se mírně snížil 9
Graf III.8 Úrokové sazby IRS klesaly 10
Graf III.9 Výnosová křivka úrokových sazeb IRS se posunula na nižší hladinu 10
Graf III.10 Ex ante reálné úrokové sazby se výrazně nezměnily 10
Graf III.11 Koruna posilovala 11
Graf III.12 Efektivní kurzy pokračovaly v posilování 11
Graf III.13 Devizové rezervy v dolarovém vyjádření vzrostly 12
Graf III.14 Pokračující hospodářský růst byl tažen domácí poptávkou 12
Graf III.15 Nejrychleji rostla investiční poptávka 12
Graf III.16 Tři čtvrtiny z celkových investic se realizovaly v sektoru nefinančních podniků 13
Graf III.17 V rámci odvětví byly největší objemy investic směrovány do zpracovatelského průmyslu, dopravy a skladování a obchodu 13
Graf III.18 Nejrychleji rostly investice do staveb, ve struktuře investic však nadále převažovaly investice do strojů 13
Graf III.19 Meziroční růst výdajů domácností na konečnou spotřebu se udržel na úrovni nad 3 % 14
Graf III.20 Vládní výdaje na konečnou spotřebu i ve třetím čtvrtletí 2001 meziročně klesaly 14
Graf III.21 V meziročním srovnání se ve třetím čtvrtletí 2001 podíl záporného netto vývozu na HDP ve stálých cenách dále zhoršil 15
Graf III.22 Zpomalení růstu vývozu bylo doprovázeno poklesem růstu dovozu 15
Graf III.23 Růst vývozu do SRN a vyspělých tržních ekonomik se zpomalil, jejich podíl na celkovém vývozu však nadále převažoval 15
Graf III.24 Na růstu HDP se ve třetím čtvrtletí 2001 podílely služby a průmysl 16
Graf III.25 Diferencovaný vývoj produkce v průmyslu potvrzoval pokračující strukturální změny 16
Graf III.26 Vývoj na trhu práce ve třetím čtvrtletí 2001 naznačoval pokračování trendu z předchozího čtvrtletí 17
Graf III.27 Snižující se počet volných pracovních míst vedl k dalšímu nárůstu počtu nezaměstnaných osob 18
Graf III.28 V meziročním srovnání se míra nezaměstnanosti v prosinci 2001 zvýšila 18
Graf III.29 Míra dlouhodobé nezaměstnanosti se udržovala na relativně vysoké úrovni 18
Graf III.30 Meziroční růst průměrné nominální mzdy se zmírnil díky mzdovému vývoji v podnikatelské sféře 19

Graf III.31 Předstih tempa růstu průměrné reálné mzdy před růstem produktivity se ve třetím čtvrtletí 2001 zmírnil 19
Graf III.32 Vývoj cen výrobců vytvářel podmínky ke zmírnění růstu spotřebitelských cen 20
Graf III.33 Meziroční pokles dovozních cen energetických i neenergetických surovin se ve čtvrtém čtvrtletí 2001 prohloubil 20
Graf III.34 Příznivý vývoj cen vnějších vstupů přispěl ke zpomalení cen průmyslových výrobců 20
Graf III.35 V odvětvích zabývajících se zpracováním produktů z ropy ceny výrobců meziročně klesaly 21
Graf III.36 Růst cen zemědělských výrobců a v potravinářském průmyslu se dále výrazně zpomalil 21
Graf III.37 Růst cen stavebních prací se ve čtvrtém čtvrtletí 2001 dále mírně oslabil 22
Graf III.38 Meziroční růst cen tržních služeb v produkční sféře se ve čtvrtém čtvrtletí 2001 udržel na nízké úrovni 22
Graf IV.1 Hospodářský růst v roce 2002 bude proti roku 2001 nižší 24
Graf IV.2 Prognóza inflace se v horizontu nejúčinnější transmise pohybuje v dolní části cílového pásma 27

*POUŽITÉ ZKRATKY*

| | |
|---|---|
| CZK, Kč | česká koruna |
| ČEB | Česká exportní banka |
| ČKA | Česká konsolidační agentura |
| ČMZRB | Českomoravská záruční a rozvojová banka |
| ČNB | Česká národní banka |
| ČR | Česká republika |
| ČSÚ | Český statistický úřad |
| EIB | Evropská investiční banka |
| EMU | Evropská měnová unie |
| EU | Evropská unie |
| EUR | euro |
| Fed | centrální banka USA |
| FNM | Fond národního majetku |
| FRA | forward rate agreement (dohody o budoucích úrokových sazbách) |
| HDP | hrubý domácí produkt |
| IPB | Investiční a poštovní banka |
| IRS | interest rate swap (úrokový swap) |
| KOMB | Komerční banka |
| 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 |
| MPSV | Ministerstvo práce a sociálních věcí |
| MUFIS | Municipální finanční společnost |
| NBS | Slovenská národní banka |
| NJMN | nominální jednotkové mzdové náklady |
| O/N (1M, 1R) | overnight (jednoměsíční, jednoroční) |
| PRIBID 1T | mezibankovní výpůjční úroková sazba jednotýdenní |
| PRIBOR | mezibankovní zápůjční úroková sazba |
| PZI | přímé zahraniční investice |
| repo sazba | sazba dohod o zpětném odkupu |
| 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 proto důvěryhodnou. Česká národní banka vychází z přesvědčení, že důvěryhodná měnová politika efektivně ovlivňuje inflační očekávání a minimalizuje náklady při zabezpečování cenové stability. Udržování cenové stability je hlavním posláním České národní banky.

Tato Zpráva o inflaci obsahuje dvě přílohy. Příloha 1 přibližuje dohodu ČNB a vlády zaměřenou na řešení kurzových dopadů přílivu kapitálu z privatizace státního majetku a z dalších devizových příjmů státu. Příloha 2 vyhodnocuje plnění inflačního cíle ČNB stanoveného pro prosinec 2001. Zpráva byla schválena bankovní radou České národní banky dne 7. února 2002.

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

# I. SHRNUTÍ

Ve čtvrtém čtvrtletí 2001 se v české ekonomice prosazovaly příznivé trendy posilující cenovou stabilitu. Pokračoval pokles inflace zahájený již v třetím čtvrtletí a mírně se snížilo tempo růstu peněžní zásoby. Růst HDP ve třetím čtvrtletí 2001 byl oproti předchozímu čtvrtletí poněkud nižší. I přes výrazné zpomalení zahraniční konjunktury však zveřejněné údaje svědčí o pokračování růstové fáze hospodářského cyklu. Na druhé straně se ve čtvrtém čtvrtletí postupně zastavil meziroční pokles míry nezaměstnanosti, který započal v druhé polovině roku 2000. Ve čtvrtém čtvrtletí přetrvávala tendence k prohlubování deficitu veřejných financí. Došlo rovněž k razantní apreciaci kurzu koruny vůči euru.

Meziroční růst spotřebitelských cen během čtvrtého čtvrtletí 2001 dále zpomalil, takže se z poměrně vysokých hodnot dosažených v letních měsících 2001 dostal zpět na úroveň z prvního čtvrtletí. Tím byl ukončen několikaměsíční výkyv vyvolaný přechodným urychlením růstu cen v omezeném počtu položek spotřebního koše, a to především ve skupinách cen potravin a rekreací. K poklesu inflace v posledních měsících roku 2001 však významně přispěl také dezinflační vliv nákladových faktorů. K nim patřilo zejména postupné zpomalování meziročního růstu cen ropy ústící ve druhé polovině roku 2001 v pokles, podobný vývoj cen dalších surovin, posilování koruny vůči euru i dolaru a slábnutí nákladových tlaků na ceny potravin.

**TAB. I.1**
VE ČTVRTÉM ČTVRTLETÍ 2001 DOŠLO K DALŠÍMU POKLESU INFLACE
(meziroční hodnota, není-li uvedeno jinak)

| UKAZATEL | 9/01 | 10/01 | 11/01 | 12/01 |
|---|---|---|---|---|
| Růst spotřebitelských cen | 4,7 | 4,4 | 4,2 | 4,1 |
| Čistá inflace | 3,1 | 2,7 | 2,4 | 2,4 |
| Růst cen průmyslových výrobců | 1,8 | 1,3 | 0,9 | 0,8 |
| Růst peněžní zásoby (M2) | 12 | 11,8 | 12,4 | n.a. |
| 3M PRIBOR[1)] | 5,41 | 5,29 | 5,08 | 4,69 |
| Nominální směnný kurz CZK/EUR[2)] | 33,99 | 33,59 | 33,30 | 31,98 |
| Saldo st. rozpočtu od ledna vč. OSFA,[2)] mld. Kč | -22,6 | -35,5 | -59,8 | -67,7 |
| Růst HDP ve s. c.[3)] | 3,2 | - | - | - |
| Míra nezaměstnanosti[2)] | 8.5 | 8.4 | 8.5 | 8.9 |

1) průměr za daný měsíc
2) stav ke konci měsíce
3) údaj za čtvrtletí končící daným měsícem

Ekonomika rostla i ve třetím čtvrtletí 2001, byť poněkud nižším tempem. Z hlediska struktury tohoto růstu k žádným výrazným změnám na straně poptávky ani nabídky nedošlo. Podobně jako v předchozích několika čtvrtletích byl růst HDP tažen domácí poptávkou, přičemž příspěvek čistého exportu byl záporný. V rámci domácí poptávky zaznamenala další zvýšení poptávka domácností a ještě vyšší růst tvorba hrubého fixního kapitálu. Dynamika obou těchto složek se však oproti druhému čtvrtletí 2001 zmírnila, takže poněkud pokleslo i tempo růstu domácí poptávky.

Údaje z trhu práce za třetí a čtvrté čtvrtletí 2001 naznačovaly zhoršování vztahu mezi poptávkou po práci a její nabídkou. Teprve v prvním čtvrtletí obnovený růst zaměstnanosti se během roku výrazně zpomalil a zpomalil se také nárůst počtu volných pracovních míst. Míra nezaměstnanosti ve třetím čtvrtletí 2001 byla v porovnání se stejným čtvrtletím předchozího roku nižší, ve čtvrtém čtvrtletí se však tato relace obrátila. Tempo růstu nominálních jednotkových mzdových nákladů se ve třetím čtvrtletí meziročně dále zvýšilo.

Vzhledem ke zpoždění transmise měnové politiky bylo měnověpolitické rozhodování ČNB ve čtvrtém čtvrtletí 2001 zaměřeno především na to, aby se inflace v posledních měsících roku 2002 a v prvních měsících roku 2003 vyvíjela v souladu s cílovým pásmem stanoveným pro celkovou inflaci. Během čtvrtého čtvrtletí 2001 se podmíněná prognóza meziroční celkové inflace pro uvedené období pohybovala převážně uvnitř cílového pásma, postupně se však z jeho středu posunula k dolnímu okraji. Tento posun byl způsoben několika faktory, především snížením očekávané dynamiky zahraniční poptávky, nižšími cenami ropy a silnějším kurzem koruny vůči euru. Z úvah o převažujících rizicích prognózy inflace směrem dolů vycházelo rozhodnutí bankovní rady ČNB v listopadu 2001 snížit všechny tři základní měnověpolitické úrokové sazby o 0,5 procentního bodu. Limitní úroková sazba pro dvoutýdenní repo operace tak byla snížena na 4,75 %. V prosinci již k dalším změnám nastavení měnověpolitických úrokových sazeb nedošlo.

Na znepokojivě prudké posilování kurzu koruny vůči euru probíhající přibližně od počátku čtvrtého čtvrtletí 2001 ČNB reagovala již v říjnu intervencemi na devizovém trhu. Následná intenzivní jednání ČNB s vládou o krocích, které lze učinit v zájmu

zpomalení dalšího posilování kurzu, vyústila na počátku roku 2002 v dohodu o několika vzájemně se doplňujících opatřeních. Tato opatření zahrnují mimo jiné odklad emise státních dluhopisů v cizí měně, použití devizových privatizačních příjmů na splácení devizových závazků státu a státních institucí, úhradu části privatizačních prodejů v korunách vypůjčených od bank a směnu vládních devizových příjmů na koruny v ČNB (tedy mimo trh). Dohodu ČNB a vlády přibližuje Příloha 1 této Zprávy.

Dalším krokem, který ČNB podnikla proti nadměrnému posilování kurzu koruny, bylo opatření bankovní rady přijaté na jejím mimořádném zasedání dne 21. ledna 2002. Bankovní rada ČNB na tomto zasedání rozhodla o snížení měnověpolitických úrokových sazeb v rozsahu 0,25 procentního bodu a o provádění intervencí na devizovém trhu namířených na oslabení kurzu koruny.

Do čtvrtého čtvrtletí 2001 spadá plnění inflačního cíle pro meziroční čistou inflaci stanoveného pro prosinec 2001 v podobě intervalu 2 – 4 %. Prosincová hodnota čisté inflace 2,4 % znamenala, že tento inflační cíl byl splněn. O podmínkách, za kterých došlo ke splnění cíle, pojednává Příloha 2. Od počátku roku 2002 mají inflační cíle ČNB nikoli dosavadní podobu cílového intervalu pro konec daného roku, nýbrž podobu průběžného pásma. Vyhodnocení plnění takto stanovených inflačních cílů bude proto ČNB provádět v každé Zprávě o inflaci, nikoli pouze v lednové, jak tomu bylo doposud.

Zpráva o inflaci jako obvykle obsahuje také podrobný popis aktuální podmíněné prognózy inflace ČNB. Jistou metodickou změnou je skutečnost, že v případě vývoje zahraničních faktorů inflace se ČNB rozhodla přebírat prognózy z konsensuální předpovědi významných analytických pracovišť zveřejňované v publikaci Consensus Forecast.

Ve srovnání s makroekonomickou prognózou ČNB z října 2001 naznačuje podmíněná prognóza z ledna 2002 vývoj inflace celkově na poněkud nižší úrovni (viz Graf I.1 níže). Za tímto posunem stojí pozměněné představy o vývoji řady zahraničních i domácích faktorů inflace. ČNB vychází z předpovědi Consensus Forecast, že ceny ropy zůstanou v následujících dvou letech na poměrně nízké úrovni. Tomu odpovídá předpoklad, že ceny plynu budou po většinu roku 2002 ještě klesat a pak se ustálí taktéž na nízké úrovni. Konsensuální předpověď hospodářského růstu v SRN vstupující do aktuální podmíněné prognózy ČNB naznačuje – podobně jako předpoklad v říjnové prognóze – pouze velmi nízký růst v roce 2002 a určité oživení v roce 2003. V případě německých cen výrobců a spotřebitelských cen prognóza pracuje s předpokladem velmi nízkého růstu a v oblasti kurzu koruny vůči euru předpokládá, že vývoj tohoto kurzu bude ovlivněn opatřeními proti jeho nadměrnému posilování.

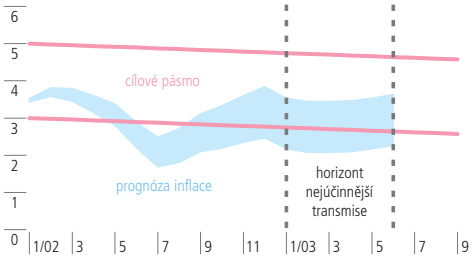
Z domácích inflačních faktorů bude v horizontu prognózy růst spotřebitelských cen zpomalován vývojem cen zemědělských výrobců. Prognóza předpokládá v roce 2002 další zpomalování meziročního růstu těchto cen, které se ke konci roku změní ve zřetelný pokles. V první polovině roku 2003 by měly ceny zemědělských výrobců začít opět pomalu růst. Z uvedené představy o vývoji zahraničních faktorů inflace a z předpokladu, že dosavadní relace mezd a produktivity práce v domácím průmyslu přetrvají, plyne pro celé prognózované období očekávání mírného urychlování růstu cen průmyslových výrobců. Mzdový vývoj v roce 2002 na úrovni celé ekonomiky bude mít, soudě podle dosavadních výsledků mzdových vyjednávání, pouze mírně proinflační charakter.

ČNB očekává, že ekonomika i nadále poroste, přičemž tento růst bude tažen především spotřebitelskou a investiční poptávkou. Zatímco v roce 2002 by se tempo růstu

mělo oproti roku 2001 poněkud snížit, v roce 2003 bude vyšší. Celkově by očekávaný vývoj hrubého domácího produktu neměl způsobovat výraznější inflační tlaky.

Vývoj regulovaných cen bude v roce 2002 nejvíce ovlivněn růstem cen elektřiny, plynu a nájemného. V souvislosti s volbami v létě 2002 je však vývoj regulovaných cen ke konci roku 2002 a v roce 2003 predikovatelný jen obtížně. V oblasti nepřímých daní by nemělo docházet k žádným změnám až do okamžiku vstupu ČR do EU.

**GRAF I.1**
PROGNÓZA INFLACE SE V HORIZONTU NEJÚČINNĚJŠÍ TRANSMISE POHYBUJE V DOLNÍ ČÁSTI CÍLOVÉHO PÁSMA
(meziročně v %)




Představa ČNB o tempu růstu peněžní zásoby se oproti prognózám z předchozích Zpráv o inflaci příliš nemění. Přírůstky tohoto agregátu budou, v souladu s očekávaným vývojem hrubého domácího produktu, poněkud nižší v roce 2002 a vyšší v roce 2003. Nejdůležitějším zdrojem růstu peněžní zásoby bude i nadále příliv kapitálu ze zahraničí, postupně však poroste také vliv úvěrové emise.

Nejzávažnějším střednědobým rizikem pro stabilitu české ekonomiky bude i nadále vývoj veřejných financí. Schválený státní rozpočet na rok 2002 sice implikuje snížení schodku oproti roku 2001, schodek veřejných rozpočtů jako celku se však pravděpodobně opět prohloubí. ČNB předpokládá po celé prognózované období mírný růst výše veřejného dluhu.

# II. VÝVOJ INFLACE

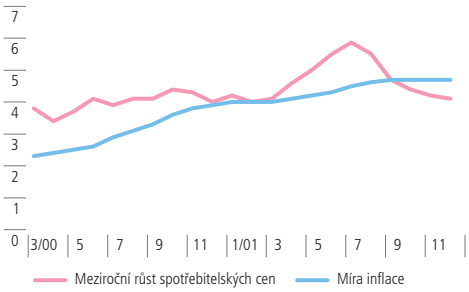
Inflace, vyjádřená meziročním indexem spotřebitelských cen, se ve čtvrtém čtvrtletí 2001 snížila. Poté, co v červenci 2001 kulminovala na úrovni 5,9 %, v následujících měsících se její růst postupně zmírňoval. V září již spotřebitelské ceny vykázaly pouze 4,7% meziroční růst a na konci roku se jejich růst dále zpomalil na 4,1 %. Po dočasném výkyvu, způsobeném vývojem několika skupin spotřebitelského koše (některých skupin potravin, zájezdů), se tak meziroční růst spotřebitelských cen opět dostal na úroveň prvního čtvrtletí 2001 (Graf II.1). Míra inflace[1/] zůstala v průběhu čtvrtého čtvrtletí na úrovni konce předchozího čtvrtletí (4,7 %).

V pozadí zklidnění a postupného snižování inflace v průběhu třetího a čtvrtého čtvrtletí 2001 byl návrat zmíněných skupin spotřebitelského koše k nižším hodnotám cenového růstu a příznivý souběh několika inflaci snižujících faktorů, zejména nákladového charakteru. Z vnějších nákladových faktorů to byl od druhého čtvrtletí 2000 se prosazující trend ke zpomalení růstu cen ropy na světových trzích, který ve třetím a čtvrtém čtvrtletí 2001 vyústil v meziroční pokles cen. Rovněž vývoj cen ostatních energetických a neenergetických surovin na světových trzích přispíval ke zpomalení růstu cen domácích výrobců a návazně spotřebitelských cen. Pozitivní vliv snižujících se cen surovin na světových trzích na inflaci byl doprovázen pokračující apreciací kurzu Kč/USD a Kč/EUR. Stejně jako v předchozím čtvrtletí působilo ke zklidnění cenového růstu také snižování nákladových tlaků zemědělských výrobců na růst cen potravin. Analýzy faktorů cenového růstu současně naznačovaly, že dosavadní mzdový vývoj nebyl ve sledovaném období faktorem zrychlení růstu cen průmyslových výrobců a návazně spotřebitelských cen. Působení tohoto domácího nákladového faktoru lze ale očekávat u neobchodovatelných komodit, zejména služeb. Pokračující, ale neakcelerující růst spotřebitelské poptávky v silně konkurenčním prostředí na maloobchodním trhu nevytvářel plošné tlaky na růst cen.

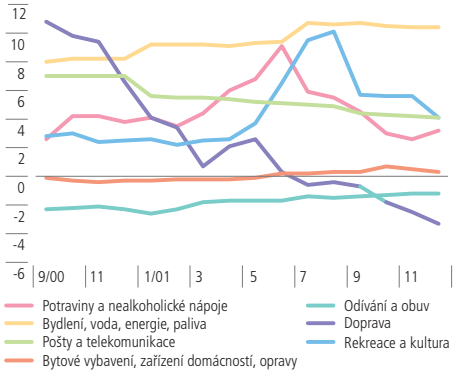
Uvedené inflační faktory se promítaly s rozdílným zpožděním a intenzitou do spotřebitelských cen. Jak je patrné z Grafu II.2, tempo růstu cen jednotlivých skupin spotřebitelského koše[2/] bylo i ve čtvrtém čtvrtletí 2001 značně diferencované. Jejich cenový vývoj však ve většině skupin indikoval zpomalení růstu cen (nebo ceny meziročně klesaly).

Ke zpomalení růstu spotřebitelských cen přispěl ve čtvrtém čtvrtletí 2001 především cenový vývoj potravin. Jejich růst se v průběhu čtvrtého čtvrtletí dále výrazně zmírnil. Zatímco ještě v červnu ceny potravin (včetně nápojů a tabákových výrobků) meziročně rostly o 7,7 %, v průběhu třetího čtvrtletí se jejich růst zpomalil na 4 % a v závěru čtvrtého čtvrtletí byl zaznamenán pouze 2,9% růst. Tento trend ke zpomalení cenového růstu byl spojen se snížením nákladových tlaků v zemědělské prvovýrobě, projevujícím se výrazným zpomalením tempa růstu cen zemědělských výrobců a výrobců v potravinářském průmyslu z důvodů blíže rozvedených v části Ostatní nákladové indikátory.

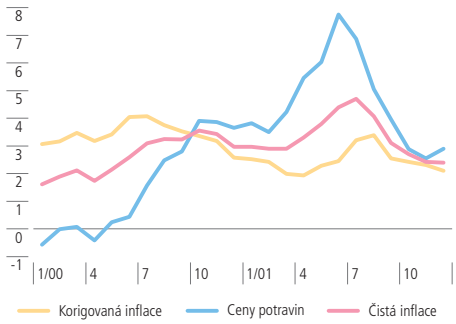
**GRAF II.1**
RŮST SPOTŘEBITELSKÝCH CEN SE VE ČTVRTÉM ČTVRTLETÍ 2001 ZPOMALIL
(v %)




**GRAF II.2**
ZMÍRNĚNÍ CENOVÉHO RŮSTU INDIKOVAL I VÝVOJ CEN VE VĚTŠINĚ SKUPIN SPOTŘEBITELSKÉHO KOŠE
(meziroční změna v %)

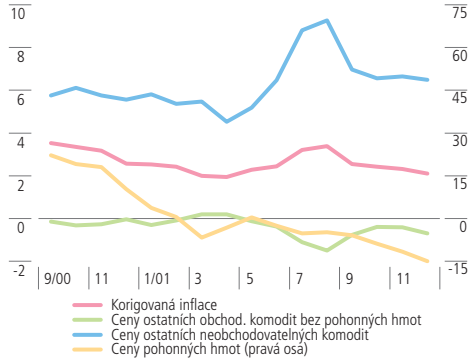



**GRAF II.3**
VÝVOJ CEN POTRAVIN VÝZNAMNĚ PŘISPĚL KE SNÍŽENÍ ČISTÉ INFLACE A NÁVAZNĚ I ZPOMALENÍ RŮSTU SPOTŘEBITELSKÝCH CEN
(meziroční změna v %)

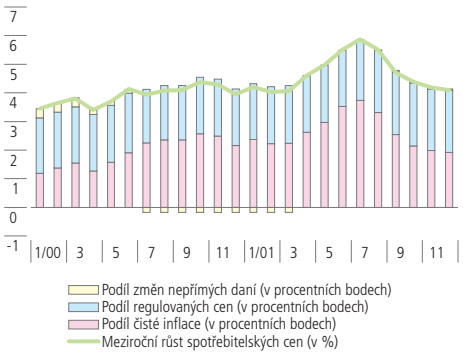



1/ *Míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného indexu spotřebitelských cen (bazického) za posledních 12 měsíců proti průměru předchozích 12 měsíců.*
2/ *Graf neobsahuje z důvodu zajištění přehlednosti grafického znázornění všechny skupiny spotřebitelského koše.*

**GRAF II.4**
PŘÍZNIVÝ VÝVOJ CEN POHONNÝCH HMOT POMOHL KE SNÍŽENÍ KORIGOVANÉ INFLACE
(meziroční změna v %)




**GRAF II.5**
NA ZPOMALENÍ RŮSTU SPOTŘEBITELSKÝCH CEN SE PODÍLELA PŘEDEVŠÍM ČISTÁ INFLACE, VLIV REGULOVANÝCH CEN NEBYL VÝZNAMNÝ




Meziroční hodnoty korigované inflace[3/] se ve čtvrtém čtvrtletí 2001 rovněž snížily – ve srovnání s koncem předchozího čtvrtletí to bylo o 0,4 procentního bodu na 2,1 % v prosinci. K tomuto vývoji přispělo především další prohloubení meziročního poklesu cen pohonných hmot (oproti září o 9,1 procentního bodu na -15 % v prosinci) v návaznosti na vývoj cen ropy na světových trzích. Také ceny ostatních obchodovatelných komodit bez pohonných hmot, které jsou ve značné míře ovlivňovány zahraniční konkurencí a vývojem kurzu koruny, stejně jako v předchozím čtvrtletí mírně meziročně klesaly (o 0,7 % v prosinci). Pouze růst cen ostatních neobchodovatelných komodit, které jsou formovány převážně faktory domácího původu, se nadále pohyboval na relativně vyšší úrovni. Cenový růst v tomto segmentu, zahrnujícím především oblast služeb, se ve čtvrtém čtvrtletí také mírně zpomalil (meziročně na 6,5 % v prosinci).

Ve vývoji regulovaných cen k významnějším změnám v průběhu čtvrtého čtvrtletí 2001 nedošlo. Jejich meziroční růst na úrovni 11,7 % v prosinci byl v rozhodující míře výsledkem úprav cen regulovaných položek na počátku roku 2001, kdy došlo k úpravě cen zemního plynu, elektřiny, tepla a nájemného. I v roce 2001 byly regulované ceny významnou složkou celkového cenového pohybu – v závěru roku 2001 se na dosaženém 4,1% růstu spotřebitelských cen podílely více než polovinou. Ve čtvrtém čtvrtletí rovněž nedošlo ani k jiným administrativním změnám nad rámec regulovaných cen, které by ovlivnily vývoj cen. Meziroční růst spotřebitelských cen tak byl ve čtvrtém čtvrtletí ovlivněn pouze změnami spotřebních daní ze třetího čtvrtletí 2001. Odhadovaný přímý dopad změny daní do inflace byl však minimální (0,05 procentního bodu).

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

# III. ZÁKLADNÍ INFLAČNÍ FAKTORY

## *III.1. MĚNOVÝ VÝVOJ*

### III.1.1. Peněžní agregáty

V období září – listopad 2001 se meziroční přírůstky peněžních agregátů udržovaly na nižší úrovni než v předešlých třech měsících. Nejzřetelněji se to projevilo u peněžního agregátu M2, jehož tempo růstu bylo v průměru cca o 1 procentní bod pod úrovní předchozích třech měsíců. Pokles meziročních přírůstků odrážel i pokles přílivu peněz v absolutním vyjádření. U peněžního agregátu M1 byl pokles u meziročních přírůstků rovněž nižší (v průměru byly tyto přírůstky o 0,8 procentního bodu nižší než v předchozích třech měsících). Do nižší poptávky po penězích se odrazilo zpomalení ekonomického růstu. Na straně nabídky peněz byla poptávka kryta přílivem zahraničního kapitálu, částečně též oživením úvěrové emise v Kč. V listopadu 2001 přispělo k růstu peněžní zásoby i zvýšení deficitu státního rozpočtu.

*Peněžní agregát M2*

Meziroční přírůstky peněžního agregátu M2 se v období září – listopad 2001 pohybovaly kolem úrovně 12 %. Absolutně se objem peněžní zásoby v období září – listopad 2001 zvýšil pouze o 16,8 mld. Kč, oproti 40 mld. Kč v předchozím období (červen – srpen 2001). Rovněž anualizované měsíční přírůstky naznačují tendenci k poklesu peněžní zásoby.

*Sektorová struktura peněžního agregátu M2*

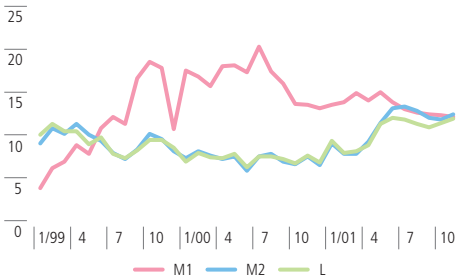
Po většinu sledovaného období (září – listopad 2001) pokračovala tendence ke sbližování meziročních přírůstků peněžní zásoby u sektoru domácností a podniků. Tento vývoj je výsledkem snížení přírůstků množství peněz u podnikového sektoru při pokračujícím nárůstu u domácností. Sbližování dynamiky peněžního agregátu M2 u podniků a domácností je příznačné pro období zpomalování ekonomického růstu, kdy nižší ekonomický výkon je doprovázen poklesem poptávky podnikového sektoru po penězích. Naopak vzestup meziročních přírůstků peněžního agregátu M2 u domácností odráží ekonomické oživení, které se do finanční situace domácností promítá se zpožděním. Od září 2001 se nárůst peněžní zásoby u domácností projevuje spíše vzestupem oběživa než růstem objemu vkladů domácností.

Devizové vklady v období září – listopad 2001 u podniků i domácností stagnovaly. Vliv transformace národních měn do eura se v nich neprojevil.

*Peněžní agregát M1*

Meziroční přírůstky peněžního agregátu M1 v období září – listopad 2001 trvale klesaly a dosáhly nejnižší úrovně od konce roku 1999. Pokles podílu oběživa na peněžní zásobě, charakteristický pro předchozí měsíce, přešel v období září – listopad 2001 ve vzestup a v listopadu dosáhl úrovně 11,1 %. Důvodem byl nejen nárůst objemu oběživa související s předvánočními nákupy, ale i konverze valut končících měn EU na Kč.

**GRAF III.1**
MEZIROČNÍ PŘÍRŮSTKY PENĚŽNÍCH AGREGÁTŮ SE POHYBOVALY POD ÚROVNÍ PŘEDEŠLÝCH TŘÍ MĚSÍCŮ
(v %)



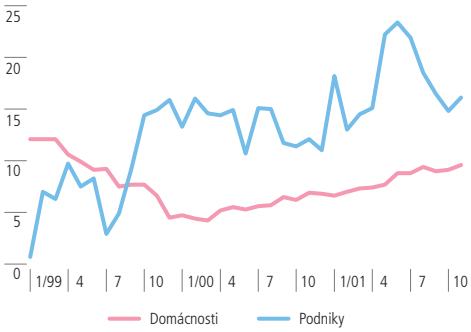

Definice peněžních agregátů
M1 = oběživo + netermínované korunové vklady
M2 = M1 + quasi peníze
L = M2 + státní pokladniční poukázky (SPP) + poukázky ČNB v portfoliu domácích nebankovních subjektů

**TAB. III.1**
ANUALIZOVANÉ MĚSÍČNÍ PŘÍRŮSTKY NAZNAČUJÍ TENDENCI K POKLESU PENĚŽNÍ ZÁSOBY
(v %)

| | 1 MĚSÍC | ANUALIZOVANÉ ZA | | 1 ROK |
|---|---|---|---|---|
| | | 3 MĚSÍCE | 6 MĚSÍCŮ | |
| Srpen 01 | 1,0 | 10,9 | 16,4 | 12,8 |
| Září 01 | 0,5 | 8,5 | 15,1 | 12,0 |
| Říjen 01 | -0,1 | 5,5 | 10,7 | 11,8 |
| Listopad 01 | 0,9 | 5,1 | 8,0 | 12,4 |

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

**GRAF III.2**
V POSLEDNÍM OBDOBÍ SE SNÍŽIL PŘEDSTIH PŘÍRŮSTKU VKLADŮ PODNIKŮ PŘED DOMÁCNOSTMI
(v %)




**TAB. III.2**
MEZIROČNÍ DYNAMIKA M1 POSTUPNĚ KLESÁ
(v %)

| | 1 MĚSÍC | ANUALIZOVANÉ ZA | | 1 ROK |
|---|---|---|---|---|
| | | 3 MĚSÍCE | 6 MĚSÍCŮ | |
| Srpen 01 | 0,4 | 12,3 | 19,6 | 12,6 |
| Září 01 | 0,7 | 8,5 | 20,4 | 12,4 |
| Říjen 01 | -0,4 | 2,5 | 13,2 | 12,3 |
| Listopad 01 | 2,1 | 10,0 | 11,2 | 12,1 |

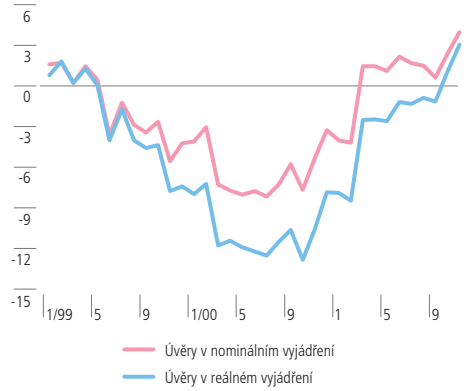
Poznámka: Sezonně neočištěno z důvodu malé významnosti sezonních faktorů

**TAB. III.3**
VÝVOJ PŘÍRŮSTKŮ PENĚŽNÍHO AGREGÁTU L JE V SOULADU S VÝVOJEM M2
(v %)

| | 1 MĚSÍC | ANUALIZOVANÉ ZA | | 1 ROK |
|---|---|---|---|---|
| | | 3 MĚSÍCE | 6 MĚSÍCŮ | |
| Srpen 01 | 1,1 | 7,0 | 13,9 | 11,3 |
| Září 01 | 0,6 | 7,6 | 13,3 | 10,9 |
| Říjen 01 | 0,4 | 9,1 | 11,4 | 11,4 |
| Listopad 01 | 0,9 | 8,0 | 7,5 | 11,9 |

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

**GRAF III.3**
MEZIROČNÍ PŘÍRŮSTKY ÚVĚRŮ SE ZVÝŠILY

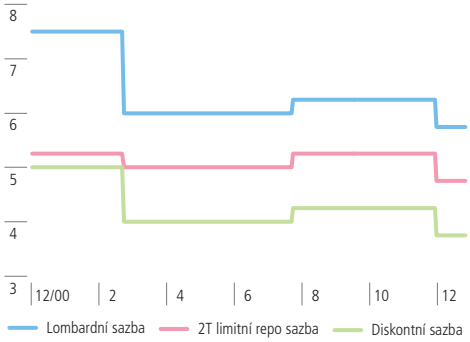



**TAB. III.4**
SEZONNĚ OČIŠTĚNÉ A ANUALIZOVANÉ TŘÍMĚSÍČNÍ A ŠESTIMĚSÍČNÍ PŘÍRŮSTKY ÚVĚRŮ TÉŽ VZROSTLY
(v %)

| | 1 MĚSÍC | ANUALIZOVANÉ ZA | | 1 ROK |
|---|---|---|---|---|
| | | 3 MĚSÍCE | 6 MĚSÍCŮ | |
| Srpen 01 | 0,2 | 3,3 | -0,1 | 1,5 |
| Září 01 | 0,9 | 1,2 | 1,3 | 0,6 |
| Říjen 01 | -0,4 | 3,0 | 1,1 | 2,4 |
| Listopad 01 | 0,7 | 4,9 | 4,1 | 4,0 |

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

**GRAF III.4**
ČNB SNÍŽILA V LISTOPADU KLÍČOVÉ ÚROKOVÉ SAZBY
(v %)




*Peněžní agregát L*

Meziroční přírůstky peněžního agregátu L sledovaly v období září – listopad 2001 vývoj peněžního agregátu M2. Anualizované sezonně očištěné meziroční přírůstky peněžního agregátu L stejně jako v případě ostatních peněžních agregátů indikují snížení přílivu peněz do ekonomiky.

### III.1.2. Úvěry poskytnuté podnikům a domácnostem

Průměrný meziroční přírůstek úvěrové emise očištěné o mimoměnové vlivy a dopad transformace Konsolidační banky, s.p.ú. na Českou konsolidační agenturu dosáhl v období září – listopad 2001 v nominálním vyjádření 2,3 %. Uvedený přírůstek v reálném vyjádření činil 1 % (při deflování indexem cen průmyslových výrobců). Absolutní objem úvěrů se od září 2001 do listopadu 2001 zvýšil o 14,1 mld. Kč. Korunové úvěry vzrostly o 25,5 mld. Kč, zatímco devizové poklesly o 11,4 mld. Kč. Růst úvěrů byl s výjimkou některých velkých bank rovnoměrný v celém bankovním sektoru.

Z hlediska sektorové struktury úvěrů banky poskytovaly úvěry zejména podnikům pod zahraniční kontrolou a domácnostem, resp. obyvatelstvu. Naopak pokles byl zaznamenán u domácích podniků. Úvěry poskytnuté podnikům pod zahraniční kontrolou se v období září – listopad 2001 zvýšily o 9,3 mld. Kč a úvěry domácnostem vzrostly o 6,7 mld. Kč.

Zvýšení meziročního přírůstku úvěrové emise bylo v hodnoceném období vedle základny minulého roku ovlivněno především aktuálním nárůstem úvěrů. Rostoucí dynamika úvěrů se projevila i u sezonně očištěných a anualizovaných tříměsíčních a šestiměsíčních přírůstků úvěrů.

Z hlediska druhové struktury úvěrů rozhodující podíl ve sledovaném období i nadále zaujímaly investiční a provozní úvěry. Podíl investičních úvěrů na celkových úvěrech dosáhl v listopadu 2001 43,7 % a podíl provozních úvěrů činil 35,6 %. Pokles podílu provozních úvěrů zaznamenaný v září 2001 byl ovlivněn zejména mimořádnými přesuny ve statistickém sledování (spojenými s transformací Konsolidační banky, s.p.ú. na nebankovní instituci). Od září 2001 do listopadu 2001 se zvýšily hypoteční a spotřební úvěry a dále úvěry na přechodný nedostatek zdrojů. Podíl hypotečních úvěrů na celkových úvěrech dosáhl 6,5 %, podíl spotřebních úvěrů 3,1 % a podíl úvěrů na přechodný nedostatek zdrojů 9,2 %. Uvedený vývoj dokládá přetrvávající zájem obyvatelstva o dluhové financování.

Z hlediska časové struktury úvěrů nejvyšší podíl v období září – listopad 2001 i nadále dosahovaly dlouhodobé úvěry. Jejich podíl po jednorázovém poklesu v září 2001 způsobeném uvedenými mimořádnými přesuny ve statistickém sledování dosáhl 39,1 %. Podíl krátkodobých úvěrů se od října 2001 snižoval na 36,5 % a podíl střednědobých úvěrů stagnoval na úrovni 24,4 %.

## *III.2. ÚROKOVÉ SAZBY*

Vývoj úrokových sazeb ve čtvrtém čtvrtletí 2001 lze charakterizovat jako klesající trend. Příčiny lze rozdělit na vnitřní a vnější. Mezi vnitřní faktory patřila především klesající inflace a z toho postupně zesilující očekávání na pokles budoucích úrokových sazeb. Také aktuálně zveřejňované údaje týkající se výkonu ekonomiky (HDP, průmysl,

stavebnictví) byly vyhodnoceny tak, že česká ekonomika bude čelit spíše zpomalení ekonomického růstu než inflačním tlakům. Očekávání na pokles sazeb mělo úzkou spojitost s ekonomickým vývojem vyspělých ekonomik, které se globálním snižováním úrokových sazeb snažily překonat možnost světové recese. K vnějším faktorům lze zařadit rovněž příznivý vývoj cen ropy a poměrně silný kurz Kč. Na konci listopadu ČNB přistoupila k úpravě všech svých základních sazeb o 0,50 procentního bodu. Limitní 2T repo sazba byla snížena na 4,75 %, lombardní sazba na 5,75 % a diskontní sazba na 3,75 % s platností od 30. 11. 2001. Poté se hladina domácích sazeb dále snížila, prakticky na všech segmentech finančního trhu až na historická minima. Na změny sazeb na finančním trhu reagovaly také klientské úrokové sazby z úvěrů a vkladů, i když v menším rozsahu.

### III.2.1. Krátkodobé úrokové sazby

Krátkodobé úrokové sazby od počátku čtvrtého čtvrtletí 2001 pokračovaly v poklesu z předcházejícího období. Úrokové sazby v tomto období klesaly poměrně výrazně. Od poloviny srpna, kdy začaly klesat, se sazby na peněžním trhu snížily o 0,5 až 1,8 procentního bodu podle jednotlivých splatností. Rychlejší pohyb byl zaznamenán po snížení základních úrokových sazeb ČNB na konci listopadu, především v delších splatnostech. Jeho rozsah byl pro trh poměrně překvapivý, většina účastníků na finančním trhu totiž předpokládala snížení pouze o 0,25 procentního bodu. Na konci roku 2001 úrokové sazby PRIBOR dosáhly svého historického minima.

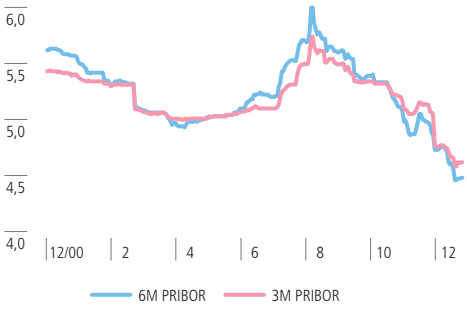
Výnosová křivka PRIBOR v průběhu čtvrtletí měnila svůj tvar. Původně mírně pozitivní sklon se postupně snižoval s tím, jak klesaly sazby s delší splatností. Během listopadu se pozitivní sklon změnil na inverzní a po snížení základních sazeb ČNB se celá výnosová křivka posunula na nižší hladinu. Průměrná hodnota sazby 1T PRIBOR se snížila ve srovnání se zářím 2001 o 0,52 procentního bodu na 4,79 %, 1R PRIBOR o 1,04 procentního bodu na 4,62 %. Rozpětí mezi oběma sazbami dosáhlo v prosinci -0,17 procentního bodu.

Sazby FRA se v průběhu sledovaného období snižovaly ještě ve větším rozsahu než sazby PRIBOR. Jejich pokles činil v některých splatnostech až 1,1 procentního bodu. Kotace FRA z konce roku 2001 naznačovaly očekávání dalšího mírného poklesu spotových sazeb v první polovině roku 2002.

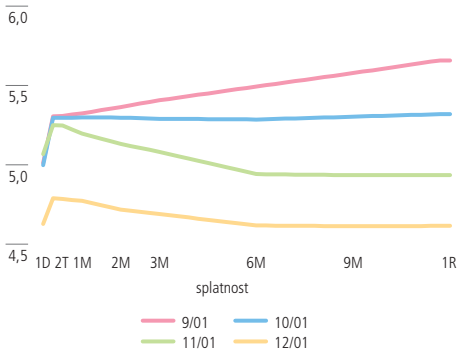
Trh krátkodobých dluhopisů představují pouze státní pokladniční poukázky. Na primárním trhu bylo vydáno 9 emisí se splatností 3M, 6M, 9M a 12M. Primární výnosy v aukcích se pohybovaly mezi 4,5 – 5,4 % v závislosti na době splatnosti a aktuální situaci na trhu. Na sekundárním trhu výnosy SPP kopírovaly vývoj sazeb PRIBOR.

Vývoj úrokového diferenciálu (PRIBID/CZK – LIBOR/EUR, USD) byl ovlivněn jak úpravou sazeb v zahraničí, tak pohybem úrokových sazeb na tuzemském mezibankovním trhu. Úpravy zahraničních základních sazeb probíhaly prakticky ve všech významných ekonomikách, souvisely se snahou oživit ekonomický růst. Fed snížil obě své klíčové sazby ve třech krocích celkově o 1,25 procentního bodu; O/N sazbu na 1,75 % a diskontní sazbu na 1,25 %. K úpravě základních sazeb v eurozóně došlo jednou, nejvýznamnější repo sazba byla snížena o 0,50 procentního bodu na 3,25 %. Tuzemské sazby na peněžním trhu také klesaly, a to ve větším rozsahu než v zahraničí. Proto se úrokový diferenciál mírně snižoval. Jeho výše vůči eurovým sazbám na konci roku 2001 dosahovala 1,0 až 1,3 procentního bodu podle délky splatnosti. Úrokový diferenciál vůči dolarovým sazbám činil 1,9 až 2,8 procentního bodu.

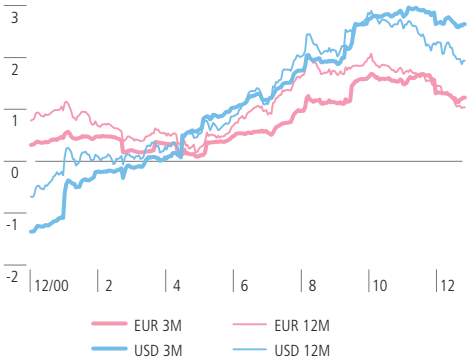
**GRAF III.5**
ÚROKOVÉ SAZBY PRIBOR KLESALY (V %)



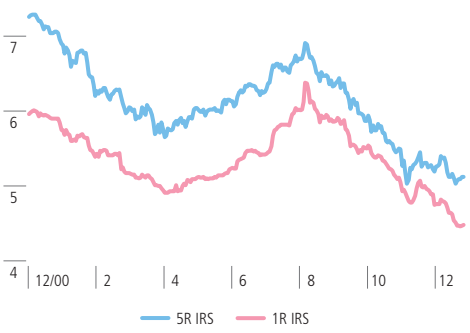

**GRAF III.6**
VÝNOSOVÁ KŘIVKA ÚROKOVÝCH SAZEB PRIBOR SE POSUNULA NA NIŽŠÍ HLADINU
(v %)



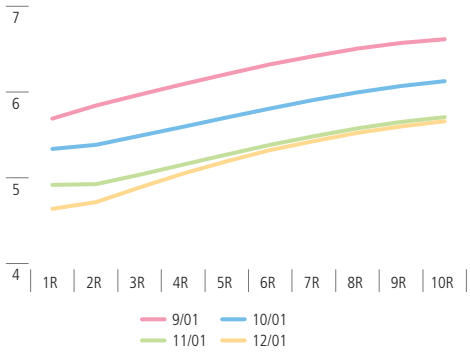

**GRAF III.7**
ÚROKOVÝ DIFERENCIÁL SE MÍRNĚ SNÍŽIL
(v procentních bodech)



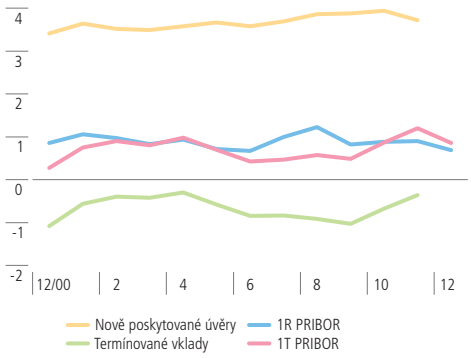
**GRAF III.8**
ÚROKOVÉ SAZBY IRS KLESALY
(v %)




**GRAF III.9**
VÝNOSOVÁ KŘIVKA ÚROKOVÝCH SAZEB IRS SE POSUNULA NA NIŽŠÍ HLADINU
(v %)




**GRAF III.10**
EX ANTE REÁLNÉ ÚROKOVÉ SAZBY SE VÝRAZNĚ NEZMĚNILY
(v %)




## III.2.2. Dlouhodobé úrokové sazby

Dlouhodobé sazby interest rate swaps (IRS) a výnosy dluhopisů se vyvíjely velmi podobně jako sazby na peněžním trhu. Pokračovaly v poklesu, který začal přibližně v polovině srpna a pod vlivem stejných faktorů. Několikrát došlo k určitým korekcím, ale tendence k poklesu byla jasně patrná. V porovnání se zářím 2001 se sazba 1R IRS snížila v prosinci 2001 o 1,05 procentního bodu, sazba 5R IRS o 1,02 procentního bodu.

Výnosová křivka IRS se v průběhu celého čtvrtletí posunovala na nižší výnosovou hladinu. Zůstal přitom zachován její pozitivní sklon, který se měnil jen minimálně. Je to patrné i z vývoje spreadů mezi delší a kratší částí křivky. Průměrný spread 5R – 1R činil v prosinci +0,56 procentního bodu (v září 2001 +0,52 procentního bodu), spread 10R – 1R dosáhl +1,02 procentního bodu (v září 2001 +0,92 procentního bodu).

Na primárním trhu státních dluhopisů byly emitovány 2 nové dluhopisy se splatností 5R a 10R, kromě toho se uskutečnily 2 aukce se zbytkovými splatnostmi 10R a 15R v celkovém objemu 20,3 mld. Kč. Průměrné hrubé výnosy dosáhly úrovně 5,45 %, 6,25 %, 5,54 % a 5,69 %. Ve všech aukcích poptávka při neuvedení maximálního přijatelného výnosu vždy převyšovala nabízené množství, v některých případech až trojnásobně. Na trhu hypotečních zástavních listů byla v tomto období emitována jedna emise v objemu 0,5 mld. Kč. Emisní aktivita pokračovala i na primárním trhu korunových eurobondů, jejich nesplacený objem na konci prosince 2001 činil 75,8 mld. Kč.

## III.2.3. Klientské úrokové sazby

Klientské nominální úrokové sazby částečně reagovaly na pohyb sazeb na finančním trhu. Úvěrové sazby jsou flexibilnější, proto v jejich případě byla reakce zřetelnější. I přesto se nejednalo o výrazné změny. Úrokové sazby z nových úvěrů dosáhly v listopadu 6,3 %, což znamená pokles od začátku roku o 0,5 procentního bodu. Meziroční pokles u termínových depozitních sazeb činil 0,3 procentního bodu na 3,6 %. Úroková marže mezi úvěrovými a vkladovými sazbami se po určité stagnaci mírně zvýšila ve druhé polovině roku 2001, ovšem částečně to bylo způsobeno transformací aktiv bývalé Konsolidační banky. V listopadu úroková marže činila 4,25 procentního bodu.

Reálné úrokové sazby[4/] byly ovlivněny především tím, jak se vyvíjely cenové indexy, kterými jsou deflovány nominální sazby. Zatímco očekávané indexy spotřebitelských cen se snižovaly poměrně významně, indexy cen průmyslových výrobců stagnovaly. Reálné sazby z nově poskytovaných úvěrů dosáhly v listopadu 3,7 %, reálné úrokové sazby z termínovaných vkladů dosáhly -0,4 %.

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

### III.2.4. Devizový kurz

Ve čtvrtém čtvrtletí roku 2001 kurz koruny vzhledem k euru posílil z přibližně 33,50 Kč za euro začátkem října na přibližně 32,00 Kč za euro koncem roku. Vůči dolaru koruna za stejné období posílila z přibližně 36,80 Kč za dolar až na 35,00 Kč za dolar. Posilování devizového kurzu souviselo především s přílivem finančních prostředků do české ekonomiky ze zahraničí, a to zejména v důsledku prodeje státního majetku. Kurz koruny byl v průběhu čtvrtletí přímo ovlivňován Českou národní bankou prostřednictvím devizových intervencí, kterými brzdila jeho posilování. Koncem roku byly pohyby kurzu zvýrazněny nižší likviditou na devizovém trhu.

Index nominálního efektivního kurzu[5/] ve čtvrtém čtvrtletí 2001 meziročně vzrostl o 6,5 %. Převážná část tohoto růstu připadá na poslední čtvrtletí, když oproti třetímu čtvrtletí index posílil o 4,3 %. Indexy efektivního reálného kurzu posílily podobně jako nominální kurz.

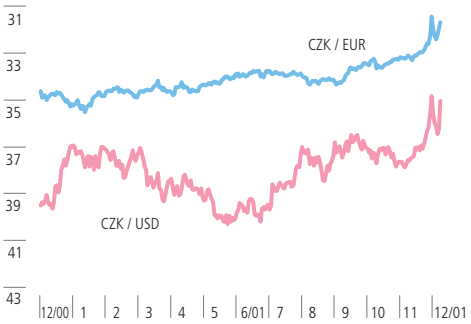
### III.2.5. Kapitálové toky

Finanční účet platební bilance za první až třetí čtvrtletí 2001 skončil přebytkem ve výši 74,6 mld. Kč. Ve srovnání se stejným obdobím roku 2000 byl přebytek finančního účtu vyšší o téměř 25 % (o 14,5 mld. Kč). Rozhodující podíl na čistém přílivu kapitálu do České republiky měl nadále příliv přímých zahraničních investic. V menší míře se na přílivu kapitálu podílely i portfoliové investice, zejména nákup tuzemských dluhových cenných papírů nerezidenty.

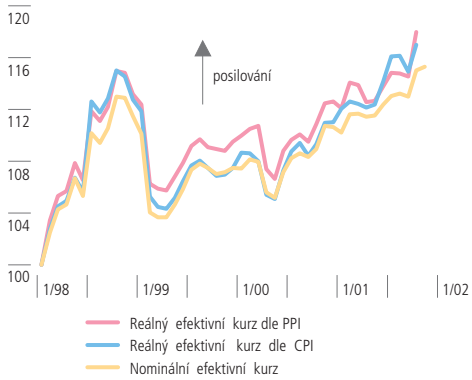
Čistý příliv přímých zahraničních investic (PZI) do ČR dosáhl v prvním až třetím čtvrtletí 2001 objemu 106,8 mld. Kč, což znamenalo meziroční pokles o cca 12 % (o 14,5 mld. Kč). Hlavní příčinou byl meziroční pokles přílivu PZI (110,3 mld. Kč) způsobený především meziročním poklesem prodeje majetku státu zahraničním investorům. Zájem zahraničních investorů směřoval nadále převážně do oblasti služeb (téměř 70 % PZI). Byl koncentrován zejména do investic do budování obchodní sítě, do nákupu nemovitostí a do rozvodu elektřiny, vody a plynu. Do průmyslu směřovaly investice ve výši cca 33 mld. Kč. Nejvýznamnější investice byly orientovány do výroby kancelářských, radiových a televizních přístrojů (zejména Philips Hranice). Z hlediska teritoriální struktury byly objemově nejvýznamnější investice z Německa, Nizozemska, Francie a USA. České přímé investice v zahraničí setrvávaly na dosavadní velmi nízké úrovni a dosáhly objemu 3,5 mld. Kč.

Po déle než rok trvajícím odlivu kapitálu ve formě portfoliových investic došlo v prvním až třetím čtvrtletí 2001 k čistému přílivu kapitálu ve výši 19,0 mld. Kč (ve stejném období roku 2000 činil čistý odliv kapitálu 44,2 mld. Kč). Vlivem vývoje úrokového diferenciálu koruny vůči rozhodujícím světovým měnám a v důsledku nepříznivého vývoje na zahraničních akciových trzích se výrazně omezil odliv tuzemského kapitálu do zahraničí (dosáhl objemu 5,5 mld. Kč). Meziroční pokles odlivu tuzemského kapitálu činil v prvním až třetím čtvrtletí 2001 cca 90 %, což představovalo snížení odlivu kapitálu o 47,4 mld. Kč. Oproti tomu příliv kapitálu vzrostl meziročně téměř třikrát. Příčinou byl růst zájmu o tuzemské dluhopisy. Zájem o tuzemské

**GRAF III.11**
KORUNA POSILOVALA




**GRAF III.12**
EFEKTIVNÍ KURZY POKRAČOVALY V POSILOVÁNÍ
(analytický kurz, leden 1998 = 100)




**TAB. III.5**
VÝVOJ FINANČNÍHO ÚČTU PLATEBNÍ BILANCE V PRVNÍM AŽ TŘETÍM ČTVRTLETÍ V LETECH 1998 – 2001
(v mld. Kč)

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---|---|---|---|---|
| Finanční účet | 47,1 | 31,2 | 60,1 | 74,6 |
| Přímé investice | 38,9 | 117,2 | 121,3 | 106,8 |
| - české v zahraničí | -1,3 | -4,7 | -3,0 | -3,5 |
| - zahraniční v ČR | 40,2 | 121,9 | 124,3 | 110,3 |
| Portfoliové investice | 8,7 | 9,1 | -44,2 | 19,0 |
| - české v zahraničí | 1,9 | -19,1 | -52,9 | -5,5 |
| - zahraniční v ČR | 6,8 | 28,2 | 8,7 | 24,5 |
| Finanční deriváty | | | -1,4 | -0,9 |
| Ostatní investice | -0,5 | -95,1 | -15,6 | -50,3 |
| 1. Dlouhodobé investice | -14,4 | 4,8 | 13,4 | -3,1 |
| - úvěry poskytnuté do zahraničí | -3,6 | -6,1 | 24,1 | 2,8 |
| - úvěry přijaté ze zahraničí | -10,8 | 10,9 | -10,7 | -5,9 |
| 2. Krátkodobé investice | 13,9 | -99,9 | -29 | -47,2 |

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

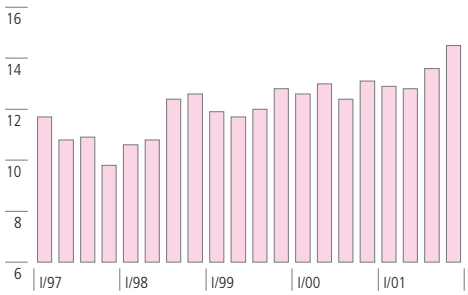
akcie meziročně výrazně poklesl. V samotném třetím čtvrtletí však byl zájem zahraničních investorů o tuzemské dluhové i nedluhové instrumenty velmi nízký (růst držby tuzemských instrumentů činil jen 0,6 mld. Kč. V důsledku toho se růst čistého přílivu kapitálu prakticky zastavil (0,2 mld. Kč).

V oblasti finančních derivátů bylo v prvním až třetím čtvrtletí 2001 dosaženo záporného salda ve výši 0,9 mld. Kč.

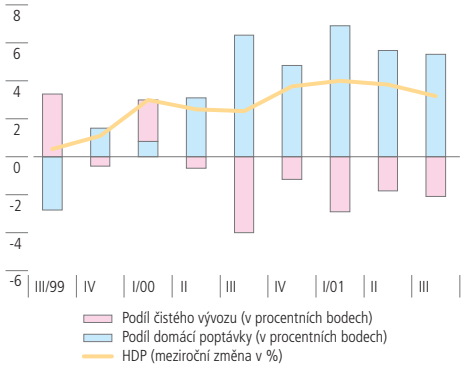
Saldo ostatních investic bylo v prvním až třetím čtvrtletí 2001 záporné ve výši 50,3 mld. Kč. Ve stejném období roku 2000 činil odliv ostatního kapitálu pouze 3,0 mld. Kč. Odliv dluhového kapitálu byl způsoben zejména růstem krátkodobých aktiv komerčních bank v zahraničí (o 42,3 mld. Kč) a v menší míře také poklesem dlouhodobých pasiv bank (o 8,2 mld. Kč). Oproti tomu v podnikatelském a veřejném sektoru nedošlo k významnějším pohybům.

Vývoj devizových rezerv ČNB byl ve čtvrtém čtvrtletí 2001 ovlivněn kromě kurzových pohybů a výnosů ze správy devizových rezerv též operacemi na devizovém trhu proti posilování koruny v souhrnné výši 0,6 mld. EUR (tj. cca 19 mld. Kč). V dolarovém vyjádření se výše devizových rezerv k 31.12. 2001 ve srovnání s koncem třetího čtvrtletí zvýšila o 0,8 mld. USD a činila 14,5 mld. USD. V korunovém vyjádření se hodnota devizových rezerv zvýšila o 18,3 mld. Kč na 524,5 mld. Kč.

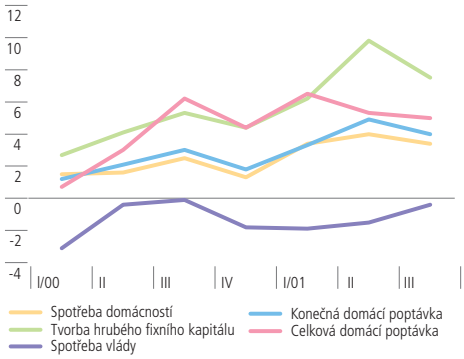
**GRAF III.13**
DEVIZOVÉ REZERVY V DOLAROVÉM VYJÁDŘENÍ VZROSTLY
(v mld. USD)




**GRAF III.14**
POKRAČUJÍCÍ HOSPODÁŘSKÝ RŮST BYL TAŽEN DOMÁCÍ POPTÁVKOU




**GRAF III.15**
NEJRYCHLEJI ROSTLA INVESTIČNÍ POPTÁVKA
(meziroční změna v %)




## *III.3. POPTÁVKA A NABÍDKA*

Dosažený meziroční růst hrubého domácího produktu ve třetím čtvrtletí 2001 přesahující hranici 3 % svědčil o pokračující růstové fázi české ekonomiky, prosazující se již deváté čtvrtletí v řadě. Hospodářský růst se sice oproti předchozímu čtvrtletí dále zmírnil, v podmínkách ochlazení světové konjunktury a hospodářského růstu v SRN lze však považovat vykázaný meziroční růst hrubého domácího produktu ve třetím čtvrtletí 2001 ve výši 3,2 % za příznivý.

Pokračující hospodářské oživení nebylo ve třetím čtvrtletí doprovázeno výraznějšími změnami dosavadních strukturálních trendů jak na straně poptávky, tak nabídky ekonomiky. Stejně jako ve druhém čtvrtletí byl hospodářský růst tažen rostoucí domácí poptávkou, jenom její příspěvek k růstu HDP byl v důsledku mírného oslabení jejího růstu nižší. Příspěvek čistého vývozu k růstu HDP byl, obdobně jako v předchozích pěti čtvrtletích, negativní. Na straně nabídky ekonomiky byl hospodářský růst nadále podporován zejména růstem hrubé přidané hodnoty ve zpracovatelském průmyslu, kde probíhající strukturální změny byly úzce spojeny s přílivem zahraničního kapitálu, a růstem přidané hodnoty v některých segmentech služeb.

### III.3.1. Domácí poptávka

Celková domácí poptávka (včetně změny stavu zásob) rostla i ve třetím čtvrtletí 2001 poměrně vysokým tempem. Meziročně se zvýšila o 5 %, tedy rostla jen o 0,3 procentního bodu pomaleji než v předchozím čtvrtletí. Stejně tak její strukturální vývoj nesignalizoval výraznější změny oproti předchozím dvěma čtvrtletím. Růst celkové domácí poptávky byl nadále tažen rostoucí investiční a spotřebitelskou poptávkou a také změna stavu zásob se ve třetím čtvrtletí podílela na jejím růstu. Dynamika meziročního růstu investiční a spotřebitelské poptávky se ve třetím čtvrtletí zmírnila, přesto jejich růst dosahoval poměrně vysokých hodnot. Vládní výdaje na konečnou spotřebu i ve třetím čtvrtletí meziročně klesaly. Konečná domácí poptávka meziročně vzrostla o 4 %.

*Investiční poptávka*

Vývoj investiční poptávky ve třetím čtvrtletí 2001 potvrzoval přetrvávající relativně vysokou úroveň investičních aktivit v ekonomice. Tvorba hrubého fixního kapitálu nadále rostla poměrně rychlým tempem (ve stálých cenách o 7,5 % meziročně), i když se její růst oproti předchozímu čtvrtletí o 2,3 procentního bodu zpomalil. Míra investic opět přesáhla úroveň 30 %. Růst investic byl zaznamenán ve všech sledovaných sektorech.

Stejně jako v předchozích čtvrtletích roku 2001 byl růst investic spojen především s přílivem přímých zahraničních investic a příznivým vývojem domácí poptávky. Zmírnění hospodářského růstu ve vyspělých tržních ekonomikách a s tím související oslabení vnější poptávky, počínaje druhým čtvrtletím 2001, investiční aktivity zahraničních investorů v ČR prozatím významněji neovlivnily. Pro realizaci investic v ČR byly nadále určující přetrvávající komparativní výhody české ekonomiky, rozsah investičních pobídek a další kriteria významná pro rozhodování, například možnosti dalšího pronikání na východoevropské trhy.

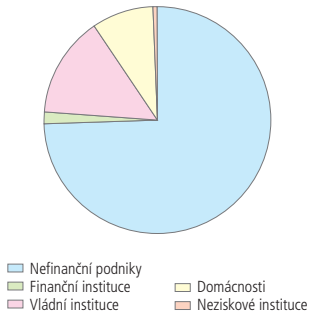
Fixní investice byly nadále realizovány v převážné míře v sektoru nefinančních podniků. Jejich podíl na celkových investicích dosáhl ve třetím čtvrtletí 74,5 %. Velmi rychle přitom rostly investice ve zpracovatelském průmyslu. Dynamika jejich růstu (13 %) byla ve srovnání s celkovým růstem investic nefinančních podniků (6,8 %) téměř dvojnásobná, ve srovnání s předchozími dvěma čtvrtletími se však výrazně zmírnila. V absolutních hodnotách se na celkovém objemu hrubého fixního kapitálu podílely investice zpracovatelského průmyslu 26,2 % a byly směrovány z více jak poloviny do odvětví výroby dopravních prostředků, elektrických a optických přístrojů a dále výroby kovů a kovodělných výrobků.

Na růstu investic nefinančních podniků se nadále významně podílely velké a střední nefinanční podniky pod zahraniční kontrolou. Meziroční růst jejich investic dosáhl ve třetím čtvrtletí 2001 v běžných cenách 52,5 % a na celkových investicích nefinančních podniků se podílely zhruba 1/3. Vedle přílivu zahraničních zdrojů byl růst investic těchto podniků rovněž podporován příznivým vývojem vlastních zdrojů firem. Investice soukromých a veřejných podniků stejně jako v předchozích dvou čtvrtletích meziročně klesaly.

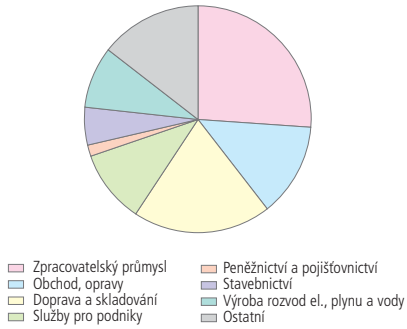
V ostatních ekonomických sektorech rostly investice ve třetím čtvrtletí 2001 rovněž poměrně vysokým tempem. Růst investic vládního sektoru (včetně neziskových institucí) se udržel zhruba na úrovni předchozího čtvrtletí (meziročně o 10,1 %). Investiční poptávka domácností rostla poněkud pozvolněji (6,8 %). Vysoký nárůst zaznamenaly investice finančních institucí (22,3 %), jejich podíl na celkových hrubých fixních investicích byl však jen málo významný (Graf III.16).

Z pohledu věcného členění byl růst hrubého fixního kapitálu ve třetím čtvrtletí 2001 z rozhodující části důsledkem velmi rychlého růstu investic do budov a staveb (meziročně o 21,8 %). Růst strojních investic byl jen mírný (1,1 %), jejich podíl na celkových fixních investicích byl ale nadále podstatně vyšší.

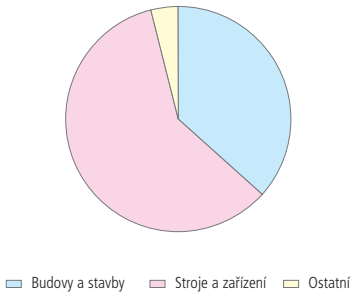
**GRAF III.16**
TŘI ČTVRTINY Z CELKOVÝCH INVESTIC SE REALIZOVALY V SEKTORU NEFINANČNÍCH PODNIKŮ
(v %, třetí čtvrtletí 2001)



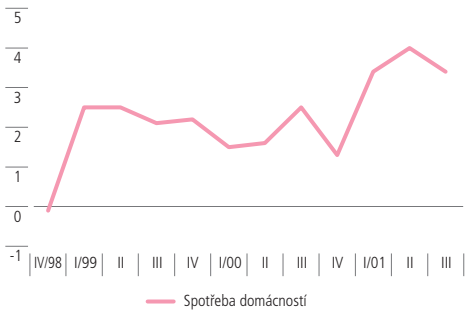

**GRAF III.17**
V RÁMCI ODVĚTVÍ BYLY NEJVĚTŠÍ OBJEMY INVESTIC SMĚROVÁNY DO ZPRACOVATELSKÉHO PRŮMYSLU, DOPRAVY A SKLADOVÁNÍ A OBCHODU
(v %, třetí čtvrtletí 2001)




**GRAF III.18**
NEJRYCHLEJI ROSTLY INVESTICE DO STAVEB, VE STRUKTUŘE INVESTIC VŠAK NADÁLE PŘEVAŽOVALY INVESTICE DO STROJŮ
(v %, třetí čtvrtletí 2001)



**GRAF III.19**
MEZIROČNÍ RŮST VÝDAJŮ DOMÁCNOSTÍ NA KONEČNOU SPOTŘEBU SE UDRŽEL NA ÚROVNI NAD 3 %
(v %)



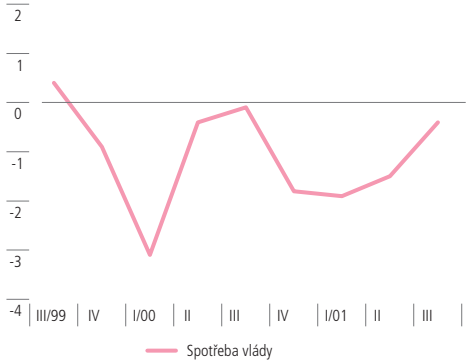

*Spotřebitelská poptávka*

Vývoj spotřebitelské poptávky, měřené vývojem výdajů domácností na konečnou spotřebu, i ve třetím čtvrtletí 2001 potvrzoval pokračování dlouhodobější růstové fáze započaté v prvním čtvrtletí 1999. Růst výdajů na konečnou spotřebu domácností se sice ve třetím čtvrtletí 2001 oproti předchozímu čtvrtletí mírně oslabil, přesto lze považovat dosažený růst (3,4 % meziročně) za poměrně vysoký. V absolutních hodnotách tento nárůst představoval meziroční zvýšení výdajů domácností ve stálých cenách roku 1995 o 6,7 mld. Kč. Zvýšené spotřební výdaje byly zaměřeny na více spotřebních skupin, největší přírůstky byly zaznamenány zejména ve skupině stravovací a ubytovací služby, alkoholické nápoje a tabák, ostatní zboží a služby, odívání a obuv, pošty a telekomunikace a doprava. Na rozdíl od předchozího čtvrtletí se meziročně snížily výdaje na bytové vybavení a také výdaje za potraviny zaznamenaly pokles.

Rostoucí výdaje domácností na konečnou spotřebu byly v rozhodující míře ve třetím čtvrtletí 2001 financovány nárůstem disponibilního důchodu sektoru domácností. Ve srovnání s předchozím čtvrtletím se ale růst nominálního hrubého disponibilního důchodu zpomalil o 2,1 procentního bodu na 6,3 % (meziročně), reálně vzrostl pouze o 0,9 %. K jeho růstu přispěla zejména objemově nejvýznamnější složka mzdy a platy a také sociální dávky jiné než naturální sociální transfery a ostatní běžné transfery. Za daných okolností, tj. při znatelnějším zpomalení tempa růstu disponibilního důchodu než spotřebních výdajů, domácnosti realizovaly své spotřební výdaje při nižší míře úspor než v předchozím čtvrtletí. Oproti druhému čtvrtletí se tak míra úspor ve třetím čtvrtletí snížila o 1,1 procentního bodu na 5,8 %. Sklon k úsporám stávající nízká úroveň úrokových sazeb z vkladů nepodporovala. K financování spotřebních výdajů byly využívány i dluhové formy financování prostřednictvím bankovních a nebankovních institucí, jejich podíl na růstu spotřebních výdajů však nebyl tak významný.[6/]

Udržení relativně vysokého tempa meziročního růstu spotřebních výdajů domácností nad hranicí 3 % bylo konzistentní s vnímáním ekonomického prostředí a životní úrovně ve sledovaném období. Podle provedeného výběrového šetření se spotřebitelské klima v říjnu 2001 ve srovnání s červencem 2001 příliš nezměnilo – došlo k mírnému nárůstu v hodnocení současné životní úrovně a příznivě byl hodnocen i dosavadní vývoj české ekonomiky.

**GRAF III.20**
VLÁDNÍ VÝDAJE NA KONEČNOU SPOTŘEBU I VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2001MEZIROČNĚ KLESALY
(v %)




*Poptávka vlády*

Meziroční pokles vládní spotřeby dosáhl ke konci třetího čtvrtletí 2001 ve stálých cenách hodnoty 0,4 %, což znamenalo zmírnění míry poklesu oproti druhému čtvrtletí 2001 o 1,1 procentního bodu (první čtvrtletí 2001 -1,9 %; druhé čtvrtletí 2001 -1,5 %). Celkové rozpočtové výdaje na veřejnou spotřebu byly čerpány v alikvótní proporci z ročního rozpočtu odpovídající období tří čtvrtletí, přičemž rozhodující část těchto výdajů byla součástí státního rozpočtu.

Hospodaření státního rozpočtu bylo v roce 2001 mimořádně ovlivněno postupující reformou územní veřejné správy (delimitace zřizovatelských funkcí z ústředních a okresních orgánů na kraje a obce), promítající se především do výrazného nárůstu neinvestičních transferů územním rozpočtům. Zde se jednalo zejména o převody účelových prostředků krajům a obcím na školství, zdravotnictví, dopravu, sociální péči a v menší míře pak o zvýšení neinvestičních půjček podnikatelským subjektům.

*6/ Saldo přijatých půjček a splacených úvěrů ukazuje, že domácnosti v tomto období splácely půjčky dříve přijaté.*

Naproti tomu byly v souvislosti s reformou veřejné správy sníženy původně schválené výdaje na platy zaměstnanců, povinné pojistné placené zaměstnavatelem a transfery příspěvkovým organizacím. Tyto skutečnosti zapracované rozpočtovým opatřením do následných úprav schváleného státního rozpočtu na rok 2001 významně ovlivnily jeho původní výdajovou strukturu a poněkud omezily vypovídací schopnost a srovnatelnost výsledků. Dosavadní vývoj rozpočtového hospodaření svědčí o tom, že základní záměry v oblasti vládní spotřeby roku 2001 budou jako celek dodrženy.

### III.3.2. Čistá zahraniční poptávka

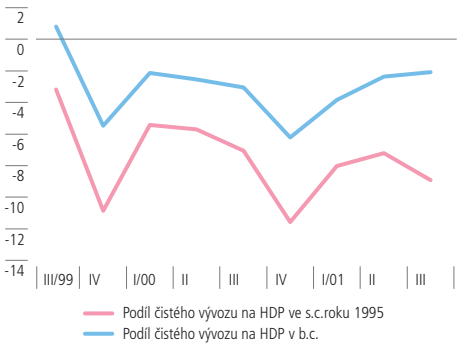
Nepříznivý meziroční vývoj čistého vývozu zboží a služeb (dále jen netto vývoz), patrný od druhého čtvrtletí 2000, pokračoval i ve třetím čtvrtletí 2001. V absolutním vyjádření se záporný netto vývoz ve stálých cenách roku 1995 v meziročním srovnání prohloubil o 8,1 mld. Kč na 34,5 mld. Kč a jeho podíl na hrubém domácím produktu se meziročně zhoršil o 1,8 procentního bodu na -8,9 %. Příspěvek netto vývozu k tvorbě hrubého domácího produktu byl již šesté čtvrtletí v řadě negativní (Graf III.14).

Příčinou nepříznivého vývoje netto vývozu ve třetím čtvrtletí 2001 byl rychlejší růst dovozu než vývozu. Růst dovozu se sice oproti předchozímu čtvrtletí zmírnil, avšak zpomalení růstu vývozu bylo výraznější. Dovozy tak rostly ve třetím čtvrtletí o 1,7 procentního bodu rychleji než vývozy, jejichž meziroční růst dosáhl 9 %. V pozadí snižující se dynamiky růstu vývozu bylo především oslabování hospodářského růstu ve vyspělých tržních ekonomikách, zejména SRN. Výpadky vývozu do SRN se i ve třetím čtvrtletí dařilo částečně kompenzovat zvýšenými vývozy do dalších států s vyspělou tržní a přechodovou ekonomikou.

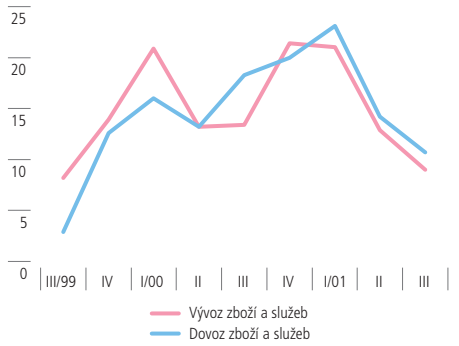
Celkově ve třetím čtvrtletí 2001 tempo růstu vývozu zboží[7/] do evropských států s přechodovou ekonomikou (meziročně 12,4 %) mírně předstihlo růst vývozu do států s vyspělou tržní ekonomikou (10,2 %). Zatímco vývoz do SRN se zvýšil pouze o 4,7 %, vývoz na Slovensko vzrostl o 15,7 %. Obdobně jako ve druhém čtvrtletí nebyly změny v dynamice růstu vývozu doprovázeny znatelnějšími změnami v komoditní struktuře vývozu. Příznivý trend meziročně rostoucího podílu vývozu komodit o vyšší přidané hodnotě pokračoval i ve třetím čtvrtletí. Strojírenské a elektrotechnické komodity se podílely na celkovém vývozu zboží 53,5 % a jejich podíl ve třetím čtvrtletí meziročně vzrostl o 2,4 procentního bodu. Podíl vývozu potravin, surovin a polotovarů se naopak snížil.

Ve struktuře dovozu nedošlo rovněž v průběhu třetího čtvrtletí 2001 k výrazným změnám. Rozhodující část dovozu byla nadále určena pro mezispotřebu (59,2 %). Dovozy pro investice představovaly 24,1 % celkového dovozu a podíl dovozu pro osobní spotřebu dosáhl 16,7 %. Celková dovozní náročnost hrubého domácího produktu se ve třetím čtvrtletí 2001 opět meziročně zvýšila.

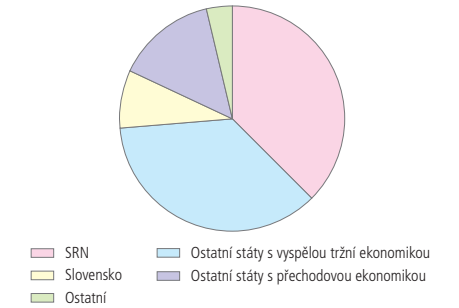
**GRAF III.21**
V MEZIROČNÍM SROVNÁNÍ SE VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2001 PODÍL ZÁPORNÉHO NETTO VÝVOZU NA HDP VE STÁLÝCH CENÁCH DÁLE ZHORŠIL
(v %)




**GRAF III.22**
ZPOMALENÍ RŮSTU VÝVOZU BYLO DOPROVÁZENO POKLESEM RŮSTU DOVOZU
(meziroční změna v %, ve stálých cenách roku 1995)



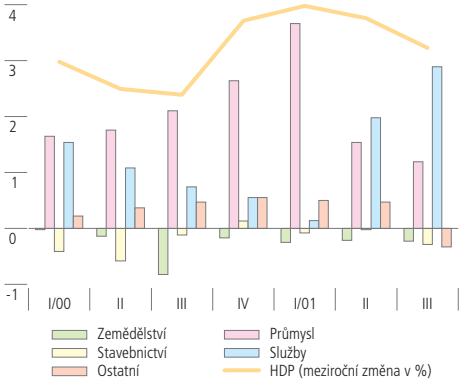

**GRAF III.23**
RŮST VÝVOZU DO SRN A VYSPĚLÝCH TRŽNÍCH EKONOMIK SE ZPOMALIL, JEJICH PODÍL NA CELKOVÉM VÝVOZU VŠAK NADÁLE PŘEVAŽOVAL
(v %, třetí čtvrtletí 2001)




7/ *Údaje o vývoji struktury vývozu a dovozu jsou dále uváděny pouze za zboží v běžných cenách.*

### III.3.3. Hrubý domácí produkt

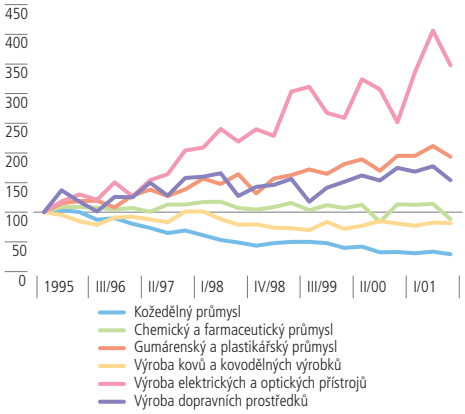
**GRAF III.24**
NA RŮSTU HDP SE VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2001 PODÍLELY SLUŽBY A PRŮMYSL
(meziroční změna v %, procentní body)




Na nabídkové straně ekonomiky byl hospodářský růst ve třetím čtvrtletí 2001 výsledkem růstu přidané hodnoty ve službách a v průmyslu, přičemž příspěvek služeb k růstu HDP byl vyšší. Z pohledu jednotlivých odvětví se na růstu HDP nejvíce podílel zpracovatelský průmysl a některá odvětví služeb, zejména služby v dopravě, skladování a telekomunikacích, peněžnictví a služby pro podniky.

Meziroční růst přidané hodnoty ve zpracovatelském průmyslu se ve srovnání s předchozím čtvrtletím mírně zrychlil a dosáhl 5,6 %. V ostatních odvětvích průmyslu – dobývání nerostných surovin a výrobě a rozvodu elektřiny, plynu a vody – hrubá přidaná hodnota meziročně klesala. Na příznivém vývoji přidané hodnoty ve zpracovatelském průmyslu se významně podílel segment podniků se zahraniční účastí, jehož rozvoj výrobních činností byl podporován poměrně vysokou úrovní investic. Růst přidané hodnoty byl v těchto podnicích spojen především s realizací vývozu produktů do zemí s vyspělou tržní ekonomikou i zemí s tranzitivní ekonomikou. Zvyšování produkce těchto podniků indikovaly statistiky o vývoji tržeb (ve stálých cenách) ve třetím čtvrtletí, podle kterých tržby v podnicích pod zahraniční kontrolou meziročně vzrostly o 10,6 %, zatímco tržby ostatních soukromých podniků vzrostly pouze o 0,2 % a v případě podniků pod veřejnou kontrolou byl zaznamenán meziroční pokles o 3,6 %. Relativně vysoký růst tržeb v podnicích pod zahraniční kontrolou se udržel i v prvních dvou měsících čtvrtého čtvrtletí 2001.

**GRAF III.25**
DIFERENCOVANÝ VÝVOJ PRODUKCE V PRŮMYSLU POTVRZOVAL POKRAČUJÍCÍ STRUKTURÁLNÍ ZMĚNY
(v %, báze roku 1995)




Z pohledu odvětví pokračovaly v průmyslu strukturální změny zmíněné již v říjnové Zprávě o inflaci. V porovnání se stavem před pěti lety zaznamenaly i ve třetím čtvrtletí 2001 nejrychlejší růst výroba elektrických a optických přístrojů, gumárenský průmysl, výroba dopravních prostředků, výroba strojů a zařízení pro další výrobu, dřevozpracující průmysl a papírenský a polygrafický průmysl (Graf III.25). V některých odvětvích výroba naopak postupně klesala (například v kožedělném průmyslu, textilním a oděvním průmyslu, dobývání nerostných surovin).

Ve stavebnictví i ve třetím čtvrtletí 2001 přidaná hodnota meziročně klesala (o 6,3 %),[8/] i když stavební výroba nadále vykazovala růst (meziročně v září o 3,6 %, za celé třetí čtvrtletí o 10,8 %). Příčinou rozdílného trendu těchto dvou veličin byla pravděpodobně rostoucí výkonová spotřeba, spojená s realizací velkých staveb financovaných zahraničními investory, kde byla značná část vstupů zajišťována formou dovozu. Zatímco dynamika růstu stavební výroby se v tuzemsku zmírnila, naopak objem stavebních prací provedených v zahraničí byl v meziročním srovnání výrazně vyšší (o 73,6 %). Jejich podíl na celkové stavební produkci však činil pouze 2,5 %.

V sektoru služeb byl vývoj v jednotlivých segmentech nadále diferencovaný. Přidaná hodnota se meziročně významně zvýšila ve třetím čtvrtletí 2001 zejména ve skupině doprava, skladování, telekomunikace, služby pro podniky a výzkum, peněžnictví a v ostatních službách. Naopak ve skupinách obchod a opravy, pohostinství a ubytování byl na rozdíl od předcházejícího čtvrtletí zaznamenán velmi mírný meziroční pokles. V souhrnu se podíl sektoru služeb na celkové přidané hodnotě i ve třetím čtvrtletí nadále pohyboval na poměrně vysoké úrovni (52,7 %).

*8/ Z pohledu absolutních veličin bylo ale stavebnictví nadále ziskové, z pohledu meziročního srovnání se však tvorba zisku snižovala.*

### III.3.4. Finanční hospodaření nefinančních organizací a korporací[9/]

Vývoj finančního hospodaření nefinančních organizací a korporací ve třetím čtvrtletí 2001 charakterizoval relativně vysoký meziroční nárůst tvorby zisku při celkově příznivém vývoji hlavních indikátorů efektivnosti výkonů. Meziroční růst hrubého zisku dosáhl ve třetím čtvrtletí 34,7 %, což představovalo nejvyšší vykázanou hodnotu v roce 2001. V absolutním vyjádření to znamenalo, že hrubý zisk byl o 8 mld. Kč vyšší než ve srovnatelném období předchozího roku. Růst zisku byl tažen především nefinančními podniky pod zahraniční kontrolou, které se ve třetím čtvrtletí podílely na celkovém hrubém zisku ve sledovaném souboru organizací 45 %.

Z pohledu jednotlivých odvětví byl vývoj souhrnného hospodářského výsledku značně diferencovaný, ztráta byla ve třetím čtvrtletí vykázána ve třech odvětvích (koksárenství, textilní a oděvní průmysl, doprava). Je pravděpodobné, že rozšíření počtu ztrátových odvětví oproti předchozímu čtvrtletí o dvě odvětví bylo jednou z příčin opětovného nárůstu platební neschopnosti.[10/]

Vývoj hlavních poměrových finančních ukazatelů ve sledovaném souboru organizací se ve třetím čtvrtletí 2001 oproti předchozímu čtvrtletí mírně zlepšil. V meziročním srovnání vzrostla rentabilita nákladů, výkonů a vlastního jmění. K dosažení těchto příznivějších výsledků přispělo i další zmírnění růstu materiálové náročnosti a pokračující pokles mzdové náročnosti (Tab. III.7). Je zřejmé, že vývoj materiálové náročnosti v průběhu roku 2001 ve značné míře odrážel pozitivní vliv příznivého vývoje cen vstupů z dovozu. Z pohledu sektorů byl příznivý vývoj rentability nákladů zaznamenán v sektoru podniků pod zahraniční kontrolou a veřejných nefinančních podniků. Rentabilita vlastního jmění však v případě podniků pod zahraniční kontrolou výrazněji meziročně poklesla.

**TAB. III.6**
DOSAŽENÝ MEZIROČNÍ RŮST TVORBY HRUBÉHO ZISKU VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ BYL V ROCE 2001 NEJVYŠŠÍ
(v %)

| | ROK 2001 ČTVRTLETÍ | | |
|---|---|---|---|
| | II. | III. | I.- III. |
| Výnosy celkem | 7,9 | 3,9 | 8,4 |
| Výkony celkem | 10,0 | 9,1 | 11,4 |
| Náklady celkem | 7,6 | 3,1 | 7,9 |
| z toho: výkonová spotřeba | 11,6 | 9,5 | 13,2 |
| osobní náklady 1/ | 8,4 | 8,0 | 8,1 |
| odpisy | 8,9 | 11,4 | 8,2 |
| Účetní přidaná hodnota | 6,6 | 8,2 | 7,5 |
| Zisk před zdaněním | 15,9 | 34,7 | 18,7 |

Poznámka: Za nefinanční orgnizace a korporace všech odvětví nad 100 pracovníků
1/ Zahrnuje mzdové a ostatní osobní náklady, odměny členům společností a družstev, náklady na sociální zabezpečení a soc. náklady

**TAB. III.7**
VÝVOJ POMĚROVÝCH FINANČNÍCH INDIKÁTORŮ BYL VE TŘETÍM ČTVTRTLETÍ 2001 PŘÍZNIVĚJŠÍ
(v %, procentních bodech)

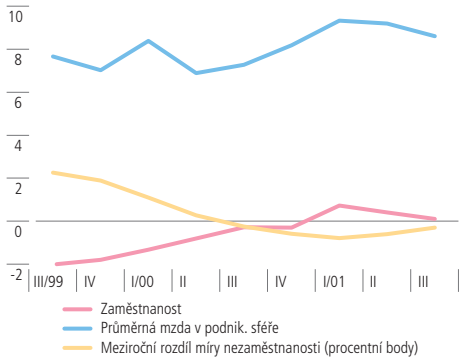
| | II. ČTVRTLETÍ | | III. ČTVRTLETÍ | | ZMĚNA V PROC. BOD. ČTVRTLETÍ | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2000 | 2001 | 2000 | 2001 | II. | III. |
| Rentabilita nákladů (zisk/náklady) | 4,49 | 4,84 | 2,76 | 3,61 | 0,35 | 0,85 |
| Rentab. vlast. jmění (zisk/vl.jmění) | 2,44 | 2,66 | 1,48 | 1,87 | 0,22 | 0,39 |
| Rentabilita výkonů (zisk/výkony) | 6,31 | 6,65 | 4,06 | 5,01 | 0,34 | 0,95 |
| Materiál. nároč. (výk.spotř./výkony) | 68,09 | 69,08 | 69,66 | 69,90 | 0,99 | 0,24 |
| Mzdová nároč. (osob.nákl./výkony) | 15,65 | 15,42 | 16,33 | 16,16 | -0,23 | -0,17 |

Poznámka: Za nefinanční orgnizace a korporace všech odvětví nad 100 pracovníků

## *III.4. TRH PRÁCE*

Vývoj na trhu práce ve třetím čtvrtletí 2001 signalizoval další zhoršení vztahu mezi poptávkou po práci a její nabídkou. Poté, co se v ekonomice v prvním čtvrtletí 2001 obnovil po déletrvajícím poklesu růst zaměstnanosti, vývoj v následujících dvou čtvrtletích naznačoval jeho postupné oslabování. Nárůst počtu volných pracovních míst se ve třetím čtvrtletí dále zpomalil, což se návazně projevilo ve vývoji nezaměstnanosti. Tuto skutečnost indikoval zejména zvyšující se sezónně očištěný počet registrovaných nezaměstnaných osob a meziroční vývoj míry nezaměstnanosti. V důsledku přetrvávající nerovnováhy mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle v regionální, kvalifikační a profesní struktuře se dlouhodobá nezaměstnanost stabilizovala na relativně vysoké úrovni. Výrazněji se v průběhu třetího čtvrtletí zvýšila krátkodobá nezaměstnanost. V návaznosti na vývoj zaměstnanosti se zvolnilo tempo meziročního růstu průměrné nominální mzdy a růst průměrné reálné mzdy dosáhl nejnižší hodnoty v roce 2001. Přesto průměrná reálná mzda rostla i ve třetím čtvrtletí mírně rychleji než národohospodářská produktivita. Růst NJMN se ve třetím čtvrtletí dále zrychlil. Mzdový vývoj prozatím nebyl faktorem aktuálního cenového růstu.

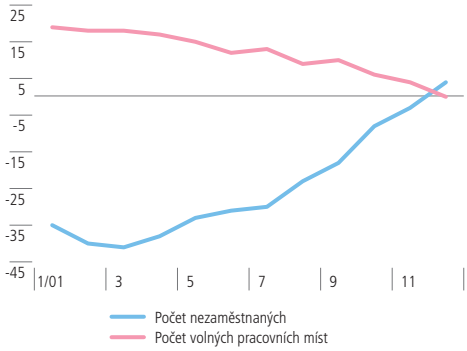
**GRAF III.26**
VÝVOJ NA TRHU PRÁCE VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2001 NAZNAČOVAL POKRAČOVÁNÍ TRENDU Z PŘEDCHOZÍHO ČTVRTLETÍ
(meziroční změna v %, procentní body)



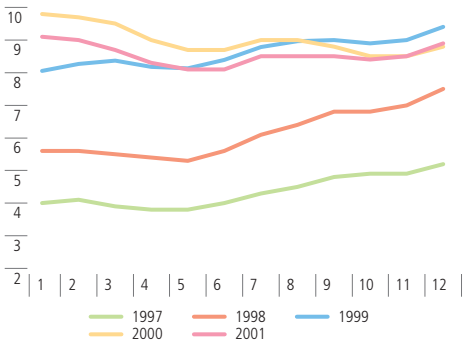

9/ *Hodnocení je provedeno na základě údajů za nefinanční organizace a korporace všech odvětví nad 100 pracovníků.*
10/ *Zvýšil se objem závazků po lhůtě splatnosti a podíl prvotní platební neschopnosti k vlastnímu jmění byl vyšší o 0,37 procentního bodu.*

## III.4.1. Zaměstnanost a nezaměstnanost

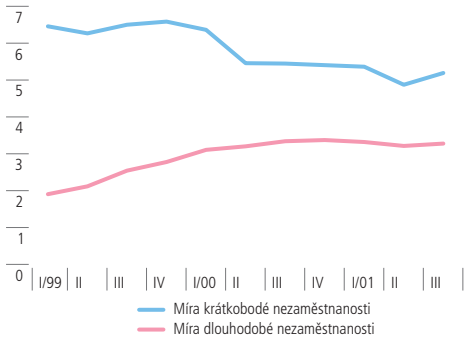
**GRAF III.27**
SNIŽUJÍCÍ SE POČET VOLNÝCH PRACOVNÍCH MÍST VEDL K DALŠÍMU NÁRŮSTU POČTU NEZAMĚSTNANÝCH OSOB
(sezonně očištěné údaje v tis. osob)




**GRAF III.28**
V MEZIROČNÍM SROVNÁNÍ SE MÍRA NEZAMĚSTNANOSTI V PROSINCI 2001 ZVÝŠILA
(v %)




**GRAF III.29**
MÍRA DLOUHODOBÉ NEZAMĚSTNANOSTI SE UDRŽOVALA NA RELATIVNĚ VYSOKÉ ÚROVNI
(v % ke konci období, údaje MPSV)




Vývoj hlavních indikátorů zaměstnanosti v ekonomice ve třetím čtvrtletí 2001 signalizoval – obdobně jako v předchozím čtvrtletí – opětovné mírné zhoršování situace na trhu práce. Růst zaměstnanosti se sice udržel, jeho intenzita se však dále zmírnila (Graf III.26). Podle údajů ČSÚ se celkový počet zaměstnaných osob v národním hospodářství ve třetím čtvrtletí meziročně zvýšil pouze o 0,1 %, zatímco ve druhém čtvrtletí meziroční nárůst činil ještě 0,4 % a v prvním čtvrtletí 0,7 %. V absolutním vyjádření to znamenalo, že meziroční nárůst zaměstnanosti v rozsahu 6,1 tis. osob byl ve třetím čtvrtletí 2001 o 13,7 tis. osob nižší, než tomu bylo ve druhém čtvrtletí. Pozvolné zpomalování růstu zaměstnanosti v ekonomice bylo pravděpodobně spojeno s mírným oslabením růstu ekonomiky a nejistotami spojenými s vývojem vnější poptávky.

Současně ale strukturální vývoj zaměstnanosti potvrzoval probíhající změny na straně nabídky ekonomiky spojené zejména s přílivem přímých zahraničních investic, probíhajícím konkurenčním bojem[11/] a pokračujícím procesem racionalizace výrobních procesů. Příspěvky realizace přímých zahraničních investic k růstu zaměstnanosti byly zaznamenány v odvětví zpracovatelského průmyslu, kde byl nárůst zaměstnaných osob v rámci odvětví nejvyšší – v meziročním srovnání dosáhl 32,5 tis. osob, oproti srovnatelnému období předchozího roku byl však o 8,7 tis. osob nižší. Ke snížení zaměstnanosti došlo naopak v odvětvích zemědělství, stavebnictví a v některých odvětvích služeb z výše zmíněných důvodů. Současně se zvyšoval ve struktuře pracovních sil počet zaměstnanců v neprospěch samostatných podnikatelů.

Zpomalování růstu zaměstnanosti indikoval vývoj tvorby volných pracovních míst, evidovaných úřady práce. Nabídka volných pracovních míst se od počátku druhého čtvrtletí výrazně nezvyšovala a v meziročním srovnání docházelo k postupnému snižování přírůstku pracovních míst. Zatímco ke konci prvního čtvrtletí byl vykázán meziroční nárůst volných pracovních míst o 17,3 tis., v průběhu dalších čtvrtletí se jejich přírůstek postupně snižoval až na zhruba stejnou hodnotu jako v prosinci 2000. V důsledku toho se podíl počtu uchazečů na jedno volné pracovní místo po stagnaci ve druhém a třetím čtvrtletí zvýšil ve čtvrtém čtvrtletí na hodnotu 8,9, která byla nejvyšší z celého roku 2001. Snižování počtu volných pracovních míst již od října signalizovaly sezonně očištěné údaje tohoto ukazatele.

Při daném vývoji zaměstnanosti a volných pracovních míst docházelo od druhého čtvrtletí 2001 k postupnému meziročnímu zpomalování poklesu počtu registrovaných nezaměstnaných osob. Meziroční pokles počtu nezaměstnaných osob se v období od konce března, kdy dosáhl nejvyšších hodnot (42 tis.), postupně v dalších měsících zmírňoval a v závěru roku byl již vykázán nárůst o 4,6 tis. osob. To se odrazilo v meziročním vývoji míry nezaměstnanosti. Podle posledních údajů ČSÚ dosáhla v prosinci míra nezaměstnanosti 8,9 %, což v meziročním srovnání znamenalo nárůst o 0,1 procentního bodu. Pokles nezaměstnanosti byl nadále limitován dlouhodobou nezaměstnaností a velkými regionálními rozdíly v míře nezaměstnanosti. Míru nezaměstnanosti vyšší než 12 % vykázalo 17 okresů, a to především v regionech severních Čech a severní Moravy.

*11/ Zejména ve stavebnictví a ve službách byl úbytek pracovníků důsledkem konkurenčního boje velkých podniků s malými podnikateli, kteří mají obtížnější přístup k větším zakázkám a investicím do strojů a zařízení.*

Dlouhodobá nezaměstnanost, která představuje strukturální, regionální i sociální problém, se nadále pohybovala na relativně vysoké úrovni. Míra dlouhodobé nezaměstnanosti se na úrovni cca 3,3 % pohybuje již od druhého čtvrtletí 2000. V souvislosti s oslabením růstu zaměstnanosti v ekonomice se ale zvýšila míra krátkodobé nezaměstnanosti (o 0,3 procentního bodu ve třetím čtvrtletí 2001 oproti předchozímu čtvrtletí). Rozhodující část nezaměstnaných (70 %) nadále představovaly osoby vyučené, se středním odborným vzděláním bez maturity a se základním vzděláním.

### III.4.2. Mzdy a produktivita

Zpomalování nabídky volných pracovních míst v podmínkách pokračujícího, ale mírně se zpomalujícího hospodářského růstu se odrazilo ve vývoji hlavních indikátorů mzdového vývoje. V porovnání s předchozím čtvrtletím se ve třetím čtvrtletí 2001 dynamika růstu hlavních veličin mzdového vývoje mírně zpomalila. Průměrná nominální mzda u sledovaných organizací[12/] meziročně vzrostla o 8,9 % a růst průměrné reálné mzdy se zpomalil při dané míře inflace na nejnižší hodnotu v roce 2001 (3,3 %).

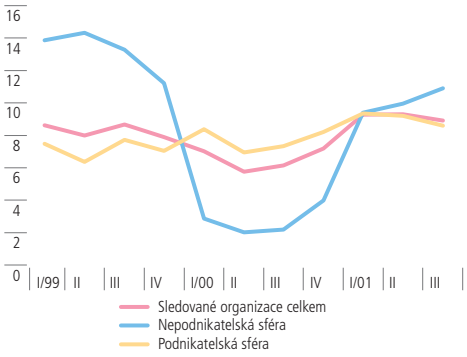
Zmírnění růstu nominálních mezd ve sledovaných organizacích bylo ve třetím čtvrtletí způsobeno zpomalením dynamiky růstu průměrné mzdy v podnikatelské sféře o 0,6 procentního bodu na hodnotu 8,6 %. V nepodnikatelské sféře se růst průměrné nominální i reálné mzdy vlivem úpravy mzdových tarifů udržoval na vysoké úrovni a jejich meziroční růst se oproti druhému čtvrtletí 2001 dále zrychlil: průměrné nominální mzdy zde vzrostly o dalších 0,9 procentního bodu na 10,9 % a tempo růstu průměrných reálných mezd se zvýšilo o 0,5 procentního bodu na 5,2 %. Růst průměrné reálné mzdy v podnikatelské sféře se naopak znatelněji meziročně zpomalil (o 1 procentní bod na 3 %).

Meziroční růst souhrnné národohospodářské produktivity se ve třetím čtvrtletí 2001 udržel na úrovni předchozího čtvrtletí (2,9 %). Při současném zmírnění růstu průměrné reálné mzdy se negativní mezera mezi tempy růstu těchto veličin na makroúrovni oproti předchozímu čtvrtletí zmenšila na 0,4 procentního bodu (Graf III.31). Meziroční růst nominálních jednotkových mzdových nákladů se zrychlil o 0,2 procentního bodu na 5,6 %.

V odvětví průmyslu, jehož podíl na celkovém počtu zaměstnanců v souboru sledovaných organizací dosahuje 40 %, se růst produktivity práce ve třetím čtvrtletí 2001 dále zpomalil. Meziroční růst průměrné reálné mzdy byl rovněž oproti předchozímu čtvrtletí mírnější. Produktivita práce v průmyslu ve třetím čtvrtletí 2001 nadále rostla rychleji než průměrné reálné mzdy. Růst nominálních jednotkových mzdových nákladů se udržel na úrovni druhého čtvrtletí (meziročně 2 %).

Přestože vzájemný vztah ve vývoji mzdových a produktivních veličin ani ve třetím čtvrtletí 2001 nebyl zcela optimální, analýzy faktorů aktuálního cenového vývoje prozatím nenaznačovaly, že by dosavadní mzdový vývoj vytvářel inflační rizika. Tento názor podporují nejen dosavadní tendence vývoje cen výrobců směřující ke zpomalení meziročního růstu, resp. poklesu, ale i dílčí analýzy zaměřené na vývoj mzdové náročnosti v podnikatelském sektoru a strukturální analýzy spotřebitelských cen. Určitý vliv mzdových nákladů na cenový růst však nelze vyloučit v případě odvětví neobchodovatelných komodit, zejména služeb, kde se cenový růst udržoval na relativně vyšší úrovni.

**GRAF III.30**
MEZIROČNÍ RŮST PRŮMĚRNÉ NOMINÁLNÍ MZDY SE ZMÍRNIL DÍKY MZDOVÉMU VÝVOJI V PODNIKATELSKÉ SFÉŘE
(v %)

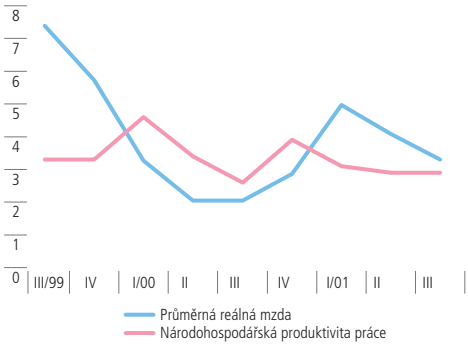



**TAB. III.8**
ZPOMALENÍ RŮSTU PRŮMĚRNÉ REÁLNÉ MZDY BYLO VÝRAZNĚJŠÍ
(meziroční změna v %)

| UKAZATEL | 1999 | I/00 | II/00 | III/00 | IV/00 | 2000 | I/01 | II/01 | III/01 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Průměrná mzda ve sled. org. (nominální) | 8,2 | 7,0 | 5,8 | 6,2 | 7,2 | 6,6 | 9,3 | 9,3 | 8,9 |
| Průměrná mzda ve sled. org. (reálná) | 6,1 | 3,3 | 2,0 | 2,0 | 2,9 | 2,6 | 5,0 | 4,1 | 3,3 |
| NHPP | 2,4 | 4,6 | 3,4 | 2,6 | 3,9 | 3,6 | 3,1 | 2,9 | 2,9 |
| Nominální jednotkové mzdové náklady | 5,5 | 2,1 | 1,8 | 2,4 | 2,2 | 2,2 | 5,2 | 5,4 | 5,6 |
| Deflátor HDP | 3,1 | -0,8 | 0,2 | 1,9 | 2,2 | 0,9 | 4,0 | 5,1 | 6,1 |

Pramen: ČSÚ, propočet ČNB

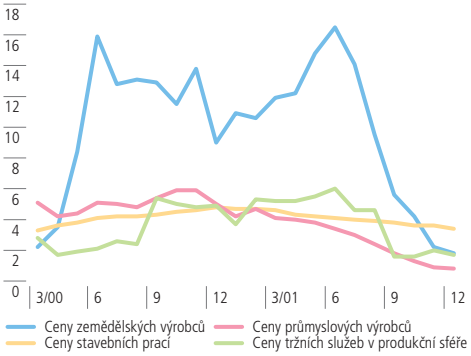
**GRAF III.31**
PŘEDSTIH TEMPA RŮSTU PRŮMĚRNÉ REÁLNÉ MZDY PŘED RŮSTEM PRODUKTIVITY SE VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2001 ZMÍRNIL
(meziroční změna v %)




12/ *Rozumí se soubor organizací, za které je statisticky ČSÚ zjišťován vývoj průměrných mezd. Tyto organizace představují zhruba 70 % organizací v národním hospodářství.*

## III.5. OSTATNÍ NÁKLADOVÉ INDIKÁTORY

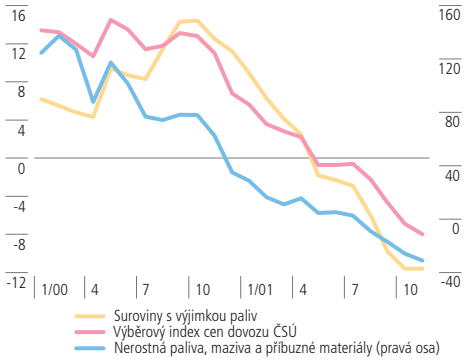
**GRAF III.32**
VÝVOJ CEN VÝROBCŮ VYTVÁŘEL PODMÍNKY KE ZMÍRNĚNÍ RŮSTU SPOTŘEBITELSKÝCH CEN
(meziroční změna v %)




Vývoj ostatních nákladových indikátorů, měřený vývojem cen výrobců a tržních služeb v produkční sféře, i ve čtvrtém čtvrtletí 2001 naznačoval vytváření prostoru ke zpomalení růstu spotřebitelských cen. Meziroční růst cen výrobců se u převážné většiny sledovaných odvětví ve čtvrtém čtvrtletí 2001 zmírnil nebo ceny meziročně klesaly. Obdobně jako ve třetím čtvrtletí 2001 k tomuto vývoji přispěl především příznivý vývoj cen surovin na světových trzích, zejména ropy. Tento faktor společně s pokračující apreciací kurzu koruny vedl k dalšímu prohloubení meziročního poklesu dovozních cen a návaznému snižování cen dovážených vstupů na straně výrobců. Jejich vliv se promítl zejména do cen průmyslových výrobců, jejichž růst se znatelně zpomalil. Nejvýrazněji se tento pozitivní vnější nákladový šok odrazil v cenách výrobců odvětví zabývajících se primárním zpracováním ropných produktů. Vývoj cen zemědělských výrobců také potvrdil pokračující trend k výraznému zpomalení meziročního růstu. Růst cen stavebních prací se zpomalil jen mírně a růst cen tržních služeb v produkční sféře se udržel na relativně nízké úrovni.

### III.5.1. Dovozní ceny

**GRAF III.33**
MEZIROČNÍ POKLES DOVOZNÍCH CEN ENERGETICKÝCH I NEENERGETICKÝCH SUROVIN SE VE ČTVRTÉM ČTVRTLETÍ 2001 PROHLOUBIL
(meziroční změna v %)




Vývoj dovozních cen byl i ve čtvrtém čtvrtletí 2001 ovlivňován pokračujícím příznivým vývojem cen energetických i neenergetických komodit na světových trzích a pokračující apreciací kurzu Kč/USD i Kč/EUR. Výsledkem působení těchto vlivů byl meziroční pokles dovozních cen. Podle výběrového indexu cen dovozu ČSÚ se jejich pokles ve čtvrtém čtvrtletí dále znatelněji prohloubil – oproti konci třetího čtvrtletí 2001 to bylo podle posledních dostupných údajů o 3,3 procentního bodu na -8 % v listopadu.

Především to byl pokračující pokles cen ropy a plynu na světových trzích, které přispěly k dalšímu snížení cen dovozu, a tedy i cen vstupů domácích výrobců. Cena ropy uralské, která je nejvýznamnější dovozní položkou ve skupině energetických surovin, poklesla ve čtvrtém čtvrtletí po delším období opět pod hranici 20 USD/barel. V září 2001 se ještě prodávala na světových trzích za 24,34 USD/barel, v říjnu to již bylo za 19,94, v listopadu došlo k dalšímu poklesu na 18,08 a rovněž v prosinci se její cena udržela ve srovnání s předchozími obdobími na velmi nízké úrovni (18,22 USD/barel).[13/] V meziročním srovnání to znamenalo ve třetím čtvrtletí v průměru pokles cen o cca 33 %, což jsou největší meziroční poklesy od čtvrtého čtvrtletí 1998.

Obdobný vývoj byl patrný i v případě zemního plynu, kde se ceny v meziročním srovnání rovněž ve čtvrtém čtvrtletí oproti předchozímu čtvrtletí snížily. Příznivý byl i cenový vývoj ostatních dovážených komodit – neenergetických surovin, polotovarů, výrobních zařízení a průmyslových komponentů. Podle posledních dostupných údajů ČSÚ za listopad 2001 se ceny v osmi z devíti sledovaných dovozních skupin pohybovaly pod úrovní srovnatelného období předchozího roku. Tuto skutečnost potvrzoval i meziroční index komoditního indexu ČSÚ, který v listopadu poklesl o 29,7 %, což je nejvyšší hodnota vykázaná od počátku vykazování tohoto ukazatele (tj. od roku 1995).

*13/ Cena ropy uralské se naposledy pohybovala pod hranicí 20 USD/barel v srpnu roku 1999.*

## III.5.2. Ceny výrobců

### *Ceny průmyslových výrobců*

Pokračující příznivý vývoj dovozních cen energetických a neenergetických komodit v průběhu čtvrtého čtvrtletí 2001 vytvářel podmínky pro další zpomalení růstu cen průmyslových výrobců. Ve srovnání s koncem třetího čtvrtletí 2001 se meziroční růst cen průmyslových výrobců snížil ve čtvrtém čtvrtletí o další 1 procentní bod na 0,8 % v prosinci, což byla nejnižší dosažená hodnota meziročního růstu od července 1999. Na tomto cenovém vývoji se podílela převážná většina sledovaných odvětví průmyslu.

Pozitivní vliv oslabujících nákladových faktorů byl patrný zejména ve zpracovatelském průmyslu, kde se meziroční cenový růst ve čtvrtém čtvrtletí 2001 ve srovnání s koncem předchozího čtvrtletí zpomalil o 1,1 procentního bodu na 0,1 % v prosinci. V odvětvích zabývajících se bezprostředně zpracováním ropných produktů ceny výrobců v návaznosti na vývoj cen ropy na světových trzích nadále v meziročním srovnání klesaly, avšak s větší intenzitou, než tomu bylo ve třetím čtvrtletí. V prosinci dosáhl meziroční pokles cen výrobců v koksárenství a rafinérském zpracování ropy 25 %, v chemickém a farmaceutickém průmyslu byly ceny nižší o 5 %.

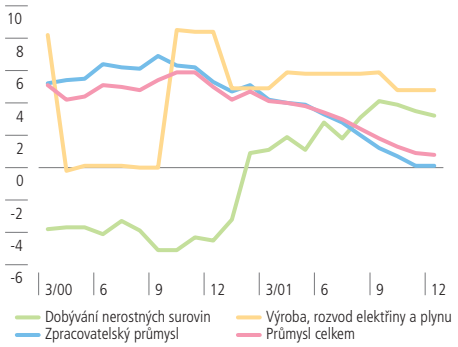
V ostatních odvětvích zpracovatelského průmyslu se cenový růst zpomalil jen mírně a převážně se pohyboval na relativně nízké úrovni (pouze v odvětví výroby dopravních prostředků meziroční růst cen přesáhl 5 %, oproti konci třetího čtvrtletí 2001 byl však rovněž nižší). Některá odvětví vykázala i meziroční pokles cen. Z pohledu vývoje spotřebitelských cen v segmentu cen potravin bylo významné pokračující postupné zpomalování růstu cen zemědělských výrobců a návazně výrobců v potravinářském průmyslu.

### *Ceny zemědělských výrobců*

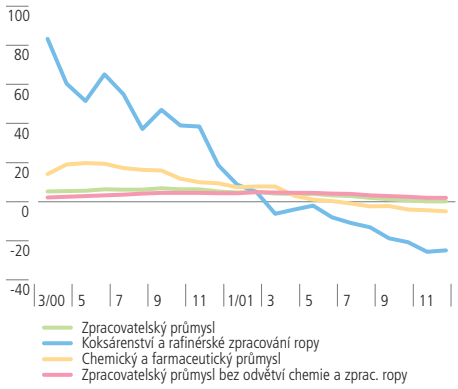
Vývoj cen zemědělských výrobců ve čtvrtém čtvrtletí 2001 potvrdil pokračování trendu k relativně rychlému oslabování růstu, započatému na počátku třetího čtvrtletí. Zatímco ještě v první polovině roku 2001 se hodnoty meziročního růstu cen zemědělských výrobců postupně zvyšovaly až na 16,5 % v červnu, podle posledních údajů za prosinec se jejich růst ve druhé polovině roku zpomalil na 1,8 %. Výrazné zpomalení cenového růstu bylo zaznamenáno jak u komodit rostlinné, tak i živočišné výroby.

Cenová hladina řady významných komodit, která již v polovině letošního roku dosahovala a v některých případech od druhého čtvrtletí překračovala úroveň poloviny roku 1998, tj. období před výrazným poklesem cen zemědělských výrobců, se tak opět snížila. Výrazné zpomalení relativně vysokého růstu cen zemědělských výrobců ve třetím a čtvrtém čtvrtletí 2001 bylo výsledkem souběhu více vlivů, které na jedné straně vedly k oslabení vyjednávací pozice domácích zemědělských výrobců o prodejních cenách a na druhé straně vytvářely díky nižším cenách vstupů podmínky ke snížení cen. Mezi tyto faktory patřily především: zvýšení domácí nabídky zemědělských produktů v důsledku příznivé sklizně roku 2001, mírný pokles cen zemědělských komodit v zahraničí, příznivý vývoj cen některých vstupů (např. pohonných hmot) a apreciace kurzu koruny posilující vliv obou posledně uvedených faktorů.

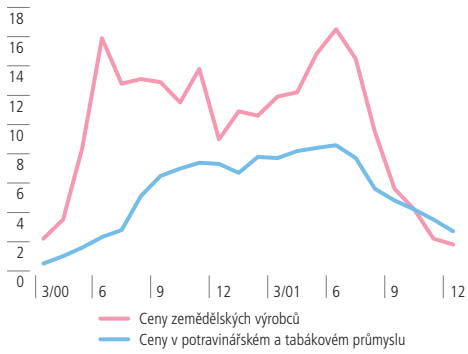
**GRAF III.34**
PŘÍZNIVÝ VÝVOJ CEN VNĚJŠÍCH VSTUPŮ PŘISPĚL KE ZPOMALENÍ RŮSTU CEN PRŮMYSLOVÝCH VÝROBCŮ
(meziroční změna v %)



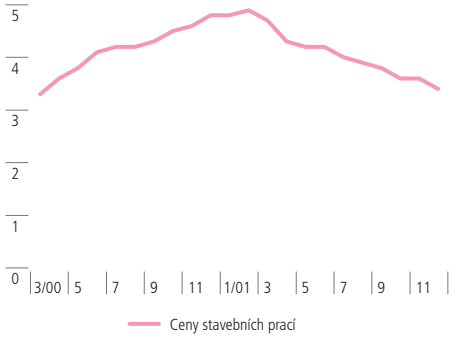

**GRAF III.35**
V ODVĚTVÍCH ZABÝVAJÍCÍCH SE ZPRACOVÁNÍM PRODUKTŮ Z ROPY CENY VÝROBCŮ MEZIROČNĚ KLESALY
(v %)



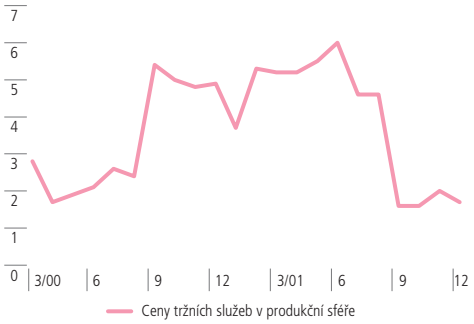

**GRAF III.36**
RŮST CEN ZEMĚDĚLSKÝCH VÝROBCŮ A V POTRAVINÁŘSKÉM PRŮMYSLU SE DÁLE VÝRAZNĚ ZPOMALIL
(meziroční změna v %)



**GRAF III.37**
RŮST CEN STAVEBNÍCH PRACÍ SE VE ČTVRTÉM ČTVRTLETÍ 2001 DÁLE MÍRNĚ OSLABIL
(meziroční změna v %)




**GRAF III.38**
MEZIROČNÍ RŮST CEN TRŽNÍCH SLUŽEB V PRODUKČNÍ SFÉŘE SE VE ČTVRTÉM ČTVRTLETÍ 2001 UDRŽEL NA NÍZKÉ ÚROVNI
(v %)




*Ceny stavebních prací*

Také cenový vývoj stavebních prací ve čtvrtém čtvrtletí 2001 naznačoval pokračující trend ke zpomalení růstu, prosazující se však s nižší intenzitou, než tomu bylo v případě cen průmyslových výrobců. Podle posledních odhadů ČSÚ se meziroční růst stavebních prací oproti konci třetího čtvrtletí 2001 zpomalil o 0,4 procentního bodu na 3,4 % v prosinci. Další zmírnění cenového růstu bylo zřejmě nadále především důsledkem zmíněného silného konkurenčního prostředí ve stavebnictví.

*Ceny tržních služeb v produkční sféře*

Růst cen tržních služeb v produkční sféře se ve čtvrtém čtvrtletí 2001 celkově udržel na nízké úrovni. Oproti konci třetího čtvrtletí 2001 se v meziročním srovnání jen velmi mírně zvýšil (o 0,1 procentního bodu na 1,7 % v prosinci). Vývoj v jednotlivých segmentech tržních služeb byl však nadále značně diferencovaný. Zrychlení cenového růstu bylo ve čtvrtém čtvrtletí zaznamenáno u ostatních podnikatelských služeb v důsledku nárůstu cen za reklamu, inzerci v tisku a podobné služby, zřejmě pod vlivem zvýšené poptávky po těchto službách. Oproti konci třetího čtvrtletí se jejich ceny meziročně zvýšily o 0,4 procentního bodu na 2,9 % v prosinci. Také v pojišťovnictví se ceny po pětiměsíční stagnaci opětovně meziročně zvýšily (na 5,7 %). V ostatních segmentech tržních služeb se cenový růst ve srovnání s předchozím čtvrtletím zpomalil nebo ceny meziročně klesaly. Zmírnění cenového růstu bylo zaznamenáno ve vnitrostátní nákladní dopravě (na 2,9 % v prosinci) a v peněžnictví (na 1,2 %). Meziroční růst cen stočného stagnoval již druhé čtvrtletí na úrovni 4,7 %. Ceny služeb pošt a telekomunikací se i ve čtvrtém čtvrtletí pohybovaly pod úrovní srovnatelného období předchozího roku.

# IV. VÝHLED INFLAČNÍCH FAKTORŮ A PROGNÓZA INFLACE

## *IV.1. VNĚJŠÍ PŘEDPOKLADY INFLAČNÍ PROGNÓZY*

Makroekonomický a cenový vývoj v malé otevřené ekonomice je výrazně ovlivňován vývojem vnějších faktorů. Scénáře vývoje exogenních veličin jsou přebírány z konsensuální předpovědi významných analytických pracovišť (Consensus Forecasts zveřejňovaný institucí Consensus Economics), což zajišťuje jejich vzájemnou konzistenci a srovnatelnost v čase. Z vnějších faktorů mají na domácí hospodářství největší dopad vývoj cen klíčových energetických surovin a dále cenový vývoj a ekonomický růst v EU (především SRN).

Konsensuální predikce naznačují, že cena uralské ropy zůstane v nejbližších dvou letech na relativně nízké úrovni a bude se pohybovat v rozmezí 18 – 21 USD/barel. To je nižší hladina, než s jakou ČNB počítala při zpracování říjnové Zprávy o inflaci. S výjimkou posledního čtvrtletí tak bude v celém roce 2002 docházet k poměrně silnému meziročnímu poklesu ceny ropy. Ten se bude příznivě promítat i do meziročních hodnot tuzemských spotřebitelských cen. V roce 2003 pak ČNB v souladu s konsensuální prognózou předpokládá stabilizaci ceny uralské ropy kolem 20 USD/barel. Cenu zemního plynu odvozuje ČNB od vývoje ceny ropy. Změny cen zemního plynu s jistým zpožděním kopírují změny cen ropných produktů. S přihlédnutím k této skutečnosti lze v horizontu nejbližších tří čtvrtletí očekávat postupný pokles ceny plynu, která by se měla ke konci roku 2002 stabilizovat na úrovni 95 USD/1000 $m^3$.

V oblasti výhledu ekonomického růstu v zemích hlavních obchodních partnerů nedošlo od říjnové Zprávy o inflaci k významnějším změnám. Očekávaný růst v SRN by měl být velmi nízký (0 – 1 %) a obdobný vývoj je předpokládán i v dalších zemích Evropské unie. V roce 2003 očekává ČNB postupný návrat k vyšším růstovým hodnotám kolem 2 – 2,5 %. Stejně jako v říjnové Zprávě o inflaci existují značné nejistoty spojené s touto predikcí. Stále nelze vyloučit riziko delší recese nebo nízkého růstu pod úrovní 1 %. Ceny výrobců porostou v SRN v roce 2002 meziročně tempem 0,2 % a meziroční růst spotřebitelských cen se bude pohybovat okolo 1,6 %.

Faktorem, který významně ovlivňuje domácí inflaci, je devizový kurz. Posilování nominálního efektivního devizového kurzu, ke kterému došlo v letech 2000 a 2001, působilo na domácí cenovou hladinu protiinflačně. Míra posilování nominálního kurzu zaznamenaná koncem roku 2001 však podle názoru ČNB již neodpovídá reálným možnostem domácího hospodářství ani inflačnímu cíli. Proto ČNB ve spolupráci s vládou přijala opatření, která by měla zmírňovat tendence k nadměrnému a neopodstatněnému posilovaní nominálního kurzu.

Dlouhodobě je vývoj nominálního devizového kurzu determinován vývojem inflačního diferenciálu a dlouhodobým trendem reálného kurzu, který je určen fundamentálními reálnými veličinami. K nim patří zejména domácí a zahraniční produktivita práce. Reálná konvergence české ekonomiky k rozvinutým ekonomikám je s posilováním reálného kurzu konzistentní. Razantní posilování nominálního kurzu pozorované na konci roku 2001 se však tomuto trendu vymykalo a podle prognózy ČNB by se v budoucnu nemělo opakovat.

## *IV.2. VNITŘNÍ FAKTORY INFLACE*

Vývoj spotřebitelských cen bude v nejbližších šesti čtvrtletích vedle vnějších faktorů významně ovlivňován řadou důležitých domácích nákladových a poptávkových faktorů. Za klíčový lze označit zejména vývoj na trhu práce a očekávaný vývoj domácí poptávky. Pro stabilní cenový vývoj budou rovněž velmi důležité změny cen zeměděl-

ských výrobců, jejichž případná nadměrná volatilita by mohla prostřednictvím cen potravin rozkolísat celkovou inflaci.

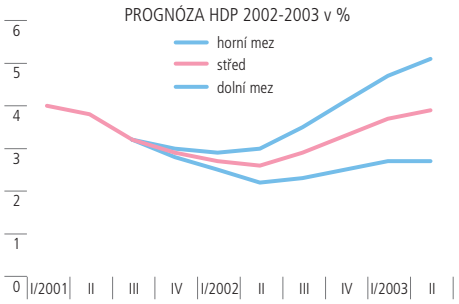
Po období velmi rychlého růstu cen zemědělských výrobců v prvním pololetí 2001, kdy se ceny některých primárních zemědělských komodit dostaly téměř až na úroveň běžnou v zemích Evropské unie, došlo vlivem předstihu růstu nabídky před tempem růstu poptávky nejprve k zastavení meziročního růstu a následně až k postupnému snižování hladiny cen zemědělských výrobců. Tento vývoj, představující fakticky oslabení vyjednávací pozice domácích prvovýrobců zejména v oblasti základních zemědělských komodit, byl podpořen nadprůměrnou sklizní v roce 2001 a současně i zrychlující se apreciací kurzu ve druhé polovině roku 2001.

V prvním pololetí roku 2002 by v podmínkách relativně silného devizového kurzu, který bude zesilovat možnost dovozové arbitráže, mělo docházet k postupnému zpomalování meziročního růstu cen zemědělských výrobců. Tento vývoj by měl na konci roku přejít v meziroční pokles až ve výši 6 %. V první polovině roku 2003 lze pak za předpokladu mírného růstu cenové hladiny zemědělských výrobků očekávat obnovení velmi nízkého meziročního růstu okolo 2 %. Tato naznačená trajektorie by měla vést v průběhu celého roku 2002 a částečně i v první polovině roku 2003 ke snížení nákladových tlaků na ceny potravin.

Důležitým nákladovým faktorem jsou také ceny průmyslových výrobců, které v sobě odrážejí jak externí, tak i domácí nákladové vlivy. V roce 2002 očekává ČNB postupné zrychlování jejich meziroční dynamiky z úrovně pod 1 % na konci roku 2001 až k hladině 2 %. Tato prognóza vychází z uvedeného příznivého scénáře vývoje vnějšího prostředí a současně předpokládá pokračování současných relací mezi vývojem mezd a produktivity práce v průmyslu. Vývoj jednotkových mzdových nákladů v odvětví průmyslu by měl podle předpokladů příznivě ovlivňovat vývoj agregátních národohospodářských jednotkových mzdových nákladů a současně mírnit cenový růst v segmentu korigované inflace.

Deklarace mzdových cílů odborů pro rok 2002 a dosavadní průběh mzdových vyjednávání zatím signalizují ekonomicky racionální zdrženlivost odborů, která odráží reálné možnosti ekonomiky. Přesto může deklarovaný růst průměrné mzdy v roce 2002 okolo 8 % při očekávaném růstu národohospodářské produktivity o 3 – 3,5 % vést k meziročnímu růstu jednotkových mzdových nákladů až na úrovni 4,5 – 5 %. V očekávaných podmínkách protiinflačního působení externích faktorů by však rozdíl mezi vývojem jednotkových mzdových nákladů a růstem cen neměl být faktorem, který by výrazně modifikoval vývoj inflace.

**GRAF IV.1**
HOSPODÁŘSKÝ RŮST V ROCE 2002 BUDE PROTI ROKU 2001 NIŽŠÍ
(růst HDP ve stálých cenách v %)




Stejně jako ve Zprávě o inflaci z října 2001 předpokládá ČNB i na počátku roku 2002, že domácí hospodářský růst v následujících čtvrtletích bude tažen spotřebitelskou a částečně také investiční poptávkou, zatímco příspěvek vnějšího sektoru bude obdobně jako v roce 2001 záporný. Růst spotřeby domácností v roce 2002 odhaduje ČNB na úrovni 3 %. Hlavními faktory růstu spotřeby domácností by měly být: růst průměrné mzdy, stabilita zaměstnanosti, pokračující poměrně rychlý růst sociálních transferů (okolo 7 %) a stabilní míra úspor. Pokračovat by měl i růst hrubé tvorby fixního kapitálu v souvislosti s dalším přílivem přímých zahraničních investic, postupně rostoucími vlastními zdroji podniků a oživující se emisí investičních a hypotečních úvěrů. Významněji se nezmění relace mezi domácí poptávkou a čistým vývozem. Za uvedených předpokladů očekává ČNB růst HDP v roce 2002 ve výši 2,9 %, v roce 2003 pak 4,2 %. Uvedené poptávkové klima neimplikuje výraznější tlaky na urychlování růstu cen.

Vývoj regulovaných cen bude v roce 2002 nejvíce ovlivněn růstem cen elektřiny, plynu a nájemného. Meziroční růst regulovaných cen by se měl podle očekávání ČNB pohybovat v roce 2002 okolo 6,5 % a v roce 2003 okolo 4 %. Ve srovnání s předchozími lety však bude vývoj změn regulovaných cen ve volebním roce 2002 a na počátku roku 2003 zatížen většími nejistotami. V roce 2002, ani v roce 2003 by naopak nemělo docházet k žádným administrativním zásahům nad rámec regulovaných cen. Podle současných informací by k dalším změnám v této oblasti mělo dojít až k datu vstupu ČR do Evropské unie.

V letech 2002 a 2003 počítá ČNB s meziročním nárůstem peněžní zásoby v rozmezí 8 – 12 %. Poptávka po penězích by měla být v roce 2002 ovlivněna mírným zpomalením ekonomického růstu. Tento vývoj se projeví ve snížení meziročních přírůstků peněžní zásoby v rámci predikovaného intervalu 8 – 12 %. Předpokládaný návrat k vyššímu růstu ekonomiky v roce 2003 by měl působit na opětovné oživení poptávky po penězích. Přírůstky peněžní zásoby budou v letech 2002 a 2003 i nadále podporovány zejména přílivem kapitálu ze zahraničí. Vliv úvěrové emise na růst peněžní zásoby se bude postupně zvyšovat. Meziroční přírůstek úvěrů by se měl v letech 2002 a 2003 pohybovat v rozmezí 3 – 6 %. Prognóza růstu peněžní zásoby v letech 2002 a 2003 po zohlednění inflačního cíle, úrovně potenciálu produktu a trendu rychlosti obratu peněz indikuje kladnou mezeru, která v nominálním vyjádření dosahuje zhruba 1 procentní bod. Tato mezera je v zásadě konzistentní s neinflačním vývojem v daném období.

Vývoj veřejných financí lze i nadále považovat za nejzávažnější střednědobé makroekonomické riziko. Schválený státní rozpočet na rok 2002 sice respektuje limit běžného rozpočtového deficitu stanovený politickými dohodami (10,0 mld. Kč), avšak celková agregace veřejných rozpočtů je poznamenána trendem rostoucího deficitu. Ke konci roku 2002 lze očekávat deficit veřejných rozpočtů očištěný o privatizační příjmy a dotace transformačním institucím ve výši okolo 6 % HDP.[14/] Pro rok 2003 již bude cíle a strategii fiskální politiky formulovat nová vláda, která vzejde z parlamentních voleb v letošním roce. Jedním z jejích prvních kroků by mělo být urychlené zahájení strukturální reformy veřejných financí jak v oblasti mandatorních výdajů, tak v oblasti daňových příjmů.

Aktuální trend prohlubování deficitu veřejných rozpočtů bude mít bezprostřední odezvu ve zvyšování úrovně veřejného dluhu, posílené jednorázovým vlivem začlenění České konsolidační agentury do soustavy veřejných financí (vliv cca 5 % HDP). Předpokládáme, že v roce 2001 dosáhne výše veřejného dluhu 24,0 % HDP, v roce 2002 25,5 % HDP a v roce 2003 až 25,7 % HDP.

## *IV.3. Inflační očekávání ekonomických subjektů*

Hodnoty očekávaného budoucího vývoje inflace a úrokových sazeb účastníků finančního trhu se v posledních měsících roku 2001 snižovaly. Dotazované subjekty tak reagovaly především na klesající aktuálně zveřejňovanou inflaci. Svůj vliv však měly i jiné faktory, například očekávaný dopad oslabování v eurozóně a USA na domácí ekonomiku. Rovněž byly pozitivně hodnoceny požadavky odborů na nominální růst mezd v roce 2002. Proto se významně snížily obavy ze mzdového vývoje a z toho vyplývající akcelerace spotřebitelské poptávky. Proinflačním rizikem nadále zůstává pouze situace ve veřejných financích. Příznivá inflační očekávání se promítla také do sníže-

**Tab. IV.1**
Inflační očekávání ekonomických subjektů v ročním horizontu se snížila
(v %)

| | Index spotřebitelských cen | | | 1R PRIBOR |
|---|---|---|---|---|
| | finanční trh | podniky | domácnosti | finanční trh |
| 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 |
| 4/01 | 4,0 | | | 5,4 |
| 5/01 | 4,3 | | | 5,6 |
| 6/01 | 4,6 | 4,8 | 5,1 | 5,8 |
| 7/01 | 4,6 | | | 6,0 |
| 8/01 | 4,7 | | | 6,3 |
| 9/01 | 4,8 | 4,8 | 4,9 | 6,2 |
| 10/01 | 4,4 | | | 5,7 |
| 11/01 | 4,0 | | | 5,2 |
| 12/01 | 3,9 | | | 5,1 |

*14/ Jako součást jednorázových příjmů klasifikuje ČNB rovněž příjmy z deblokace ruského dluhu, prodeje majetku resortů a podobné neopakující se příjmy.*

ní hladiny očekávaných budoucích úrokových sazeb. Podle účastníků finančního trhu by se úrokové sazby na peněžním trhu měly snižovat v první polovině roku 2002, poté se očekává opačný trend.

### *IV.4. PROGNÓZA INFLACE*

V lednu 2002 provedla ČNB pravidelnou revizi podmíněné makroekonomické prognózy. Podkladem pro ni bylo vyhodnocení dostupných údajů o vývoji ekonomiky za první tři čtvrtletí roku 2001, nové poznatky pokud jde o znalost vztahů mezi inflací a jejími faktory a konečně zhodnocení charakteru inflačního vývoje v minulém roce. Tato revize vedla k mírnému přehodnocení prognózy inflace směrem dolů, především v důsledku změn referenčních scénářů dovezené inflace a kurzového vývoje. V souhrnu lze očekávat, že nízký růst regulovaných cen, prognózovaná neinflační míra ekonomického růstu kolem 3 – 4 % a příznivý vývoj dovezené inflace vyústí v nízké hodnoty meziročního indexu spotřebitelských cen, které se v předpokládaném horizontu nejúčinnější transmise měnové politiky budou pohybovat v dolní polovině inflačního cíle.

Očekávaný vývoj inflace je spojen s některými riziky. Rizikem nižší inflace, než předpokládá prognóza, je vývoj cen energetických surovin. Poněkud slabší jsou rizika spojená s dalším zpomalením ekonomického růstu v EU a USA a s promítnutím jeho dopadu do domácí cenové hladiny prostřednictvím nižšího růstu cen dovážených obchodovatelných komodit. Nejistoty trvají, pokud jde o vývoj cen dalších surovin, zejména některých základních zemědělských komodit.

Rizika rychlejšího růstu spotřebitelských cen oproti prognóze jsou poněkud menší. K nim patří pokračující mírný předstih mzdově nákladové inflace před vývojem spotřebitelských cen, případně postupné uzavírání produkční mezery v roce 2003.

Cenový vývoj bude i nadále charakterizován rozdílnou úrovní růstu cen jednotlivých skupin komodit. Cenová hladina obchodovatelných komodit včetně cen pohonných hmot by měla zůstat – při naplnění výchozích předpokladů o relativní stabilitě, resp. velmi mírném růstu cen ropy a o stabilním růstu domácí poptávky – víceméně stabilní.

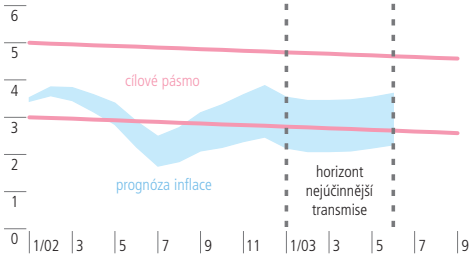
V horizontu prognózy ČNB nadále předpokládá, obdobně jako v říjnové prognóze, že po většinu roku 2002 bude tempo růstu cen potravin v průměru mírně nižší než tempo růstu ostatních složek čisté inflace. Tento předpoklad se kromě očekávané stability cen zemědělských výrobců opírá zejména o předpoklad, že vývoj směnného kurzu bude spíše zesilovat dovozovou arbitráž u agrárních a potravinářských produktů. Naopak v roce 2003 by růst cen potravin měl mírně zrychlit. Vzhledem k vysoké volatilitě cen potravin a vyšší závislosti jejich vývoje na obtížně predikovatelných faktorech oproti ostatním segmentům spotřebního koše je prognóza cen potravin ovšem i nadále spojena se značnými nejistotami.

Pokračující relativně vysokou dynamiku meziročního cenového růstu očekává ČNB u skupiny neobchodovatelných neregulovaných komodit**.** Poměrně značná cenová setrvačnost, vliv nižší konkurence a vysoký podíl mzdových nákladů na cenách těchto komodit by spolu s postupným uzavíráním záporné produkční mezery v průběhu roku 2003 měly přispět k udržení relativně vysokého meziročního růstu v tomto segmentu spotřebitelských cen na úrovni kolem 5 %.

Tradičně nejvyšší meziroční růst je na základě očekávaných administrativních opatření a znalostí o záměrech regulátorů i nadále očekáván v segmentu regulovaných cen. Tento růst lze odhadovat okolo 6,5 % v průběhu roku 2002. Na počátku roku 2003 již v zásadě odezní vliv dosavadního, od počátku 90. let probíhajícího systematického narovnávání cenových relací mezi tržními a regulovanými cenami u některých významných položek regulovaných cen (elektřina, plyn) a jejich růst by poté měl být (jako položek věcně usměrňovaných cen) ovlivňován pouze tzv. ekonomicky oprávněným růstem nákladů v těchto odvětvích. Tento vývoj by měl vést k podstatnému zpomalení meziroční dynamiky regulovaných cen na přibližně poloviční hodnoty ve srovnání s počátkem roku 2002. V důsledku výše popsaného zpomalení dynamiky růstu regulovaných cen na počátku roku 2003 dojde i ke skokovému snížení celkové meziroční inflace, přičemž dynamika růstu ostatních segmentů spotřebitelských cen by měla zůstat na přibližně obdobné úrovni jako v závěru roku 2002. U jednotlivých segmentů inflace by tak za výše naznačených předpokladů mělo dojít k určitému sblížení dynamiky meziročního růstu cen.

Meziroční růst spotřebitelských cen ke konci roku 2002 by se měl podle podmíněné prognózy ČNB pohybovat mezi 2,5 % a 3,8 % a ke konci prvního pololetí roku 2003 v intervalu 2,3 % – 3,6 %. Míra inflace v prosinci 2002 podle prognózy dosáhne 3,0 % a v červnu 2003 zhruba 2,8 %.

**GRAF IV.2**
PROGNÓZA INFLACE SE V HORIZONTU NEJÚČINNĚJŠÍ TRANSMISE POHYBUJE V DOLNÍ ČÁSTI CÍLOVÉHO PÁSMA
(meziročně v %)



# PŘÍLOHA 1

*STRATEGIE ŘEŠENÍ KURZOVÝCH DOPADŮ PŘÍLIVU KAPITÁLU Z PRIVATIZACE STÁTNÍHO MAJETKU A Z DALŠÍCH DEVIZOVÝCH PŘÍJMŮ STÁTU*

Koncem roku 2001 došlo k výraznému urychlení tempa nominální apreciace kurzu koruny vůči euru i ve vyjádření efektivním devizovým kurzem. Rozsah posílení přestal odpovídat vývoji fundamentálních faktorů. Příčinou tohoto vývoje bylo zesílené očekávání trhu, že v souladu s vyhlášeními vlády dojde v roce 2002 k mnohonásobnému zvýšení přílivu privatizačních příjmů do ČR a že tyto privatizační příjmy budou muset být dříve či později v poměrně velkém rozsahu konvertovány na devizovém trhu. S cílem nepřipustit další nerovnovážnou nominální apreciaci devizového kurzu došlo k dohodě mezi ČNB a vládou na společném postupu při řešení dopadů zvýšených devizových příjmů státu na devizový trh. Společný materiál MF ČR a ČNB byl vládou projednán a schválen dne 16. 1. 2002.

Schválený postup navazuje na dokument *„Strategie hospodářských politik v období přílivu zahraničního kapitálu"* z roku 2000 a dále jej rozvíjí. Opírá se přitom o tři okruhy opatření:

1. První okruh vychází z inventarizace existujících a potenciálních devizových závazků státu. Jde o následující opatření: a) MF nebude v roce 2002 emitovat dluhopisy v cizí měně; b) resorty a vybrané instituce s majetkovým podílem státu zabezpečí ve spolupráci s MF a ČNB v roce 2002 úhrady svých devizových závazků z prostředků získaných privatizací; c) prostředky FNM, které byly účelově určeny z prodeje Komerční banky na úhradu nákladů a ztrát ČKA, nebudou konvertovány na devizovém trhu; d) devizové závazky ČMRZB budou přednostně řešeny přeměnou Kč za EUR s ČKA; e) ČEB bude své výhledové potřeby ve financování cizoměnových aktiv zajišťovat transakcí se státem; f) MF ponechá prostředky získané z deblokace ruského dluhu na devizovém účtu ČNB alespoň do 31. 5. 2002, přičemž konverze těchto prostředků do korun bude řešena následně s využitím mechanismů usnesení vlády č. 74 z 16. 1. 2002.

2. Druhý okruh opatření se zaměřuje na možnosti ovlivnit průběh budoucích privatizačních transakcí. Bylo dohodnuto, že budoucí jednání s privatizačními poradci a s investory budou vedena tak, aby část privatizační ceny byla splacena v českých korunách s využitím korunového úvěru.

3. Třetí okruh opatření vychází z úmluvy, že zbytek privatizačních (a jiných devizových) příjmů, které stát nebude schopen ponechat na devizovém účtu u centrální banky, a u nichž se nepodaří s investorem dohodnout platbu v korunách, bude odkoupen přímo ČNB do devizových rezerv. K eliminaci, resp. zmírnění ztrát ČNB ze sterilizace těchto přímých konverzí a zároveň k částečnému řešení dosud nevypořádaných vztahů mezi vládou a ČNB z minulosti bude použito následující řešení: a) na bezúročném devizovém účtu u ČNB bude uložena částka, jejíž korunový ekvivalent bude činit 25 mld. Kč; b) zbývající devizové prostředky státu (a to již existující i získané v budoucnu), u nichž bude potřeba provést konverzi do korun, budou od státu přímo odkoupeny do devizových rezerv ČNB. K částečné kompenzaci budoucích ztrát ČNB plynoucích ze sterilizace dodatečných devizových rezerv bude ČNB za přímé konverze devizových příjmů účtovat státu poplatek podle dohodnutého schématu.

Plné znění materiálu pro vládu a vládního usnesení je k dispozici na webových stránkách obou institucí:

*http://www.cnb.cz*

*http://www.vlada.cz*

# PŘÍLOHA 2

## *VYHODNOCENÍ PLNĚNÍ CÍLE ČNB V ČISTÉ INFLACI PRO PROSINEC 2001*

Pro prosinec 2001 byl v dubnu 2000 stanoven inflační cíl v meziroční čisté inflaci v intervalu 2 – 4 %. Skutečná čistá inflace v prosinci 2001 dosáhla hodnoty 2,4 %, a inflační cíl tak byl splněn. Cílem této přílohy je blíže rozebrat faktory a předpoklady, za nichž došlo ke splnění cíle.

Vzhledem ke zpoždění nejúčinnější transmise, které ČNB pro českou ekonomiku odhaduje zhruba na 4 – 6 čtvrtletí, mělo na splnění inflačního cíle pro prosinec 2001 největší vliv měnověpolitické rozhodování ve druhé polovině roku 2000. V tomto období podmíněné prognózy cenového vývoje naznačovaly konzistenci s inflačním cílem. Například středová hodnota podmíněné prognózy inflace pro prosinec 2001 zveřejněné ve Zprávě o inflaci v říjnu 2000 byla se středem inflačního cíle pro prosinec 2001 téměř shodná. V tomto kontextu bankovní rada ČNB ve druhém pololetí 2000 neměnila nastavení měnověpolitických sazeb. V tomto smyslu lze tedy tehdejší měnovou politiku ČNB hodnotit ex ante jako konzistentní s plněním cíle pro prosinec 2001.

Ukažme dále, do jaké míry byla podmíněná prognóza inflace, z níž uvedené měnověpolitické rozhodování vycházelo, naplněna pozdějším skutečným vývojem. I při správném měnověpolitickém rozhodování ex ante může totiž dojít vlivem odchylného vývoje a působení faktorů inflace k odchýlení od inflačního cíle.

Skutečná hodnota meziroční čisté inflace v prosinci 2001 byla o 0,7 procentního bodu nižší, než předpovídala prognóza inflace zveřejněná v říjnu 2000 (viz Tabulka 1). Rozklad na tři základní složky čisté inflace ukazuje, že tuto odchylku lze téměř celou vysvětlit odchylkou skutečného vývoje cen pohonných hmot od prognózy. Oproti tomu v případě cen potravin a korigované inflace bez cen pohonných hmot byly vzniklé odchylky velmi malé.

**TAB. 1**
STŘED INTERVALU PROGNÓZY PRO PROSINEC 2001 Z ŘÍJNA 2000 A SKUTEČNOST

| CENOVÝ SEGMENT | PREDIKCE Z ŘÍJNA 2000 (%) | SKUTEČNOST V PROSINCI 2001 (%) | DOPAD DO CELKOVÉ ODCHYLKY V ČISTÉ INFLACI (PROC. BODY)[a/] |
|---|---|---|---|
| Mzr. čistá inflace | 3,1 | 2,4 | -0,70 |
| Mzr. růst cen potravin | 3,3 | 2,9 | -0,13 |
| Mzr. růst cen pohon. hmot | 0,0 | -15,0 | -0,55 |
| Mzr. korigovaná inflace bez pohonných hmot | 3,1 | 3,2 | 0,10 |
| Chyba zaokrouhlení | | | -0,12 |

a/ K výpočtu byly použity stálé váhy nového spotřebního koše, používaného od ledna 2001.

Ceny pohonných hmot jsou určovány především cenami ropy na světových trzích a kurzem koruny k americkému dolaru. Ceny ropy byly po celé prognózované období nižší, než prognóza z října 2000 předpokládala (viz Tabulka 2). Koruna sice byla v roce 2001 vůči dolaru ve srovnání s prognózou z října 2000 poněkud slabší, avšak odchylka u cen ropy byla mnohem výraznější, takže její dopad na ceny pohonných hmot převážil. Ve srovnání s předpoklady z října 2000 se rovněž odchýlil skutečný vývoj kurzu koruny vůči euru (koruna byla silnější) a růst cen průmyslových výrobců v SRN, který byl vyšší. Tyto dva vlivy se tak ve svém působení na inflaci v ČR zhruba kompenzovaly. Ve čtvrtém čtvrtletí roku 2001 se sice odchylka kurzu koruny vůči euru ještě výrazně zvětšila, takže ve svém působení na dovozní ceny zřetelně převážila nad odchylkou německých cen průmyslových výrobců. Vzhledem ke zpoždění dopadu do inflace v ČR se však tento vývoj v hodnotě inflace za prosinec 2001 neodrazil.

**TAB. 2**
PŘEDPOKLÁDANÝ VÝVOJ VYBRANÝCH FAKTORŮ INFLACE Z ŘÍJNA 2000 A SKUTEČNOST

| ČTVRTLETÍ | | IV/00 | I/01 | II/01 | III/01 | IV/01 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Mzr. růst cen prům. výrobců SRN[a/] | - předpoklad | 2,9 | - | - | - | 1,9 |
| | - skutečnost | 3,3 | - | - | - | 3,0 |
| Cena ropy uralské (USD/barel) | - předpoklad | 29,0 | 27,0 | 27,0 | 27,0 | 27,0 |
| | - skutečnost | 28,0 | 25,3 | 25,9 | 23,7 | 18,8 |
| Nominální kurz CZK/EUR | - předpoklad | 36,0 | 36,0 | 36,0 | 36,0 | 36,0 |
| | - skutečnost | 34,9 | 34,8 | 34,3 | 34,0 | 33,2 |
| Nominální kurz CZK/USD | - předpoklad | 40,0 | 37,9 | 37,9 | 36,0 | 36,0 |
| | - skutečnost | 40,2 | 37,7 | 39,3 | 38,2 | 37,0 |

a/ Hodnoty pro celorok

Výrazně odchylný od očekávání v říjnu 2000 byl během roku 2001 také vývoj cen potravin. Po atypickém růstu cen potravin v letních měsících však došlo koncem léta ke korekci a jejich růst v druhé polovině roku se opět vrátil do blízkosti původně předpokládaných hodnot. Na plnění inflačního cíle stanoveného pro prosinec 2001 neměla tato epizoda výraznější dopad.

Je třeba se také zmínit o dalším klíčovém předpokladu prognózy z října 2000. Jde o prognózu podmíněnou, tedy prognózu, která předpokládá, že v horizontu prognózy nedojde ke změně nastavení měnověpolitických nástrojů. Ve skutečnosti došlo v období od října 2000 do prosince 2001 ke třem změnám v nastavení měnověpolitických úrokových sazeb (snížení o 0,25 procentního bodu v únoru 2001, zvýšení o 0,25 procentního bodu v červenci 2001 a snížení o 0,5 procentního bodu v listopadu 2001). Na konci října 2001 ČNB také intervenovala na devizovém trhu. Z těchto opatření však pouze únorové snížení úrokových sazeb o 0,25 p.b. mohlo mírně zvýšit inflaci v prosinci 2001, zatímco zbylá opatření ČNB učinila v době, kdy jejich dopad na plnění inflačního cíle pro prosinec 2001 byl vzhledem ke zpoždění nejúčinnější transmise již velmi slabý.

Lze shrnout, že neočekávaný vývoj exogenních faktorů inflace posunul skutečnou inflaci v prosinci 2001 oproti prognóze z října 2000 o 0,7 procentního bodu níže. Tento posun, způsobený především nečekaně nízkými světovými cenami ropy, však byl příliš malý na to, aby zapříčinil nesplnění inflačního cíle pro prosinec 2001.

# ZÁZNAMY Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB

## *ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 25. ŘÍJNA 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. Racocha, MIA, vrchní ředitel Ing. P. Štěpánek, CSc., ministr financí Ing. Jiří Rusnok

Předložená říjnová situační zpráva se především soustředila na novou čtvrtletní makroekonomickou predikci, která byla sestavena na základě aktualizovaných domácích a zahraničních údajů. Ve srovnání s výchozími předpoklady minulé čtvrtletní prognózy z července došlo ke snížení předpokládaného růstu zahraniční poptávky a dovozních cen. Výrazný pokles spotřebitelské inflace v září podporuje předpoklad o převážně krátkodobém charakteru nárůstu inflace v předchozích měsících. Dovozní ceny působí v současnosti protiinflačně a lze očekávat jejich neutrální, resp. protiinflační působení i v příštím roce. Indikátory zachycující poptávkovou stranu ekonomiky, jako mzdový vývoj a osobní spotřeba, nadále signalizují postupný nárůst poptávkověinflačních tlaků ve srovnání s minulým obdobím. Oproti tomu existují významné nejistoty směrem dolů v odhadu poptávkového vlivu investic v příštím roce. Po zohlednění výchozích předpokladů a všech nově dostupných informací došlo ke snížení predikce inflace pro letošní a příští rok. Inflační prognóza se v horizontu nejúčinnější transmise nachází uvnitř cílového koridoru.

Existuje riziko, že v případě výraznějšího zpomalení zahraniční poptávky a následného poklesu míry růstu domácího HDP by mzdověnákladový setrvačný vývoj mohl působit v krátkodobém horizontu více proinflačně z důvodu nárůstu jednotkových mzdových nákladů souvisejících s procyklickým charakterem produktivity práce. V delším horizontu by naopak snižování poptávkových tlaků mělo působit protiinflačně.

V nové čtvrtletní prognóze došlo též ke snížení odhadu meziročního růstu HDP na 3,6 % v letošním roce a na 3,9 % v roce 2002. Alternativní odhad byl založen na předpokladu nižší zahraniční poptávky oproti základnímu scénáři a naznačil výrazná rizika v růstu HDP v roce 2002 směrem dolů. Za další rizikový faktor potenciálně ovlivňující nejenom dynamiku ekonomického růstu, ale i saldo běžného účtu platební bilance, byla označena rychlá apreciace reálného efektivního kurzu koruny.

Bankovní rada navázala na prezentaci říjnové situační zprávy diskusí nejdůležitějších oblastí aktuálního makroekonomického rámce. Existovala shoda názorů v tom, že široká škála jak poptávkových, tak nákladových ukazatelů naznačuje zmírňování inflačních tlaků. Po skokovém vývoji v červnu a v červenci došlo k výraznému poklesu spotřebitelské inflace a inflačních očekávání, k nižšímu meziročnímu růstu cen průmyslových a zemědělských výrobců, k poklesu dynamiky peněžní zásoby; dochází k nominální i reálné apreciaci kurzu koruny, k poklesu zahraniční inflace a vnější poptávky.

Posouzení vlivu nízké dynamiky ekonomické aktivity u hlavních obchodních partnerů ČR na tuzemský růst HDP koncem letošního a v první polovině příštího roku náleželo ke stěžejním bodům diskuse. Bylo identifikováno několik důležitých transmisních kanálů, jejichž prostřednictvím pokles vnější ekonomické aktivity může negativně ovlivnit domácí ekonomiku. Potenciální pokles netto vývozu, objemu investic a spotřebitelské důvěry patří mezi nejvýznamnější. Výrazná rizika spojená s kvantifikací těchto faktorů vedla k diskusi o robustnosti prognózy jak vnější poptávky, tak domácího ekonomického růstu pro příští rok. Většina členů bankovní rady se, i při vědomí významných rizik v případě obou prognóz, ztotožnila s předloženou prognózou měnové sekce, která i po snížení odhadovaného růstu v roce 2002 uvažuje s mírným zvýšením růstové dynamiky oproti roku předchozímu. Zazněl i názor, že naplnění předložené alternativní prognózy nižšího růstu HDP je pravděpodobnější.

Vývoj hospodaření veřejných financí byl diskutován bankovní radou jak z pohledu posouzení krátkodobých poptávkových impulsů, tak i z hlediska dlouhodobě udržitelného makroekonomického vývoje. Bylo konstatováno, že navzdory tomu, že uvolněná fiskální politika zmírňuje dopady zpomalení zahraniční poptávky na českou ekonomiku, střednědobý trend v nárůstu deficitu hospodaření veřejných financí je znepokojující především z důvodu stále se prohlubující neschopnosti fiskální politiky působit jako účinný makroekonomický nástroj. Vzhledem k otevřenosti ČR vytváří uvolněná fiskální politika v dlouhodobém horizontu riziko pro běžný účet platební bilance a vývoj kurzu koruny.

Z důvodu náhlé a výrazné apreciace nominálního i reálného kurzu koruny v minulých týdnech bankovní rada diskutovala formu optimální reakce ČNB na tento krátkodobý vývoj. Byl znovu potvrzen konsensus na tom, že využití devizových intervencí s cílem omezit krátkodobé zvýšení volatility kurzu je legitimní. V této souvislosti byla též zkoumána možnost dalšího využití privatizačního účtu. Při hodnocení dosavadní kooperace vlády a centrální banky v této oblasti bylo konstatováno, že při privatizaci KB došlo k aktivaci tohoto nástroje. Díky této spolupráci byla konvertována na trhu jen malá část deviz z této transakce, nicméně jeden člen bankovní rady

vyjádřil názor, že přímý odkup těchto privatizačních příjmů do rezerv ČNB mohl být účinnější. Z diskuse bankovní rady s ministrem financí vyplynulo, že požadavky na konverzi zbývající části deviz z této transakce lze očekávat nejdříve v horizontu několika měsíců.

Po projednání říjnové situační zprávy rozhodla bankovní rada ČNB ponechat limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace na stávající úrovni poměrem hlasů šest ku jedné. Šest členů bankovní rady hlasovalo pro ponechání sazeb na stávající úrovni. Jeden člen bankovní rady hlasoval pro snížení úrokových sazeb o 25 bazických bodů. Bankovní rada jednomyslně rozhodla o provádění devizových intervencí s cílem oslabení kurzu koruny.

## *ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 29. LISTOPADU 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. Racocha, MIA,
vrchní ředitel Ing. P. Štěpánek, CSc., ministr financí Ing. J. Rusnok

Předložená listopadová situační zpráva nepřinesla zásadní přehodnocení pohledu na vývoj české ekonomiky. Bylo však konstatováno, že narůstají rizika mířící jedním směrem, a to k poklesu inflace i hospodářského růstu.

Cenový růst byl během října dle většiny ukazatelů utlumenější, než předpokládaly predikce ČNB, a podobný vývoj trvá již několik měsíců. Na zpomalení inflace působí mimo jiné příznivý vývoj cen ropy. V této souvislosti bylo konstatováno, že předpoklad ceny ropy kolem 25 USD/barel, na němž byly postaveny dosavadní předpovědi inflace, se nyní jeví jako nerealisticky vysoký. To pravděpodobně povede k poklesu inflace oproti prognóze z říjnové situační zprávy v horizontu jednoho až dvanácti měsíců. Inflaci rovněž brzdí posilování kurzu koruny vůči euru, které tlačí na pokles cen dovozu a zároveň znamená zpřísnění měnových podmínek v ekonomice. Ceny zemědělských výrobců se vyvíjejí v souladu s předpoklady a v současné době nepředstavují významné inflační riziko pro vývoj cen potravin.

Z hlediska prognózy hospodářského růstu bylo konstatováno, že aktuální ukazatele vývoje v zahraničí zvyšují pravděpodobnost realizace alternativního, pesimističtějšího scénáře růstu, který byl zpracován v říjnové situační zprávě. Růst české ekonomiky by mohl být dále zasažen, pokud by zahraniční vývoj podkopal důvěru investorů a vedl k zastavení růstu hrubé tvorby fixního kapitálu. V tomto případě by mohl růst českého HDP v roce 2002 poklesnout výrazněji pod dosud odhadovanou úroveň, stávající data však nenaznačují, že by k tak silnému ochlazení investic skutečně docházelo. Jako robustní se jeví též růst spotřebitelské poptávky. Celkově přesto převažují faktory vedoucí ke zpomalování růstu, což se již projevilo v údajích o průmyslové produkci, reálném vývozu a dovozu i v zastavení zlepšujícího se trendu na trhu práce. V nejbližším období tedy nelze očekávat výrazné poptávkové tlaky na inflaci.

Pro pokles inflace bude navíc hovořit mírně příznivější výhled mzdových nákladů. Ten vychází mimo jiné z přepracované verze návrhu státního rozpočtu i z aktuálních požadavků odborů, které jsou v porovnání s předchozími předpoklady mírně nižší. Uvedené požadavky se však stále pohybují na horní hranici toho, co lze považovat za únosné.

Bankovní rada navázala na prezentaci situační zprávy diskusí rizik stávajících prognóz. V centru diskuse stála otázka míry očekávaného zvolnění ekonomického růstu. Aktuální údaje nesvědčí o výrazném zpomalení. Růst peněžní zásoby nadále dosahuje téměř 12 % meziročně, lze čekat pokračující fiskální expanzi, poměrně vysoký je růst nominálních i reálných mezd, podporující stabilní růst spotřeby domácností. Domácí poptávka proto nadále roste slušným tempem. Na druhou stranu se ale objevil názor, že ve výhledu do budoucna jsou stávající prognózy příliš optimistické, a to možná i ve variantě alternativního scénáře vývoje HDP. Byl diskutován dopad, jaký by případné zpomalení růstu mělo do vývoje inflace.

Velká pozornost byla věnována problematice měnového kurzu a intervenční strategii ČNB. Bylo konstatováno, že současné posilování měnového kurzu přichází v nevhodnou dobu, neboť se kombinuje s účinky zpomalení vnější poptávky. Za přítomnosti ministra financí byl prezentován záměr ČNB iniciovat jednání s vládou a společně nalézt způsoby, jak v rámci již existujících mechanizmů prohloubit spolupráci při řešení dopadů privatizačních příjmů na měnový kurz. Bylo dosaženo oboustranné shody, že účinnější společný postup vlády a centrální banky je žádoucí.

Jedním z bodů diskuse byla i otázka, jak v měnověpolitickém rozhodování zohlednit zmírnění vnějších nákladových faktorů inflace, zejména pokles cen ropy. Na jednu stranu se jedná o čistě exogenní faktory, na jejichž bezprostřední dopady by měnová politika neměla silně reagovat a na něž lze aplikovat institut výjimek. Na druhou stranu však pozitivní nákladové šoky mohou mít i následné efekty, například v podobě již pozorovaného poklesu inflačních očekávání. Bylo rovněž zopakováno, že kromě příznivých vnějších nákladových faktorů existují dílčí signály o zmírnění mzdověnákladových rizik inflace. Zazněl však i názor, že v souvislosti s možným poklesem inflace může být uvažovaný nominální růst mezd v reálném vyjádření neadekvátně vysoký.

Jednotliví členové bankovní rady se lišili v důrazu, jaký při své argumentaci kladli na uvedené faktory (měnový kurz, výhled hospodářského růstu, pokles nákladových tlaků inflace). Bylo však konstatováno, že tyto argumenty míří stejným směrem. V horizontu nejúčinnější transmise se predikovaná inflace pohybuje v koridoru inflačního cíle, avšak rizika inflace i růstu jsou výrazně vychýlena směrem dolů. Není proto v režimu cílování inflace nekonzistentní snížit úrokové sazby a zmírnit možné odchylky ekonomiky od jejího rovnovážného vývoje. Snížení úrokových sazeb by také mělo vyslat signál k oslabení měnového kurzu, přestože příčinou jeho posilování není úrokový diferenciál ale privatizační příjmy.

Na závěr svého jednání rozhodla bankovní rada jednomyslně, tj. hlasy všech svých sedmi členů, snížit limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace o 0,50 procentního bodu na 4,75 % s účinností od 30. 11. 2001. Diskontní i lombardní sazba byla snížena ve stejném rozsahu na 3,75 %, resp. 5,75 %.

## *ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 20. PROSINCE 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. Racocha, MIA, vrchní ředitel Ing. P. Štěpánek, CSc., ministr financí Ing. J. Rusnok

Prosincová situační zpráva konstatovala, že v porovnání s prognózami z října 2001 nadále přetrvávají významné faktory působící na vývoj inflace i hospodářského růstu směrem dolů. Na základě toho lze očekávat, že při komplexním přehodnocení prognóz ve velké situační zprávě v lednu 2002 dojde u inflace i růstu HDP ke změně predikce na rok 2002 směrem dolů. Zároveň bylo ale zdůrazněno, že nové informace zveřejněné v průběhu prosince nepřinesly jednoznačné signály. Na jednu stranu byly údaje o inflaci za listopad 2001 mírně nižší než predikce, na druhou stranu však údaje z reálné ekonomiky nesignalizují silné ochlazení dynamiky růstu.

Meziroční růst spotřebitelských cen a čisté inflace byl v listopadu 2001 o 0,2 procentního bodu nižší než predikce. Za tímto vývojem stojí zejména rychlý meziroční pokles dovozních cen, vyvolaný zejména poklesem světových cen ropy i ostatních surovin a zhodnocením kurzu koruny. Výrazně se zpomalil rovněž meziroční růst cen průmyslových i zemědělských výrobců. Vnější nákladové faktory tedy působí na inflaci velmi příznivě a pro rok 2002 lze očekávat, že tento efekt bude přetrvávat, a to zejména tehdy, nedojde-li ke korekci nedávného jednorázového zhodnocení kurzu koruny. Nicméně po očištění od těchto vlivů vykazuje tzv. korigovaná inflace bez cen pohonných hmot od roku 1999 trend k mírné akceleraci, což je konzistentní s fází oživení ekonomiky.

Vývoj HDP ve třetím čtvrtletí 2001 byl v souladu s prognózou. Růst byl stimulován spotřebou domácností a investicemi, a naopak brzděn záporným čistým exportem. Zpomalování zahraniční poptávky se tedy ve vývoji domácí poptávky doposud viditelněji neprojevilo a v uvedeném období přetrvával optimismus jak na straně spotřebitelů, tak investorů. Pokračující důvěru spotřebitelů indikuje rovněž vysoký růst maloobchodních tržeb za říjen 2001. Na určité zpomalení růstu naopak ukazuje vývoj průmyslové produkce a také situace na trhu práce, kde došlo k zastavení růstu zaměstnanosti a k meziroční stagnaci míry nezaměstnanosti. Ve výhledu na rok 2002 se prognózy růstu HDP v Německu nyní pohybují uprostřed mezi dvěma scénáři diskutovanými v říjnové situační zprávě.

Vývoj peněžní zásoby je stabilní a nesignalizuje výrazné změny v domácí poptávce. Výnosové křivky se posunuly směrem dolů a indikují očekávání dalšího poklesu krátkodobých úrokových sazeb. Úrokové diferenciály se u delších splatností snížily a jejich úroveň nepředstavuje motivaci pro kapitálové toky, takže se ani nepodílely na nedávném posílení měnového kurzu.

V úvodu navazující diskuse bankovní rady bylo konstatováno, že měnovému vývoji v současnosti dominuje nedávný kurzový výkyv a snaha o jeho řešení ve spolupráci ČNB a vlády. V přítomnosti ministra financí byly podány podrobné informace o průběhu jednání mezi centrální bankou a vládou, směřujících ke koordinovanému řešení kurzových dopadů devizových příjmů státu. Bylo znovu zopakováno oboustranné odhodlání dospět ke konečné dohodě s tím, že byla potvrzena shoda na zásadách navržených řešení.

Při diskusi o nastavení úrokových sazeb zastávali někteří členové bankovní rady názor, že situační zpráva pouze odráží rizika, která byla identifikována již v předchozích měsících a na něž ČNB reagovala snížením sazeb koncem listopadu 2001. Nově dostupné informace nevedou k nárůstu pesimismu ohledně vývoje vnější poptávky v příštím roce. Bylo konstatováno, že dezinflační tendence jsou do značné míry dány exogenními nákladovými faktory, zatímco vnitřní vývoj ekonomiky nesignalizuje výrazné ochabování domácí poptávky. Dále bylo zdůrazněno, že měnová politika by se měla dívat více dopředu a zohlednit, že některé podmínky jsou v ekonomice stále nastaveny poměrně uvolněně. Například fiskální politika je nadále expanzivní, což po odeznění vnějšího zpomalení a obnovení růstu úvěrové emise může vyvolat tlak na vyšší hladinu úrokových sazeb. V současnosti jsou přitom reálné měnověpolitické sazby velmi nízké, reálné úrokové sazby z vkladů jsou dokonce již delší dobu záporné. Zazněl i názor, že stále přetrvává riziko mzdového vývoje, neboť nižší růst HDP a cen znamená při stávajících prognózách nominálního růstu mezd vyšší nominální i reálné jednotkové mzdové náklady. Konečně bylo argumentováno i tím, že případná změna nastavení úrokových sazeb by měla vycházet až z aktualizované prognózy v lednu 2002.

Naproti tomu někteří členové bankovní rady zdůrazňovali, že rizika inflace jsou stále výrazně vychýlena směrem dolů. Zazněl názor, že vedle příznivých vnějších faktorů se výrazně oslabilo i mzdové riziko, což indikují údaje z trhu práce i některé signály z kolektivního vyjednávání. Byla vyjádřena obava, že vývoj inflace v příštím roce směřuje k dolní hranici cílového koridoru či dokonce dočasně pod ni. Signály z reálné ekonomiky byly označeny za rozporuplné, protože proti rychlému růstu tržeb v maloobchodě stojí vývoj tržeb v průmyslu. Současné posílení měnového kurzu je v této situaci neadekvátním zpřísněním měnových podmínek, které by se ČNB měla snažit kompenzovat.

Diskutováno bylo rovněž použití devizových intervencí, neboť nedávný vývoj znamenal bezprecedentní výkyv měnového kurzu. Přes souhlas o dominantním významu dohody s vládou bylo zároveň zdůrazněno, že ČNB má stále k dispozici své standardní nástroje včetně intervencí, které musí být připravena v případě potřeby použít jako doprovodných opatření. Byly diskutovány specifické faktory situace na konci roku. Pozornost byla mimo jiné věnována účetním i reálným efektům silného kurzu ke konci roku na hospoda-

ření firem a nízké likviditě trhu, která zvyšuje volatilitu a snižuje vypovídací schopnost měnového kurzu. V této souvislosti zaznělo, že určitá forma podpory likvidity trhu je v souladu se snahou ČNB omezit volatilitu trhu.

Na závěr svého jednání rozhodla bankovní rada ponechat limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace nezměněnou na hladině 4,75 %. Pro toto rozhodnutí byli čtyři členové bankovní rady, tři členové hlasovali pro snížení základních úrokových sazeb o 0,25 procentního bodu.

Tabulka č. 1a

## VÝVOJ INFLACE

meziroční změna v %

| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | **Rok 1997** | | | | | | | | | | | |
| Spotřebitelské ceny | | 7,4 | 7,3 | 6,8 | 6,7 | 6,3 | 6,8 | 9,4 | 9,9 | 10,3 | 10,2 | 10,1 | 10,0 |
| Regulované ceny | 1) | 12,6 | 12,7 | 12,6 | 13,0 | 13,3 | 13,3 | 25,6 | 22,7 | 23,2 | 23,0 | 22,6 | 22,7 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *2,49* | *2,49* | *2,47* | *2,55* | *2,59* | *2,58* | *5,15* | *4,68* | *4,78* | *4,72* | *4,63* | *4,62* |
| Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách | | | | | | | | | | | | | |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* |
| Čistá inflace | | 6,1 | 5,9 | 5,3 | 5,2 | 4,6 | 5,2 | 5,3 | 6,6 | 6,9 | 6,9 | 6,9 | 6,8 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *4,93* | *4,76* | *4,29* | *4,18* | *3,72* | *4,17* | *4,20* | *5,25* | *5,51* | *5,50* | *5,48* | *5,42* |
| z toho: ceny potravin | 1) | 6,0 | 5,5 | 4,2 | 3,6 | 2,6 | 3,4 | 3,5 | 5,6 | 6,1 | 5,8 | 5,8 | 5,6 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *1,98* | *1,79* | *1,39* | *1,20* | *0,86* | *1,14* | *1,13* | *1,80* | *1,97* | *1,87* | *1,88* | *1,82* |
| korigovaná inflace | 1) | 6,2 | 6,3 | 6,1 | 6,3 | 6,1 | 6,4 | 6,5 | 7,3 | 7,5 | 7,7 | 7,6 | 7,6 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *2,96* | *2,97* | *2,90* | *2,98* | *2,87* | *3,03* | *3,07* | *3,44* | *3,54* | *3,63* | *3,60* | *3,60* |
| Míra inflace | 2) | 8,7 | 8,6 | 8,4 | 8,2 | 8,0 | 7,9 | 7,9 | 7,9 | 8,1 | 8,2 | 8,3 | 8,5 |
| | | **Rok 1998** | | | | | | | | | | | |
| Spotřebitelské ceny | | 13,1 | 13,4 | 13,4 | 13,1 | 13,0 | 12,0 | 10,4 | 9,4 | 8,8 | 8,2 | 7,5 | 6,8 |
| Regulované ceny | 1) | 30,7 | 30,8 | 30,8 | 30,1 | 29,8 | 29,7 | 21,1 | 20,9 | 20,4 | 20,6 | 20,5 | 20,4 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *6,36* | *6,38* | *6,38* | *6,26* | *6,20* | *6,11* | *5,00* | *4,91* | *4,79* | *4,81* | *4,78* | *4,73* |
| Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách | | | | | | | | | | | | | |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | | *0,73* | *0,73* | *0,73* | *0,73* | *0,73* | *0,73* | *0,73* | *0,73* | *0,73* | *0,73* | *0,73* | *0,73* |
| Čistá inflace | | 7,5 | 7,9 | 7,9 | 7,6 | 7,6 | 6,5 | 6,1 | 4,9 | 4,3 | 3,4 | 2,6 | 1,7 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *6,00* | *6,31* | *6,32* | *6,08* | *6,07* | *5,19* | *4,66* | *3,73* | *3,31* | *2,64* | *1,96* | *1,32* |
| z toho: ceny potravin | 1) | 6,0 | 6,8 | 7,2 | 7,2 | 7,5 | 5,8 | 5,4 | 3,8 | 3,1 | 1,9 | 0,4 | -1,2 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *1,97* | *2,22* | *2,40* | *2,44* | *2,88* | *1,96* | *1,75* | *1,21* | *1,00* | *0,60* | *0,14* | *-0,38* |
| korigovaná inflace | 1) | 8,5 | 8,6 | 8,4 | 7,9 | 7,7 | 6,9 | 6,6 | 5,6 | 5,1 | 4,5 | 4,0 | 3,7 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *4,03* | *4,09* | *3,92* | *3,64* | *3,19* | *3,22* | *2,91* | *2,53* | *2,30* | *2,04* | *1,82* | *1,70* |
| Míra inflace | 2) | 8,9 | 9,5 | 10,0 | 10,5 | 11,1 | 11,5 | 11,6 | 11,5 | 11,4 | 11,2 | 11,0 | 10,7 |
| | | **Rok 1999** | | | | | | | | | | | |
| Spotřebitelské ceny | | 3,5 | 2,8 | 2,5 | 2,5 | 2,4 | 2,2 | 1,1 | 1,4 | 1,2 | 1,4 | 1,9 | 2,5 |
| Regulované ceny | 1) | 12,1 | 11,9 | 11,7 | 11,1 | 11,1 | 11,0 | 4,4 | 4,3 | 4,3 | 4,2 | 4,2 | 4,2 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *2,97* | *2,90* | *2,87* | *2,75* | *2,74* | *2,72* | *1,13* | *1,12* | *1,12* | *1,08* | *1,08* | *1,09* |
| Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách | | | | | | | | | | | | | |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,32* | *0,32* | *0,32* | *0,32* | *0,32* | *0,32* |
| Čistá inflace | | 0,7 | -0,1 | -0,4 | -0,3 | -0,5 | -0,6 | -0,5 | -0,1 | -0,3 | 0,0 | 0,6 | 1,5 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *0,54* | *-0,06* | *-0,33* | *-0,21* | *-0,37* | *-0,49* | *-0,36* | *-0,06* | *-0,21* | *0,02* | *0,47* | *1,14* |
| z toho: ceny potravin | 1) | -2,0 | -3,1 | -4,0 | -4,3 | -4,8 | -5,0 | -4,8 | -4,1 | -4,1 | -3,6 | -2,4 | -0,7 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *-0,61* | *-0,98* | *-1,25* | *-1,34* | *-1,48* | *-1,53* | *-1,44* | *-1,24* | *-1,24* | *-1,09* | *-0,71* | *-0,22* |
| korigovaná inflace | 1) | 2,6 | 2,1 | 2,1 | 2,5 | 2,5 | 2,3 | 2,5 | 2,7 | 2,3 | 2,5 | 2,6 | 3,0 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *1,15* | *0,91* | *0,92* | *1,13* | *1,11* | *1,04* | *1,08* | *1,17* | *1,04* | *1,11* | *1,17* | *1,35* |
| Míra inflace | 2) | 9,8 | 8,9 | 8,0 | 7,1 | 6,3 | 5,5 | 4,7 | 4,1 | 3,4 | 2,9 | 2,5 | 2,1 |
| | | **Rok 2000** | | | | | | | | | | | |
| Spotřebitelské ceny | | 3,4 | 3,7 | 3,8 | 3,4 | 3,7 | 4,1 | 3,9 | 4,1 | 4,1 | 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 | 4,6 | 5,0 | 5,5 | 5,9 | 5,5 | 4,7 | 4,4 | 4,2 | 4,1 |
| Regulované ceny | 1) | 10,3 | 10,4 | 10,6 | 10,8 | 10,7 | 10,4 | 11,5 | 11,8 | 11,9 | 11,8 | 11,7 | 11,7 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *1,95* | *1,98* | *2,01* | *1,98* | *2,00* | *1,97* | *2,12* | *2,19* | *2,19* | *2,19* | *2,16* | *2,17* |
| Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách | | | | | | | | | | | | | |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | | *-0,18* | *-0,18* | *-0,18* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,01* | *0,01* | *0,05* | *0,05* | *0,05* | *0,05* |
| Čistá inflace | | 3,0 | 2,9 | 2,9 | 3,3 | 3,8 | 4,4 | 4,7 | 4,1 | 3,1 | 2,7 | 2,4 | 2,4 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *2,37* | *2,23* | *2,24* | *2,62* | *2,97* | *3,52* | *3,74* | *3,31* | *2,54* | *2,15* | *1,98* | *1,92* |
| z toho: ceny potravin | 1) | 3,8 | 3,5 | 4,2 | 5,5 | 6,0 | 7,7 | 6,9 | 5,1 | 4,0 | 2,9 | 2,6 | 2,9 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *1,09* | *1,02* | *1,25* | *1,62* | *1,78* | *2,24* | *2,11* | *1,70* | *1,28* | *0,97* | *0,87* | *0,80* |
| korigovaná inflace | 1) | 2,5 | 2,4 | 2,0 | 1,9 | 2,3 | 2,4 | 3,2 | 3,4 | 2,5 | 2,4 | 2,3 | 2,1 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *1,28* | *1,21* | *0,99* | *1,00* | *1,18* | *1,27* | *1,63* | *1,62* | *1,26* | *1,17* | *1,11* | *1,12* |
| Míra inflace | 2) | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 4,1 | 4,2 | 4,3 | 4,5 | 4,6 | 4,7 | 4,7 | 4,7 | 4,7 |

1) Propočet ČNB
2) Klouzavý průměr indexů spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců k předchozím 12 měsícům

Pramen: ČSÚ

Tabulka č. 1b

# VÝVOJ INFLACE

meziměsíční změna v %

| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | **Rok 1997** | | | | | | | | | | | |
| Spotřebitelské ceny | | 1,2 | 0,3 | 0,1 | 0,6 | 0,1 | 1,2 | 3,5 | 0,7 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 0,5 |
| Regulované ceny | 1) | 2,6 | 0,3 | 0,1 | 1,1 | 0,3 | 0,2 | 16,0 | 0,2 | 0,5 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *0,53* | *0,06* | *0,02* | *0,23* | *0,06* | *0,04* | *3,30* | *0,04* | *0,13* | *0,00* | *0,02* | *0,03* |
| Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách | | | | | | | | | | | | | |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* | *0,00* |
| Čistá inflace | | 0,8 | 0,3 | 0,1 | 0,5 | 0,1 | 1,4 | 0,2 | 0,8 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,6 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *0,67* | *0,27* | *0,09* | *0,38* | *0,09* | *1,13* | *0,15* | *0,65* | *0,48* | *0,44* | *0,40* | *0,43* |
| z toho: ceny potravin | 1) | 1,3 | 0,0 | -0,1 | 0,3 | -0,2 | 2,0 | -0,9 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,5 | 0,7 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *0,42* | *0,01* | *-0,04* | *0,11* | *-0,06* | *0,63* | *-0,31* | *0,19* | *0,20* | *0,21* | *0,15* | *0,23* |
| korigovaná inflace | 1) | 0,5 | 0,6 | 0,3 | 0,6 | 0,3 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,4 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *0,25* | *0,26* | *0,13* | *0,27* | *0,15* | *0,50* | *0,46* | *0,46* | *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 | 0,4 | 0,6 | 1,0 | 1,0 | -0,2 | -0,7 | 0,0 | -0,1 | 0,1 |
| Regulované ceny | 1) | 7,7 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,0 | 0,1 | 2,1 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *1,43* | *0,05* | *0,05* | *0,06* | *0,00* | *0,01* | *0,41* | *0,06* | *0,04* | *0,03* | *-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* | *0,01* | *0,00* | *0,05* | *0,00* | *0,00* | *0,00* |
| Čistá inflace | | 0,6 | 0,0 | 0,0 | 0,4 | 0,8 | 1,3 | 0,7 | -0,3 | -1,0 | -0,1 | -0,1 | 0,2 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *0,45* | *0,01* | *-0,01* | *0,31* | *0,57* | *1,07* | *0,56* | *-0,21* | *-0,82* | *-0,10* | *-0,05* | *0,10* |
| z toho: ceny potravin | 1) | 1,2 | -0,2 | 0,1 | 0,7 | 0,8 | 2,0 | -0,9 | -1,0 | -0,8 | 0,0 | 0,0 | 0,9 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *0,33* | *-0,06* | *0,03* | *0,19* | *0,23* | *0,56* | *-0,24* | *-0,27* | *-0,21* | *0,00* | *-0,01* | *0,24* |
| korigovaná inflace | 1) | 0,2 | 0,1 | -0,1 | 0,2 | 0,7 | 1,0 | 1,5 | 0,1 | -1,2 | -0,2 | -0,1 | -0,3 |
| (podíl na růstu spotřebitelských cen) | 1) | *0,12* | *0,07* | *-0,04* | *0,12* | *0,34* | *0,51* | *0,81* | *0,06* | *-0,62* | *-0,10* | *-0,03* | *-0,14* |

1) Propočet ČNB

Pramen: ČSÚ

Tabulka č.2a

## SPOTŘEBITELSKÉ CENY

změna v %, prosinec 1999 = 100

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

Pramen: ČSÚ

## SPOTŘEBITELSKÉ CENY

změna v %, prosinec 1993 = 100

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

Tabulka č.3a

## ČISTÁ INFLACE

změna v %

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

Pramen: ČSÚ

Tabulka č.3b

## 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 |
| elektřina | 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** |

Tabulka č.4

## SPOTŘEBITELSKÉ CENY V ČLENĚNÍ NA OBCHODOVATELNÉ A NEOBCHODOVATELNÉ

změna v %

| | Stálá váha ve spotřebním koši 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

Tabulka č.5

## 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 | 4,2 | 4,0 | 3,0 |
| 4/01 | 4,0 | | | 2,7 |
| 5/01 | 4,3 | | | 3,0 |
| 6/01 | 4,6 | 4,8 | 5,1 | přestala se sledovat |
| 7/01 | 4,6 | | | |
| 8/01 | 4,7 | | | |
| 9/01 | 4,8 | 4,8 | 4,9 | |
| 10/01 | 4,4 | | | |
| 11/01 | 4,0 | | | |
| 12/01 | 3,9 | | | |

Pramen: statistická šetření ČNB

Tabulka č.6

## MEZINÁRODNÍ PŘEHLED - SPOTŘEBITELSKÉ CENY

meziroční změna v %

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

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 | 11 |
| **Aktiva celkem** | | 1039,6 | 1125,3 | 1219,8 | 1285,2 | 1389,2 | 1479,5 | 1635,3 |
| Čistá zahraniční aktiva | | 311,4 | 281,9 | 338,5 | 425,3 | 570,4 | 673,1 | 828,6 |
| - aktiva | | 493,2 | 538,0 | 670,7 | 761,4 | 940,2 | 998,8 | 1101,3 |
| - pasíva | | 181,8 | 256,1 | 332,2 | 336,1 | 369,8 | 325,7 | 272,7 |
| Čistá domácí aktiva | | 728,2 | 843,4 | 881,3 | 859,9 | 818,8 | 806,4 | 806,7 |
| Domácí úvěry | | 929,5 | 1029,7 | 1137,7 | 1109,9 | 1095,8 | 1120,4 | 1063,6 |
| Čistý úvěr vládnímu sektoru | | 10,1 | 12,6 | 24,8 | 36,1 | 63,4 | 117,4 | 233,7 |
| - čistý úvěr vládě | | 25,4 | 28,5 | 37,9 | 45,4 | 73,6 | 116,3 | 271,8 |
| - čistý úvěr FNM | | -15,3 | -15,9 | -13,1 | -9,3 | -10,2 | 1,1 | -38,1 |
| Klientské úvěry obchodních bank a ČNB | | 919,4 | 1017,1 | 1112,9 | 1073,8 | 1032,4 | 1003,0 | 829,9 |
| Úvěry korunové | | 822,3 | 888,6 | 912,6 | 860,0 | 838,5 | 838,3 | 692,9 |
| - podniky | | 720,5 | 785,1 | 808,2 | 756,3 | 729,6 | 717,8 | 559,8 |
| - domácnosti | | 101,8 | 103,5 | 104,4 | 103,7 | 108,9 | 120,5 | 133,1 |
| Úvěry v cizí měně | | 97,1 | 128,5 | 200,3 | 213,8 | 193,9 | 164,7 | 137,0 |
| - podniky | | . | . | 194,3 | 210,3 | 190,5 | 162,4 | 134,6 |
| - domácnosti | | . | . | 6,0 | 3,5 | 3,4 | 2,3 | 2,4 |
| Ostatní čisté položky | | -201,3 | -186,3 | -256,4 | -250,0 | -277,0 | -314,0 | -256,9 |
| **Pasiva** | | | | | | | | |
| Peněžní agregát M2 | 2) | 1039,6 | 1125,3 | 1219,8 | 1285,2 | 1389,2 | 1479,5 | 1635,3 |
| Peněžní agregát M1 | 1) | 453,3 | 475,3 | 445,1 | 433,4 | 479,8 | 542,5 | 615,1 |
| Oběživo | | 104,3 | 118,9 | 119,3 | 127,2 | 157,9 | 171,8 | 181,8 |
| Netermínované korunové vklady | | 349,0 | 356,4 | 325,8 | 306,2 | 321,9 | 370,7 | 433,3 |
| - domácnosti | | 148,8 | 155,7 | 153,2 | 144,0 | 162,6 | 195,0 | 236,4 |
| - podniky | | 195,6 | 195,6 | 168,2 | 158,9 | 156,4 | 172,9 | 193,7 |
| - pojišťovny | | 4,6 | 5,1 | 4,4 | 3,3 | 2,9 | 2,8 | 3,2 |
| Quasi peníze | | 586,3 | 650,0 | 774,7 | 851,8 | 909,4 | 937,0 | 1020,2 |
| Termínované korunové vklady | | 498,8 | 564,3 | 636,2 | 679,1 | 661,4 | 656,5 | 766,9 |
| - domácnosti | | 306,5 | 366,0 | 474,4 | 550,8 | 537,5 | 549,8 | 587,9 |
| - podniky | | 150,2 | 177,5 | 136,1 | 96,2 | 87,3 | 90,4 | 150,4 |
| - pojišťovny | | 42,1 | 20,8 | 25,7 | 32,1 | 36,6 | 16,3 | 28,6 |
| Depozitní směnky a ostatní dluhopisy | 5) | . | . | . | 30,2 | 100,1 | 123,0 | 93,0 |
| Vklady v cizí měně | | 87,5 | 85,7 | 138,5 | 142,5 | 147,9 | 157,5 | 160,3 |
| - domácnosti | | 35,8 | 40,1 | 68,8 | 73,6 | 80,8 | 83,7 | 90,6 |
| - podniky | | 51,7 | 45,6 | 69,7 | 68,9 | 67,1 | 73,8 | 69,7 |
| Peněžní agregát L | 3) | 1019,0 | 1143,7 | 1244,0 | 1334,3 | 1448,2 | 1546,3 | 1701,7 |
| Meziroční změny v % | | | | | | | | |
| M1 | | 7,5 | 4,9 | -6,4 | -2,6 | 10,7 | 13,1 | 12,1 |
| M2 | | 19,8 | 9,7 | 9,8 | 5,4 | 8,1 | 6,5 | 12,4 |
| L | | 20,5 | 12,2 | 8,8 | 7,3 | 8,5 | 6,8 | 11,9 |
| Klientské úvěry obchodních bank a ČNB | | 13,2 | 10,6 | 9,4 | -3,5 | -3,9 | -2,8 | -17,7 |
| Vklady klientů u bank | 4) | 21,8 | 7,6 | 9,4 | 2,5 | 0,3 | 4,7 | 9,6 |

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 | 11 |
| **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 | 829,9 |
| meziroční změny v % | 13,2 | 10,6 | 9,4 | -3,5 | -3,9 | -2,8 | -17,7 |
| Úvěry Kč | | | | | | | |
| absolutní stavy v mld. Kč | 822,3 | 888,6 | 912,6 | 860,0 | 838,5 | 838,3 | 692,9 |
| meziroční změny v % | 6,9 | 8,1 | 2,7 | -5,8 | -2,5 | 0,0 | -17,6 |
| Úvěry cizí měna | | | | | | | |
| absolutní stavy v mld. Kč | 97,1 | 128,5 | 200,3 | 213,8 | 193,9 | 164,7 | 137,0 |
| meziroční změny v % | 123,2 | 32,3 | 55,9 | 6,7 | -9,3 | -15,1 | -17,9 |
| **Vývoj očištěných úvěrů** 1) | | | | | | | |
| Úvěry celkem Kč a cizí měna | | | | | | | |
| absolutní stavy v mld. Kč | 857,9 | 1004,5 | 1024,7 | 1045,3 | 1000,8 | 968,3 | 988,8 |
| meziroční změny v % | 13,4 | 17,1 | 2,0 | 2,0 | -4,3 | -3,2 | 4,0 |
| Úvěry Kč | | | | | | | |
| absolutní stavy v mld. Kč | 754,7 | 864,1 | 834,4 | 821,7 | 811,7 | 806,3 | 849,0 |
| meziroční změny v % | 6,3 | 14,5 | -3,4 | -1,5 | -1,2 | -0,7 | 7,5 |
| Úvěry cizí měna | | | | | | | |
| absolutní stavy v mld. Kč | 103,2 | 140,4 | 190,3 | 223,6 | 189,1 | 162,0 | 139,8 |
| meziroční změny v % | 122,6 | 36,0 | 35,5 | 17,5 | -15,4 | -14,3 | -13,4 |

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 | 11 |
| 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 | 36,5 |
| Střednědobé | 29,1 | 25,7 | 24,4 | 22,4 | 23,5 | 21,4 | 24,4 |
| Dlouhodobé | 29,0 | 30,8 | 33,6 | 36,5 | 38,6 | 43,0 | 39,1 |
| 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 | 83,7 |
| Domácnosti | 11,1 | 10,2 | 9,8 | 10,0 | 10,9 | 12,2 | 16,3 |
| Druhová 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 | 35,6 |
| Investiční (vč. KBV) | 33,2 | 32,4 | 31,3 | 32,4 | 32,3 | 32,6 | 43,7 |
| Hypoteční | 0,1 | 1,0 | 1,6 | 2,2 | 2,9 | 4,2 | 6,5 |
| Spotřební | 0,8 | 0,7 | 0,6 | 1,7 | 2,8 | 3,2 | 3,1 |
| Na privatizaci | 3,8 | 3,0 | 2,0 | 1,3 | 2,2 | 1,9 | 0,4 |
| Na přechodný nedostatek zdrojů | 9,6 | 9,2 | 10,5 | 8,1 | 7,1 | 8,8 | 9,2 |
| Na nákup cenných papírů | 1,0 | 2,8 | 1,1 | 1,3 | 1,5 | 1,4 | 1,5 |

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)

Tabulka č.9

## ÚROKOVÉ SAZBY Z MEZIBANKOVNÍCH VKLADŮ

%

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| **1. PRŮMĚRNÁ SAZBA PRIBOR** 1) | | | | | | | |
| - 1 denní | 10,83 | 12,44 | 12,55 | 10,84 | 5,21 | 5,23 | 4,63 |
| - 7 denní | 11,17 | 12,61 | 16,64 | 10,56 | 5,32 | 5,29 | 4,79 |
| - 14 denní | 11,20 | 12,61 | 16,77 | 10,54 | 5,40 | 5,29 | 4,78 |
| - 1 měsíční | 11,01 | 12,63 | 17,49 | 10,46 | 5,59 | 5,32 | 4,77 |
| - 2 měsíční | 10,97 | 12,62 | 17,54 | 10,27 | 5,58 | 5,36 | 4,72 |
| - 3 měsíční | 10,93 | 12,67 | 17,50 | 10,08 | 5,58 | 5,42 | 4,69 |
| - 6 měsíční | 10,89 | 12,55 | 17,41 | 9,56 | 5,64 | 5,60 | 4,62 |
| - 9 měsíční | 10,89 | 12,25 | 17,39 | 9,38 | 5,72 | 5,78 | 4,61 |
| - 12 měsíční | 10,90 | 12,23 | 17,36 | 9,31 | 5,84 | 5,90 | 4,62 |
| **2. PRŮMĚRNÁ SAZBA PRIBID** 1) | | | | | | | |
| - 1 denní | 10,52 | 12,19 | 10,75 | 10,48 | 5,05 | 5,11 | 4,53 |
| - 7 denní | 10,82 | 12,35 | 15,37 | 10,30 | 5,16 | 5,18 | 4,69 |
| - 14 denní | 10,84 | 12,36 | 15,45 | 10,27 | 5,23 | 5,19 | 4,69 |
| - 1 měsíční | 10,63 | 12,35 | 16,26 | 10,18 | 5,42 | 5,22 | 4,68 |
| - 2 měsíční | 10,59 | 12,34 | 16,33 | 9,99 | 5,40 | 5,26 | 4,62 |
| - 3 měsíční | 10,53 | 12,39 | 16,35 | 9,79 | 5,41 | 5,31 | 4,59 |
| - 6 měsíční | 10,48 | 12,26 | 16,31 | 9,26 | 5,46 | 5,49 | 4,52 |
| - 9 měsíční | 10,47 | 11,96 | 16,27 | 9,08 | 5,54 | 5,67 | 4,52 |
| - 12 měsíční | 10,48 | 11,94 | 16,23 | 9,02 | 5,67 | 5,79 | 4,52 |

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

Tabulka č.10

## ÚROKOVÉ SAZBY FRA

měsíční průměry v %

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | | | | 2001 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 12 | 12 | 12 | 3 | 6 | 9 | 12 | 3 | 6 | 9 | 12 |
| 3 * 6 | 16,70 | 9,02 | 5,57 | 5,48 | 5,48 | 5,51 | 5,68 | 4,98 | 5,21 | 5,54 | 4,49 |
| 3 * 9 | 16,70 | 8,99 | 5,70 | 5,61 | 5,64 | 5,65 | 5,85 | 5,01 | 5,32 | 5,63 | 4,53 |
| 6 * 9 | 16,03 | 8,79 | 5,75 | 5,67 | 5,73 | 5,72 | 5,93 | 4,98 | 5,33 | 5,65 | 4,53 |
| 6 * 12 | 16,01 | 8,79 | 5,94 | 5,84 | 5,92 | 5,87 | 6,10 | 5,01 | 5,41 | 5,72 | 4,52 |
| 9 * 12 | 15,47 | 8,62 | 6,04 | 5,94 | 6,02 | 5,94 | 6,19 | 5,01 | 5,43 | 5,73 | 4,54 |
| 12 * 24 | 15,28 | 9,03 | . | . | . | . | . | . | . | . | . |
| spread 9*12 - 3*6 | -1,23 | -0,40 | 0,47 | 0,46 | 0,55 | 0,43 | 0,51 | 0,04 | 0,22 | 0,19 | 0,05 |
| spread 6*12 - 3*9 | -0,69 | 0,20 | 0,24 | 0,23 | 0,28 | 0,22 | 0,25 | 0,00 | 0,09 | 0,09 | -0,02 |

## ÚROKOVÉ SAZBY IRS

měsíční průměry v %

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | | | | 2001 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 12 | 12 | 12 | 3 | 6 | 9 | 12 | 3 | 6 | 9 | 12 |
| 1R | 17,54 | 9,52 | 5,92 | 5,74 | 5,78 | 5,77 | 5,94 | 5,10 | 5,38 | 5,69 | 4,64 |
| 2R | 16,58 | 9,13 | 6,54 | 6,31 | 6,34 | 6,21 | 6,40 | 5,24 | 5,62 | 5,84 | 4,72 |
| 3R | 15,93 | 9,06 | 6,95 | 6,73 | 6,68 | 6,52 | 6,72 | 5,48 | 5,83 | 5,97 | 4,89 |
| 4R | 15,54 | 8,99 | 7,16 | 6,98 | 6,88 | 6,75 | 6,96 | 5,72 | 6,04 | 6,09 | 5,05 |
| 5R | 15,25 | 8,93 | 7,26 | 7,11 | 6,99 | 6,91 | 7,15 | 5,93 | 6,25 | 6,21 | 5,19 |
| 6R | 15,19 | 8,73 | 7,29 | 7,17 | 7,02 | 7,03 | 7,29 | 6,11 | 6,45 | 6,32 | 5,32 |
| 7R | 14,88 | 8,71 | 7,28 | 7,20 | 7,03 | 7,09 | 7,38 | 6,24 | 6,62 | 6,42 | 5,43 |
| 8R | 14,90 | 8,67 | 7,27 | 7,22 | 7,03 | 7,12 | 7,42 | 6,32 | 6,76 | 6,51 | 5,52 |
| 9R | 14,29 | 8,63 | 7,27 | 7,23 | 7,03 | 7,12 | 7,43 | 6,37 | 6,86 | 6,57 | 5,60 |
| 10R | 14,24 | 8,61 | 7,27 | 7,23 | 7,03 | 7,12 | 7,43 | 6,38 | 6,92 | 6,61 | 5,66 |
| 15R | . | . | . | . | . | . | . | 6,50 | 7,09 | 6,78 | 5,85 |
| spread 5R - 1R | -2,30 | -0,60 | 1,34 | 1,36 | 1,21 | 1,14 | 1,21 | 0,84 | 0,87 | 0,52 | 0,56 |
| spread 10R - 1R | -3,30 | -0,92 | 1,35 | 1,49 | 1,24 | 1,35 | 1,49 | 1,29 | 1,55 | 0,92 | 1,02 |

Tabulka č.11

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

%

| | nominální sazby | | | | reálné sazby dle CPI | | | | reálné sazby dle PPI | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Pribor | | klientské sazby | | Pribor | | klientské sazby | | Pribor | | 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 | 3,9 | 1,0 | 1,3 | 2,0 | -0,3 | 1,0 | 1,3 | 2,0 |
| 2/01 | 5,2 | 5,3 | 6,2 | 3,9 | 1,2 | 1,3 | 2,1 | -0,1 | 0,5 | 0,6 | 1,4 |
| 3/01 | 5,0 | 5,1 | 6,2 | 3,7 | 0,9 | 0,9 | 2,0 | -0,3 | 0,9 | 0,9 | 2,0 |
| 4/01 | 5,0 | 5,0 | 6,2 | 3,7 | 0,4 | 0,4 | 1,5 | -0,9 | 1,0 | 0,9 | 2,1 |
| 5/01 | 5,0 | 5,1 | 6,3 | 3,7 | 0,0 | 0,0 | 1,2 | -1,2 | 1,2 | 1,2 | 2,4 |
| 6/01 | 5,0 | 5,3 | 6,3 | 3,7 | -0,4 | -0,2 | 0,7 | -1,7 | 1,6 | 1,8 | 2,8 |
| 7/01 | 5,1 | 5,6 | 6,4 | 3,7 | -0,8 | -0,2 | 0,5 | -2,1 | 2,0 | 2,6 | 3,3 |
| 8/01 | 5,3 | 6,0 | 6,6 | 3,7 | -0,2 | 0,5 | 1,0 | -1,7 | 2,8 | 3,5 | 4,1 |
| 9/01 | 5,3 | 5,7 | 6,6 | 3,7 | 0,6 | 0,9 | 1,8 | -0,9 | 3,4 | 3,8 | 4,7 |
| 10/01 | 5,3 | 5,3 | 6,6 | 3,7 | 0,9 | 0,9 | 2,1 | -0,7 | 3,9 | 4,0 | 5,3 |
| 11/01 | 5,3 | 4,9 | 6,3 | 3,6 | 1,0 | 0,7 | 2,0 | -0,5 | 4,3 | 4,0 | 5,4 |
| 12/01 | 4,8 | 4,6 | | | 0,7 | 0,5 | | | 4,0 | 3,8 | |

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 zúčtováním střednědobých úvěrových pohledávek u nichž byla úroková sazba zohledněna v kupní ceně. Tyto pohledávky jsou do úrokové statistiky zahrnuty s nulovou úrokovou sazbou.

Tabulka č.12

## REÁLNÉ ÚROKOVÉ SAZBY (ex-ante přístup)

%

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

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.

Tabulka č.13

## ÚROKOVÉ SAZBY OBCHODNÍCH BANK

%

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

## PLATEBNÍ BILANCE 1)

v mil. Kč

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 2) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | I.-IV. Q | I.-IV. Q | I.-IV. Q | I.-IV. Q | I.-IV. Q | I.-IV. Q | I.-III. Q |
| **A. Běžný účet** | **-36 331,3** | **-111 868,8** | **-113 037,2** | **-44 709,0** | **-54 221,4** | **-87 714,0** | **-57 004,9** |
| Obchodní bilance 3) | -97 598,6 | -154 896,8 | -155 206,9 | -84 002,8 | -65 830,8 | -120 825,0 | -80 725,0 |
| vývoz | 569 549,1 | 595 761,6 | 709 261,0 | 834 227,0 | 908 756,0 | 1 121 099,0 | 940 274,0 |
| dovoz | 667 147,7 | 750 658,4 | 864 467,9 | 918 229,8 | 974 586,8 | 1 241 924,0 | 1 020 999,0 |
| Bilance služeb | 48 881,2 | 52 198,9 | 55 935,0 | 57 854,7 | 38 119,3 | 51 058,8 | 38 213,2 |
| příjmy | 178 270,4 | 222 030,4 | 227 193,6 | 241 801,2 | 239 709,0 | 260 435,2 | 195 687,8 |
| doprava | 38 757,4 | 36 209,6 | 41 661,6 | 44 829,3 | 53 520,3 | 53 734,3 | 43 196,0 |
| cestovní ruch | 76 301,3 | 110 620,0 | 115 700,0 | 120 000,0 | 105 000,0 | 110 700,0 | 85 700,0 |
| ostatní služby | 63 211,7 | 75 200,8 | 69 832,0 | 76 971,9 | 81 188,7 | 96 000,9 | 66 791,8 |
| výdaje | 129 389,2 | 169 831,5 | 171 258,6 | 183 946,5 | 201 589,7 | 209 376,4 | 157 474,6 |
| doprava | 21 208,9 | 18 983,3 | 19 973,6 | 22 794,0 | 27 071,4 | 27 543,0 | 23 232,4 |
| cestovní ruch | 43 330,3 | 80 170,0 | 75 500,0 | 60 300,0 | 51 000,0 | 48 500,0 | 40 100,0 |
| ostatní služby | 64 850,0 | 70 678,2 | 75 785,0 | 100 852,5 | 123 518,3 | 133 333,4 | 94 142,2 |
| Bilance výnosů | -2 804,0 | -19 611,0 | -25 102,4 | -31 708,0 | -44 187,6 | -29 401,3 | -22 116,4 |
| výnosy | 31 696,1 | 31 765,9 | 44 696,0 | 45 945,4 | 56 867,3 | 70 156,9 | 60 168,0 |
| náklady | 34 500,1 | 51 376,9 | 69 798,4 | 77 653,4 | 101 054,9 | 99 558,2 | 82 284,4 |
| Běžné převody | 15 190,1 | 10 440,1 | 11 337,1 | 13 147,1 | 17 677,7 | 11 453,5 | 7 623,3 |
| příjmy | 17 631,6 | 16 752,7 | 27 402,5 | 25 387,9 | 37 184,4 | 27 873,6 | 18 243,4 |
| výdaje | 2 441,5 | 6 312,6 | 16 065,4 | 12 240,8 | 19 506,7 | 16 420,1 | 10 620,1 |
| **B. Kapitálový účet** | **179,1** | **15,6** | **315,9** | **65,8** | **-73,2** | **-198,2** | **-78,6** |
| příjmy | 307,8 | 28,1 | 493,0 | 454,6 | 637,3 | 223,4 | 47,0 |
| výdaje | 128,7 | 12,5 | 177,1 | 388,8 | 710,5 | 421,6 | 125,6 |
| *Celkem A a B* | *-36 152,2* | *-111 853,2* | *-112 721,3* | *-44 643,2* | *-54 294,6* | *-87 912,2* | *-57 083,5* |
| **C. Finanční účet** | **218 288,5** | **113 582,5** | **34 319,1** | **94 324,5** | **106 564,4** | **130 047,3** | **74 588,9** |
| Přímé investice | 67 021,2 | 34 624,8 | 40 451,4 | 115 866,3 | 215 703,9 | 172 768,1 | 106 779,6 |
| v zahraničí | -971,6 | -4 150,0 | -800,0 | -4 102,2 | -3 107,6 | -4 557,6 | -3 493,1 |
| základní jmění a reinvestovaný zisk | -971,6 | -4 150,0 | -800,0 | -2 538,8 | -2 585,3 | -4 005,0 | -3 403,2 |
| ostatní kapitál | | | | -1 563,4 | -522,3 | -552,6 | -89,9 |
| zahraniční v tuzemsku | 67 992,8 | 38 774,8 | 41 251,4 | 119 968,5 | 218 811,5 | 177 325,7 | 110 272,7 |
| základní jmění a reinvestovaný zisk | 67 992,8 | 38 774,8 | 41 251,4 | 87 762,8 | 192 615,5 | 162 378,8 | 107 951,3 |
| ostatní kapitál | | | | 32 205,7 | 26 196,0 | 14 946,9 | 2 321,4 |
| Portfoliové investice | 36 144,4 | 19 692,5 | 34 438,9 | 34 508,2 | -48 268,9 | -68 172,9 | 19 034,4 |
| aktiva | -8 565,6 | -1 291,1 | -6 006,8 | -755,1 | -65 608,0 | -86 631,8 | -5 530,7 |
| majetkové cenné papíry a účasti | -8 565,6 | -1 291,1 | 19,9 | 3 855,7 | -48 965,2 | -44 181,0 | 5 099,5 |
| dluhové cenné papíry | | | -6 026,7 | -4 610,8 | -16 642,8 | -42 450,8 | -10 630,2 |
| pasíva | 44 710,0 | 20 983,6 | 40 445,7 | 35 263,3 | 17 339,1 | 18 458,9 | 24 565,1 |
| majetkové cenné papíry a účasti | 32 761,7 | 16 340,9 | 13 783,7 | 34 846,2 | 4 394,2 | 23 810,9 | 9 141,4 |
| dluhové cenné papíry | 11 948,3 | 4 642,7 | 26 662,0 | 417,1 | 12 944,9 | -5 352,0 | 15 423,7 |
| Finanční deriváty | | | | | | -1 402,8 | -941,8 |
| aktiva | | | | | | -4 501,6 | -3 106,5 |
| pasíva | | | | | | 3 098,8 | 2 164,7 |
| Ostatní investice | 115 122,9 | 59 265,2 | -40 571,2 | -56 050,0 | -60 870,6 | 26 854,9 | -50 283,3 |
| aktiva | -66 050,8 | -64 646,8 | -142 725,1 | -46 628,7 | -91 273,9 | 35 832,1 | -47 282,0 |
| dlouhodobá | 1 384,4 | -10 769,8 | -11 117,6 | -24 280,2 | -23 884,0 | 21 322,2 | 2 798,5 |
| ČNB | | | | | | | |
| obchodní banky | -3 353,6 | -14 168,2 | -11 907,4 | -26 952,8 | -25 858,5 | 14 362,2 | -1 333,7 |
| vláda | 3 335,0 | 1 286,4 | 519,8 | 630,3 | 977,5 | 2 937,0 | 5 091,4 |
| ostatní sektory | 1 403,0 | 2 112,0 | 270,0 | 2 042,3 | 997,0 | 4 023,0 | -959,2 |
| krátkodobá | -67 435,2 | -53 877,0 | -131 607,5 | -22 348,5 | -67 389,9 | 14 509,9 | -50 080,5 |
| obchodní banky | -2 446,2 | -48 976,0 | -122 038,5 | -21 641,6 | -63 804,7 | 22 001,9 | -42 349,3 |
| vláda | -60 179,4 | | | | | | -88,2 |
| ostatní sektory | -4 809,6 | -4 901,0 | -9 569,0 | -706,9 | -3 585,2 | -7 492,0 | -7 643,0 |
| pasíva | 181 173,7 | 123 912,0 | 102 153,9 | -9 421,3 | 30 403,3 | -8 977,2 | -3 001,3 |
| dlouhodobá | 87 965,8 | 95 193,1 | 24 047,6 | -39 840,7 | -1 286,1 | -26 212,5 | -5 859,4 |
| ČNB | 997,8 | | -368,0 | -216,4 | -2 083,5 | -22,8 | -22,0 |
| obchodní banky | 60 359,6 | 46 733,5 | -14 875,5 | -14 399,2 | -7 109,5 | -31 523,7 | -8 177,4 |
| vláda | -12 047,3 | -7 132,6 | -11 581,9 | -11 765,4 | -6 384,3 | -1 837,6 | -5 854,5 |
| ostatní sektory | 38 655,7 | 55 592,2 | 50 873,0 | -13 459,7 | 14 291,2 | 7 171,6 | 8 194,5 |
| krátkodobá | 93 207,9 | 28 718,9 | 78 106,3 | 30 419,4 | 31 689,4 | 17 235,3 | 2 858,1 |
| ČNB | 77,1 | -59,6 | -9,9 | -6,0 | 84,9 | -17,0 | 120,4 |
| obchodní banky | 27 636,1 | 30 574,9 | 67 383,7 | 24 445,9 | 36 615,6 | -3 812,5 | 2 257,2 |
| 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 | 480,5 |
| *Celkem A, B a C* | *182 136,3* | *1 729,3* | *-78 402,2* | *49 681,3* | *52 269,8* | *42 135,1* | *17 505,4* |
| **D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly** | **15 779,4** | **-24 204,4** | **22 362,2** | **12 933,7** | **4 866,9** | **-10 542,3** | **6 381,7** |
| *Celkem A, B, C a D* | *197 915,7* | *-22 475,1* | *-56 040,0* | *62 615,0* | *57 136,7* | *31 592,8* | *23 887,1* |
| **E. Změna devizových rezerv (-nárůst)** | **-197 915,7** | **22 475,1** | **56 040,0** | **-62 615,0** | **-57 136,7** | **-31 592,8** | **-23 887,1** |

1) Struktura platební bilance vychází z 5. vydání Příručky k sestavení platební bilance (MMF 1993)
2) Předběžné údaje
3) 1995 - podle metodiky celní statistiky platné od 1.1.1996
1996 až 2001 - podle upravené metodiky celní statistiky platné od 1.7.2000

## INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. Kč

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31.12. | 31.12. | 31.12. | 31.12. | 31.12. | 31.12. | 30.9. 1) |
| **AKTIVA** | 782 003,5 | 837 143,2 | 1 031 410,7 | 1 087 507,3 | 1 347 954,9 | 1 450 573,1 | 1 514 607,8 |
| Přímé investice v zahraničí | 9 190,1 | 13 609,2 | 18 989,4 | 24 003,5 | 25 114,9 | 29 656,6 | 32 400,0 |
| - základní jmění 2) | 9 190,1 | 13 609,2 | 18 385,1 | 21 901,2 | 22 415,9 | 26 400,6 | 29 130,0 |
| - ostatní kapitál 3) | | | 604,3 | 2 102,3 | 2 699,0 | 3 256,0 | 3 270,0 |
| Portfoliové investice | 20 076,9 | 37 511,2 | 35 738,9 | 35 872,4 | 104 345,3 | 180 431,3 | 187 442,9 |
| - majetkové cenné papíry a účasti | 18 422,0 | 20 450,3 | 14 442,0 | 13 415,5 | 66 318,2 | 92 222,9 | 77 826,8 |
| - dluhové cenné papíry | 1 654,9 | 17 060,9 | 21 296,9 | 22 456,9 | 38 027,1 | 88 208,4 | 109 616,1 |
| Finanční deriváty 4) | | | | | | 6 762,3 | 9 453,7 |
| Ostatní investice | 379 698,8 | 446 138,8 | 638 157,7 | 650 948,4 | 757 065,5 | 736 903,7 | 779 092,4 |
| Dlouhodobé | 215 740,8 | 236 003,0 | 294 256,5 | 287 328,8 | 323 131,1 | 315 625,5 | 307 659,8 |
| - ČNB 5) | 26 172,3 | 26 122,8 | 26 122,4 | 26 122,4 | | 329,1 | 319,6 |
| - obchodní banky 6) | 5 116,6 | 25 181,3 | 37 088,8 | 64 041,6 | 89 900,1 | 75 537,9 | 76 871,6 |
| - vláda 7) | 159 260,9 | 162 103,1 | 205 142,0 | 176 213,4 | 210 221,3 | 220 777,8 | 210 743,6 |
| - ostatní sektory | 25 191,0 | 22 595,8 | 25 903,3 | 20 951,4 | 23 009,7 | 18 980,7 | 19 725,0 |
| Krátkodobé | 163 958,0 | 210 135,8 | 343 901,2 | 363 619,6 | 433 934,4 | 421 278,2 | 471 432,6 |
| - ČNB 8) | 4,7 | 4,7 | 0,1 | 0,1 | | 52,9 | 54,8 |
| - obchodní banky 6) | 87 176,3 | 128 481,1 | 250 670,9 | 272 219,5 | 336 117,2 | 314 115,3 | 356 464,6 |
| 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 | 265 364,6 |
| - vláda | | | | | | | 88,2 |
| - ostatní sektory | 76 777,0 | 81 650,0 | 93 230,2 | 91 400,0 | 97 817,2 | 107 110,0 | 114 825,0 |
| Rezervy ČNB 11) | 373 037,7 | 339 884,0 | 338 524,7 | 376 683,0 | 461 429,2 | 496 819,2 | 506 218,8 |
| - zlato 9) | 2 234,6 | 2 290,3 | 1 521,9 | 369,1 | 677,0 | 4 640,4 | 4 780,4 |
| - zvláštní práva čerpání | 4,7 | | | | | 7,7 | 19,1 |
| - rezervní pozice u MMF | | | | | | 116,0 | 3 452,9 |
| - devizy | 370 798,4 | 337 593,7 | 337 002,8 | 376 313,9 | 460 752,2 | 491 001,2 | 478 311,8 |
| - ostatní rezervní aktiva | | | | | | 1 053,9 | 19 654,6 |
| **PASIVA** | 723 101,9 | 906 073,2 | 1 138 248,1 | 1 204 984,0 | 1 458 893,3 | 1 619 540,0 | 1 713 797,2 |
| Přímé investice v České republice | 195 526,3 | 234 301,1 | 319 820,3 | 429 167,8 | 631 505,3 | 797 681,6 | 905 608,6 |
| - základní jmění 2) 12) | 195 526,3 | 234 301,1 | 284 674,7 | 364 816,5 | 538 379,3 | 689 887,3 | 797 838,6 |
| - ostatní kapitál 3) | | | 35 145,6 | 64 351,3 | 93 126,0 | 107 794,3 | 107 770,0 |
| Portfoliové investice | 124 933,6 | 144 807,4 | 169 032,7 | 166 128,1 | 165 579,2 | 164 592,0 | 157 537,8 |
| - majetkové cenné papíry a účasti | 70 280,4 | 92 867,8 | 104 862,3 | 113 247,2 | 98 011,8 | 115 670,6 | 102 802,9 |
| - dluhové cenné papíry | 54 653,2 | 51 939,6 | 64 170,4 | 52 880,9 | 67 567,4 | 48 921,4 | 54 734,9 |
| Finanční deriváty 4) | | | | | | 5 307,9 | 7 472,6 |
| Ostatní investice | 402 642,0 | 526 964,7 | 649 395,1 | 609 688,1 | 661 808,8 | 651 958,5 | 643 178,2 |
| Dlouhodobé | 279 388,9 | 374 814,7 | 426 270,1 | 358 510,5 | 379 172,2 | 352 323,4 | 340 410,6 |
| - ČNB | 2 491,5 | 2 272,7 | 2 188,3 | 1 883,3 | 197,1 | 180,4 | 141,8 |
| - obchodní banky 6) | 90 299,3 | 143 454,2 | 143 120,2 | 124 286,3 | 118 368,9 | 84 607,4 | 74 499,1 |
| - vláda | 53 200,2 | 44 003,7 | 38 001,1 | 23 789,1 | 20 813,0 | 19 215,8 | 8 694,7 |
| - ostatní sektory | 133 397,9 | 185 084,1 | 242 960,5 | 208 551,8 | 239 793,2 | 248 319,8 | 257 075,0 |
| Krátkodobé | 123 253,1 | 152 150,0 | 223 125,0 | 251 177,6 | 282 636,6 | 299 635,1 | 302 767,6 |
| - ČNB | 115,0 | 55,3 | 45,5 | 39,5 | 25,8 | 8,8 | 129,2 |
| - obchodní banky 6) | 69 502,9 | 101 543,5 | 168 927,1 | 193 373,0 | 229 988,7 | 226 176,2 | 228 433,4 |
| - 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 | 74 205,0 |
| **SALDO INVESTIČNÍ POZICE** | 58 901,6 | -68 930,0 | -106 837,4 | -117 476,7 | -110 938,4 | -168 966,9 | -199 189,4 |

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 ostaních 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 pasíva vůči nerezidentům (korunové vklady nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasívech 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 nezahrnované 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

Tabulka č.16

## ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

v mil. Kč

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31.12. | 31.12. | 31.12. | 31.12. | 31.12. | 31.12. | 30.9. 1) |
| ZADLUŽENOST VE SMĚNITELNÝCH MĚNÁCH | 440 229,3 | 569 723,6 | 739 563,0 | 717 923,6 | 813 576,5 | 799 723,3 | 805 683,1 |
| v tom: | | | | | | | |
| Dlouhodobá | 306 034,4 | 405 143,6 | 495 058,5 | 446 484,3 | 497 872,1 | 466 278,3 | 467 231,9 |
| Podle dlužníků | | | | | | | |
| - ČNB | 22 268,0 | 11 178,4 | 11 548,4 | 10 952,2 | 12 527,6 | 180,4 | 141,8 |
| - obchodní banky 2) | 95 433,3 | 150 780,1 | 158 503,7 | 133 376,5 | 128 703,3 | 95 737,1 | 88 717,5 |
| - vláda | 52 101,7 | 46 738,6 | 42 877,1 | 32 927,8 | 32 263,6 | 29 270,1 | 31 066,3 |
| - ostatní sektory | 136 231,4 | 196 446,5 | 282 129,3 | 269 227,8 | 324 377,6 | 341 090,7 | 347 306,3 |
| Podle věřitelů | | | | | | | |
| - zahraniční banky | 215 916,7 | 297 305,5 | 355 794,1 | 286 227,5 | 302 825,8 | 284 670,5 | 297 056,0 |
| - vládní instituce | 7 039,1 | 6 631,8 | 7 269,4 | 4 409,6 | 4 239,2 | 3 405,7 | 2 693,9 |
| - mnohostranné instituce | 21 381,4 | 21 250,4 | 18 825,6 | 11 520,8 | 12 786,4 | 11 560,3 | 9 466,7 |
| - dodavatelé a přímí investoři | 24 567,0 | 27 116,0 | 46 465,5 | 72 624,6 | 93 831,4 | 101 514,7 | 99 860,0 |
| - ostatní investoři | 37 130,2 | 52 839,9 | 66 703,9 | 71 701,8 | 84 189,3 | 65 127,1 | 58 155,3 |
| Krátkodobá | 134 194,9 | 164 580,0 | 244 504,5 | 271 439,3 | 315 704,4 | 333 445,0 | 338 451,2 |
| Podle dlužníků | | | | | | | |
| - ČNB | 115,0 | 55,3 | 45,5 | 39,5 | 25,8 | 8,8 | 129,2 |
| - obchodní banky 2) | 71 911,8 | 106 852,6 | 170 147,0 | 193 373,0 | 230 000,5 | 226 246,1 | 233 102,0 |
| - vláda | 15 114,0 | 2 786,0 | 8 164,0 | 22,0 | 7,0 | 2 115,0 | 100,0 |
| - ostatní sektory | 47 054,1 | 54 886,1 | 66 148,0 | 78 004,8 | 85 671,1 | 105 075,1 | 105 120,0 |
| Podle věřitelů | | | | | | | |
| - zahraniční banky | 58 874,2 | 85 424,0 | 142 463,2 | 175 604,1 | 201 808,8 | 203 333,8 | 215 479,8 |
| - dodavatelé a přímí investoři | 41 986,4 | 45 914,0 | 57 831,1 | 67 446,7 | 81 794,6 | 96 634,6 | 82 005,0 |
| - ostatní investoři | 33 334,3 | 33 242,0 | 44 210,2 | 28 388,5 | 32 101,0 | 33 476,6 | 40 966,4 |
| 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 | 808 674,2 | 805 683,1 |
| v tom: | | | | | | | |
| - dlouhodobá | 316 519,1 | 414 009,5 | 503 919,1 | 455 377,8 | 506 797,8 | 475 229,2 | 467 231,9 |
| - krátkodobá | 140 776,1 | 164 894,8 | 244 792,0 | 271 542,5 | 315 704,4 | 333 445,0 | 338 451,2 |

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 clearingu 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

Tabulka č.17

# 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- 12 |
| **DEVIZOVÝ KURZ Kč K VYBRANÝM MĚNÁM** | | | | | | | |
| 1 ECU | 34,31 | 34,01 | 35,80 | 36,16 | . | . | . |
| 1 EUR | . | . | . | . | 36,88 | 35,61 | 34,08 |
| 1 GBP | 41,89 | 42,33 | 51,95 | 53,45 | 55,97 | 58,43 | 54,77 |
| 1 FRF | 5,32 | 5,31 | 5,43 | 5,47 | 5,62 | 5,43 | 5,20 |
| 1000 ITL | 16,30 | 17,59 | 18,61 | 18,57 | 19,05 | 18,39 | 17,60 |
| 100 JPY | 28,34 | 24,99 | 26,29 | 24,71 | 30,53 | 35,84 | 31,37 |
| 1 CAD | 19,34 | 19,90 | 22,91 | 21,83 | 23,29 | 25,99 | 24,59 |
| 1 NLG | 16,53 | 16,11 | 16,24 | 16,26 | 16,74 | 16,16 | 15,47 |
| 1 ATS | 2,63 | 2,57 | 2,60 | 2,61 | 2,68 | 2,59 | 2,48 |
| 1 DEM | 18,52 | 18,06 | 18,28 | 18,33 | 18,86 | 18,21 | 17,43 |
| 1 CHF | 22,45 | 22,02 | 21,85 | 22,26 | 23,05 | 22,85 | 22,56 |
| 1 USD | 26,55 | 27,14 | 31,71 | 32,27 | 34,60 | 38,59 | 38,04 |
| 100 SKK | 89,49 | 88,57 | 94,18 | 91,61 | 83,64 | 83,64 | 78,68 |
| | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| 1 ECU | 34,01 | 34,09 | 38,69 | 35,34 | . | . | . |
| 1 EUR | . | . | . | . | 36,05 | 34,82 | 32,59 |
| 1 GBP | 41,00 | 45,48 | 57,72 | 50,20 | 57,46 | 56,78 | 52,47 |
| 1 FRF | 5,37 | 5,21 | 5,84 | 5,38 | 5,50 | 5,31 | 4,97 |
| 1000 ITL | 16,71 | 17,90 | 19,94 | 18,18 | 18,62 | 17,98 | 16,83 |
| 100 JPY | 26,21 | 24,05 | 26,87 | 25,55 | 34,75 | 34,80 | 28,79 |
| 1 CAD | 19,47 | 20,10 | 24,37 | 19,51 | 24,16 | 25,51 | 23,15 |
| 1 NLG | 16,53 | 15,71 | 17,35 | 15,97 | 16,36 | 15,80 | 14,79 |
| 1 ATS | 2,63 | 2,51 | 2,78 | 2,56 | 2,62 | 2,53 | 2,37 |
| 1 DEM | 18,50 | 17,63 | 19,55 | 18,00 | 18,43 | 17,80 | 16,66 |
| 1 CHF | 22,89 | 20,64 | 24,16 | 22,10 | 22,52 | 23,01 | 22,10 |
| 1 USD | 26,66 | 27,34 | 34,73 | 30,06 | 35,63 | 38,94 | 36,48 |
| 100 SKK | 89,76 | 86,42 | 100,58 | 83,04 | 84,70 | 80,07 | 75,61 |

## B. NOMINÁLNÍ EFEKTIVNÍ KURZ

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Index nominálního efektivního kurzu Kč (rok 1995=100) | 100,00 | 102,21 | 99,48 | 102,47 | 106,81 | 108,61 | 113,57 |

Indexy nominálního efektivního kurzu byly propočteny vážením směnných kurzů podíly obchodního obratu 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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | 11 |
| Index reálného efektivního kurzu Kč (rok 1995=100) | | | | | | | |
| a) spotřebitelské ceny | 100,00 | 105,27 | 106,95 | 117,27 | 117,33 | 116,11 | 126,37 |
| b) ceny průmyslových výrobců | 100,00 | 103,03 | 102,15 | 109,41 | 111,66 | 109,34 | 118,66 |

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- 11 |
| **STÁTNÍ ROZPOČET** | | | | | | | |
| PŘÍJMY CELKEM | 440,0 | 482,8 | 509,0 | 537,4 | 567,3 | 586,2 | 550,9 |
| Daňové příjmy | 409,7 | 457,4 | 478,4 | 509,6 | 540,1 | 559,5 | 533,3 |
| Daň z příjmu, zisku a kapitálových výnosů | 72,7 | 78,3 | 74,8 | 87,4 | 86,4 | 87,0 | 126,0 |
| Vnitřní daně za zboží a služby | 151,5 | 170,5 | 181,8 | 187,2 | 211,4 | 216,8 | 170,4 |
| - daň z přidané hodnoty | 94,8 | 109,3 | 117,6 | 119,4 | 138,3 | 145,9 | 109,9 |
| - spotřební daně | 56,7 | 61,2 | 64,2 | 67,8 | 73,1 | 70,9 | 60,5 |
| Daně z mezinárodního obchodu a transakcí | 17,4 | 19,7 | 14,9 | 13,6 | 12,1 | 13,6 | 9,1 |
| Majetkové daně | 3,2 | 3,9 | 5,0 | 6,3 | 6,8 | 6,0 | 5,6 |
| Pojistné na SZ, příspěvek na politiku zaměstnanosti | 154,3 | 174,3 | 191,0 | 203,9 | 210,9 | 222,2 | 217,7 |
| Nedaňové a kapitálové příjmy a přijaté dotace | 30,3 | 25,4 | 30,5 | 27,8 | 27,2 | 26,7 | 13,2 |
| Příjmy kapitoly OSFA | . | . | . | . | . | . | 4,4 |
| VÝDAJE CELKEM | 432,7 | 484,4 | 524,7 | 566,7 | 596,9 | 632,3 | 610,7 |
| Běžné výdaje | 388,6 | 427,3 | 474,1 | 516,2 | 537,9 | 571,4 | 544,1 |
| Kapitola Operace SFA | . | . | . | . | . | . | 27,3 |
| Kapitálové výdaje | 44,1 | 57,1 | 50,6 | 50,5 | 59,0 | 60,9 | 39,3 |
| Kapitola Operace SFA | . | . | . | . | . | . | . |
| **SALDO** | | | | | | | |
| Veřejné rozpočty | 4,8 | -4,3 | -19,8 | -28,2 | -11,1 | -62,0 | |
| státní rozpočet | 7,2 | -1,6 | -15,7 | -29,3 | -29,6 | -46,1 | -59,8 |
| 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 | -0,6 | 2,6 | |
| 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 | 2,5 | 2,1 | |
| ostatní | -0,1 | 2,0 | 3,2 | -0,7 | 0,7 | -0,4 | |

Tabulka č.19

# KAPITÁLOVÝ TRH

## A. INDEXY AKCIOVÉHO TRHU

poslední den měsíce v bodech

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 12 | 12 | 12 | 12 | 3 | 6 | 9 | 12 |
| PX-50 | 495 | 394 | 490 | 479 | 426 | 418 | 332 | 395 |
| PX-GLOB | 599 | 478 | 588 | 571 | 519 | 515 | 425 | 493 |
| PK-30 | 664 | 564 | 713 | 725 | 633 | 622 | 487 | 593 |

## B. OBJEMY OBCHODŮ

mil. Kč

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 12 | 12 | 12 | 12 | 3 | 6 | 9 | 12 |
| **BCPP** | | | | | | | | |
| Objem obchodů celkem | 63 249 | 92 553 | 99 604 | 73 241 | 211 192 | 130 826 | 110 803 | 142 804 |
| v tom: | | | | | | | | |
| a) automatizovaný systém | 1 368 | 6 772 | 11 554 | 10 094 | 10 869 | 9 281 | 8 836 | 6 685 |
| b) přímé obchody a blokové obchody | 61 881 | 85 781 | 88 050 | 63 147 | 200 323 | 121 545 | 101 967 | 136 119 |
| **RM-SYSTÉM** | | | | | | | | |
| Objem obchodů a převodů celkem | 36 870 | 20 837 | 22 015 | 4 862 | 3 086 | 1 058 | 543 | 2 162 |
| v tom: | | | | | | | | |
| a) průběžná aukce | 547 | 491 | 446 | 253 | 251 | 194 | 178 | 330 |
| b) přímé a blokové obchody | 36 290 | 20 334 | 21 569 | 4 609 | 2 835 | 864 | 365 | 1 832 |
| c) převody s uváděnou cenou | 33 | 12 | . | . | . | . | . | . |
| **SCP** | | | | | | | | |
| Objem úplatných převodů celkem | 150 980 | 141 892 | 201 904 | 196 375 | 339 582 | 150 160 | 145 196 | 195 546 |

## MĚNOVĚ POLITICKÉ NÁSTROJE ČNB

| | 2T repo sazba (%) | Diskontní sazba (%) | Lombardní sazba (%) | Povinné minimální rezervy z primárních vkladů (%) | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | bank | stavebních spořitelen 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 | | | | |
| 30.7. | | | | 7,5 | |
| 14.8. | 14,00 | 11,5 | 16,0 | | |
| 25.9. | 13,50 | | | | |
| 27.10. | 12,50 | 10,0 | 15,0 | | |
| 13.11. | 11,50 | | | | |
| 4.12. | 10,50 | | | | |
| 23.12. | 9,50 | 7,5 | 12,5 | | |
| | **Rok 1999** | | | | |
| 18.1. | 8,75 | | | | |
| 28.1. | | | | 5,0 | |
| 29.1. | 8,00 | | | | |
| 12.3. | 7,50 | 6,0 | 10,0 | | |
| 9.4. | 7,20 | | | | |
| 4.5. | 6,90 | | | | |
| 25.6. | 6,50 | | | | |
| 30.7. | 6,25 | | | | |
| 3.9. | 6,00 | 5,5 | 8,0 | | |
| 5.10. | 5,75 | | | | |
| 7.10. | | | | **2,0** | **2,0** |
| 27.10. | 5,50 | 5,0 | 7,5 | | |
| 26.11. | 5,25 | | | | |
| | **Rok 2000** | | | | |
| | Ke změně parametrů měnověpolitických nástrojů ČNB nedošlo. | | | | |
| | **Rok 2001** | | | | |
| 23.2. | 5,00 | 4,0 | 6,0 | | |
| 27.7. | 5,25 | 4,25 | 6,25 | | |
| 30.11. | **4,75** | **3,75** | **5,75** | | |

## MAKROEKONOMICKÉ AGREGÁTY

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

| | 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 | I.-III.Q |
| **HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT** | | | | | | | |
| - mil. Kč | 1 381 049 | 1 440 350 | 1 429 329 | 1 412 217 | 1 406 725 | 1 447 425 | 1 113 726 |
| - % | 5,9 | 4,3 | -0,8 | -1,2 | -0,4 | 2,9 | 3,6 |
| **KONEČNÁ SPOTŘEBA** | | | | | | | |
| - mil. Kč | 976 718 | 1 042 166 | 1 047 878 | 1 026 165 | 1 040 239 | 1 051 220 | 780 754 |
| - % | 2,8 | 6,7 | 0,5 | -2,1 | 1,4 | 1,1 | 2,4 |
| v tom: | | | | | | | |
| Domácnosti | | | | | | | |
| - mil. Kč | 692 119 | 747 056 | 764 953 | 747 765 | 765 078 | 778 425 | 589 609 |
| - % | 5,8 | 7,9 | 2,4 | -2,2 | 2,3 | 1,7 | 3,6 |
| Vláda | | | | | | | |
| - mil. Kč | 275 035 | 284 921 | 272 408 | 265 824 | 265 625 | 262 127 | 183 009 |
| - % | -4,3 | 3,6 | -4,4 | -2,4 | -0,1 | -1,3 | -1,2 |
| Neziskové instituce | | | | | | | |
| - mil. Kč | 9 564 | 10 189 | 10 517 | 12 576 | 9 536 | 10 668 | 8 136 |
| - % | 12,5 | 6,5 | 3,2 | 19,6 | -24,2 | 11,9 | 4,1 |
| **HRUBÁ TVORBA KAPITÁLU** | | | | | | | |
| - mil. Kč | 470 038 | 510 548 | 494 227 | 483 114 | 460 804 | 504 723 | 422 697 |
| - % | 22,4 | 8,6 | -3,2 | -2,2 | -4,6 | 9,5 | 12,0 |
| v tom: | | | | | | | |
| Fixní kapitál | | | | | | | |
| - mil. Kč | 442 452 | 478 537 | 464 714 | 465 190 | 462 346 | 481 806 | 367 181 |
| - % | 19,8 | 8,2 | -2,9 | 0,1 | -0,6 | 4,2 | 7,9 |
| Zásoby a rezervy | | | | | | | |
| - mil. Kč | 27 586 | 32 011 | 29 513 | 17 924 | -1 542 | 22 917 | 55 516 |
| **SALDO ZAHRANIČNÍHO OBCHODU** | | | | | | | |
| - mil. Kč | -65 707 | -112 364 | -112 776 | -97 062 | -94 318 | -108 518 | -89 725 |
| v tom: | | | | | | | |
| Vývoz zboží | | | | | | | |
| - mil. Kč | 554 337 | 588 899 | 669 694 | 747 211 | 809 782 | 971 782 | 820 848 |
| - % | 17,0 | 6,2 | 13,7 | 11,6 | 8,4 | 20,0 | 16,8 |
| Vývoz služeb | | | | | | | |
| - mil. Kč | 186 414 | 212 947 | 205 572 | 207 913 | 205 260 | 217 266 | 161 253 |
| - % | 15,7 | 14,2 | -3,5 | 1,1 | -1,3 | 5,8 | 2,5 |
| Dovoz zboží | | | | | | | |
| - mil. Kč | 662 070 | 744 822 | 824 438 | 875 925 | 920 347 | 1 106 477 | 925 012 |
| - % | 27,0 | 12,5 | 10,7 | 6,2 | 5,1 | 20,2 | 17,6 |
| Dovoz služeb | | | | | | | |
| - mil. Kč | 144 388 | 169 388 | 163 604 | 176 261 | 189 013 | 191 089 | 146 814 |
| - % | 0,2 | 17,3 | -3,4 | 7,7 | 7,2 | 1,1 | 5,4 |
| **DOMÁCÍ EFEKTIVNÍ POPTÁVKA** | | | | | | | |
| - mil. Kč | 1 419 170 | 1 520 703 | 1 512 592 | 1 491 355 | 1 502 585 | 1 533 026 | 1 147 935 |
| - % | 7,6 | 7,2 | -0,5 | -1,4 | 0,8 | 2,0 | 4,1 |
| **AGREGÁTNÍ EFEKTIVNÍ POPTÁVKA** | | | | | | | |
| - mil. Kč | 2 159 921 | 2 322 549 | 2 387 858 | 2 446 479 | 2 517 627 | 2 722 074 | 2 130 036 |
| - % | 10,5 | 7,5 | 2,8 | 2,5 | 2,9 | 8,1 | 8,5 |
| **HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT V BĚŽNÝCH CENÁCH** | | | | | | | |
| - mil. Kč | 1 381 049 | 1 566 968 | 1 679 921 | 1 837 060 | 1 887 325 | 1 959 585 | 1 566 044 |
| - % | 16,8 | 13,5 | 7,2 | 9,4 | 2,7 | 3,8 | 8,9 |
| **CENOVÝ DEFLÁTOR** | | | | | | | |
| - % | 10,2 | 8,8 | 8,0 | 10,7 | 3,1 | 0,9 | 5,1 |

Pramen: ČSÚ

Tabulka č.22

## TRH PRÁCE

### A. BĚŽNÉ PŘÍJMY A VÝDAJE DOMÁCNOSTÍ

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 | I.-III.Q |
| Běžné příjmy | . | 15,2 | 8,8 | 5,7 | 2,2 | 3,1 | 7,5 |
| v tom: | | | | | | | |
| - náhrady zaměstnancům | . | 17,8 | 6,9 | 6,3 | 3,4 | 3,5 | 8,8 |
| - hrubý provozní přebytek a smíšený důchod | . | 5,6 | 0,8 | 5,4 | 1,1 | 2,5 | 7,1 |
| - důchody z vlastnictví příjmové | . | 9,1 | 21,0 | 7,4 | -18,4 | -5,8 | 1,0 |
| - sociální dávky | . | 17,0 | 13,5 | 9,9 | 8,2 | 9,3 | 5,5 |
| - ostatní běžné transfery příjmové | . | 24,0 | 28,2 | -12,1 | 9,4 | -7,9 | 10,9 |
| Běžné výdaje | . | 16,7 | 8,0 | 6,3 | 2,9 | 3,7 | 8,4 |
| v tom: | | | | | | | |
| - důchody z vlastnictví výdajové | . | 0,2 | 0,5 | -4,1 | -27,2 | -15,7 | 4,5 |
| - běžné daně z důchodů a jmění | . | 18,1 | 9,8 | 7,6 | 0,5 | 2,8 | 7,0 |
| - sociální příspěvky | . | 15,5 | 7,1 | 5,8 | 4,0 | 6,6 | 9,4 |
| - ostaní běžné transfery výdajové | . | 32,4 | 13,6 | 11,2 | 14,1 | -2,2 | 6,7 |
| Hrubý disponibilní důchod | . | 14,5 | 9,2 | 5,5 | 1,9 | 2,8 | 7,1 |
| Změny podílu domácností na rezervách penzijních fondů | . | 60,6 | -4,2 | -17,6 | 19,5 | 45,7 | 20,7 |
| Výdaje na individuální spotřebu | . | 15,6 | 10,0 | 6,5 | 2,3 | 4,6 | 7,6 |
| Hrubé úspory | . | 9,7 | 2,2 | -4,5 | -0,4 | -14,1 | 3,1 |
| Hrubá míra úspor | . | 12,0 | 11,2 | 10,7 | 8,4 | 7,0 | 8,0 |
| (hrubé úspory / hrubý disponibilní důchod - podíl v %) | | | | | | | |

### B. PRŮMĚRNÉ MZDY

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 | I.-III.Q |
| Nominální mzdy celkem | 18,5 | 18,4 | 10,5 | 9,4 | 8,2 | 6,6 | 9,2 |
| Podnikatelská sféra | 19,2 | 17,7 | 11,7 | 11,0 | 7,1 | 7,8 | 9,0 |
| Nepodnikatelská sféra | 17,0 | 20,7 | 5,8 | 3,9 | 13,1 | 2,8 | 10,1 |
| Reálné mzdy celkem | 8,7 | 8,8 | 1,9 | -1,2 | 6,0 | 2,6 | 4,2 |
| Podnikatelská sféra | 9,2 | 8,2 | 2,9 | 0,3 | 4,9 | 3,8 | 4,0 |
| Nepodnikatelská sféra | 7,3 | 10,9 | -2,5 | -6,1 | 10,8 | -1,1 | 5,1 |

### C. NEZAMĚSTNANOST

stav ke konci období

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| Neumístění uchazeči o zaměstnání (tis. osob) | 153,0 | 186,3 | 268,9 | 386,9 | 487,6 | 457,4 | 461,9 |
| Míra nezaměstnanosti v % | 2,9 | 3,5 | 5,2 | 7,5 | 9,4 | 8,8 | 8,9 |

Pramen: ČSÚ

Tabulka č.23

## 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- 11 |
| **PRŮMYSL** | | | | | | | |
| Průmyslová produkce celkem 1) | . | 2,0 | 4,5 | 1,6 | -3,1 | 5,4 | 6,8 |
| v tom: | | | | | | | |
| Dobývání nerostných surovin | . | 1,4 | -2,9 | -5,7 | -12,0 | 9,2 | 2,1 |
| Zpracovatelský průmysl | . | 1,7 | 6,4 | 2,5 | -2,7 | 5,0 | 7,8 |
| Výroba a rozvod elektřiny, plynu a vody | . | 3,7 | -2,7 | -1,5 | -3,5 | 7,0 | 1,8 |
| **STAVEBNICTVÍ** | | | | | | | |
| Stavební výroba celkem 2) | 8,5 | 5,3 | -3,9 | -7,0 | -6,5 | 5,3 | 11,2 |

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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **CENY PRŮMYSLOVÝCH VÝROBCŮ** | | | | | | | |
| a) předchozí měsíc = 100 | 0,6 | 0,4 | 0,5 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,1 |
| b) stejné období minulého roku = 100 | 7,6 | 4,8 | 4,9 | 4,9 | 1,0 | 4,9 | 2,9 |
| c) průměr roku 2000 = 100 | . | . | . | . | . | 0,0 | 2,8 |
| d) prosinec 1999 = 100 | . | . | . | . | . | 3,4 | 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 |
| b) stejné období minulého roku = 100 | 10,6 | 11,3 | 11,3 | 9,4 | 4,8 | 4,0 | 4,1 |
| c) průměr roku 2000 = 100 | . | . | . | . | . | 0,0 | 4,1 |
| d) prosinec 1999 = 100 | . | . | . | . | . | 2,3 | 6,5 |
| 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 | 8,4 |
| v tom: | | | | | | | |
| rostlinné výrobky | | | | | | | |
| b) stejné období minulého roku = 100 | 7,1 | 16,7 | 3,3 | -5,4 | -15,0 | 12,6 | 9,3 |
| živočišné výrobky | | | | | | | |
| b) stejné období minulého roku = 100 | 8,1 | 5,1 | 2,7 | 5,7 | -10,5 | 8,0 | 8,0 |
| **CENY TRŽNÍCH SLUŽEB (bez úrokových sazeb)** | | | | | | | |
| a) předchozí měsíc = 100 | 1,6 | 0,9 | 0,9 | 0,6 | 0,3 | 0,4 | 0,1 |
| b) stejné období minulého roku = 100 | 17,6 | 12,7 | 10,9 | 8,8 | 4,1 | 3,4 | 3,9 |
| c) průměr roku 2000 = 100 | . | . | . | . | . | 0,0 | 4,0 |
| d) prosinec 1999 = 100 | . | . | . | . | . | 0,6 | 4,6 |
| 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

Tabulka č.25

## 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 | -1,5 | -0,6 | -3,2 |
| Veřejný dluh | 15,6 | 13,6 | 13,5 | 13,8 | 15,2 | 17,9 |
| Zadluženost ve směnitelných měnách | 31,9 | 36,4 | 44,0 | 39,1 | 43,1 | 40,8 |
| Saldo obchodní bilance 1) | -7,2 | -9,8 | -9,0 | -4,4 | -3,4 | -6,2 |
| Saldo běžného účtu | -2,6 | -7,1 | -6,7 | -2,4 | -2,9 | -4,5 |
| Peněžní agregát M2 | 75,3 | 71,8 | 72,6 | 70,0 | 73,6 | 75,5 |

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

1) Pramen ČSÚ

**vydává:**

*ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA*

Na Příkopě 28
115 03 Praha 1
Česká republika

**kontakt:**

*ODBOR KOMUNIKACE*

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

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