# Měnové podmínky

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Nastavení měnové politiky se nezměnilo. Nadále platil kurzový závazek ČNB. |  | Uvolněná měnová politika ČR přetrvávala i v 1. až 3. čtvrtletí 2016. Měnověpolitické sazby zůstaly nezměněny – 2T repo sazba a diskontní sazba jsou stále na úrovni blízké nule (0,05 %), podobně jako lombardní sazba (0,25 %). Měnový kurz koruny k euru je od listopadu 2013 usměrňovaný závazkem České národní banky (ČNB). Ve 3. čtvrtletí 2015 kurz koruny dosáhl hranice kurzového závazku a od té doby ji neopustil. Kurz koruny k americkému dolaru se během prvních devíti měsíců držel pod 25 korunami za dolar. Meziročně kurz posiloval, nejvíce ve druhém čtvrtletí, kdy se dostal průměrně pod 24 korun. Jeho průměrná hodnota dosáhla 24,23 korun za dolar a vůči průměrnému kurzu za stejné období roku 2015 měna posílila o 1,3 %. Peněžní zásoba vyjádřená harmonizovaným měnovým agregátem M3 nadále rostla, průměrné tempo růstu se ustálilo těsně nad 9 %. |
| Vzhledem k bankovním podmínkám stále klesá objem vkladů s domluvenou splatností a zvyšuje se objem jednodenních vkladů. Ty tvořily 75,5 % z celkového objemu peněz v ekonomice. |  | Harmonizovaný měnový agregát M3 dosáhl na konci 3. čtvrtletí 2016 hodnoty 3776 mld. korun. Na jeho nárůstu se podílí především jednodenní vklady, které vzrostly k 30. 9. meziročně o 12,5 %. Podíl těchto vkladů stabilně roste od roku 2010 a v září 2016 dosáhl 75,5 %[[1]](#footnote-1). Od ledna 2016 se zvýšil o 2,5 p.b. Jednodenních vkladů přibývá na úkor vkladů se splatností do dvou let a vkladů s výpovědní lhůtou do tří měsíců. Za prvních devět měsíců roku 2016 se jejich objem snížil o 75,9 mld. korun. Položky repo operací, cenných papírů, fondů peněžního trhu a dluhopisů se splatností do dvou let, které jsou co do objemu prakticky bezvýznamné, kolísaly během roku mezi 15 až 25 miliardami korun.  |
| Tržní úrokové sazby nezaznamenaly výraznější pohyb. Do záporných hodnot klesly výnosy dvouletých i pětiletých dluhopisů.  |  | V oblasti tržních úrokových sazeb po celé sledované období nedošlo ke změnám. Jejich rekordně nízká úroveň odráží měnověpolitické sazby nastavené na tzv. technickou nulu. Tříměsíční PRIBOR se od ledna nezměnil a drží se těsně pod hladinou 0,30 %. Průměrná hodnota roční sazby PRIBOR byla v 1. až 3. čtvrtletí 0,45 %. Meziročně došlo k poklesu sazeb v řádu setin p.b. Průměrné výnosy státních dluhopisů zrcadlí stav na finančních trzích i vysokou poptávku investorů po relativně bezpečných aktivech. Výnos dluhopisů se splatností dva roky byl od ledna do září záporný, v září klesl na historicky nejnižší hodnotu (-0.50 %). Ve 3. čtvrtletí byl záporný i výnos dluhopisů se splatností pět let. Výnos desetiletých dluhopisů činil průměrně 0,30 % a meziročně se snížil o 0,39 p.b. Zvýšená poptávka je dávána do souvislosti s očekávaným ukončením intervencí ČNB, uvolněním směnného kurzu a spekulacemi investorů.  |
| Úrokové sazby na vkladech pro nefinanční podniky se pohybují blízko nuly… |  | Depozitní sazby a sazby z úvěrů se během 1. až 3. čtvrtletí snížily na rekordní minima, podobně jako mezibankovní sazby, na které jsou navázány. Průměrná sazba na jednodenních vkladech domácností za leden až září byla 0,17 % a terminované vklady se zhodnocovaly průměrně o 1,14 %. Pro nefinanční podniky byly úrokové sazby ještě nižší. Jednodenní vklady byly úročeny 0,06 % a termínované vklady 0,15 %.  |
| … což vysvětluje nárůst podílu jednodenních vkladů nefinančních podniků, který dosáhl 93,1 % na celkovém portfoliu. |  | Tyto hodnoty vysvětlují preferenci likvidity u obou skupin klientů, která se projevila výrazným poklesem objemu terminovaných vkladů. Podíl jednodenních vkladů u nefinančních podniků se zvýšil z 90,8 % v lednu na 93,1 % v září 2016. V roce 2012 tvořily vklady se splatností přibližně 20 % z portfolií podniků, v září 2016 to bylo 5,5 %. Domácnosti prošly podobným vývojem – během 1. až 3. čtvrtletí narostl podíl jednodenních vkladů o 3,5 p.b. na 76,7 % a podíl vkladů s domluvenou splatností klesl na 12,4 % v září 2016. |
| Nízké úrokové sazby zvyšují dostupnost úvěrového financování pro domácnosti i nefinanční podniky. |  | Poklesly i úvěrové sazby. Průměrná hypoteční sazba v září 2016 dosáhla 2,21 %, nejníže klesly sazby na hypotečních úvěrech s fixací na 5 – 10 let (1,98 %). Spotřební úvěry v září nesly průměrnou úrokovou sazbu 10,47 %. I sazby na úvěrech na podnikání klesaly. Navzdory zvýšení sazeb ve 2. čtvrtletí nad 2 % se průměrná sazba úvěrů pro nefinanční podniky v 1. až 3. čtvrtletí rovnala 1,93 %.  |
| V úvěrech domácností hrají nejvýznamnější roli úvěry na bydlení. Jejich objem rostl o 8,5 % meziročně. |  | Nízké úrokové sazby usnadňují přístup domácností k úvěrům, což se promítalo do silného tempa růstu jejich celkového objemu (6,7 % ve 3. čtvrtletí). Silné přírůstky zaznamenaly spotřebitelské úvěry (9,1 %, 8,8 % a 6,3 % v 1., 2. a 3. čtvrtletí). Nejvýznamnější složkou ve struktuře úvěrů jsou úvěry na bydlení, které rostly meziročním tempem 8,5 % po celé sledované období. Překlenovací úvěry ze stavebního spoření, které v roce 2014 a 2015 rostly asi 3% tempem, ve 2. a 3. čtvrtletí zaznamenaly nárůst o 8,7 %, resp. 10,2 %. Zároveň dochází ke stálému, přibližně 9% poklesu objemu úvěrů ze stavebního spoření. Obava o schopnost domácností splácet závazky vedla ČNB ke zpřísnění doporučení k poskytování hypoték. ČNB doporučuje snížení maximálního limitu poměru výše úvěru a hodnoty zajištění ze 100 % na 95 % od 1. 10. 2016 a na 90 % od 1. 4. 2016. Pravidlo pro banky zatím není závazné, proto ČNB podniká kroky, které povedou k zákonnému zakotvení pravomoci stanovit rizikové parametry úvěrů na bydlení.  |
| Nefinanční podniky využívají dostupné úvěry především k dlouhodobým investicím.  |  | Růst objemu úvěrů nefinančním podnikům je stále nadprůměrný (6,8 %). Ve 3. čtvrtletí bylo patrné zpomalení tempa růstu objemu poskytnutých úvěrů na 6,1 %, ale tento vývoj lze přisoudit vysoké srovnávací základně stejného období roku 2015. Podniky měly zájem o střednědobé a dlouhodobé úvěry, jejichž objem se meziročně zvyšoval dvouciferným tempem (14,5 % u střednědobých, 11 % u dlouhodobých úvěrů). Objem krátkodobých úvěrů klesal průměrně o 5,8 %. Investiční povahu naznačuje i odvětvové složení poskytnutých úvěrů. Nejvíce rostl segment informační a komunikační činnosti (40,3 %), stále výrazný je růst úvěrů pro podniky činné v oblasti nemovitostí (11,7 %). Pro podniky se stalo obvyklou praxí mít část úvěrů v cizí měně. Z celkového objemu takové úvěry tvoří 25,8 %. Z pohledu časové struktury úvěrů a pohledávek se jedná hlavně o střednědobé úvěry, kterých bylo v cizí měně denominováno 35,7 %. Na jejich množství je patrný vliv intervencí ČNB. Od října do prosince 2013 podíl dlouhodobých úvěrů v cizí měně vzrostl z 14,8 % na 18,4 %. Střednědobé úvěry na intervenci zpočátku reagovaly mírně, jejich podíl rostl, ale patrný je především zlom mezi listopadem[[2]](#footnote-2) a prosincem 2014, kdy se jejich podíl zvýšil z 28,8 % na 33,4 %.  |
| Zadlužení domácností roste, především kvůli úvěrům na bydlení. |  | Příznivé ekonomické podmínky a optimistická očekávání motivují domácnosti k většímu zadlužování. Meziroční nárůst objemu dluhu činil 6,2 % ve třetím čtvrtletí. Tempo růstu zadlužení se zvyšuje už šesté čtvrtletí v řadě. Nejvýznamnější díl na tom mají úvěry na bydlení, které nyní tvoří 71,1 % z celkového zadlužení. Jejich objem vzrostl meziročně o 7,9 %.  |
| Graf č.17 | **Měnové agregáty a hrubý domácí produkt** (y/y v %) | Graf č.18 | **Tržní úrokové sazby** (v %) |
|  |  |
|  | Zdroj: ČSÚ, ČNB |

1. V lednu 2012 tvořily jednodenní vklady 63,1 %. [↑](#footnote-ref-1)
2. V listopadu 2014 rozhodla ČNB o prodloužení režimu intervencí minimálně do 1. čtvrtletí 2016 [↑](#footnote-ref-2)