# Měnové podmínky

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Ve 3. čtvrtletí došlo k první změně měnověpolitických úrokových sazeb od roku 2012.  |  | Po výrazné změně nastavení měnové politiky, kterou bylo opuštění kurzového závazku ve 2. čtvrtletí roku 2017, ČNB obnovila využití konvenčních nástrojů monetární politiky. Klíčovou událostí 3. čtvrtletí ve vztahu k měnové politice bylo zvýšení měnověpolitických sazeb. Na počátku srpna se bankovní rada rozhodla zvýšit dvoutýdenní repo sazbu z 0,05 % na 0,25 % a lombardní sazbu z 0,25 % na 0,50 %. Šlo o první změnu od listopadu 2012, kdy ČNB sazby snížila na tzv. technickou nulu, a první zvýšení sazeb od února 2008. Kurz koruny vůči euru se ve 3. čtvrtletí zásadně neměnil. Po většinu sledovaného období fluktuoval mezi 26,00 a 26,20 korunami za euro a dolní hranici prolomil jen dvakrát. Nejprve se tak stalo 3. srpna v očekávání zvýšení úrokových sazeb (v následujících dnech došlo k oslabení až na hodnotu 26,16 koruny za euro) a podruhé 29. září. Peněžní zásoba v průběhu 3. čtvrtletí meziročně rostla více než 12% tempem. Oproti 2. čtvrtletí vzrostlo množství peněz o 2,1 %, nezopakoval se tak 6,7% nárůst z 1. čtvrtletí. Dynamiku růstu peněžní zásoby tradičně určovalo oběživo a jednodenní vklady. Zajímavostí je vývoj objemu repo operací, které jsou jinak v peněžní zásobě marginální. Od počátku roku dochází k prudkému nárůstu jejich objemu. Již v únoru bylo překonáno původní maximum z prosince 2013 (42,6 mld.) a ke konci září dosahoval objem repo operací 109,2 mld. korun a tvořil 2,6 % peněžní zásoby (v září 2016 to bylo 0,4 %). |
| Na navýšení okamžitě reagovaly tržní úrokové míry. |  | Zvýšení měnověpolitických sazeb mělo okamžitý dopad na tržní úrokové míry, které od konce roku 2008 téměř nepřetržitě klesaly. Nepatrné zvýšení hodnoty sazeb PRIBOR bylo patrné již od dubna, ale až v srpnu začaly sazby jasně růst. Tříměsíční PRIBOR se zvýšil z červnových 0,3 % na 0,46 % v září (a růst se nezastavil). Roční PRIBOR vzrostl z 0,46 % na 0,64 %. Naopak u výnosů na státních dluhopisech, které se obecně zvyšovaly v 1. kvartálu, nedocházelo během 2. a 3. čtvrtletí k výrazným změnám. |
|  |  | Graf č. 18 | **Tržní úrokové sazby** (v %) |
|  |  |  Zdroj: ČNB |
| Sazby na vkladech zůstaly na téměř nulové úrovni. |  | Měnící se podmínky na mezibankovním trhu zatím neměly dopad na úrokové sazby na vkladech. Průměrné úročení běžných vkladů pro domácnosti činilo 0,04 %, pro nefinanční podniky kleslo na 0,02 %. Jistý posun se dal vysledovat u vkladů s dohodnutou splatností pro domácnosti – průměrná úroková sazba na nich sice celkově klesla pod 0,50 %, bylo to však způsobeno výrazným propadem úročení vkladů se splatností do 1 roku (z 1,0 % v dubnu na 0,3 % v září). Úroky na vkladech se splatností nad 1 rok ve 3. čtvrtletí rostly. Pro nefinanční podniky se úročení termínovaných vkladů prakticky neměnilo a zůstalo na úrovni běžných účtů, tedy prakticky na nule. |
| Sazby úvěrů přestaly klesat již na přelomu let 2016 a 2017. Nyní je patrná tendence k růstu. |  | Sazby úvěrů poskytovaných domácnostem se neměnily nijak dramaticky a spíše navázaly na předchozí vývoj. Průměr úrokových sazeb úvěrů na spotřebu se tak držel pod 10% hranicí, kterou prolomil letos v únoru. Z pohledu ekonomické stability podstatnější úroky úvěrů na bydlení byly ve 3. čtvrtletí mírně vyšší než v předchozích obdobích. Rostly totiž sazby úvěrů s nejčastěji poskytovanou fixací, tedy od 1 roku do 5 let (+0,04 p. b. za 3. čtvrtletí, +0,06 p. b. od konce roku 2016). Úvěry s fixací od 5 do 10 let, jejichž úročení v minulém roce kleslo pod 2 %, byly v září průměrně úročeny 2,17 %. Naopak výrazně se zlepšily podmínky u nejkratší fixace do 1 roku (–0,14 p. b. za 3. čtvrtletí) i s tou nejdelší nad 10 let (–0,13 p. b. za 3. čtvrtletí). Podobný vývoj mělo úročení úvěrů firem. Od srpna minulého roku je u nich patrný růstový trend, který se ve 3. čtvrtletí 2017 zastavil. Zvýšení sazeb je však velmi mírné a pohybuje se v řádu desetin p. b. Bližší pohled ukazuje, že určující jsou sazby úvěrů nad 30 mil. korun. Ty zůstávají nejnižší, ale růstový trend je zde jasně patrný (1,35 % v srpnu minulého roku, 1,65 % v lednu 2017 a 1,83 % v září). |
| Domácnosti si i nadále půjčovaly na spotřebu i bydlení. U hypotečních úvěrů rostl objem poskytnutých půjček, stagnuje však počet nových smluv. |  | Pokračoval nárůst objemu úvěrů poskytnutých domácnostem. Od ledna do září roku 2017 vzrostl o 79,8 mld. korun, což je o 13,6 mld. více než ve stejném období předchozího roku. Většinu tohoto nárůstu tvořily hypoteční úvěry (69,4 mld.), což je meziročně o 17,6 mld. více. Pohled na počet nových smluv (dostupný jen za 1. pololetí) však ukazuje na možný útlum. V 1. čtvrtletí se ještě počet nových smluv meziročně zvýšil, ve 2. čtvrtletí již došlo k poklesu. V obou kvartálech se přitom objem poskytnutých hypoték meziročně zvyšoval. Možným vysvětlením jsou silně rostoucí ceny nemovitostí, které se promítají i do výše úvěrů a zároveň snižují dostupnost vlastního bydlení. Naopak objem poskytnutých spotřebních úvěrů rostl pomaleji než v minulém roce. Z dat není přímo patrné, že by domácnosti ve větší míře využívaly spotřební úvěry jako doplněk ke klasickým hypotékám. Celkové zadlužení domácností k 30. 9. dosahovalo 1 566,0 mld. korun a zadlužení kvůli bydlení tvořilo 72,1 % (v září 2016 to bylo 70,9 %). |
| Podniky si stále pořizují úvěry v cizích měnách. |  | Nefinanční podniky stále v široké míře využívaly úvěrové financování. Ke 30. 9. činil objem úvěrů poskytnutých tomuto sektoru 1 043,2 mld. korun. V porovnání s rokem 2016 však lze pozorovat zpomalení tempa růstu objemu poskytnutých úvěrů. Z pohledu doby splatnosti nejrychleji rostl objem střednědobých úvěrů. Naopak dlouhodobých úvěrů, jejichž objem v minulém roce narůstal i více než dvouciferným tempem, přibývalo pomaleji. Trend posledních let – nárůst objemu úvěrů v cizí měně – pokračoval poměrně silně i po dubnovém ukončení intervencí. Podobně jako v předchozích čtvrtletích platí, že nárůst objemu úvěrů nefinančním podnikům se soustředí do půjček v cizí měně (ke 30. 9. tvořily tyto úvěry 29,6 % z celkového objemu). Zároveň je však vidět, že se od dubna zrychlil nárůst u krátkodobých úvěrů a zpomalil se růst objemu u dlouhodobých úvěrů a pohledávek. |
| Zvyšující se podíl úvěrů v cizích měnách se projevil při posílení koruny. |  | Největší podíl úvěrů z pohledu odvětví měly ke 30. 9. činnosti v oblasti nemovitostí. Od dubna do července však poklesl objem úvěrů v tomto odvětví o 16,7 mld. korun, což se projevilo i na zpomalení meziročního tempa nárůstu. Patrně jde však o vliv posíleného kurzu. Zlom se projevil i u peněžnictví a pojišťovnictví, kde se objem úvěrů mezi prosincem 2016 a dubnem skokově zvýšil o 44,2 mld. korun (17,5% nárůst). Po slabém roku 2016 se oživila aktivita ve zpracovatelském průmyslu, silnou meziroční dynamiku mají i úvěry v odvětví doprava a skladování. Naopak během ledna až září klesal objem úvěrů v informačních a komunikačních činnostech. |