

7. Měnové podmínky

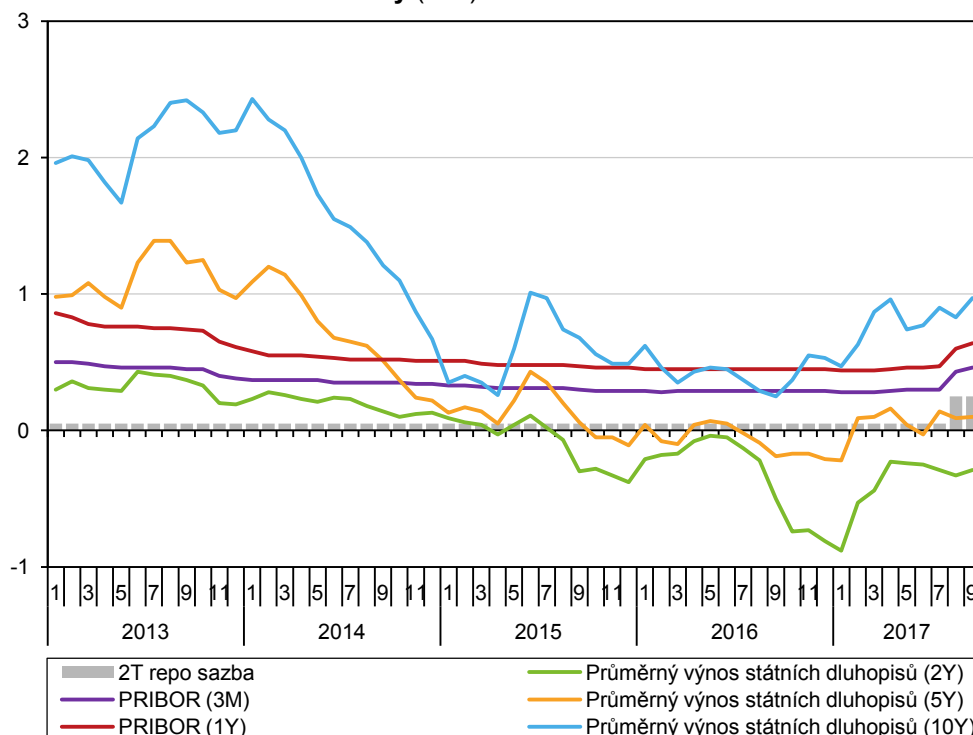
Ve 3. čtvrtletí došlo k první změně měnověpolitických úrokových sazeb od roku 2012.

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 fluktoval 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.

Mění 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 požívají 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 roce 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.

