

VI. MĚNOVÝ VÝVOJ

(zpracovala ČNB)

A. Peněžní zásoba

Meziroční růst **peněžního agregátu M2** se ve 4. čtvrtletí 2005 zrychlil. V září činil 4,2 %, zatímco v prosinci dosáhl 8 %²⁵. Výrazně vzrostla dynamika vkladů nefinančních podniků, a to o 8,3 p.b. na 11,3 %. Růst vkladů domácností se zvýšil o 1,4 p.b. na 5,5 %.

Na zrychlení peněžního agregátu M2 se ve 4. čtvrtletí podílel **peněžní agregát M1**. Jeho meziroční přírůstek dosáhl v prosinci 13 %. Obdobný vývoj byl patrný u jednodenních vkladů. Jejich růst činil v prosinci 13,5 %. Pokračovalo urychlení dynamiky oběživa, což bylo v minulém čtvrtletí v souladu s růstem spotřebních výdajů domácností. Meziroční růst oběživa dosáhl v prosinci 11,4 %. Podíl peněžního agregátu M1 na M2 se tudíž ve 4. čtvrtletí mírně zvýšil, a to o 1,7 p.b. na 54,6 %. Projevoval se tak nadále vliv nízké hladiny úrokových sazeb, a tím relativně nízkých nákladů příležitosti z držby peněz.

Významným faktorem vyššího růstu peněžního agregátu M2 bylo ve 4. čtvrtletí snížení záporné roční míry růstu čistého úvěru vládě (hodnoceno prostřednictvím roční míry růstu upravené o přecenění, kurzové a ostatní vlivy). Ta činila v prosinci - 61,8 %, z toho u centrální vlády - 48,4 %. Projevovalo se zde též zpomalení růstu vkladů centrální vlády u bank, což v listopadu mohlo souviset s vyššími převody prostředků rozpočtovým a příspěvkovým organizacím oproti loňskému roku a jejich následným užitím v ekonomice. Urychlení peněžního agregátu M2 bylo dále ovlivňováno vyšší roční mírou růstu čistých zahraničních aktiv a domácích úvěrů. Ta v prosinci dosáhla u čistých zahraničních aktiv 24,3 % a u domácích úvěrů poskytnutých podnikům a domácnostem 20,7 %.

²⁵ Údaje o penězích a úvěrech v rámci měnového přehledu jsou propočteny dle metodiky ECB za měnové finanční instituce. Tyto instituce zahrnují centrální banku, rezidentské obchodní banky a všechny ostatní rezidentní měnové finanční instituce (fondy peněžního trhu, úvěrová a spořitelní družstva).

B. Vklady a úvěry

Meziroční dynamika celkových vkladů zahrnujících proti vkladům v peněžním agregátu M2 navíc vklady nerezidentů a vládních institucí²⁶, se zvýšila z 10,4 % v září na 15,4 % v prosinci. Z toho dynamika korunových vkladů (viz Tab.6.2 Stav korunových vkladů podle ekonomických sektorů a odvětvové klasifikace v příloze) vzrostla z 8,6 % v září na 12,3 % v prosinci. Zvyšovala se dynamika korunových vkladů téměř ve všech ekonomických odvětvích. Významné urychlení růstu bylo ve 4. čtvrtletí zaznamenáno též u vkladů v cizí měně.

Růst celkových úvěrů zahrnujících úvěry podnikům, domácnostem, vládním institucím a nerezidentům (viz Tab.6.3 Stav úvěrů podle ekonomických sektorů a odvětvové klasifikace v příloze) se zvýšil ze 14 % v září na 14,6 % v prosinci (viz poznámka). Z toho růst korunových úvěrů vzrostl z 12,7 % v září na 14,8 % v prosinci. Zvýšil se zejména růst korunových úvěrů poskytnutých zpracovatelskému průmyslu a na pronájem strojů a zařízení. Meziroční dynamika úvěrů v cizí měně naopak poklesla z 22,5 % v září na 13,1 % v prosinci 2005.

Ve struktuře úvěrů se ve 4. čtvrtletí urychloval zejména růst úvěrů poskytnutých podnikům a domácnostem. Dynamika korunových a cizoměnových úvěrů nefinančním podnikům činila v prosinci 14,2 %, z toho 14,1 % u domácích podniků a 14,6 % u podniků pod zahraniční kontrolou. Z hlediska struktury se ve 4. čtvrtletí zvyšoval růst krátkodobých i dlouhodobých úvěrů. Přetrvával vysoký růst úvěrů domácnostem ve výši 32,5 %. Z celkového stavu úvěrů tvoří úvěry na bydlení zhruba dvě třetiny. Jejich tempo růstu se ve sledovaném období stejně jako v předchozích měsících neurychlovalo. V prosinci 2005 činilo 34,5 %. Meziroční růst spotřebitelských úvěrů se ve 4. čtvrtletí rovněž mírně zpomalil a v prosinci dosáhl 31,1 %.

²⁶ Údaje o celkovém vývoji vkladů a úvěrů zahrnují oproti úvěrům a vkladům v měnovém přehledu navíc vklady a úvěry nerezidentů a vládních institucí a jsou propočteny za centrální banku a rezidentské obchodní banky. Úvěry a vklady nerezidentů a vládních institucí jsou v měnovém přehledu zahrnuté v čistých zahraničních aktivech a v čistém úvěru vládě.

C. Úrokové sazby

Ve 4. čtvrtletí 2005 ČNB zvýšila své základní sazby o 0,25 p.b. S platností od 31. 10. 2005 byla limitní 2T repo-sazba nastavena na 2 %, lombardní sazba na 3 % a diskontní sazba na 1 %.

Nominální úrokové sazby z nových úvěrů dosáhly v prosinci 5,50 %. V sektoru domácností tato sazba činila 10,99 %, v sektoru nefinančních podniků 3,95 %. V reálném vyjádření (deflováno indexem spotřebitelských cen) úrokové sazby z nových úvěrů činily 3,23 %. Nominální úrokové sazby z nových vkladů dosáhly 0,95 %. V sektoru domácností tato sazba činila 0,88 %, v sektoru nefinančních podniků 1,05 %. V reálném vyjádření (deflováno indexem spotřebitelských cen) úrokové sazby z nových vkladů dosáhly -1,22 %.

Průměrná úroková sazba z celkového stavu úvěrů činila 5,66 % a meziročně se snížila o 0,54 p.b. Největší pokles byl zaznamenán u sazeb ze střednědobých úvěrů, sazby z krátkodobých a dlouhodobých úvěrů se snížily v menším rozsahu. Průměrná úroková sazba z celkového stavu vkladů dosáhla 1,15 %, což představuje meziroční pokles o 0,20 p.b. V případě sazeb z vkladů s dohodnutou splatností byl zaznamenán meziroční pokles o 0,19 p.b. na 1,80 %. Úrokové sazby v cizí měně se pohybovaly na mírně vyšší hladině.

Úroková marže mezi celkovými úvěrovými a vkladovými sazbami nepodléhá výrazným výkyvům, v prosinci dosáhla 4,51 p.b. Její úroveň zůstává značně diferencovaná, v sektoru domácností činila 5,95 p.b. a v sektoru nefinančních podniků 3,30 p.b.