

VI. MĚNOVÝ VÝVOJ

(zpracovala ČNB)

A. Peněžní zásoba

Růst peněžního agregátu M2 se ve 4. čtvrtletí 2006 dále meziročně zvýšil. V prosinci činil 9,9 %²¹ proti 9,2 % v září. Údaje o měnovém vývoji svědčí o tom, že růst peněžní zásoby nadále souvisel s robustním ekonomickým růstem a nízkou hladinou úrokových sazeb. Významný podíl na růstu M2 měl peněžní agregát M1, přestože se meziroční dynamika M1 zpomalila z 16,3 % v září na 14 % v prosinci. Projevoval se zde nižší růst jednodenních vkladů. Růst oběživa zůstal relativně vysoký, v reálném vyjádření se vlivem snížení inflace zrychlil. Podíl M1 na M2 se vlivem nízké hladiny úrokových sazeb, implikující nízké náklady příležitosti z držby peněz, mírně zvýšil na 56,7 %. Na vývoj M2 pozitivně ve 4. čtvrtletí působily i kvazi-peníze, které se vlivem zastavení poklesu vkladů s dohodnutou splatností v prosinci meziročně zvýšily o 4,8 %. Ve struktuře kvazi-peněz nejrychleji rostly vklady s výpovědní lhůtou v důsledku jejich výhodnějšího úročení ve srovnání s ostatními vkladovými produkty. Na vyšším růstu M2 se ve 4. čtvrtletí podílely vklady domácností i nefinančních podniků. Hlavním zdrojem růstu M2 (vyjádřeno prostřednictvím roční míry růstu upravené o kurzové a ostatních netransakční vlivy) bylo zvýšení úvěrů podnikům a domácnostem (21,6 % v prosinci). Pozitivně přispíval i růst čistého úvěru vládě (41,1 % v prosinci). Naopak vývoj M2 byl korigován mírným poklesem čistých zahraničních aktiv (-1,8 % v prosinci).

B. Vklady a úvěry

Meziroční dynamika růstu celkových vkladů, zahrnujících oproti vkladům v peněžním agregátu M2 navíc vklady nerezidentů a vlády²², se zpomalila z 10,6 % v září 2006 na 9,4 % v prosinci 2006. V uvedeném vývoji se projevoval především nižší růst vkladů vlády. Dynamika korunových vkladů se snížila z 11,3 % v září na 9,3 % v prosinci a vkladů v cizí měně naopak vzrostla ze 4,8 % v září na 10,6 % v prosinci.

Růst celkových úvěrů, zahrnujících úvěry podnikům, domácnostem, vládě a nerezidentům, se zrychlil ze 17,4 % v září na 19,9 % v prosinci 2006 (viz poznámka). Více rostly především úvěry nefinančním podnikům. Růst korunových úvěrů se zvýšil z 18,6 % v září na 19,1 % v prosinci 2006 a úvěrů v cizí měně z 9,8 % na 25,6 %. Ve vývoji cizoměnových vkladů se projevoval zejména vývoj zahraničního obchodu. Korunové úvěry však mají nadále rozhodující podíl na celkových úvěrech (86 %).

Vysoký růst úvěrů byl podporován přetrvávající nízkou hladinou úrokových sazeb a vysokým ekonomickým růstem. Úvěry nefinančním podnikům se ve 4. čtvrtletí 2006 zvýšily. Jejich meziroční růst činil 20,9 % v prosinci proti 16,5 % v září. Nejrychleji se zvyšovaly dlouhodobé úvěry (33 % v prosinci), které obvykle financují investiční aktivity podniků. Jednalo se zejména o úvěry do odvětví pronájmu strojů a zařízení, zpracovatelského průmyslu, výstavby a stavebnictví a do odvětví obchodu, prodeje, údržby a oprav. Meziroční dynamika úvěrů domácnostem se zpomalila z 32,2 % v září na 29,4 % v prosinci. Přispěl k tomu nižší růst spotřebitelských úvěrů (o 3,9 p.b. na 22,9 %) i úvěrů na bydlení (o 0,8 p.b. na 32,7 %). Poptávka domácností po úvěrech však zůstává vysoká a je podporována nízkou hladinou úrokových sazeb, nabídkou nových úvěrových produktů a v případě úvěrů na bydlení i předpokládaných zvýšením sazby DPH na stavební práce z 5 % na 19 % od roku 2008 a postupnou deregulací nájemného až do roku 2010.

C. Úrokové sazby

Ve 4. čtvrtletí 2006 ČNB ponechala své základní sazby beze změny. S platností od 29. 9. 2006 je limitní 2T repo-sazba nastavena na 2,5 %, lombardní sazba na 3,5 % a diskontní sazba na 1,5 %.

Nominální úroková sazba z nových úvěrů dosáhla v prosinci 5,86 %. V sektoru domácností tato sazba činila 10,77 %, v sektoru nefinančních podniků 4,20 %. V reálném vyjádření (deflováno indexem spotřebitelských cen) úrokové sazby z nových úvěrů činily 4,09 %. Nominální úroková sazba z nových vkladů dosáhla 1,12 %. V sektoru domácností tato sazba činila 1 %, v sektoru nefinančních podniků 1,32 %. V reálném vyjádření (deflováno indexem spotřebitelských cen) úrokové sazby z nových vkladů činily -0,57 %. Průměrná úroková sazba z celkového stavu úvěrů dosáhla 5,68 % a meziročně stagnovala. Z hlediska splatnosti byl zaznamenán rozdílný vývoj. Zatímco sazby z krátkodobých úvěrů se zvýšily, sazby ze střednědobých a dlouhodobých úvěrů poklesly. Průměrná úroková sazba z celkového stavu vkladů dosáhla 1,25 %, což představuje meziroční nárůst o 0,10 p.b. V případě sazeb z vkladů s dohodnutou splatností byl zaznamenán meziroční nárůst o 0,18 p.b. na 1,99 %. Úrokové sazby v cizí měně se pohybovaly na mírně vyšší hladině. Úroková marže mezi celkovými úvěrovými a vkladovými sazbami nepodléhá výrazným výkyvům, od počátku roku 2006 její výše dosahuje 4,40 p.b. Její úroveň zůstává značně diferencovaná, v sektoru domácností činila 5,52 p.b. a v sektoru nefinančních podniků 3,27 p.b.

²¹ 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).

²² 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 pouze za rezidentské banky. Úvěry a vklady nerezidentů a vládních institucí jsou v měnovém přehledu obsaženy v čistých zahraničních aktivech a v čistém úvěru vládě.