

## 7. Měnové podmínky

Základní měnověpolitické sazby se ve 3. čtvrtletí neměnily.

Ve 3. čtvrtletí se nastavení základních měnověpolitických sazeb dále neměnilo. Dvoutýdenní repo sazba tedy setrvala na 2 %, diskontní na 1 % a lombardní sazba na 3 %. Ve srovnání s ostatními evropskými ekonomikami jsou české měnověpolitické úrokové sazby relativně vysoké. Například hlavní (repo) sazba v eurozóně zůstala na nule, ta diskontní ale byla snížena na -0,5 %. Směnný kurz koruny vůči euru od počátku července mírně oslaboval (z 25,48 koruny za euro 1. července na 25,89 koruny 14. srpna<sup>1</sup>). Do konce čtvrtletí pak zůstal relativně stabilní (30. září dosáhl 25,82 koruny). Kurz koruny vůči dolaru oslaboval konstantně během celého kvartálu. Začínal na hodnotě 22,45 koruny za dolar a k 30. září činil 23,71 koruny.

Měnová zásoba rostla díky zvyšujícímu se objemu vkladů s dohodnutou splatností.

Růst měnové zásoby se i kvůli rostoucím měnověpolitickým sazbám v posledních dvou letech odehrával zejména prostřednictvím vkladů s dohodnutou splatností a obchodovatelných nástrojů. Prvně jmenovaná položka ve 3. čtvrtletí meziročně narostla o 76,4 % (166,2 mld. korun) na 383,7 mld. Jen v průběhu 3. kvartálu těchto vkladů přibýlo ve výši 50,9 mld. Objem obchodovatelných nástrojů se prudce zvyšoval během let 2017 (meziročně o stovky procent) a 2018 (o desítky procent). V letošním roce došlo k drobnému poklesu, v samotném 3. čtvrtletí meziročně o 19,3 % na 126,8 mld. korun (ke konci roku 2016 tato položka dosahovala 17,3 mld.).

Během 3. čtvrtletí pokračoval pokles výnosů na vládních dluhopisech.

Nezměněná úroveň měnověpolitických úrokových sazeb se odrážela i na vývoji mezibankovní sazby PRIBOR. V průběhu 3. čtvrtletí tedy setrvala blízko úrovně, na kterou vystoupala při posledním zvýšení měnověpolitických sazeb v květnu. Došlo ale k drobným korekcím směrem dolů – u tříměsíční sazby PRIBOR o 0,03 p. b. na 2,14 % ke konci září, u roční o 0,09 p. b. na 2,2 %. Poměrně výrazně se ve 3. kvartálu snižovaly výnosy dluhopisů, a to u všech splatností. Šlo o pokračování předchozího vývoje – pokles probíhal již od dubna. Nejnižších hodnot dosahovaly výnosy v srpnu – u všech typů splatností klesly pod 1 %. Ačkoli v září došlo k opětovnému navýšení, mezi březnem a zářím 2019 se úroková sazba na dluhopisech s krátkodobou splatností snížila o 0,64 p. b. na 1,07 %, u střednědobé splatnosti to bylo o 0,57 p. b. na 1,13 % a v případě dlouhodobé splatnosti o 0,58 p. b. na 1,24 %.

Rostlo úročení termínovaných vkladů pro domácnosti.

Úrokové sazby na běžných účtech domácností i ve 3. čtvrtletí setrvaly na technické nule (0,05 %). Pokračoval růst sazeb na vkladech s dohodnutou splatností (během 3. čtvrtletí o 0,06 p. b. na průměr 1,6 %). Běžné účty podniků jsou úročeny více než u domácností (0,21 % ke konci září), ale nárůst sazeb se zde zastavil. Výrazněji se nezvyšovaly ani úrokové sazby na vkladech s dohodnutou splatností pro nefinanční podniky. Ke konci září v průměru dosahovaly 1,66 %. Objem vkladů během 3. čtvrtletí vzrostl o 71,5 mld. korun a z naprosté většiny se jednalo o termínované vklady (63,0 mld.), což odpovídá i vývoji úrokových sazeb. Nárůst probíhal téměř zcela prostřednictvím rezidentů. Výraznou roli hrál vládní sektor, jehož vklady se prudce navýšily zejména v 1. čtvrtletí (prakticky se zdvojnásobily na 558,7 mld. korun). Během 3. čtvrtletí narostly vklady vládního sektoru o 29,9 mld. (4,7 %) a domácností o 39,5 mld. (1,5 %). Nárůst vkladů nefinančních podniků byl ve srovnání s ostatními sektory poměrně nízký (0,5 mld. korun).

Úrokové sazby na úvěrech na spotřebu domácností v posledních třech čtvrtletích stagnovaly.

Úrokové sazby úvěrů pro nefinanční podniky až do konce loňského roku rostly. Letos dochází spíše k jejich stagnaci, což může souviset i s očekávaným ochlazením ekonomiky a sníženou poptávkou po úvěrech. V případě úvěrů o nižších objemech (do 7,5 mil. korun) se úroková sazba v průběhu 3. čtvrtletí zvýšila o 0,11 p. b. na

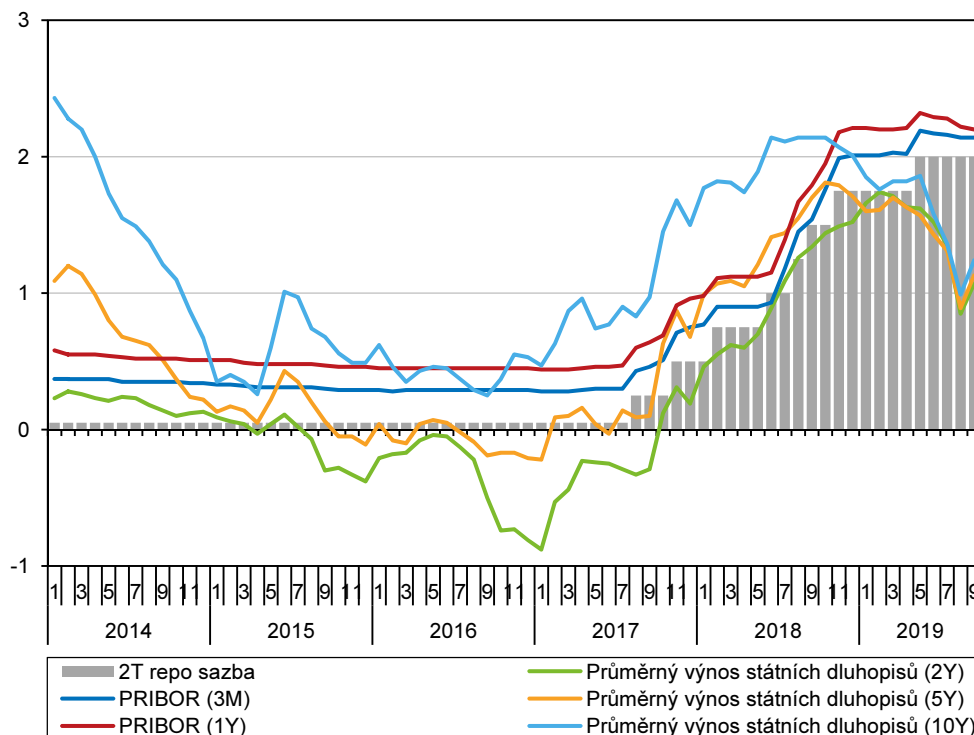
<sup>1</sup> Není-li uvedeno jinak, je zdrojem údajů v této kapitole databáze ARAD České národní banky.

průměrných 4,42 %. Naopak podmínky pro zájemce o větší úvěry se mírně zlepšovaly – u úvěrů mezi 7,5 a 30 miliony korun se průměrné úrokové sazby snížily o 0,08 p. b. na 3,37 % a nad 30 mil. korun došlo k poklesu o 0,06 p. b. na 3,76 %. V případě domácností a úvěrů na spotřebu úročení také výrazněji nerostlo. Na konci loňského roku se sazby zvýšily, následně však v 1. čtvrtletí došlo k jejich redukci. Dále už pohyby nebyly příliš výrazné a během 3. kvartálu se úrokové sazby zvýšily v průměru o 0,07 p. b. na 8,44 %. Úročení úvěrů na bydlení klesalo od počátku roku a ve 3. čtvrtletí se propadlo o 0,22 p. b. na 2,65 %. Pokles proběhl napříč všemi druhy fixace.

Objem úvěrů na bydlení roste slaběji než v minulých letech. Ke zpomalení dynamiky došlo i v případě úvěrů pro nefinanční podniky.

Růst objemu spotřebitelských úvěrů poskytnutých domácnostem v průběhu posledních čtvrtletí zpomaloval, ve 3. kvartálu ale meziroční přírůstek zrychlil na 8,8 %. Během 3. čtvrtletí se objem spotřebitelských úvěrů zvýšil o 7,1 mld. korun. V případě úvěrů na bydlení ale zpomalování růstu pokračovalo. Ve 3. čtvrtletí se jejich objem zvýšil meziročně o 7,2 %, nejméně od 2. čtvrtletí 2015. V průběhu 3. čtvrtletí se objem navýšil o 24,0 mld. korun, což je o něco méně než ve stejném období minulých let. Již pátým čtvrtletím také pokračovalo postupné zpomalování dynamiky celkového zadlužení domácností. To se ve 3. čtvrtletí meziročně zvýšilo o 6,2 %. Růst objemu úvěrů a pohledávek nefinančních podniků také postupně zpomaluje. Objem korunových úvěrů dokonce drobně meziročně klesl (-0,1 %). Růst objemu poskytnutých úvěrů zpomaloval i v případě odvětví, kterým se v současnosti ekonomicky daří. Ve stavebnictví meziroční dynamika ve 3. kvartálu dosáhla 5,1 %, v případě informačních a komunikačních činností došlo k poklesu o 4,2 %. Meziroční pokles zaznamenala odvětví velkoobchod a maloobchod (-1,3 %) nebo doprava a skladování (-9,2 %). Naopak růst objemu úvěrů ve zpracovatelském průmyslu posílil na 4,0 %.

Graf č. 18 Tržní úrokové sazby (v %)



Zdroj: ČNB

