# Měnové podmínky

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Česká národní banka pokračovala v uvolněné měnové politice. Udržení kurzového závazku vyžadovalo aktivní zásahy ČNB na devizovém trhu. Tlak na posílení koruny ke konci roku sílil.  |  | Celkové nastavení měnové politiky se během roku 2016 neměnilo. Měnověpolitické úrokové sazby zůstávají na konstantní úrovni od prosince roku 2012. Udržení kurzového závazku, který Česká národní banka (ČNB) používá jako další nástroj uvolňování měnových podmínek, vyžadovalo sérii operací na devizovém trhu. Kurz koruny vůči euru se tak po celý rok držel těsně nad hranicí 27 korun. Kurz koruny vůči dolaru se během roku mírně pohyboval. Během první poloviny roku posílila národní měna z lednového průměru 24,89 korun za dolar pod hranici 24 korun[[1]](#footnote-1). Ve 3. čtvrtletí se kurz pohyboval v poměrně úzkém rozmezí okolo 24,30 korun za dolar. Až v závěru roku koruna výrazněji oslabila a v prosinci dosáhla průměrného kurzu 25,64 korun za dolar.  |
| Růst objemu měnového agregátu M3 byl v první polovině roku poměrně vysoký, ale v závěru roku zpomalil. |  | Růst objemu peněz v ekonomice[[2]](#footnote-2) v průběhu let 2014 a 2015 zrychloval a v první polovině roku 2016 se meziroční přírůstek držel nad 9 %. Ve druhé polovině roku toto tempo kleslo k hranici 8 % a v prosinci se dostalo na 6,5 %, čímž se vrátilo k hodnotám první poloviny roku 2015. Během celého roku klesal objem vkladů s dohodnutou splatností. Růst peněžní zásoby tak byl soustředěn do zvyšování množství oběživa a vkladů na běžných účtech. Peněžní agregát M1, který zahrnuje právě tyto dvě položky, tvoří 89,4 % celkového objemu peněz v ekonomice.   |
| Mezibankovní úrokové sazby se během roku neměnily. Výnosy krátkodobých státních dluhopisů klesly na rekordní minima.  |  | Tržní úrokové sazby se v průběhu roku neměnily. Tříměsíční mezibankovní sazba PRIBOR se držela na 0,29 % a roční PRIBOR byl po celou dobu na hodnotě 0,45 %. Jiná byla situace na trhu se státními dluhopisy. Výnos střednědobých dluhopisů (se splatností od 2 do 5 let) se ve 2. čtvrtletí roku 2016 dostal nad nulu, ale později klesl a v závěru roku se pohyboval okolo hodnoty −0,20 %. Výnos dluhopisů s krátkodobou splatností (do 2 let) se nedostal nad nulu od července 2015. Podobně jako u střednědobých dluhopisů se jejich výnos zvýšil ve 2. čtvrtletí 2016 a dosáhl až na −0,04 %, během 3. čtvrtletí klesl k −0,5 % a v prosinci 2016 dosáhl historicky nejnižší hodnoty −0,81 %. Úroková sazba na dlouhodobých dluhopisech dosáhla nejnižší hodnoty v září 2016 a na rozdíl od ostatních dvou druhů dluhopisů se ve 4. čtvrtletí zvýšila – v prosinci činila 0,53 %.  |
| Úrokové sazby na vkladech dále klesaly a v případě nefinančních podniků se těsně dotýkají nuly. |  | Úrokové sazby na vkladech se během celého roku 2016 snižovaly nebo zůstávaly na konstantní úrovni bez ohledu na druh vkladu nebo klienta. Částečnou výjimku tvořily vklady domácností s dohodnutou splatností do jednoho roku, které fluktuovaly mezi 1,31 % a 0,53 % a na konci roku skončily na stejné úrovni jako v lednu. Domácnosti měly největší objem prostředků uložen v jednodenních vkladech (77,6 % k 31. 12. 2016). Průměrná úroková sazba na nich klesla z 0,21 % v lednu na 0,11 % v prosinci 2016. Pro nefinanční podniky byla situace obdobná. Naprostá většina jejich peněžních prostředků (93,9 % k 31. 12. 2016) je uložena jako jednodenní vklady, jejichž sazby již neměly velký prostor k poklesu k nule, protože v lednu 2016 dosahovaly 0,08 %. V prosinci jejich průměrná sazba činila 0,04 %. Sazby na vkladech s dohodnutou splatností pro nefinanční podniky se v prosinci dostaly na úroveň běžných účtů.  |
| Pokračoval dlouhodobý odliv prostředků z termínovaných účtů, jejichž úročení kleslo pod úroveň inflace. |  | Prakticky nulové úrokové sazby vedly k výraznému odlivu prostředků z terminovaných účtů nefinančních podniků. Za rok 2016 se objem vkladů se stanovenou splatností snížil o 22,8 mld., což představuje 32,3% pokles. Sazby na terminovaných účtech domácností zůstávaly mírně nad úrovní inflace (až do listopadu), ale i soukromí střadatelé ukládají stále větší podíl svých peněz na běžné účty. Objem jednodenních vkladů domácností se za rok 2016 zvýšil o 221,5 mld. korun (+14,4 %).   |
| Klesaly sazby na spotřebních úvěrech i úvěrech na bydlení. Úvěrové financování pro nefinanční podniky zůstávalo na úrovni předchozího roku. |  | Většina sazeb na úvěrech domácnostem se během roku 2016 snižovala. U spotřebních úvěrů úrokové sazby během roku klesly o 1,6 p.b. Pokles se projevil hlavně u úvěrů se střednědobou a dlouhodobou fixací. Úrokové sazby úvěrů na bydlení se během roku rovněž snižovaly. Stabilně klesaly sazby úvěrů se střednědobou fixací. Nejčastěji poskytované úvěry s fixací nad 1 rok a do 5 let včetně byly v prosinci 2015 průměrně úročeny 2,35 % a během roku 2016 sazba klesla o 0,15 p.b. Výraznější byl pokles sazeb u úvěrů s fixací mezi 5 a 10 lety (‑0,5 p.b.). Pro nefinanční podniky se situace na úvěrovém trhu během roku 2016 příliš neměnila.  |
| V první polovině roku výrazně rostl objem poskytnutých spotřebních úvěrů. V posledním čtvrtletí zrychlil růst objemu hypotečních úvěrů.  |  | Vzhledem k výhodným podmínkám rostl objem poskytnutých spotřebitelských úvěrů. Nejsilnější nárůst byl soustředěn do února až května, kdy tyto úvěry meziročně přibývaly více než 10% tempem. Ve 3. čtvrtletí roku se nárůst zmírnil a dosahoval 6,3 %. V posledním čtvrtletí roku se meziroční přírůstek zvýšil na 8,2 %. Největší část z celkového objemu poskytnutých půjček tvořily hypoteční úvěry (66,5 % k 31. 12. 2016). Jejich meziroční růst byl po celý rok 2016 více než 8 %, přičemž v posledním čtvrtletí roku zrychlil a v listopadu překročil 9 %. Nejrychleji přibývalo nově poskytnutých hypotečních úvěrů s fixací mezi 5 a 10 lety, pro které byly úvěrové podmínky v roce 2016 nejvýhodnější. |
| Nefinanční podniky volily především úvěrové financování s dlouhodobou splatností. Růst objemu úvěrů byl tažen hlavně zvýšením objemu úvěrů denominovaných v zahraničních měnách. |  | Podobně jako v roce 2015 rostl v prvních třech kvartálech roku 2016 objem poskytnutých úvěrů nefinančním podnikům a v tom posledním se snížil. Během ledna až listopadu vzrostl z 922 mld. korun na 1001 mld. a během prosince klesl na 976 mld. korun. Nejsilněji rostl objem dlouhodobých úvěrů (splatnost vyšší než 5 let). Tyto úvěry již několik let tvoří více než 50 % z celkového objemu půjček nefinančním podnikům a jejich podíl stabilně roste. Poměrně zajímavým detailem je měnové složení úvěrů. Na začátku roku 2016 tvořily úvěry denominované v cizí měně 22,7 % z celkového objemu a k 31. 12. 2016 tento podíl činil 27,8 %. Ve 3. a 4. kvartálu přispívaly k celkovému růstu úvěrů prakticky jen tyto půjčky. Z hlediska odvětvové struktury[[3]](#footnote-3) byl největší a nejrychleji rostoucí objem úvěrů poskytnut firmám, které podnikají v oblasti nemovitostí. Dalším odvětvím, ve kterém v loňském roce významně přibývaly úvěry, bylo peněžnictví a pojišťovnictví. Naopak, stagnoval objem úvěrů poskytovaných podnikům zpracovatelského průmyslu a pokračoval pokles objemu úvěrů pro výrobu a rozvod elektřiny, plynu, tepla, vzduchu, vody a odpadní vody.   |
| Zadlužení domácností stabilně roste a v roce 2016 k němu přispěly hlavně úvěry na bydlení. |  | Zadlužení domácností od počátku roku 2016 vzrostlo o 96 mld. korun a k 31. 12. 2016 dosahovalo 1428 mld. korun. Většinu tohoto nárůstu (81,7 mld.) tvořily úvěry na bydlení, které k 31. 12. 2016 tvořily 74,2 % z celkového dluhu domácností. Během roku se meziroční nárůst jejich objemu zrychlil ze 7,7 % v 1. čtvrtletí roku na 8,5 % ve 4. kvartálu. Zadlužení pro účely spotřeby rostlo v prvních pěti měsících roku meziročním tempem 10,1 %, ale ve 3. a 4. čtvrtletí se růst zmírnil (2,4 % a 4,0 %).   |
| Graf č.17 | **Měnové agregáty a hrubý domácí produkt** (y/y v %) | Graf č.18 | **Tržní úrokové sazby** (v %) |
|  |  |
|  | Zdroj: ČSÚ, ČNB |

1. Údaje ČNB. Není-li uvedeno jinak, jsou veškeré údaje v této kapitole převzaty z databáze ARAD České národní banky. [↑](#footnote-ref-1)
2. Měřeno peněžním agregátem M3. [↑](#footnote-ref-2)
3. Podle klasifikace CZ-NACE. [↑](#footnote-ref-3)