

Měnové podmínky

- **Měnové podmínky podněcují k expanzi, ale oživení nepřichází**

Míru utlumenosti české ekonomiky dokládá významný pokles tempa úvěrů poskytovaných firmám i domácnostem. Ani historicky nejnižší základní úrokové míry zatím nedokáží usnadnit návrat k oživení. Zásoba peněz stoupla o 6,3 %, zatímco pololetní nominální HDP v běžných cenách jen o 0,7 %. Měnové podmínky tak působí směrem k expanzi, nejsou restriktivním faktorem.
- **Zásoba peněz v ekonomice převýšila hranici 3 bil. korun**

Růst zásoby peněz je ovlivněn velmi vysokým nárůstem vkladů firem na běžných účtech při neměnném - oproti firmám nižším - meziročním tempu těchto úložek sektoru domácností. Dynamika úvěrů firmám i domácnostem oslabila. Zásoba peněz tak v dubnu 2012 poprvé přesáhla třibilionovou hranici a koncem června (3029,6 mld. korun) byla o 184,7 mld. korun meziročně vyšší. Tento přírůstek obstaral ze tří čtvrtin (+139,5 mld.) právě nárůst jednodenních vkladů, přírůstek ostatních vkladů (se splatností a výpovědní lhůtou) se podílel jen osminou (+23 mld. korun).
- **Kumulující se nejistota vede firmy k rychlému hromadění krátkodobé likvidity na jejich běžných účtech...**

Firmy zadržují peníze a neinvestují, což zvyšuje stavy na jejich běžných účtech. Přestože ve stejnou dobu v roce 2011 se jevil úbytek firemních vkladů s výpovědní lhůtou dramaticky - z 28,2 mld. na 1,7 mld. korun, což jejich stavy téměř anulovalo - oproti celkové výši depozit podniků a domácností, která dosahovala v té době 916 mld. korun, šlo o úbytek okrajový. I v pololetí 2012 stála tato depozita na okraji zájmu firem (2,9 mld. korun). Naopak firemní vklady se splatností meziročně vzrostly o 15,5 % (+31 mld. korun). Jejich stavy však zůstaly fakticky na úrovni června 2010, neboť v pololetí 2011 jich o 29 mld. korun ubylo (pohyb je značně volatilní, v červenci 2012 se znovu objevil meziroční pokles o 5 %).

Všeobecná nejistota se tak kumuluje v hromadění neinvestovaných peněz firem na jejich jednodenních vkladech. Jejich stavy stouply v pololetí meziročně o 12,1 % (v červenci již o 21 %, tj. +107 mld. korun, když takto silný růst byl naposledy zaznamenán v květnu 2010). Zisky firem byly přitom podle dostupných dat za 1. čtvrtletí meziročně vyšší po stagnaci v roce 2011 a jejich hrubá přidaná hodnota stoupla v té době oproti tomu pomaleji. Totéž se zřejmě opakovalo i ve druhém čtvrtletí, kdy hrubá přidaná hodnota dokonce poklesla. Hromadění hotovosti a krátkodobé likvidity tak má svoji logiku.
- **...při stále nižších přírůstcích vkladů domácností**

Lidé naopak významně utlumili ochotu a schopnost ukládat. Přestože stavy jejich jednodenních vkladů (žirových účtů) u měnově-finančních institucí meziročně vzrostly o 7,4 %, vklady se splatností se zvýšily jen o 1,1 % a na vkladech s výpovědní lhůtou pokračoval pokles (-2,8 %), i když ne tak výrazný jako ve stejnou dobu v roce 2011 (-12,6 %). V červenci se dokonce vklady domácností s výpovědní lhůtou zvýšily jen o 0,3 % v nejnižším růstu od listopadu 2009.

O podstatné redukci růstu vkladů domácností svědčí srovnání absolutních dat se stejným obdobím předchozího roku – zatímco podle stavů z června 2011 zvýšili lidé své úložky na jednodenních vkladech meziročně o 117 mld. korun, do června 2012 jen o 77 mld. korun. Obdobně výrazné snížení přírůstku bylo patrné u vkladů se splatností (z +16 mld. na +4 mld. korun). Z účtů s výpovědní lhůtou však lidé opět vybírali, ale meziročně podstatně méně (-10 mld.) než ve stejném období 2011 (-49 mld. korun). Vzhledem k tomu, že slábnou i jejich výdaje na konečnou spotřebu, lze klesající přírůstek vkladů domácností chápat jako nepříznivý indikátor jejich finanční situace související s podstatnou redukcí disponibilních příjmů. V podobě hrubých úspor lidé odložili - podle dat za 1. čtvrtletí 2012 - 9,2 % ze svého hrubého disponibilního důchodu oproti 11,7 % ve 4. čtvrtletí 2011.
- **Úvěry slably**

Tempo úvěrování firem klesá v reakci na útlum jejich aktivity. Obnova růstu úvěrů - která se objevila po setrvalých poklesech po krizi až v 1. čtvrtletí 2011 a do 3. čtvrtletí mírně sílila - opět oslabila na tempo. V pololetí byly úvěry firmám meziročně pouze o 3,3 % vyšší než v 1. čtvrtletí (+4,6 %) a v závěru roku 2011 (+5,1 %).

U domácností je meziroční pokles poskytovaných úvěrů setrvalý. V červnu 2012 se poprvé dostal pod pětiprocentní hranici (+4,9 %). Dluhy domácností bankám (1133 mld.) byly v pololetí 2012 o 170 mld. korun vyšší než dluhy firem (965 mld. korun).

• **Tempo půjček domácnostem na bydlení se od 2. čtvrtletí začalo opět snižovat**

Počínaje dubnem 2012 začala opět klesat dynamika úvěrů na bydlení (na meziročních +5,9 % koncem 1. pololetí). Mírné zrychlení růstu tak trvalo jen pouhé jedno čtvrtletí. Dále se snížilo tempo hypotečních úvěrů, stavy překlenovacích úvěrů klesají setrvale od října 2010, stavy řádných úvěrů ze stavebního spoření od června 2011. Ukazuje se tak, že od úvěrů na bydlení ustupují zřejmě především méně bonitní uchazeči, kteří tvoří z větší části klientelu stavebních spořitelen a využívají je k financování bydlení.

Úvěry na spotřebu od bank od září 2011 meziročně stále klesají - ve stavech z konce června o 1,7 % - při menším využívání neúčelových spotřebitelských úvěrů (-4,9 %, v pololetí 2011 jen -1,1 %) Mění se i jejich poměr k úvěrům na bydlení - ty byly v červnu 2011 asi 3,8krát vyšší než úvěry na spotřebu, v červnu 2012 už 4,1krát vyšší.

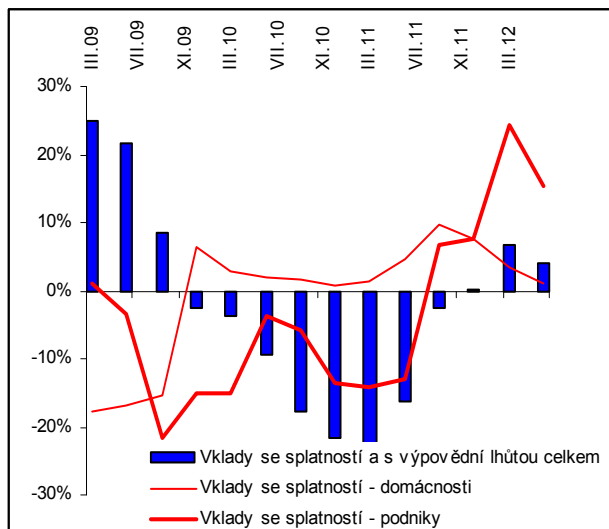
• **Pokles úrokových sazeb u nových úvěrů na bydlení, silnější u vkladů domácností s delší splatností**

Marže bank v nových obchodech s klienty byly ovlivněny pohybem sazeb. Směrem dolů byly patrné u úvěrů na bydlení (ze 4,42 % na 3,91 %). Sazby z úvěrů na spotřebu však stouply (ze 13,97 % na 14,10 %), nepatrně zdražily i úvěry firmám (ze 3,00 % na 3,03 %). Cena jednodenních depozit domácností tvořících nejvyšší podíl z uložených peněz se zvýšila o pouhé 0,01 promile na 0,715 %, sazby vkladů domácností se splatností nad dva roky dokonce velmi zřetelně klesly (z 2,27 % na 1,23 %).

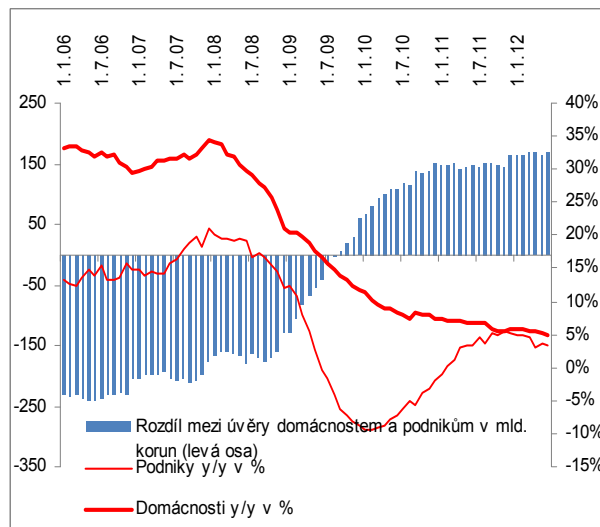
• **Čistá domácí aktiva stoupla jen velmi mírně, čistá zahraniční výrazněji**

Výrazné snížení růstu čistých domácích aktiv, +1 % meziročně proti +12,9 % ve stejném období 2011, byl způsoben ztrátou dynamiky domácích úvěrů (přestože čistý úvěr vládnímu sektoru stoupl meziročně o pětinu). Jejich růst byl snižován i vývojem ostatních čistých „neúvěrových“ položek (vč. cenných papírů a kapitálu). Naopak saldo finančních pohledávek a závazků měnově-finančních institucí v ČR vůči nerezidentům vzrostlo o 18,3 % (ovlivnil ho hlavně růst zahraničních aktiv bank).

Graf č. 15 Vklady (M2-M1, tj. quasi peníze; vklady se splatností; y/y v %)



Graf č. 16 Dynamika úvěrů (y/y v %) a rozdíl ve výši půjček domácnostem a firmám



Pramen: ČNB