

Měnové podmínky

- **Dynamika peněžní zásoby nejnižší za posledních sedm let**

Tempo růstu zásoby peněz v české ekonomice v 1. čtvrtletí oslabilo meziročně na nejnižší úroveň od roku 2003. Stav peněžního agregátu M2 dosáhl koncem března 2 730,6 mld. Kč. Byl meziročně o 3,3 % vyšší jen díky výraznému růstu netermínovaných (jednodenních) vkladů domácností a firem, protože objemy oběživa i vkladů (quasi peněz) meziročně poklesly. Objem peněz v oběhu se meziročně snižoval od října 2009, vklady od srpna 2009. Vývoj odpovídá fázi hospodářského cyklu.

Pozitivem prvního čtvrtletí byla okolnost, že meziroční tempo poklesu vkladů se měsíc od měsíce zmiřňovalo a velmi nízký růst peněžní zásoby nepatrně akceleroval. Při snížení nominálního HDP se měnové podmínky staly expanzivnější, což zvýraznilo i snížení základních úrokových sazeb v ekonomice na historicky nejnižší úroveň.

- **Objem domácích úvěrů rostl jen díky prudkému zvýšení čistého úvěru vládě**

Počínající mírné oživení ekonomiky probíhalo paradoxně na pozadí velmi mírné úvěrové restrikce, bereme-li v úvahu jen půjčky domácnostem a firmám. Meziroční snížení firemních úvěrů (-9 %) spolu s poklesem tempa úvěrů domácnostem pod desetiprocentní hranici (+9,6 %) tak - vzhledem ke zhruba stejným napůjčovaným objemům u obou segmentů – přinesl faktickou meziroční úvěrovou stagnaci (-0,1 %). Ovšem po prudkém růstu čistého úvěru vládnímu sektoru vykázaly domácí úvěry celkem přírůstek 7,6 %. Výsledky tak ostře kontrastují s meziročními tempy ve srovnatelném období 2009. Tehdy rostly úvěry segmentu domácností (+19,9 %) i firem (+7,9 %) a čistý úvěr vládě se dokonce snížil. Lze tedy pozorovat opožděnou reakci v úvěrové sféře proti vývoji reálné ekonomiky.

- **K poklesu vkladů došlo podruhé v historii ČR; přírůstek celkových deposit domácností (vč. netermínovaných vkladů) byl o 85 mld. nižší**

Objem vkladů se snížil (-2,4 %). Od vzniku ČR došlo k takovému jevu pouze ve srovnatelném období roku 2003 (-9,7 %). Zvláště markantní byl minimální přírůstek vkladů domácností – meziročně stouply o pouhých 9,5 mld. Kč, zatímco ve stejném období 2009 o 57 mld. Kč. U celkových deposit domácností (tj. včetně netermínovaných vkladů) je ztráta tempa úspor ještě významnější (+88 mld. proti +173 mld. Kč z konce prvního čtvrtletí 2009). U firemních deposit je patrně mírné zlepšení zůstatků na běžných účtech - ve srovnání s meziročním poklesem ve stejném období 2009 (-11 mld. Kč) zde vklady stouply (+42 mld. Kč). Znamená to nižší závislost firem na dluhovém financování. U jiných než jednodenních firemních vkladů však došlo k výraznému meziročnímu poklesu (-26 mld. Kč), což lze interpretovat jako nouzovou reakci na horší dostupnost úvěrů ze strany obchodních bank.

- **Marže bank meziročně stouply, mezikvartálně klesly**

Ziskovost bank na úrokové bázi posílila především v obchodech se segmentem domácností. Marže zde vzrostly meziročně o 1,3 p. b. na 13,4 p. b., během 1. čtvrtletí však zřejmě ve snaze o posílení nových obchodů s domácnostmi rozdíl mezi úrokovými sazbami z vkladů a úvěrů proti závěru roku 2009 velmi mírně klesl (-0,1 p. b.). Ke stejnému vývoji došlo také u nových obchodů s korporátními klienty (meziroční růst marží o 0,2 p. b. na 3,5 p. b., kvartální pokles o 0,1 p. b.). Úrokové míry vkladů domácností celkem byly téměř přesně na úrovni inflace. Lidé posilovali úložky na termínovaných vkladech a snižovali zůstatky na vkladech s výpovědní lhůtou, přestože úrokové míry byly výhodnější právě u vkladů s výpovědní lhůtou (2 % proti 1,1 %).

- **Pomalý růst čistých zahraničních aktiv**

Čistá zahraniční aktiva rostla meziročně výrazně pomaleji (+0,9 % oproti +10,7 % ve srovnatelném období 2009) a jejich růst byl nižší než u čistých domácích aktiv (+4,7 %). Tento jev lze přičíst zčásti i posílení kurzu koruny k hlavním měnám.