

Měnové podmínky

- **Dynamika zásoby peněz v ekonomice znovu mírně ožila**

Ve srovnání s klesající dynamikou, patrnou po celé první pololetí 2008, došlo ve 3. čtvrtletí k opětovnému zrychlení růstu peněz v české ekonomice. Peněžní agregát M2 stoupl ve stavu z konce září meziročně o 8,2 % na 2 514,1 mld. Kč, především vlivem růstu M1 (+10 %). Ekonomika rostla v nominálním vyjádření o 5,2 %, růst HDP byl tak náročnější na obsluhu penězi. Vysoká dynamika úvěrů podnikům a domácnostem však mírně zvolňovala, meziroční přírůstky vkladů kolísaly.

- **Přes meziroční růst stavu úvěrů však emise nových úvěrů podnikům i domácnostem za tři čtvrtletí 2008 oslabila**

Rychlost růstu čistých domácích aktiv meziročně znatelně zpomalila (na 13,7 % z 27,3 % v září 2007) vlivem ztráty tempa domácích úvěrů (+10 % z +22,1 %). K té došlo ani ne tak sníženou dynamikou úvěrů domácnostem i podnikům (+27,2 %, resp. +16,7 %), ale především výraznou redukcí čistého úvěru vládě vč. cenných papírů (od června 2008 v úhrnu převažují půjčky nad výpůjčkami).

Přírůstky za samotný rok 2008 ukazují na pokles proti přírůstkům srovnatelného období roku 2007: za devět měsíců 2008 získaly totiž firmy a domácnosti 232,8 mld. Kč nových úvěrů, za stejné období 2007 však 248,7 mld. Kč nových úvěrů. Výraznější je přitom tento negativní pohyb u úvěrů podnikům, kde bylo nových úvěrů v meziročním srovnání o 10,6 mld. Kč méně, zatímco u domácností o 5,3 mld. Kč méně. Jestliže tedy v pololetí 2008 bylo možné konstatovat, že emise nových úvěrů stagnuje, za tři čtvrtletí je zde již jasně patrný pokles. Jako dopad finanční krize však tuto situaci zřejmě nelze hodnotit – spíše může indikovat konjunkturální přelom.

- **Vklady rostly pomaleji, přírůstky za tři čtvrtletí ve srovnání s přírůstků za stejné období 2007 byly 8krát nižší**

Vývoj vkladů (meziročně +5,7 % ve stavu z konce září 2008) lze v průběhu tří čtvrtletí charakterizovat kolísavostí meziročních přírůstků v rozpětí od +2,7 % do +10,8 %, což je rozdíl relativně vysoký - vyšší byl zaznamenán pouze v roce 1996 v souvislosti s měnovou krizí. Vývoj tak lze interpretovat jako určitou nejistotu, protože několikrát významný rozkmit během takto krátké doby devíti měsíců nebyl zatím od roku 1993 zaznamenán. Druhým významným rysem vývoje vkladů je jejich relativně nízký absolutní přírůstek oproti třem čtvrtletím roku 2007 – jestliže tehdy objem vkladů vzrostl o 39,3 mld. Kč, v roce 2008 jen o 4,9 mld. Kč. Ve struktuře pokračoval odklon od termínovaných vkladů směrem ke vkladům s výpovědní lhůtou. Příliv peněz na netermínované vklady byl trojnásobně nižší než ve stejném období roku 2007 vlivem výrazného poklesu zůstatků na účtech firem, kde za devět měsíců 2008 ubylo 72 mld. Kč (za deset měsíců dokonce 99,9 mld. Kč).

- **Marže bank v nových obchodech s domácnostmi výrazně stouply, s podniky naopak mírně klesly**

Vzhledem k inflačnímu vývoji byly úrokové míry z vkladů i přes jejich nominální růst reálně vysoce záporné – koncem září 2008 úročily banky celkové vklady domácností sazbou 1,43 %, vklady podniků sazbou 2,09 %, což bylo v obou případech o 0,36 p. b. více než ve stejném období roku 2007 (nejvíce, o 0,71 p. b., stouply sazby u firemních vkladů s výpovědní lhůtou). Vyšší depozitní sazby však banky přebily velmi výrazným růstem úročení úvěrů domácnostem (meziročně o 0,95 p. b. na 12,46 %). Docílily tak zvýšení svých marží (o 0,59 p. b. na 11,02 %), čímž se jejich nové obchody s tímto segmentem staly ještě více profitabilní. Naopak podstatně nižší marže v nových obchodech s podniky (3,12 %) meziročně poklesly (-0,16 p. b.).

Úročení úvěrů na bydlení rostlo, když sazby úvěrů na nákup nemovitostí meziročně stouply z 5,02 % na 5,53 %.

- **Čistá zahraniční aktiva znovu rostou**

Objem čistých zahraničních aktiv ČR meziročně nepatrně vzrostl (+0,2 %), zřejmě i vlivem oslabování koruny od srpna 2008. K přírůstku došlo za přispění čistých zahraničních aktiv ostatních měnových institucí kromě ČNB, která naopak vykázala jejich meziroční pokles (-2 %).