

## Měnové podmínky

- Meziroční tempo růstu zásoby peněz v ekonomice ve 3. čtvrtletí významně nezrychlilo**

Zásoba peněz v české ekonomice měřená agregátem M2 dosáhla koncem 3. čtvrtletí 2 746,1 mld. korun. Bylo to o 4,7 % více než ve stejném období roku 2009, kdy vzrostla o 4,3 % - růst peněžní zásoby tak výstupem z recese významně neožil. Proti meziroční dynamice ve 2. čtvrtletí (+5,2 %) tempo dokonce pokleslo.

Peněžní zásoba výrazný nástup růstu ekonomiky nepotvrzuje proto, že chybí úvěrová expanze, která by táhla růst zásoby peněz. Meziroční ztráta tempa úvěrování firem i domácností dále pokračovala. Čistý úvěr vládě, jehož stav v závěru prvních dvou čtvrtletích 2010 extrémně narůstal, vykázal koncem 3. čtvrtletí rovněž nižší dynamiku. Na straně pasiv v ekonomice došlo k výraznému poklesu vkladů<sup>1</sup>.
- Ochablá úvěrová aktivita**

Přes další zvolňování meziročního tempa úvěrů firmám i domácnostem, stejně jako v případě čistého úvěru vládnímu sektoru, stouply v úhrnu stavy těchto domácích úvěrů proti stejnému období roku 2009 o 88,6 mld. korun. Úvěry firmám však byly meziročně nižší stále (o 53,5 mld. korun), takže úhrnný přírůstek domácích úvěrů připadal na sektor domácností (+79,5 mld. korun) a vládní sektor (+62,6 mld. korun), v němž samotný čistý úvěr centrální vládě související se schodkem státních financí stoupl o 65 mld. korun.
- Pokles stavu firemních úvěrů se zmenšuje; růst úvěrů domácnostem zajišťují jen půjčky na bydlení**

Stavy úvěrů firmám byly opět nižší (-5,6 %) než ve stejném období 2009, ale poklesy se zmenšují (nejhlubší meziroční propad, o 9,5 %, byl zaznamenán v lednu 2010). Srovnáme-li však pouze kvartální změny stavu firemních úvěrů, pak nadějný přírůstek ve 2. čtvrtletí vystřídal ve 3. čtvrtletí jejich opětovný pokles.

Naopak přírůstky úvěrů domácnostem se v každém čtvrtletí roku 2010 zvyšovaly (+26,4 mld. korun ve 3. čtvrtletí proti +18,5 mld. korun ve 2. čtvrtletí. Nejméně stouply úvěry domácnostem v 1. čtvrtletí 2010 (+10 mld. korun). Skutečnost, že úvěry firmám a domácnostem v úhrnu rostou, lze přičíst dynamice úvěrů na bydlení.

Podíl úvěrů v selhání převyšil 6 % (u půjček domácnostem činil 5,1 %, u firem 8,9 %).
- Stagnace čistých domácích aktiv**

Domácí úvěry zahrnující kromě půjček domácnostem a firmám také čistý úvěr vládnímu sektoru se v úhrnu zvýšily meziročně o 4,5 %. Při poklesech dalších položek aktiv (rezervní kapitál, cenné papíry v držení a emitované cenné papíry) pak v úhrnu čistá domácí aktiva stagnovala (+0,1 % meziročně). Naproti tomu čistá zahraniční aktiva vzrostla o 121 mld. korun (+13 %) i díky posílení směnného kurzu koruny.
- Dramatických pokles termínovaných vkladů firem i domácností...**

Objem vkladů<sup>1</sup> se prudce snížil. Po jejich mírném meziročním poklesu zaznamenaném již koncem 3. čtvrtletí 2009 (-14 mld. korun) došlo koncem stejného období 2010 k propadu těchto depozit (termínovaných vkladů) o 120 mld. korun (-11,6 %). Prudce zredukovaly své vklady zejména firmy praktickou likvidací svých vkladů s výpovědní lhůtou (-92 % meziročně) a také stavy vkladů se splatností snížily o téměř 6 % (dohromady činil pokles 32 mld. korun). Podobně se chovaly i domácnosti, jejichž termínované úložky klesly o 89 mld. korun. Vůbec poprvé tak došlo k poklesu termínovaných depozit firem a domácností současně.
- ... při růstu netermínovaných depozit**

V obou sektorech je však patrný cílený přesun uložených peněz směrem k vyšší likviditě. Jednodenní vklady firem stouply totiž meziročně o 76 mld. korun (+17 %) a domácností dokonce o 163 mld. korun (proti +90 mld. korun v roce 2008 a +96 mld. v roce 2009). Plyne z toho, že soustředění peněz na netermínovaných (jednodenních) vkladech může u domácností i firem signalizovat nejistotu, ale i pohotovost k případné rychlejší reakci související s investováním. Sloučíme-li jednodenní i termínované vklady, pak úložky domácností stouply koncem 3. čtvrtletí 2010 meziročně o 80 mld. korun a úložky firem o 44 mld. korun.
- Marže bank v nových**

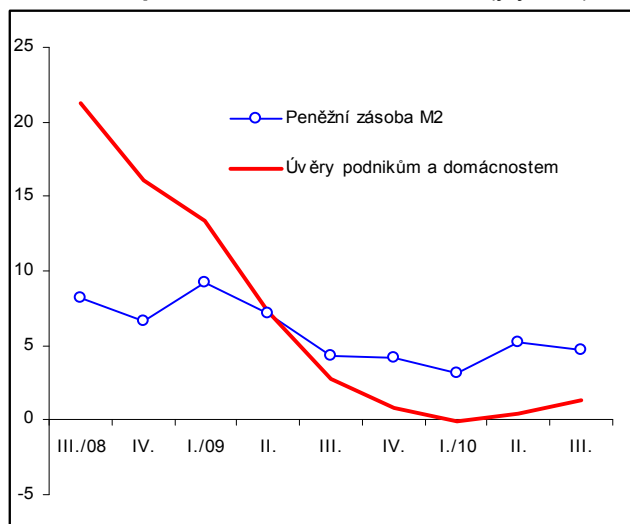
Obchodní politika bank se projevila v poklesu depozitních úrokových sazeb u nových obchodů s firmami domácnostmi proti stejnému období 2009 (výrazné snížení sazeb u

<sup>1</sup> V terminologii měnové statistiky jsou pod tímto pojmem obsaženy vklady se splatností a vklady s výpovědní lhůtou (jsou určeny termínem splatnosti či termínem výpovědi); naopak tzv. vklady na viděnou, což jsou pohotovostní peníze typu běžných a žirových účtů, jsou v této terminologii uváděny jako jednodenní vklady (jde tedy o vklady netermínované).

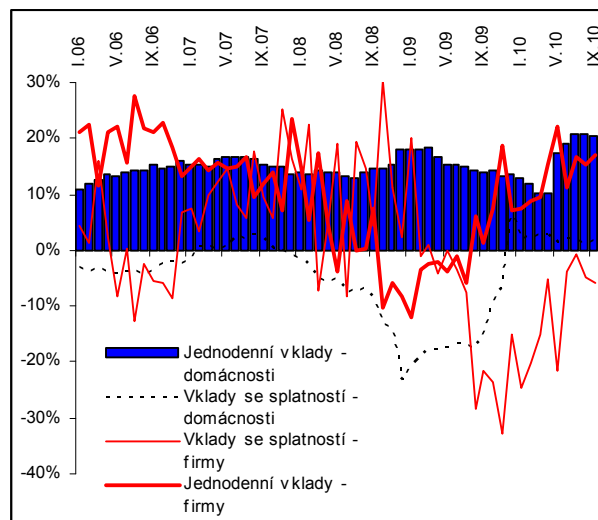
**obchodech s domácnostmi opět stouply, s firemními klienty velmi mírně klesly**

termínovaných vkladů domácností o 1,3 p.b. zřejmě také přispělo ke snižování jejich stavů, patrné od května 2010). Úrokové míry z úvěrů banky domácnostem zvýšily, firmám snížily. Marže bank u nových obchodů s domácnostmi stouply o 0,15 p.b. na 13,79 p.b., v nových obchodech s firmami klesly (-0,02 na 3,46 p.b.). Vzhledem k dynamice ochodů v obou segmentech tato skutečnost zřejmě dále posílila úrokové výnosy bank.

**Graf č. 11 Peněžní zásoba a stavy úvěrů podnikům a domácnostem (y/y v %)**



**Graf č. 12 Vklady domácností a firem (y/y v %)**



Pramen: ČNB