

## Měnové podmínky

- **Měnová expanze, fiskální restrikce** Množství peněz v české ekonomice stoupl v závěru 3. čtvrtletí meziročně o 154 mld. korun. Šlo o menší přírůstek než ve stejném období let 2011 i 2010 (+190 mld., resp. +182 mld. korun). Přesto však procentní růst činil koncem září 2012 proti stejnému období 2011 5,4 %, více než činil předchozí meziroční růst srovnatelného období roku 2011 (+4,5 %). Měnové podmínky ekonomice pomáhají - vzhledem k poklesu nominálního HDP (-0,4 %) jsou měnové podmínky z pohledu vývoje zásoby peněz výrazně expanzivní, podporované i historicky nejnižší úrovní základních úrokových sazeb v ekonomice (pokles čtrnáctidenní repo sazby na 0,05 %).
- **Hromadění peněz v ekonomice se soustřeďuje do oblastí tzv. „krátkých“ peněz a hotovostí...** Z dat měnového přehledu je patrné, že spoření se odehrává především ve sféře hromadění „krátkých“ peněz, tj. výlučně na žirových účtech domácností a běžných účtech firem, přičemž zároveň roste i objem peněz v oběhu (odvozeně růst držené hotovosti). Jednodenní vklady totiž stouply koncem září meziročně o 8,6 %, v nejsilnější dynamice od června 2011. Spoří zejména firmy (+10,1 %), jejichž jednodenní vklady rostly meziročně dvojnásobným tempem už od dubna, v červenci stouply dokonce o víc než pětinu. Na běžných účtech tak leží peníze, které by byly za jiných než recesivních podmínek v ekonomice investovány.

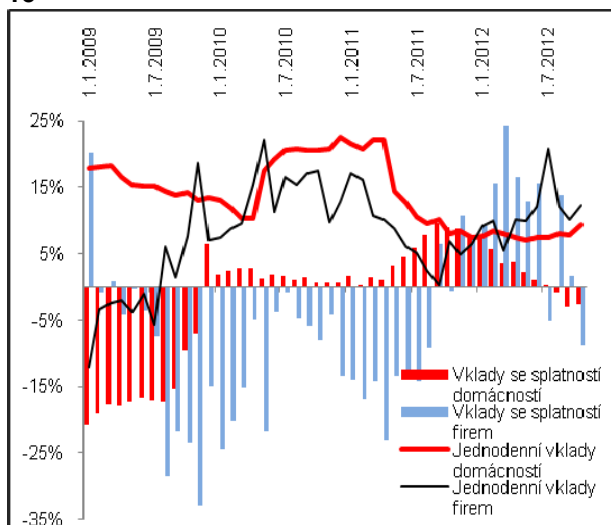
Naopak termínované vklady na delší dobu než pouhý den (se splatností i s výpovědní lhůtou) meziročně nepatrně poklesly (-0,05 %), hlavně vlivem výběrů ze strany domácností.
- **... zůstatky na termínovaných vkladech u bank stagnují** Z uvedených proporcí plyne, že zásoba peněz v ekonomice stoupla o 154 mld. korun (na 3 052,6 mld. korun), ale prakticky celý přírůstek připadal na jednodenní vklady (136 mld. korun) a peníze v oběhu (18 mld. korun). Termínované vklady meziročně nevzrostly (-0,5 mld. korun). Značí to nízkou důvěrou v budoucnost, když hromadění peněz „po ruce“ pokračuje a jejich uložení na delší čas se jeví domácnostem a firmám jako méně žádoucí. Situace dokládá příjmové poměry domácností a vývoj na trhu práce, u firem pak poptávkovou nejistotu.
- **Pokračující zpomalování tempa domácích úvěrů, silný růst zahraničních aktiv bank** Zásoba peněz v ekonomice nachází však nižší uplatnění v aktivních obchodech bank. Úvěry domácnostem a podnikům rostly meziročně pomaleji (+3,1 %) než ve stejném období 2011 (+5,5 %). Tempo klesá rychleji u korporátních úvěrů (na +1,8 % z +5,3 %) než u úvěrů domácnostem (+4,3 % z +5,7 %), které těží z kombinace velmi nízkých úrokových sazeb nových hypotečních obchodů a zároveň snížené cenové úrovně na realitním trhu. Podstatně kleslo i tempo růstu čistého úvěru vládnímu sektoru, který činil 308 mld. korun, zatímco v roce 2011 srovnatelně 281 mld. a rok předtím 112 mld. korun. Dohromady tak domácí úvěry v české ekonomice stouply koncem září meziročně o 3,9 %, zatímco ve stejném období 2011 o 13,4 %. Naopak výrazně stoupla zahraniční aktiva České republiky (+15,3 % z -12,4 % ve stejném období 2011), když banky (kromě ČNB) zvýšily svá aktiva v zahraničí meziročně o téměř dvě třetiny (+63,6 %).
- **Úrokové sazby nemotivují k přírůstkům termínovaných vkladů** Úrokové míry jednodenních vkladů zůstaly pro domácnosti prakticky stejné jako před rokem (0,72 % p.a., růst o jedno promile) podobně jako u vkladů s výpovědní lhůtou (2,05 % p.a. proti 2,04 % ve stejném období 2011). Za vklady s dohodnutou splatností (termínované) platily banky domácnostem dokonce výrazně méně (o téměř polovinu) než před rokem (0,91 % p.a. proti 1,58 % p.a.). Je tak zřejmé, že nízké úrokové sazby nevedou k růstu zůstatků na termínovaných vkladech domácností a jsou jednou z příčin hromadění peněz na netermínovaných vkladech zajišťujících pro ně vyšší likviditu.
- **Disciplinované splácení úvěrů domácnostmi** České domácnosti se chovají velmi racionálně z pohledu své zadluženosti. Objemy bankovních úvěrů v selhání u půjček na spotřebu vč. nesplácení debetních zůstatků na běžných účtech se od října 2011 dokonce snižují, rostou však úvěry v selhání v případě půjček na bydlení, i když i zde se tempo významně snížilo (graf 16).

Dohromady při více než bilionové zadluženosti sektoru domácností tvořily koncem 3. čtvrtletí 2012 úvěry v selhání na spotřebu i bydlení 50,8 mld. korun. Procentní zastoupení úvěrů v selhání u všech typů úvěrů domácnostem klesá. To však není v rozporu s tím, že počty exekucí a insolvenční domácností narůstají.

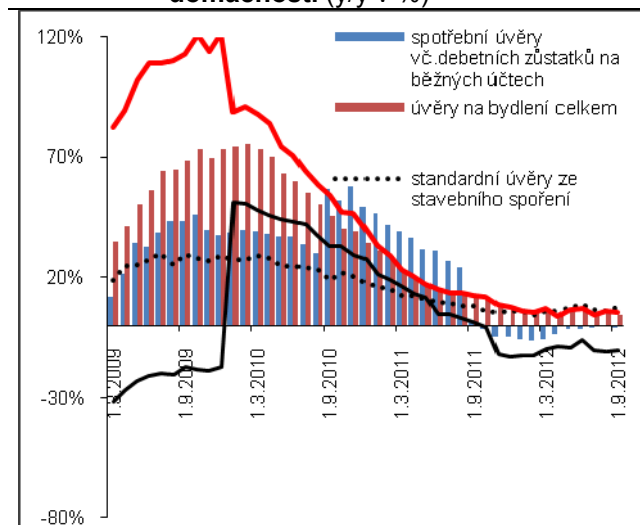
• **Největší podíl úvěrů v selhání ve zpracovatelském průmyslu při jeho podstatně nižším podílu na celkových úvěrech odvětvím**

Firemní úvěry v selhání analyzované podle odvětví ukazují, že nejvíce se na jejich objemu za všechna odvětví podílel koncem 3. čtvrtletí 2012 zpracovatelský průmysl (30,6 %), přestože jeho podíl na celkových úvěrech odvětvím byl podstatně nižší (17,2 %). Tento rizikový jev s nepříznivou proporcí zaznamenává i stavebnictví (11,8 % podíl na úvěrech v selhání za všechna odvětví proti 4,2% podílu na celkových úvěrech odvětvím) a v podstatně mírnější formě i v odvětví obchodu (16,5 % proti 13,2 %). Celkově za odvětví klesly úvěry v selhání o 5,8 mld. korun (-6,7 %). Pozitivní je, že pokles v trendu pokračoval a úvěry v selhání za odvětví činily koncem září 6,2 % celkových úvěrů poskytnutých odvětvím.

**Graf č. 15** Vklady podniků a domácností (y/y v %)



**Graf č. 16** Úvěry v selhání v sektoru domácností (y/y v %)



Pramen: ČNB