

## Měnový vývoj

- Růst zásoby peněz v ekonomice nejrychlejší od poloviny roku 2004**

Přidaná hodnota vytvořená v 1. čtvrtletí 2007 v české ekonomice byla opět náročnější na obsluhu penězi. Peněžní zásoba měřená agregátem M2 dosáhla koncem března 2 222,5 mld. Kč, což představovalo meziroční zvýšení o 10,6 % (nominální HDP stoupl o 9,9 %). Na zrychlení růstu zásoby peněz o 1,7 p. b. proti březnu 2006 působila nadále velmi vysoká dynamika úvěrů podnikům a domácnostem (20,8 %). Jejich předchozí silná akcelerace však už není patrná.
- Oživení vkladů nejrychlejší od konce roku 2001**

Objem quasi peněz se zvýšil meziročně o 60,2 mld. Kč na 983 mld. Kč, což představuje ve srovnání s minulými lety významnou změnu - přírůstek o 6,5 % proti březnu 2006 je nejvyšší od konce roku 2001. Po meziročních úbytcích termínovaných vkladů domácností patrných od poloviny roku 2005 byl v únoru 2007 zaznamenán opět jejich růst na březnových 0,5 %. S výjimkou termínovaných vkladů firem stouply výrazně, ve srovnání se stavy stejného období předchozího roku, všechny ostatní druhy vkladů domácností i nefinančních podniků, nejrychleji vklady domácností s výpovědní lhůtou (19,3 %).
- Peníze rostly rychleji než vklady, nárůst oběživa nejrychlejší od závěru roku 2002**

I přes znovuobnovenou dynamiku quasi peněz však zůstává tempo růstu peněz (14,1 %) ve srovnání s ní více než dvakrát rychlejší a je na straně pasiv hlavním tahounem přírůstků peněžní zásoby M2. Přitom silný růst oběživa (12,4 %) s nejvyšší dynamikou od 4. čtvrtletí 2003 je doprovázen ještě větším nárůstem netermínovaných (jednodenních) vkladů (14,7 %), zejména v sektoru domácností (15 %). Jejich růst v tomto segmentu byl sice vyšší než před rokem (12,5 %), ovšem významné meziroční zrychlování, zaznamenávané po zbývajících třech čtvrtletích roku 2006 a vrcholící prosincovým růstem o 15,9 %, v prvním čtvrtletí 2007 oslabilo.
- Změny ve věcné struktuře úspor, růst úrokových marží bank u nových obchodů s nefinančními podniky**

Posilování termínovaných i netermínovaných vkladů může odrážet pozitivní posun v možnostech spořit v souvislosti s růstem firemních zisků a zlepšováním rodinných financí vlivem vyšší zaměstnanosti a růstem mezd. Úrokové podmínky zřejmě nehrají hlavní roli, protože sazby z vkladů v 1. čtvrtletí 2007 meziročně u nových obchodů stouply nepatrně (u domácností z 0,92 % na 0,99 %, u nefinančních podniků z 1,24 % na 1,41 %). U nových úvěrových obchodů snížily banky meziročně sazby pro domácnosti (z 10,71 % na 10,55 %), ale zvýšily cenu peněz pro nefinanční podniky (z 3,95 % na 4,41 %). To ovlivnilo pohyb úrokových marží bank (kladně v obchodech s nefinančními podniky, záporně v obchodech s domácnostmi). Dochází zřejmě i ke změnám ve struktuře úspor obyvatelstva sledované podle typu spoření, a to počínajícím opětovným příklonem k bankovním vkladům, jak je patrné z oslabující dynamiky úspor v podílových fondech. Obyvatelstvo drželo koncem března v domácích a zahraničních podílových fondech přes 280 mld. Kč. Za 1. čtvrtletí 2007 majetek v podílových fondech vzrostl o více než 9 mld. Kč při silnějším růstu úspor v zahraničních podílových fondech (+5,9 mld. Kč).
- Mohutná akcelerace čistých domácích aktiv především vlivem úvěrů domácnostem**

Objem čistých domácích aktiv se proti 1. čtvrtletí 2006 zvětšil o více než čtvrtinu (27,9 %) na 1 215,9 mld. Kč. Jejich mohutná akcelerace padá na vrub úvěrové expanzi především v sektoru domácností, a to jak v dynamice, tak v objemu půjček. Proti stejnému období roku 2006 půjčily banky domácnostem o 133,3 mld. Kč více (30,4 %), zatímco úvěry firmám stouply pouze o 96,8 mld. Kč (14,4 %). Přes velmi silný růst však úvěry domácnostem činily zhruba třetí čtvrtinu objemu úvěrů podnikům. Nejsilnější dynamiku zaznamenal čistý úvěr vládě, který stoupl meziročně o zhruba 28,1 mld. na 112 mld. Kč. Objem čistých zahraničních aktiv od poloviny roku 2006 meziročně stále klesal, a to až na 100,6 mld. Kč ke konci března 2007. Přibližně od poloviny roku 2005 představují čistá zahraniční aktiva ostatních měnových institucí zhruba polovinu čistých zahraničních aktiv ČNB.