

7. Měnové podmínky

Pozitivní vliv na růst české ekonomiky měla z pohledu měnových podmínek stále úroveň směnného kurzu koruny ovlivněného měnovou intervencí ČNB a zčásti i přetrvávající velmi nízké základní úrokové sazby

Dále se rozevřely nůžky mezi objemem netermínovaných vkladů domácností a firem a vkladů termínovaných

Dluh vládě významně narostl,...

... zrychlilo poněkud i tempo úvěrování firem...

... a dynamika zadlužování domácností byla skromnější ve srovnání s oživováním korporátních úvěrů; meziročně dále oslabila, ale půjčky na bydlení rostou, a to i úvěry poskytované domácnostem od stavebních spořitelů

Na spotřebu si lidé prakticky přestali půjčovat, své potřeby zřejmě uspokojují z větší části z předchozích úspor a letošního růstu příjmů

Zásoba peněz v české ekonomice se podle agregátu M2 v 1. čtvrtletí 2015 zvětšila meziročně o 4,6 % a dosáhla téměř 3,5 bil. korun (3 422,8 miliard). Proti stejnému čtvrtletí roku 2014, kdy peněžní zásoba stoupla meziročně o 5,1 %, sice její tempo poněkud zpomalilo, proti závěru roku (+4,6 %) ale zůstalo stejné.

Velmi nízká úroveň základních úrokových sazeb v ekonomice zůstává obecně stimulem pro hospodářskou expanzi, i když dosavadní nárůst firemních úvěrů tomuto významnému podnětu stále příliš neodpovídá. Tempo nominálního HDP (+5,4 % meziročně za 1. čtvrtletí 2015) však přírůstek měnové zásoby překonalo. Zrychlila tak peněžní obrátka.

Růst peněžní zásoby táhla dynamika domácích úvěrů, především však úvěrů vládním institucím spíše než úvěrů domácnostem a firmám. Na straně pasiv rostly především netermínované vklady, dvojciferným tempem jak u domácností, tak u firem. Naopak zůstatky termínovaných depozit i vkladů s výpovědní lhůtou domácností i firem meziročně opět významně poklesly.

Pro 1. čtvrtletí 2015 je charakteristický výrazný přírůstek čistého úvěru vládnímu sektoru (vč. cenných papírů), v tempu patrném naposledy v roce 2011. Čistý úvěr centrální vládě se zvýšil meziročně o 46 %, ovšem významnou roli lze připsat předchozí srovnávací základně (celkový čistý úvěr vládním institucím ČR vč. cenných papírů koncem 1. čtvrtletí 2014 meziročně o více než desetinu klesl a výrazně níž byl i v dubnu a květnu toho roku). I když co do své výše je úvěr vládnímu sektoru jen necelou pětinou úhrnu úvěrů firem a domácností, přesto stačila jeho změna - narostl meziročně o 173 mld., především vlivem úvěru centrální vládě (+176 mld. korun) - významně ovlivnit dynamiku domácích úvěrů. Ty stouply meziročně o 10,8 %, zatímco ve stejném období 2014 jen o 1,5 %.

Ve srovnání s vysokou meziroční dynamikou úvěrů vládnímu sektoru se přírůstek úvěrů firmám jeví nižší (+5,5 % koncem března 2015), ovšem před rokem jejich objem prakticky jen stagnoval (+0,9 %). Je tak možné soudit, že po relativně dlouhé době nízké potřeby firem přijímat nové úvěry už stávající ekonomická expanze tuto potřebu zvýšila. Stále však platí, že velmi vysoké růsty firemních zisků jsou „polštářem“ pro jejich investiční možnosti, který potlačuje úvěrovou expanzi, jež by za jiných okolností byla s tak silným růstem hospodářství české ekonomiky v 1. čtvrtletí 2015 s největší pravděpodobností spojena.

Úvěry domácnostem byly v závěru 1. čtvrtletí 2015 meziročně výš jen o 3 %, zatímco ve stejném období 2014 o 4 %. Je však patrné, že od listopadu 2014 (+1,9 %) jejich tempo každý měsíc mírně ožívá (v dubnu 2015 +3,1 %).

Z údajů statistiky obchodních bank vyplývá, že růst úvěrů domácnostem ovlivňují především půjčky obyvatelstvu na bydlení – objem hypotečních úvěrů činil na konci 1. čtvrtletí 806,4 mld. korun a proti stejnému období 2014 byl o 6,2 % vyšší. Ožily však po velmi dlouhém čase i úvěry od stavebních spořitelů, a to zejména úvěry překlenovací. Jejich přírůstky byly vidět zhruba od poloviny loňského roku a koncem března 2015 narostly meziročně o 4,1 %. Předtím jejich stavy po celé čtyři roky neustále klesaly. Zlepšení je však patrné i v čerpání řádných úvěrů od stavebních spořitelů, ovšem jen ve zmírnění meziročních poklesů (-9,3 % koncem 1. čtvrtletí 2015 po -12,1 % ve stejném období 2014).

Ukazuje se tak, že úvěry na bydlení začínají zřejmě čerpat i domácnosti s nižší bonitou, jak tomu zpravidla bývá u klientů stavebních spořitelů.

Opačně se ve srovnání s úvěry domácnostem na bydlení i nadále vyvíjejí úvěry na spotřebu. Pokles jejich stavů u bank, ale i nebankovních zprostředkovatelů, neindikuje ani tak fakt, že by se tento typ úvěrování přesouval do sféry „černých půjček“. Spíše lze soudit, že lidé právě na zboží pořizované z těchto typů půjček (tj. zpravidla krátkodobých, poskytovaných v nižších částkách) využívají peníze naspořené v předchozím období, resp. peníze ze svých narůstajících příjmů plynoucí ze zlepšeného trhu práce a zvyšování mezd.

Méně táhnou kreditní karty, nižší jsou i stavy samotných spotřebitelských úvěrů

Od března 2014 do března 2015 klesaly stavy bankovních úvěrů domácnostem určené na spotřebu každý měsíc meziročně v průměru o 0,5 %. V závěru 1. čtvrtletí 2015 byly nižší o 1,2 % a dosahovaly 191,6 mld. korun. Největší měrou redukuje výši svých úvěrových zůstatků lidé na kartových účtech (-8,6 % meziročně), a zčásti je nahrazují čerpáním povolených debetů na svých žirových účtech (+5,2 % meziročně). Projevil se tak zřejmě efekt částečné úpravy (snížení) úrokových sazeb některých bank a lidé tak využívají spíše tento typ úvěru než velmi drahé kreditní karty. Největší část úvěrů obyvatelstvu na spotřebu (157,7 mld. korun), tj. více než tři čtvrtiny jejich objemu, tvoří samotné spotřebitelské úvěry, jejichž stavy však rovněž meziročně poklesly (-0,6 %).

Klesají i úvěry domácnostem od nebankovních zprostředkovatelů s výjimkou finančního leasingu....

Alternativu ke spotřebním úvěrům od bank představují pro obyvatelstvo půjčky od nebankovních zprostředkovatelů aktiv, tj. společností splátkového prodeje a leasingových společností. I u nich si však v úhrnu lidé nové úvěry neberou a soustřeďují se především na splácení svých závazků.

Těmto nebankovním zprostředkovatelům dlužily domácnosti v úvěrech na spotřebu v závěru 1. čtvrtletí 2015 celkem 73,6 mld. korun, což bylo nejméně od doby, kdy je tato statistika sledována (tj. od roku 2006). Proti stejnému období roku 2014 pak dlužily méně o 3 %. Nejvíce si domácnosti půjčovaly od nebankovních společností v roce 2009, kdy jim dlužily celkem 148 mld. korun. Tehdy byly ale významně využívány služby leasingových společností (v té době totiž platila protikrizová opatření umožňující živnostníkům z řad domácností zrychlené odpisy na pořizované vozy, což výrazně zvyšovalo jejich nákupy).

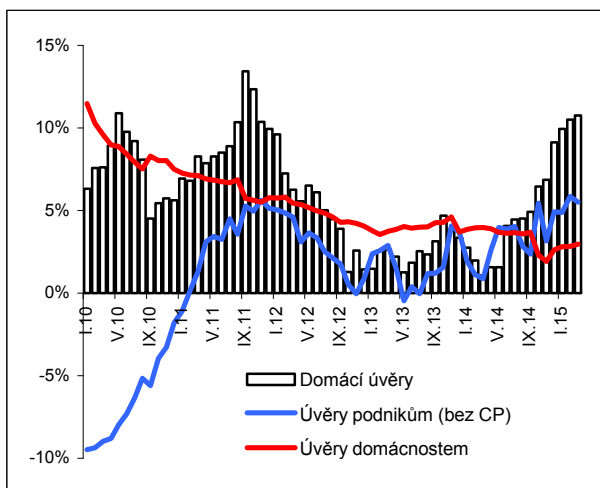
... jemuž pomohlo oživení ekonomiky

I nyní oživení české ekonomiky napomáhá nákupům motorových vozidel i jejich financování prostřednictvím leasingových společností - samotné domácnosti ho v 1. čtvrtletí využívaly co do objemu „půjčené“ částky na 1-5 let meziročně podstatně intenzivněji (hodnota leasingu stoupla o 5,8 % na 12,5 mld. korun proti -9,5 % v 1. čtvrtletí 2014), leasingové obchody se splatností do roka byly vyšší o 41 % a dosáhly 8,2 mld. korun.

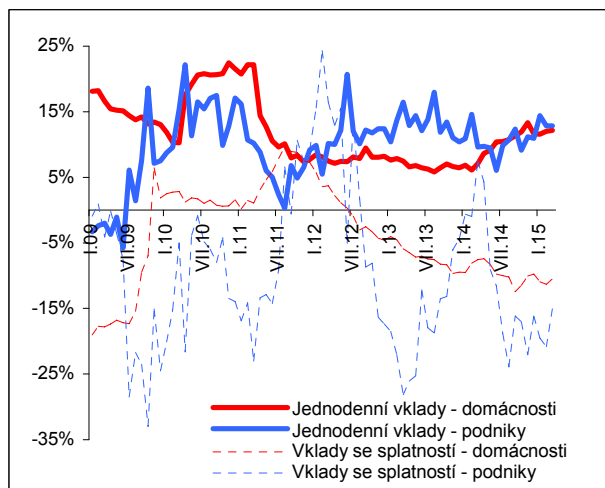
Úrokové sazby jsou nemotivující a část úspor obyvatelstva se přesouvá do investičních produktů

Úroveň depozitních úrokových sazeb demotivovala střadatele i nadále. Z vkladů se splatností vybraly domácnosti téměř 37 mld., z vkladů s výpovědní lhůtou pak skoro 28 mld. korun za období od konce března 2014 do konce března 2015. Ve snaze o vyšší zhodnocení svých peněz nakupovali lidé více podílové listy a jejich majetek v nich spolu se zhodnocením na kapitálových trzích tak stoupl koncem března na 278 mld. korun, což byl o 70 mld. více než před rokem.

Graf č. 17 Dynamika úvěrů (y/y v %)



Graf č. 18 Vklady domácností a firem (y/y v %)



Zdroj: ČNB

