
Strategie makrobezpečnostní politiky ČNB



Česká národní banka — Strategie makrobezpečnostní politiky

Obsah

OBSAH	2
I. VÝCHODISKA	3
II. PŮSOBNOST, PRAVOMOC, ROZHODOVÁNÍ A KOMUNIKACE	5
II.1 Mandát	5
II.2 Působnost, pravomoci a principy jejich uplatňování	5
II.3 Rozhodování a komunikace	6
III. MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA ČNB	7
III.1 Výkon a organizace makrobezřetnostní politiky	8
III.2 Makrobezřetnostní nástroje	9
III.2.1 Bankovní sektor	9
III.2.2 Nebankovní sektor	12

I. VÝCHODISKA

Cílem **makrobezpečnostní politiky** je pomocí aplikace sady nástrojů **zajišťovat finanční stabilitu**. Ta je jedním z důležitých předpokladů úspěšného dlouhodobého vývoje reálné ekonomiky. Rozumí se jí situace, kdy finanční systém plní své funkce bez závažných poruch a nežádoucích důsledků pro současný a budoucí vývoj ekonomiky jako celku a zároveň vykazuje vysokou míru odolnosti vůči nepříznivým šokům.

K **ohrožení finanční stability** dochází v důsledku nárůstu **systémového rizika** ve finančním systému. Systémové riziko představuje riziko, že v rámci celého finančního systému nebo některé jeho části dojde k závažné poruše a nežádoucím důsledkům pro současný a budoucí vývoj ekonomiky jako celku. Má dvě složky – cyklickou a strukturální. **Cyklická neboli časová složka** vzniká v důsledku procyklického chování finančních institucí i jejich klientů v průběhu času. Zdrojem rizika se stávají zejména rychle rostoucí úvěry citlivé na shodné makroekonomické faktory napříč finančními institucemi. **Strukturální složka** je dána vzájemnou provázaností jednotlivých finančních institucí a jejich klientů vytvářející riziko řetězové nákazy a také koncentrací různých druhů rizik.

Systémové riziko často vzniká pozvolna a nepozorovaně, přičemž situace ve finančním systému nemusí nutně vykazovat zjevné známky nepříznivého stavu či vývoje. Zárodky rizik pro finanční stabilitu obvykle vznikají právě v příznivých časech, kdy se finanční instituce jeví jako nejstabilnější. V této době mají lidé a instituce tendenci podléhat nepřiměřenému optimismu a přijímat nadměrná, převážně úvěrová rizika. Následný projev takto nakumulovaných rizik ve formě vzniklé **finanční krize** má silně nepříznivý dlouhodobý dopad na hospodářský růst a může mít i rozsáhlé sociální a společenské důsledky. To dokumentují příklady Velké deprese z 30. let 20. století, globální finanční krize v letech 2007–2009 nebo dluhové krize v eurozóně v letech 2010–2012.

K předcházení akumulace systémového rizika ve finančních systémech napříč zeměmi Evropské unie (EU) přispívá svou činností **Evropská rada pro systémová rizika** (ESRB)¹, jejímž členem je i ČNB. ESRB identifikuje významná rizika v EU a vydává varování či doporučení určené jednotlivým státům EU, aby konaly s cílem systémová rizika v EU zmírnit. Odpovědnost za provádění makrobezpečnostní politiky v jednotlivých zemích EU leží na **národní úrovni**². Převážnou část aktivit ve finančním systému totiž obvykle provádí finanční instituce s právním domicilem v daném státě EU a zároveň mají tyto aktivity často lokální povahu. Národní orgány mají přitom o daném finančním systému včetně s ním souvisejících rizik nejdetailejší znalosti a mohou tak nejučinněji preventivně působit proti hromadění systémového rizika v dané ekonomice.

Za **vytváření politiky v oblasti finanční stability v ČR odpovídá ČNB**. Prováděním makrobezpečnostní politiky usiluje ČNB o trvalé zajištění odolnosti a stability českého finančního systému. Ve své činnosti vychází z právních předpisů ČR³ a EU⁴ a zohledňuje též výstupy činnosti ESFS⁵, Evropského systému centrálních bank (ESCB) a Basilejského výboru pro bankovní dohled (BCBS). ČNB je členem těchto institucí nebo s nimi i aktivně spolupracuje a má tak možnost podílet se na spoluvytváření norem.

Vzhledem k přeshraniční propojenosti finančního systému ČR s dalšími zejména evropskými finančními systémy bere ČNB při dosahování maximální účinnosti své makrobezpečnostní politiky v úvahu i **nastavení makrobezpečnostních a hospodářských politik jiných zemí**, zejména měnové politiky, politiky v oblasti dohledu a licencování subjektů finančního trhu a fiskální politiky. Tyto politiky mohou podstatným způsobem ovlivňovat dosahování cíle finanční stability. Cíle finanční stability jsou svým charakterem multidimenzionální a transmise vedoucí od makrobezpečnostních nástrojů ke změnám v chování finančních institucí a jejich klientů nemusí být vždy snadná. Cílů makrobezpečnostní politiky tak je v některých případech možné dosáhnout efektivněji za podpory jiných typů politik.

Makrobezpečnostní a **měnová politika ČNB** sledují odlišné cíle – finanční a cenovou stabilitu – a používají odlišné nástroje. V realitě lze však cenové stability jen stěží dosáhnout za nestability finančního systému či naopak finanční stability při cenové nestabilitě. Tento úzký vztah předurčuje nutnost sledovat a vyhodnocovat vliv nastavení opatření

¹ Nařízení EP a rady (EU) č. 1092/2010, kapitola I, článek 3, odst. 1. ESRB je spolu s odvětvovými orgány EBA, ESMA a EIOPA součástí Evropského systému finančního dohledu (ESFS).

² Bod odůvodnění 2 doporučení ESRB/2011/3 o makrobezpečnostním mandátu vnitrostátních orgánů https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/ESRB_Recommendation_on_National_Macroprudential_Mandates.pdf?87d4545ebc9fe76b76b6c545b6bad218c.

³ Zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB, § 2e), zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, § 26bb).

⁴ Dokumenty ESRB: Flagship report on macro-prudential policy in the banking sector, Macroprudential policy beyond banking, Handbook on operationalizing macroprudential policy in the banking sector, <https://www.esrb.europa.eu/mppa/framework/html/index.en.html>.

⁵ Evropský systém dohledu nad finančním trhem (ESFS) dle článku 114 a čl. 127 odst. 6 Smlouvy o fungování Evropské unie zahrnuje ESRB, tři evropské orgány dohledu (EBA, ESMA, EIOPA) a orgány dohledu jednotlivých členských států.

těchto dvou politik na dosažení cílů každé z nich a případně je koordinovat. ČNB proto při uplatňování své makrobezpečnostní politiky zohledňuje také vlastní nastavení měnové politiky.

Úzké propojení politik existuje rovněž mezi makrobezpečnostní politikou a mikrobezpečnostním dohledem, a to nejen v souvislosti s dohledem nad stejnými finančními sektory – využívají totiž stejnou informační základnu a mnohé skutečnosti zjištěné při výkonu mikrobezpečnostního dohledu (při kontrolách na místě, na jednání dohledových kolegií pro přeshraničně působící bankovní skupiny apod.) jsou zohledňovány při utváření makrobezpečnostní politiky. Činnosti makrobezpečnostní politiky i mikrobezpečnostního dohledu se vzájemně doplňují, neboť stabilita jednotlivých institucí zajišťovaná mikrobezpečnostní politikou není postačujícím předpokladem k zajištění stability finančního systému jako celku, a naopak.

Útvar zodpovědný za oblast finanční stability sděluje své poznatky útvaru, který má v ČNB odpovědnost za přípravu regulatorního rámce⁶. Předává podněty k přípravě a vyjadřuje se k návrhům výkladových stanovisek a právních předpisů.

ČNB byla zároveň pověřena rolí orgánu pro řešení krizí ve finančním systému, čímž se zvýšil význam koordinace činností v oblasti finanční stability a řešení krizí. Principy a nástroje v oblasti řešení krizí⁷ mají významné přesahy do oblasti stability finančního systému. Nástroje obou politik, zejména ty ovlivňující schopnost bankovního sektoru odolat ztrátám, omezují jak rizika vyplývající ze vzájemné propojenosti finančních institucí, tak koncentrační rizika.

⁶ Sekce regulace a mezinárodní spolupráce.

⁷ <https://www.cnb.cz/cs/reseni-krize-na-ft/>.

II. PŮSOBNOST, PRAVOMOC, ROZHODOVÁNÍ A KOMUNIKACE

II.1 MANDÁT

Mandát ČNB pro výkon makrobezpečnostní politiky je zakotven v zákonu č. 6/1993 Sb., o České národní bance, který stanoví, že ČNB mimo jiné pečuje o finanční stabilitu.⁸ ČNB je výslovně svěřeno „rozpoznávat, sledovat a posuzovat rizika ohrožení stability finančního systému a v zájmu předcházení vzniku nebo snižování těchto rizik přispívat prostřednictvím svých pravomocí k odolnosti finančního systému a udržení finanční stability a vytvářet tak makrobezpečnostní politiku; v případě potřeby spolupracovat na tvorbě makrobezpečnostní politiky s ostatními orgány státu, jejichž působnosti se tato politika týká“.

Útvar ČNB odpovědný za agendu finanční stability a makrobezpečnostní politiky je součástí širěji pojatého **dohledu nad finančním trhem**. Proto úzce spolupracuje s dalšími dohledovými útvary ČNB, v jejichž odpovědnosti je zajištění a udržení individuální stability subjektů působících na finančním trhu.

II.2 PŮSOBNOST, PRAVOMOCI A PRINCIPY JEJICH UPLATŇOVÁNÍ

ČNB se při provádění své makrobezpečnostní politiky opírá o pravomoci zakotvené v právních předpisech platných v ČR⁹. Své pravomoci uplatňuje ČNB zejména **vůči finančním institucím působícím na českém finančním trhu**. Podporuje rovněž stabilní a bezchybné fungování infrastruktury finančních trhů. Pro potřeby zajištění finanční stability je pro ČNB důležité působit zprostředkovaně i na nefinanční soukromé subjekty (žadatele o úvěry, investory apod.), což provádí převážně prostřednictvím právně nezávazných a komunikačních nástrojů.

Podstatou makrobezpečnostní politiky ČNB je působit **preventivně**, tj. bránit nárůstu podmínek pro vznik finanční nestability v budoucnosti, ale také korektivně, tj. zmírňovat dopady nepříznivých šoků.

Česká ekonomika je s ohledem na svou velikost a vysokou otevřenost vysoce citlivá na **šoky přicházející ze zahraničí**. Tuto citlivost dále zesiluje vysoký podíl zahraničních investorů na vlastnictví finančních institucí působících v ČR. Makrobezpečnostní politika ČNB musí tuto situaci reflektovat prostřednictvím vysoké míry obezřetnosti při posuzování rizik a vytvářením rezerv či polštářů umožňujících ustát vnější šoky.

ČNB organizuje výkon své makrobezpečnostní politiky tak, aby reagovala včas, resp. vpřehledícím způsobem a **vyhnula se** tak riziku tzv. **sklonu k nekonání** („inaction bias“). Ten může vznikat v období vysoké míry nejistoty ohledně významnosti kumulujícího se systémového rizika v ekonomice. Zejména v rané fázi tohoto období není systémové riziko jednoduché kvantifikovat, ať již prostřednictvím běžných finančních indikátorů, nebo složitějších modelů založených na obecně akceptované teorii. ČNB však k naplnění své odpovědnosti za finanční stabilitu musí konat i přesto, že se počáteční společenské náklady jejího konání mohou v takové době zdát vyšší než jeho budoucí pozitivní výsledky (dlouhodobá udržitelnost finanční stability).¹⁰

ČNB jako makrobezpečnostní orgán vždy pečlivě zvažuje **působení uplatňovaných pravomocí na aktivity dotčených subjektů a na jejich regulační zátěž**. Dbá rovněž o účelnost vynakládaných prostředků na straně ČNB. Rozhodující část zdrojů proto věnuje těm částem finančního systému, které zajišťují **kritické funkce** pro reálnou ekonomiku.

Makrobezpečnostní politika ČNB vytváří pro regulované subjekty i jejich klienty omezení. Mohou být nepopulární a stát se zdrojem kritiky profesní, zájmové, občanské či politické reprezentace, a to i prostřednictvím mediálního nátlaku. Zejména systémové riziko spojené s rychlým úvěrovým růstem, který je doprovázen zvyšováním cen nemovitostí, může být utlumen pouze razantní aplikací nástrojů, jež se dotkne zájmů řady tržních účastníků. ČNB nicméně zohledňuje společenské přínosy a náklady uplatňovaných pravomocí a usiluje o jejich **transparentní komunikaci**. V té se například trvale zaměřuje na vysvětlování toho, že určitá opatření přináší **pozitivní efekty v dlouhodobém horizontu**, které nemusí být na první pohled viditelné.

ČNB zároveň pravidelně vyhodnocuje účinnost uplatněných pravomocí a činí kroky, které jsou nezbytné k jejímu zajištění, případně ukončuje jejich platnost v případě, že dojde k odeznění rizik.

⁸ Znění zákona platné v den schválení tohoto dokumentu. Nebude-li uvedeno jinak, budeme v dalším textu „ekonomikou“ a „finančním systémem“ rozumět českou ekonomiku a český finanční systém.

⁹ Zejména zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB, § 2e), 2d), zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, § 26bb, směrnice EP a Rady 2013/36/EU (CRD), nařízení EP a Rady (EU) č. 575/2013 (CRR).

¹⁰ ČNB například pozvolně utlumuje kumulaci systémového rizika spojenou s nadměrným růstem úvěrů domácností doprovázeným zvyšováním cen rezidenčních nemovitostí aplikací několika opatření (viz část III.2) a koná již v době, kdy zadluženost českých domácností ještě zdaleka nedosahuje nadměrné míry pozorované v některých zemích eurozóny.

Při své činnosti ČNB navazuje spolupráci také s jinými složkami státu, a to v rozsahu, který je přiměřený pro podporu zajištění úkolů v oblasti finanční stability. Obzvláště důležitá je legislativní **spolupráce s Ministerstvem financí ČR**, které odpovídá za přípravu regulačního rámce pro fungování finančního trhu.

ČNB při utváření makrobezpečnostní politiky dále komunikuje s oficiálními zájmovými organizacemi jednotlivých částí finančního sektoru (zejména sektorovými asociacemi), akademickou sférou i odbornou a laickou veřejností. Cílem je uplatňovat rozvážený a vyvážený přístup založený na konstruktivním dialogu s potenciálně dotčenými tržními účastníky.

II.3 ROZHODOVÁNÍ A KOMUNIKACE

ČNB je při rozhodování o uplatnění pravomocí v oblasti zajišťování finanční stability a utváření makrobezpečnostní politiky nezávislá.¹¹ To při uplatňování pravomocí/nástrojů k zajišťování finanční stability zabezpečuje přiměřenou míru volnosti uvážení.

O uplatnění makrobezpečnostních opatření rozhoduje zpravidla **bankovní rada ČNB**. Činí tak obvykle na svých pololetních **jednáních o otázkách finanční stability**, kde jsou jí předkládány podrobné analýzy k systémovému riziku v českém finančním systému. O výsledcích jednání pak ČNB informuje prostřednictvím tiskové konference guvernéra. V případě potřeby může nicméně bankovní rada přijímat příslušná rozhodnutí o těchto opatření i na svých jiných pravidelných či mimořádných jednáních. Souhrn všech platných právně závazných (zejména opatření obecné povahy) i právně nezávazných aktů makrobezpečnostní politiky **publikuje** ČNB v části [Finanční stabilita na webových stránkách ČNB](#).

V zájmu zajištění informovanosti, předvídatelnosti svého konání a transparency při zajišťování finanční stability a utváření své makrobezpečnostní politiky vydává ČNB dva hlavní analytické dokumenty – [Zprávu o finanční stabilitě](#) a [Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory](#).¹² Zprávu o finanční stabilitě podává ČNB jednou ročně k informaci Poslanecké sněmovně Parlamentu ČR. O analytických metodách a přístupech k aplikaci makrobezpečnostních nástrojů informuje prostřednictvím [tematických článků o finanční stabilitě](#) a [výzkumných publikací](#), které jsou rovněž zveřejňovány na webové stránce ČNB. S veřejností komunikuje ČNB v případě potřeby významné kroky či události v oblasti finanční stability také operativně (články, rozhovory, [blogové příspěvky](#)).¹³

¹¹ Zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB, § 9: „(1) Česká národní banka, bankovní rada ani žádný člen bankovní rady nesmějí při výkonu pravomocí a plnění úkolů a povinností svěřených jim Smlouvou o Evropské unii, Smlouvou o fungování Evropské unie a Statutem a při výkonu dalších činností vyžadovat ani přijímat pokyny od prezidenta republiky, Parlamentu, vlády a jiných orgánů České republiky, dále od orgánů, institucí nebo jiných subjektů Evropské unie, od vlád členských států Evropské unie nebo od jakéhokoli jiného subjektu. (2) Česká národní banka a vláda se vzájemně informují o zásadách a opatřeních měnové, makrobezpečnostní a hospodářské politiky“.

¹² Podkladem pro jarní jednání bankovní rady o finanční stabilitě je „Zpráva o finanční stabilitě“, podkladem pro zimní jednání je materiál „Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory“. Oba dokumenty jsou dostupné z webu ČNB.

¹³ Viz http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/makrobezretnostni_politika/.

III. MAKROBEZPEČNOSTNÍ POLITIKA ČNB

Makrobezpečnostní politika ČNB je v principu **vpředhledící**. Při uplatňování své makrobezpečnostní politiky aplikuje ČNB taková makrobezpečnostní opatření, která mají schopnost včas snížit zranitelnost českého finančního systému prostřednictvím omezení systémového rizika a posílit odolnost českého finančního systému pro případ, že by se toto riziko materializovalo. Cílem ČNB je tedy na jedné straně včas vytvořit ve finančním systému bariéry proti **kolektivnímu přijímání rizik**, které účastníci finančního trhu v daný okamžik nemusí být schopni z různých důvodů plně identifikovat, ocenit a pokrýt kapitálem či rezervami. Na straně druhé je významným prvkem při uplatňování makrobezpečnostní politiky **posuzování odolnosti** finančního systému vůči šokům. Zvláště důležité je to u systémově významných institucí. Úroveň odolnosti vůči nepříznivému ekonomickému vývoji ČNB zohledňuje jak při rozhodování o vlastním uplatnění makrobezpečnostních nástrojů, tak o hranicích či úrovních příslušných nástrojů. Klíčovou roli při tom mají výsledky [zátěžových testů částí finančního systému](#), případně jeho vazeb a propojenosti, a též významných sektorů reálné ekonomiky.¹⁴

Makrobezpečnostní politika ČNB musí vycházet z předpokladu, že největší systémové riziko se rodí v nejlepších časech (tzv. **paradox finanční stability**). Silné krize vznikají obvykle po déletrvajících obdobích příznivého vývoje, který začne být vnímán jako víceméně trvalý. V takových obdobích se u ekonomických subjektů projevuje snížená schopnost vnímat a oceňovat rizika a velký počet z nich může přijímat finanční a investiční rozhodnutí, která mají potenciál ohrozit jak jejich vlastní finanční stabilitu, tak i stabilitu celého finančního sektoru. Makrobezpečnostní politika dokáže zúžit prostor pro masové rozšíření takových (často iracionálních) rozhodnutí a ohraničit potenciální rozsah rizika uplatněním **proticyklických nástrojů**. Ty vedou k tvorbě rezerv, které následně umožňují se s případnými dopady těchto špatných rozhodnutí lépe vyrovnat.

Cílem makrobezpečnostní politiky ČNB není prosazování úplné stability finančního systému v každém časovém okamžiku a uplatňování sady nástrojů, které by zabránily jakýmkoli tržním výkyvům. Takové snahy by sice vedly k zásadnímu omezení rizika na straně soukromého sektoru, avšak zároveň by bránily v podnikání a tím negativně ovlivňovaly dlouhodobý ekonomický růst ČR. Cílem je minimalizovat pravděpodobnost, že zhmotnění přijatých rizik vyvolá rozsáhlé **poruchy ve finančním systému** se silně nepříznivými dopady do reálné ekonomiky. Mezi takové poruchy patří zejména prudké omezení dostupnosti úvěrů pro úvěruschopné subjekty. Makrobezpečnostní politika tak nepředstavuje souboj s tržními mechanismy, ale pouze s některými **neefektivnostmi a poruchami trhu (krátkozrakost, stádní chování, podceňování rizika, morální hazard, strukturální poruchy)**, které lze považovat za negativní externalitu.

Vzhledem k přeshraniční propojenosti finančního systému ČR se zahraničními finančními systémy (zejména zahraniční vlastníctví českých finančních institucí či expozice vůči zahraničním subjektům) bere ČNB v úvahu i případnou koordinaci své makrobezpečnostní politiky s politikou v jiných relevantních zemích (tzv. home-host koordinace, tj. otázky rozdělení kompetencí mezi regulátora v zahraničí a ČR, regulace expozic a rozdělení kapitálu v rámci nadnárodních finančních skupin atd.). Další z oblastí koordinace je vzájemné uznávání zavedených makrobezpečnostních opatření mezi zeměmi (tzv. **reciprocita**). Některá opatření zahraničních makrobezpečnostních orgánů mohou souviset s riziky finanční stability v ČR a naopak. Před uznáním zahraničních makrobezpečnostních opatření však ČNB vždy posuzuje, zda jsou související rizika pro finanční stabilitu v ČR dostatečně materiální. O svých rozhodnutích veřejně informuje na svých webových stránkách.¹⁵

ČNB v oblasti finanční stability spolupracuje s institucemi EU odpovědnými za makrobezpečnostní (ESRB) i mikrobezpečnostní dohled (EBA, ESMA, EIOPA) a institucemi mezinárodního finančního dohledu (MMF, Financial Stability Board, BCBS, BIS), a to zejména v oblasti utváření a úprav regulatorního prostředí, metodik a analytických přístupů. ČNB v rámci této spolupráce působí s cílem zajistit respektování práv vyplývajících z platné legislativy a postavení ČNB jako národního makrobezpečnostního orgánu. Dbá rovněž na zajištění dostatečné vzájemné informovanosti a na sdílení nejlepší praxe. Zároveň usiluje o přiměřené zohlednění podstatných charakteristik a zvláštností finančního systému a reálné ekonomiky ČR tak, aby regulatorní prostředí, metodické a analytické přístupy příznivě napomáhaly při udržování finanční stability v ČR i EU.

¹⁴ Metodiky a výsledky blíže: http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zatezove_testy/.

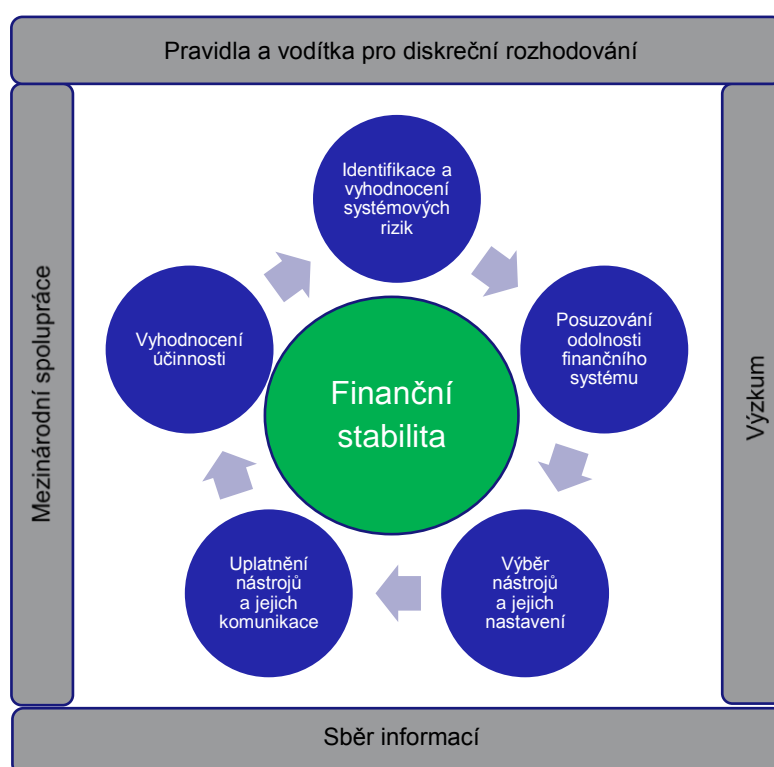
¹⁵ Viz <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/makrobezretnostni-politika/vzajemne-uznavani-makrobezretnostnich-opatreni-reciprocita>.

III.1 VÝKON A ORGANIZACE MAKROBEZPEČNOSTNÍ POLITIKY

Výkon makrobezpečnostní politiky vychází z **analytického rámce** založeného na pravidelných vpředhledících hodnoceních úrovně a vývoje systémového rizika a odolnosti finančního systému vůči makrofinančním šokům. Z procesního hlediska lze výkon makrobezpečnostní politiky popsat v několika vzájemně navazujících fázích (Schéma 1).

Ve fázi **identifikace a vyhodnocení** se ČNB zaměřuje na **intenzitu potenciálního** systémového rizika. Činí tak prostřednictvím analýz vývoje makroekonomických a finančních charakteristik ekonomiky, tvorby indikátorů hromadění systémového rizika založených na modelování vývoje finančního systému či vnitřních charakteristik významných pro hodnocení finanční stability, posuzování těchto indikátorů a určování jejich signalizačních úrovní. Součástí této fáze jsou rovněž ad hoc či pravidelná šetření (např. [šetření úvěrových podmínek bank](#), šetření o poskytnutých úvěrech zajištěných nemovitostí) za účelem získání nezbytných údajů, které nejsou dostupné z běžného výkaznictví, příprava indikátorů hromadění systémového rizika založených na modelování vývoje součástí finančního systému či vnitřních charakteristik významných pro hodnocení finanční stability. Vyhodnocení identifikovaných rizik se opírá rovněž o ekonomickou teorii, empirická pozorování a expertní úsudek. Musí se zaměřovat na skutečnou míru potenciálního rizika, ne pouze na aktuálně vnímanou úroveň rizika.

Schéma 1: Prvky výkonu makrobezpečnostní politiky



Ve fázi **vyhodnocení odolnosti finančního systému** se ČNB zaměřuje na provádění [zátěžových testů](#) finančních a nefinančních sektorů a jejich propojenosti. Testování odolnosti sektorů neprovádí ČNB pouze vůči potenciálnímu vysoce nepříznivému až krizovému vývoji, což patří mezi nezbytné činnosti dohledového orgánu v oblasti finanční stability. ČNB se snaží rovněž odhadnout velikost dopadů pro nejpravděpodobnější makroekonomický vývoj (tzv. základní scénář), což jí pomáhá odhalit potíže v systému, které by mohly nastat s vysokou pravděpodobností.

Ve fázi **výběru a nastavení nástrojů** posuzuje ČNB jejich vhodnost a účinnost, jejich optimální úrovně (kalibrace), dopady na náklady a aktivity tržních účastníků a rizika regulatorní arbitráže a obcházení. V případě potřeby provádí konzultaci se subjekty dotčenými uvažovanými nástroji. Usiluje o důkladné poznání jejich kanálů transmise, tj. mechanismů, kterými daný nástroj ovlivňuje v kontextu české ekonomiky plnění cíle finanční stability. Vytváří metodický rámec, jehož prostřednictvím informuje o [pravidlech pro uplatňování nástrojů](#).

Ve fázi vlastního **uplatňování nástrojů a komunikace** působí ČNB směrem k omezování či snižování systémového rizika a udržování odolnosti finančního systému. Činí tak pomocí nástrojů, u nichž stanovuje jejich úroveň, působnost, právní formu a způsob komunikace, aby co neúčinněji napomáhaly omezit materializaci systémového rizika. V této

souvislosti rovněž ČNB definuje institucionální a organizační rámec pro komunikaci uplatňovaných nástrojů a zajišťuje pravidelnou informovanost odborné i široké veřejnosti o vývoji v dané oblasti.

Ve fázi **hodnocení účinnosti** ČNB posuzuje prostřednictvím analytických metod efekty a dopady již použitých makrobezpečnostních nástrojů. Využívá k tomu i dohlídky na místě, kterých se v institucích účastní v rámci kontrol prováděných útvary zodpovědnými za mikrobezpečnostní dohled. Dohlídky v souvislosti s uplatňovanými makrobezpečnostními nástroji provádí zejména u systémově významných institucí za účelem podrobnějšího vhledu do dopadů, působení a reakce subjektů na používané nástroje. V návaznosti na výsledky posouzení ČNB provádí společně s útvary mikrobezpečnostního dohledu kroky, které považuje za nezbytné k zajištění účinnosti.

ČNB iniciuje **ekonomický a finanční výzkum** a aktivně využívá jeho výsledky ve všech fázích utváření makrobezpečnostní politiky. Při analýzách a přípravě postupů, metod, pravidel, vztahů, souvislostí a konceptuálního rámce makrobezpečnostní politiky a jejích nástrojů má zároveň významnou roli využívání informací, zkušeností, poznatků a metodických či regulačních přístupů zahraničních centrálních bank a makrobezpečnostních orgánů.

III.2 MAKROBEZPEČNOSTNÍ NÁSTROJE

ČNB uplatňuje své **makrobezpečnostní nástroje** jednotlivě i souběžně, přičemž má k dispozici následující typy:

1. **Právně závazné nástroje** uplatňované vůči subjektům regulovaným a dohlíženým ČNB, jejichž neplnění podléhá sankcím. Nejsilnější právní postavení mají nástroje, které jsou vymezené právním řádem ČR, k nimž patří:
 - a) nástroje, které se týkají zejména oblasti kapitálu, kapitálových rezerv, rizikových vah expozic, likvidity a koncentrace aktiv převážně bankovního sektoru;¹⁶
 - b) nástroje, které může ČNB využít po dobu 6 měsíců (formou opatření obecné povahy) ke zmírnění následků či omezení rizik, jež nejsou blíže předjímana a vztahují se na bankovní sektor.¹⁷
2. **Nástroje na bázi doporučení**, které nejsou přímo upraveny právními předpisy. Těmito nástroji ČNB doporučuje regulovaným nebo i jiným subjektům konkrétní reakci tak, aby bylo sníženo riziko pro finanční stabilitu. Doporučení mohou mít veřejný nebo důvěrný charakter. Jsou právně nevymahatelná. Neplnění doporučení však mají regulované subjekty povinnost ČNB zdůvodnit. Pokud ČNB vyhodnotí důvody jako nepřesvědčivé, může chování subjektu považovat za nebezpečné a využít všech pravomocí a možností k nápravě.
3. **Komunikační nástroje**. Mohou být adresovány plošně a ovlivňovat tak vnímání rizik ze strany tržních účastníků. Změna vnímání rizik může vést ke změně chování a tím ovlivnění míry rizik pro finanční stabilitu. K těmto nástrojům patří kromě analytických a výzkumných textů také tisková vyjádření, rozhovory v médiích, prezentace na odborných akcích nebo články zástupců ČNB v odborných časopisech.

Makrobezpečnostní nástroje mohou mít kvantitativní nebo cenové působení. **Kvantitativní** nástroje spočívají v zavádění určitých limitů, které mohou omezovat rozsah aktivit finančních institucí a objem jejich aktiv i pasiv. Nástroje ovlivňují způsob, jakým se přijímaná rizika odráží **v cenách finančních služeb**. V realitě má většina nástrojů vliv na ceny i množství. U makrobezpečnostní politiky je na rozdíl od měnové politiky běžnější používání nástrojů, které mají primárně kvantitativní povahu.

Vymezení nástrojů makrobezpečnostní politiky a jejich vhodné uplatnění v bankovní i nebankovní části finančního systému průběžně rozvíjí pracovní skupiny ESRB. Vedle prohlubování znalostí ve vztahu k již zavedeným makrobezpečnostním nástrojům věnuje ESRB značnou pozornost rozvoji makrobezpečnostních nástrojů v oblastech, kde makrobezpečnostní orgány prozatím nemají vhodné prostředky k naplnění svého mandátu. ČNB se tvorby návrhů nových makrobezpečnostních nástrojů aktivně účastní a přispívá k vytváření nejlepší praxe v mezinárodním srovnání.

III.2.1 Bankovní sektor

ČNB disponuje sadou makrobezpečnostních nástrojů uplatňovaných převážně vůči **bankovnímu sektoru**, neboť ten plní dominantní úlohu v domácím finančním systému, klíčovou roli z hlediska správce rozhodující části úspor domácností garantovaných státem, rozhodující úlohu při zajišťování platebního styku a funguje jako pojítko jednotlivých částí finančního systému. Pomocí těchto nástrojů usiluje ČNB v případě domácího bankovního sektoru o silnou kapitálovou

¹⁶ CRR/CRD

¹⁷ Zákon č. 6/1993 Sb., o bankách, § 26bb, který se týká bank, poboček zahraničních bank, skupin druhově určených bank nebo skupin druhově určených poboček zahraničních bank.

vybavenost, stabilní likvidní pozici, přiměřenou úroveň podstupovaných úvěrových rizik bank a odolnost vůči nepříznivé fázi finančního i ekonomického cyklu či obecně silně nepříznivému vývoji.

Mandát k prosazování těchto principů upravují pravidla EU obsažená v regulaci [CRD/CRR](#). ČNB se účastní diskusí o úpravách této regulace s cílem zachovávat či posilovat pravomoci, které jsou nezbytné pro zachování stability domácího bankovního sektoru. Mezi priority pro další období patří příprava používání nástrojů zaměřených na specifické sektory a segmenty trhu, které budou zavedeny do regulačního rámce EU. Mezi ně budou patřit dodatečné kapitálové požadavky k expozicím vůči určitému sektoru (např. komerčním nemovitostem). Ty by kromě tvorby kapitálového polštáře mohly přispět i k nárůstu nákladů na jejich financování, což by v budoucích dobrých časech snižovalo motivaci k financování nadměrného objemu těchto expozic. Rovněž by poskytovaly tržním účastníkům přímou informaci o tom, že národní orgán považuje úvěrování tohoto sektoru za významně rizikové.

V souladu s příslušným doporučením ESRB¹⁸ vychází ČNB při výběru vhodných makrobezpečnostních nástrojů pro bankovní sektor z **průběžných cílů** (Tabulka 1), které odrážejí existenci několika zdrojů systémového rizika a jejich vlastních transmisních mechanismů. Mezi klíčové průběžné cíle patří: (i) omezit rizika spojená s nadměrným růstem úvěrů a finanční páky; (ii) zmírnit nadměrný nesoulad splatností a nedostatek likvidity na trhu; (iii) omezit koncentraci přímých a nepřímých expozic; (iv) omezit rizika spojená s nežádoucí motivací finančních institucí a morálním hazardem a (v) posílit odolnost infrastruktury finančních trhů.

Klíčovým nástrojem jsou v případě bankovního sektoru **požadavky na kapitál**, a to konkrétně tři typy kapitálových rezerv: pro krytí rizik systémově významných institucí, pro krytí cyklických rizik a pro krytí strukturálních rizik. Do skupiny nástrojů zaměřených na kapitál může dále patřit také případný makrobezpečnostní pákový poměr (poměr kapitálu k aktivům) či stanovení minimální úrovně rizikových vah aktiv či parametrů pro jejich výpočet.

Použitím [kapitálové rezervy ke krytí rizik systémově významných institucí](#) (rezerva ke krytí systémových rizik nebo rezerva pro jiné systémově významné instituce) se snaží ČNB omezit systémové riziko plynoucí z potenciální destabilizace významných bank či konsolidačních celků v ČR. Destabilizace kterékoli ze [systémově významných bank](#) by mohla poškodit důvěru ve schopnost bankovního sektoru poskytovat efektivně své služby, což by mohlo mít závažné nepříznivé dopady na finanční systém a celou ekonomiku. Při kalibraci makrobezpečnostních nástrojů se vychází z toho, že rezerva pro systémově významné instituce by zpravidla neměla být čerpána ani za nepříznivého ekonomického vývoje.

ČNB dále uplatňuje [proticyklickou kapitálovou rezervu](#), aby zvýšila odolnost bankovního sektoru vůči [rizikům spojeným s finančním cyklem](#), a to zejména v podobě výrazných výkyvů v úvěrové dynamice a úrovni materializace úvěrového rizika, které zesilují cyklické kolísání ekonomické aktivity. Pokud ČNB vyhodnotí, že cyklická složka systémového rizika narůstá, zvyšuje sazbu proticyklické kapitálové rezervy, čímž posiluje budoucí odolnost českého bankovního sektoru. Naopak v období zvýšeného finančního napětí, kdy rostou úvěrové ztráty a kapitálové požadavky, je ČNB připravena vytvořenou rezervu uvolnit, aby mohla být využita ke krytí potenciálně zvýšených požadavků na kapitál. Tento nástroj by měl zabránit přenosu dodatečného šoku z bankovního sektoru do reálné ekonomiky a udržet úvěrovou nabídku bank úvěruschopným klientům. Vytváření rezervy může také dílčím způsobem ovlivnit rychlý růst rizikových úvěrů, které se promítají do vyšších kapitálových požadavků. To je ale pouze její možný vedlejší účinek, nikoli prvotní účel. Banky by měly na základě rozhodnutí ČNB začít tvořit rezervu již na začátku úvěrového oživení odpovídajícího „[normálním podmínkám](#)“. V případě materializace nepříznivých podmínek, projevujících se poklesem kapitálového poměru, je rezerva bez zbytečného odkladu [rozpuštěna](#).

Pro zvýšení odolnosti sektoru vůči nadměrné koncentraci systémového rizika, jež se může týkat jak konkrétních skupin bank, tak segmentů úvěrových expozic, je ČNB připravena využívat [rezervu ke krytí systémového rizika](#).

Dalšími aktuálně používanými makrobezpečnostními nástroji ČNB jsou [nástroje cílené na dlužníky bank](#) v oblasti [hypotečních úvěrů](#). Tyto nástroje zahrnují především požadavky na poměr výše úvěru či celkového dluhu k příjmům klienta nebo poměr výše dluhové služby k příjmům (DTI, DSTI). Přiměřenost dluhové služby je důležitá rovněž pro udržování makroekonomické stability. V oblasti zajištěných úvěrů mezi tyto nástroje patří i poměr výše poskytovaného úvěru a hodnoty zajištění (LTV).

V případě těchto nástrojů je účelem omezit potenciální úvěrové ztráty bank a zmírnit rizika spojená s předlužeností domácností. Limity LTV představují požadavek na přezajištění úvěrů a umožňují tak přímo nebo preventivně omezit úvěrové ztráty v případě selhání úvěrů při poklesu cen nemovitostí. Při nastavování limitu LTV zohledňuje ČNB odhady

¹⁸ Doporučení ESRB o průběžných cílech a nástrojích makrobezpečnostní politiky (ESRB/2013/1), dostupné na https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2013/ESRB_2013_1.cs.pdf?bd77ac670a7e6ab9796f3faf57123350.

případného [nadhodnocení cen bydlení](#). Limity DTI nebo DSTI mají za cíl snížit pravděpodobnost samotného selhání dlužníka při nepříznivém ekonomickém vývoji. Cílem makrobezpečnostní politiky cílené na trhy nemovitostí tedy není přímo omezit růst úvěrů a cen nemovitostí. Omezení nadměrného růstu cen nemovitostí je v tomto případě vedlejším efektem uplatňovaných politik.

Tabulka 1: Průběžné cíle, specifická rizika a nástroje makrobezpečnostní politiky pro bankovní sektor

Průběžné cíle	Specifické riziko	Existence specifického rizika v ČR	Klíčové nástroje
Zmírnit nadměrný růst úvěrů a finanční páky	Výraznější oživení úvěrů doprovázené uvolňováním úvěrových standardů	Ano	Proticyklická kapitálová rezerva
	Rostoucí finanční páka, rostoucí riziko podrozvahy	Potenciální	Makrobezpečnostní pákový poměr
	Nízká úroveň rizikových vah významných úvěrových portfolií	Potenciální	Makrobezpečnostní nástroj k omezení systémového rizika na úrovni členského státu (čl. 458 CRR)
	Zvýšený růst úvěrů a rizik v konkrétním sektoru	Potenciální	Kapitálové požadavky podle sektorů (zejm. nemovitostní expozice)
	Riziko spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry k jejich financování	Ano	Limity na poměr LTV
	Riziko nadměrné zadluženosti a dluhové služby domácností	Ano	Limit na poměr LTI, DTI, LSTI, DSTI
Zmírnit nadměrný splatnostní nesoulad a nedostatek likvidity	Dlouhodobá likviditní rizika	Potenciální	Makrobezpečnostní NSFR
	Krátkodobá likviditní rizika	Ne	Makrobezpečnostní LCR
Omezit koncentraci expozic	Koncentrace nemovitostních expozic	Potenciální	Rezerva ke krytí systémového rizika
	Koncentrace svrchovaných expozic	Ano	Zátěžový test veřejných financí
Omezit nežádoucí motivaci	Potenciální dopad potíží systémově významných institucí na stabilitu finančního trhu a reálnou ekonomiku	Ano	Kapitálové rezervy podle systémové významnosti (rezervy G-SII a O-SII)
		Ano	Rezerva ke krytí systémového rizika
Posílit odolnost finančních infrastruktur	Riziko neplnění protistran, vzájemná provázanost finančních infrastruktur	Ne	Požadavky na marže a srážky při zúčtování prostřednictvím protistran Vyšší míra vykazování Rezerva ke krytí systémového rizika

Poznámka: Hlavním cílem zmíněných nástrojů je posílení odolnosti bankovního sektoru. Kategorizace průběžných cílů a nástrojů vychází z doporučení ESRB ze dne 4. dubna 2013 o průběžných cílech a nástrojích makrobezpečnostní politiky (ESRB/2013/1).

Rizika pro finanční stabilitu spojená s vývojem v oblasti rezidenčních nemovitostí lze zmírnit rovněž prostřednictvím opatření dle čl. 458 CRR, kterými lze upravit například rizikové váhy v segmentu nemovitostních expozic. Cílená aplikace makrobezpečnostních nástrojů může napomoci ke snížení zranitelnosti i mimo oblast rezidenčních nemovitostí, včetně segmentu nefinančních podniků.

Vedle výslovně makrobezpečnostních nástrojů mohou k dosahování makrobezpečnostních cílů ČNB rovněž přispívat mikrobezpečnostní **regulatorní a dohledové nástroje**, jako jsou [požadavky na likviditu](#), limity na splatnostní nebo měnový nesoulad, limity na velikost expozic vůči jednotlivým institucím, sektorům nebo regionům, případně různá pravidla, zákazy a povinnosti v oblastech, jako jsou interní procedury řízení rizik a oceňování aktiv, vnitřní struktura finančních institucí, jejich řízení a jejich vlastnické vztahy k institucím v jiných zemích.

Náležitosti nástrojů makrobezpečnostní politiky pro bankovní sektor jsou podrobně popsány v [Příručce ESRB k operacionalizaci makrobezpečnostní politiky](#). Příručka ESRB nicméně není pro ČNB závazným dokumentem

a v konkrétních národních podmínkách nemusí představovat ani nejlepší praxi. ČNB proto v případě implementace některých těchto nástrojů volí modifikované postupy.

III.2.2 Nebankovní sektor

Působnost makrobezpečnostní politiky zahrnuje rovněž **nebankovní části finančního systému**. ČNB průběžně vyhodnocuje aktivity a pozici finančních subjektů mimo bankovníctví a v případě nutnosti reaguje na vývoj systémového rizika a odolnosti. Může uplatnit vhodné makrobezpečnostní nástroje, případně iniciovat změny v regulačním rámci s cílem posílit jejich právní zakotvení.

Makrobezpečnostní politika mimo bankovníctví, její rozpracování a uplatňování je zároveň jednou z dlouhodobých priorit činnosti ESRB. ČNB se v naplňování této priority aktivně angažuje. Při tom vychází z pozice, že na nebankovní část finančního sektoru má být aplikována makrobezpečnostní politika jen v rozsahu, ve kterém mají nebankovní instituce potenciál nepříznivě ovlivňovat finanční stabilitu, a to jak přímo skrze jejich kritické funkce pro reálnou ekonomiku, tak nepřímo skrze vazby nebankovních institucí s bankovním sektorem.

Rozpracování vhodných nástrojů a stanovení průběžných cílů pro makrobezpečnostní politiku mimo bankovníctví vytváří podmínky pro její postupný rozvoj a pevné ukotvení v legislativním rámci. ČNB proto podporuje aktivity ESRB, EIOPA, ESMA i další mezinárodní iniciativy zaměřené na možné makrobezpečnostní přístupy **v oblasti pojišťoven, penzijních společností a investičních fondů, které tvoří nejvýznamnější složku nebankovní části finančního systému ČR**. ČNB považuje za důležité vytvořit komplexní makrobezpečnostní rámec v pojišťovnictví, který může prostřednictvím makrobezpečnostních nástrojů nabídnout vhodnou kombinaci pravomocí pro národní dohledové autority a posílení motivace pro vyhodnocování systémového rozměru rizik ze strany samotných pojišťoven. ČNB také vnímá potřebu diskuse o střednědobých systémových rizicích spojených se sektory penzijních a investičních společností a fondů. V této oblasti ČNB podporuje zvyšování kvality řízení investičních a likviditních rizik ze strany investičních a penzijních fondů a společností, jejich transparentnost ohledně vnímání rizik směrem k držitelům podílových jednotek a v neposlední řadě i finanční a investiční gramotnost domácností.