

Zpráva o finanční stabilitě 2009/2010

Jan Frait

Samostatný odbor ekonomického výzkumu a
finanční stability

Seminář pro odbornou veřejnost
Praha, 18. červen 2010

- I. Hlavní závěry a alternativní scénáře vývoje ekonomiky
- II. Rizika pro finanční stabilitu v období následujících dvou let a faktory přispívající k odolnosti českého finančního systému
- III. Hodnocení odolnosti finančního systému

I.

Hlavní závěry a alternativní scénáře vývoje ekonomiky

- Rizika pro finanční stabilitu zůstávají nadále zvýšená a silná.
 - Hlavním rizikem pro českou ekonomiku v následujících dvou letech je obnovení recese u jejích největších obchodních partnerů a následné zpomalení domácí ekonomické aktivity.
 - Druhým klíčovým rizikem je zhoršující se fiskální vývoj v mnoha zemích včetně ČR – aktuální hrozbou je zejména přenos obav ohledně schopnosti financovat vládní dluh v kriticky zadlužených zemích na další země, jejichž veřejné finance vykazují rovněž dílčí znaky potenciální neudržitelnosti.
- Zátěžové testy, citlivostní simulace a další analýzy ukazují, že český finanční sektor je na zátěžové situace dobře připraven a dostatečně kapitálově vybaven.
- Vzhledem k četnosti a charakteru rizik však nelze podceňovat možné dopady horšího než očekávaného vývoje.

Vývoj klíčových proměnných v jednotlivých scénářích

(průměrné hodnoty pro uvedené roky)

	Základní scénář		Návrat recese		Ztráta důvěry	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Makroekonomické proměnné						
HDP	1,4	1,8	-1,1	-0,7	-0,2	-2,1
Měnový kurz	25,3	24,8	25,6	25,8	27,5	27,8
Inflace	1,4	1,8	1,4	1,3	1,9	3,1
Nezaměstnanost	9,7	9,9	10,4	12,1	10,1	11,6
Růst nominálních mezd	3,7	3,8	3,0	1,6	3,3	3,1
Efektivní růst HDP eurozóny	1,4	1,8	-0,2	-2,4	1,0	1,1
Růst úvěrů						
Celkem	5,6	15,2	4,4	4,0	4,1	-3,7
Podniky	0,5	9,8	-1,1	-3,7	-1,7	-11,2
Domácnosti	13,0	21,3	12,3	13,8	12,6	6,4
Míry defaultu (PD)						
Podniky	5,0	1,9	7,0	3,8	7,9	5,8
Úvěry na bydlení	6,2	5,0	6,7	6,8	6,8	6,1
Spotřebitelské úvěry	8,5	6,8	9,2	9,3	9,3	8,4
Ztrátovost ze selhání (LGD)						
Podniky	44,9	45,0	57,7	57,3	53,3	64,8
Úvěry na bydlení	20,0	20,0	23,1	29,1	26,3	34,5
Spotřebitelské úvěry	57,7	58,7	60,9	69,6	59,3	67,0
Finanční trhy a trh nemovitostí						
3M PRIBOR	1,2	1,9	1,0	0,8	4,3	4,3
1Y PRIBOR	1,5	2,2	1,3	1,1	4,6	4,3
5Y výnos	2,3	2,4	2,8	3,2	4,7	6,0
3M EURIBOR	0,9	1,6	0,9	1,6	0,9	1,6
1Y EURIBOR	1,2	1,9	1,2	2,0	1,2	2,0
5Y EUR výnos	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Změna cen rezid. nemovitostí	-2,4	5,4	-5,8	-5,9	-8,9	-7,8
Změna cen akcií	0,0		-20,0		-30,0	
Výnosy bankovního sektoru						
Upravený provozní zisk (yoy)	13,8	2,8	3,5	-35,3	14,3	-36,3
Pojišťovnictví						
Nárůst rizika v ŽP*	3,0		3,0		3,0	
Nárůst rizika v NP**	50,0		50,0		50,0	

* růst hrubých nákladů na pojistná plnění; ** zvýšení rezerv pojistného, předepsaného pojistného nebo hrubé výše technických rezerv

- Odolnost českého finančního sektoru byla testována prostřednictvím agregátních zátěžových testů na základě alternativních scénářů dalšího vývoje ekonomiky, které odráží:
 - varianty nepříznivého makroekonomického vývoje definované s ohledem na hlavní rizika,
 - trendy a zranitelná místa v zahraničí, v domácí ekonomice a ve finančním sektoru.
- Kromě makroekonomických proměnných byly k jednotlivým scénářům přiřazeny odhady dalších proměnných charakterizující chování reálné ekonomiky a finančního sektoru.

- **Základní scénář**

- Odpovídá oficiální květnové makroekonomické prognóze ČNB zveřejněné ve Zprávě o inflaci II/2010.
- Předpokládá pozvolné ožívování reálné ekonomiky, které bude dočasně přerušeno ve druhé polovině letošního roku a obnoveno ve druhé polovině roku 2011.

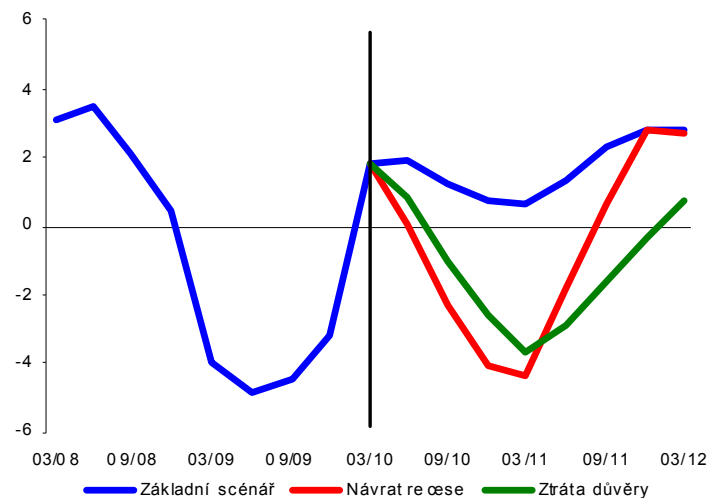
- **Návrat recese**

- Zachycuje riziko trvalejší recese ve tvaru W, tj. další výrazný pokles HDP i v roce 2010 a částečně 2011.
- Domácí podniky a domácnosti budou čelit nepříznivému vývoji svých příjmů, což se odrazí v poklesu spotřeby a investic.
- Měnový kurz zůstane zhruba stabilní a vzhledem ke slabým inflačním tlakům se krátkodobé úrokové sazby budou pohybovat na velmi nízkých hodnotách.
- Zvýšená citlivost finančních trhů na zahraniční i domácí fiskální rizika však budou bránit poklesu dlouhodobých úrokových sazeb i úrokových sazeb z klientských úvěrů.

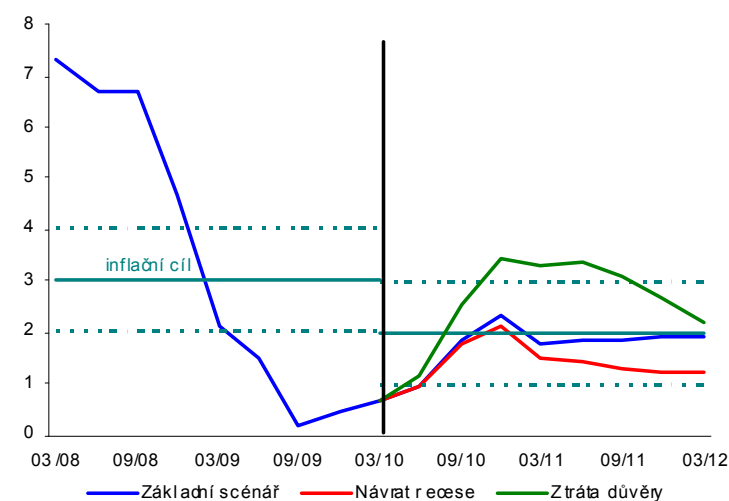
- Ztráta důvěry
 - Simuluje možnou kombinaci slabého ekonomického růstu s nepříznivým vývojem na finančních trzích a následně i ve finančním sektoru.
 - Česká domácí ekonomika se vrátí do poměrně silné recese, což prohloubí problémy veřejných rozpočtů a obavy ohledně udržitelnosti veřejných financí vyvolají negativní reakci finančních trhů.
 - Dojde ke ztrátě důvěry investorů, požadované výnosy českých vládních dluhopisů se zvýší a koruna prudce oslabí.
 - Depreciace kurzu vyvolá značný nárůst potenciálních inflačních tlaků, na což bude měnová politika reagovat zvýšením krátkodobých úrokových sazeb.
 - Ke značnému nárůstu tak dojde i u klientských úvěrových sazeb, což se spolu s nepříznivou příjmovou situací a růstem nezaměstnanosti odrazí v nárůstu defaultů u podniků i domácností.

Alternativní scénáře

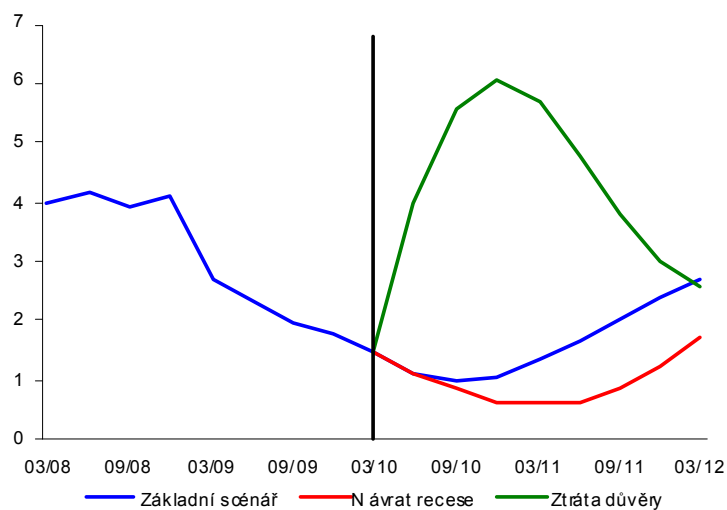
Alternativní scénáře: vývoj růstu reálného HDP (v %)



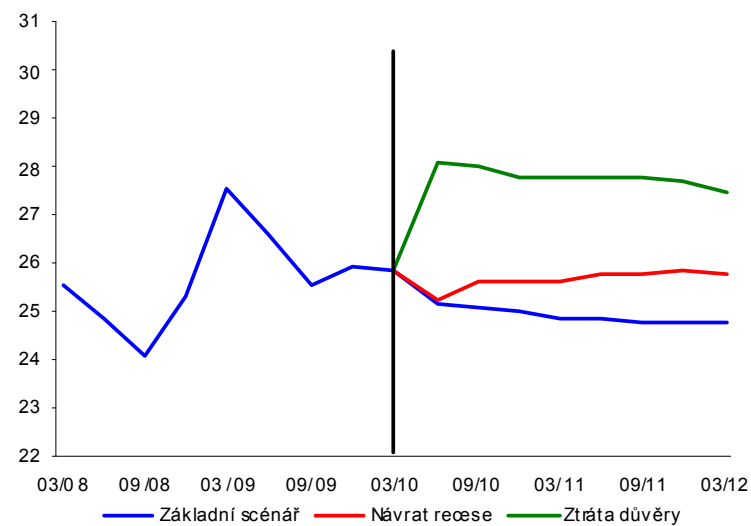
Alternativní scénáře: vývoj inflace (v %)



Alternativní scénáře: vývoj 3M PRIBOR (v %)



Alternativní scénáře: vývoj měnového kurzu (CZK/EUR)

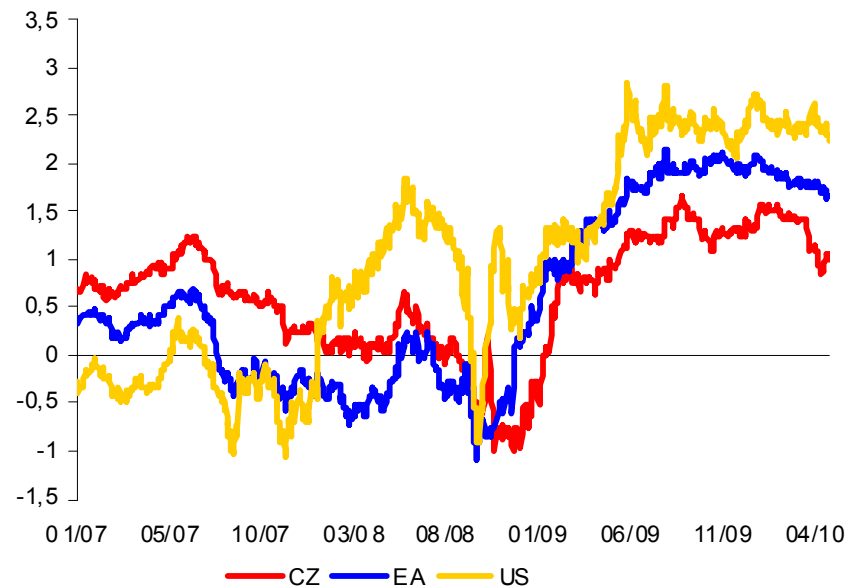


II.

Rizika pro finanční stabilitu
v období následujících dvou let identifikovaná ve
Zprávě o finanční stabilitě 2009/2010

Hlavním rizikem je zhoršující se fiskální vývoj a jeho potenciální dopad na finanční trhy

Termínový spread pro vybrané ekonomiky (%)



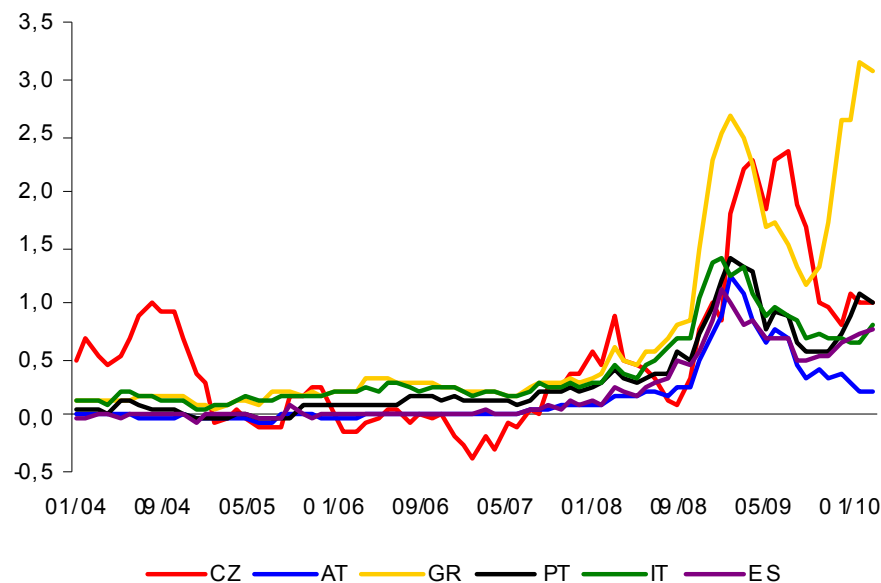
Pramen: Bloomberg LP, výpočty ČNB

Pozn.: Termínový spread je rozdíl mezi 5Y úrokovým swapem a 3M mezibankovní úrokovou sazbou.

- Obnovenou stabilitu finančních trhů je nutno považovat za velmi křehkou. Zhoršující se fiskální vývoj a jeho aktuální a potenciální dopad na finanční trhy je zásadním rizikem.
- Strmě rostoucí tvar výnosové křivky peněžního trhu a výrazné zvětšení sklonu výnosové křivky vládního dluhu lze interpretovat tak, že na trzích panuje vysoká nejistota ohledně budoucího vývoje, která je posílena narůstající kreditní prémie požadovanou ze strany investorů za držení enormně narůstajícího objemu státních dluhopisů.

Nervozita trhů se promítá do výnosů vládních dluhopisů

Výnosové rozdíly desetiletých vládních dluhopisů
(v %, měsíční data)



Pramen: Thomson Reuters, výpočty ČNB

Pozn.: Rozdíly výnosů 10Y vládních benchmarkových dluhopisů vybraných států a ekvivalent Německa.

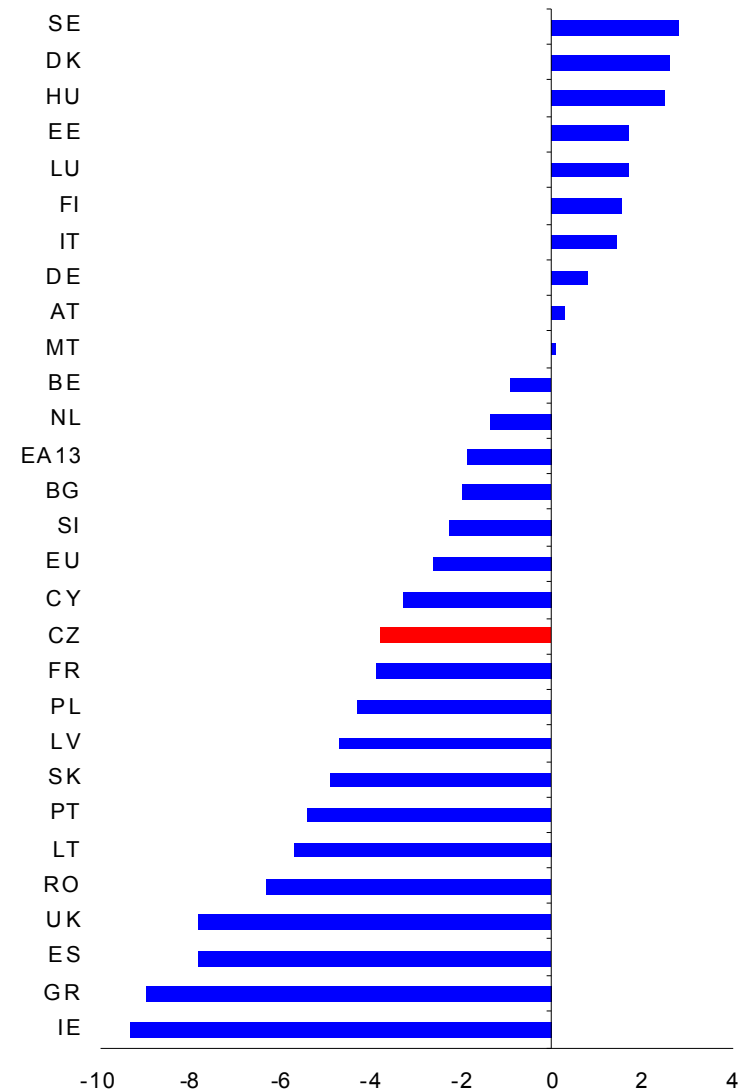
- Rozdíly ve výnosech z dlouhodobých vládních dluhopisů naznačují, že přetrvávají efekty „útěku ke kvalitě“ a „útěku k likviditě“ ve smyslu preference držby zejména německých vládních dluhopisů.
- Finanční trhy jsou z hlediska hodnocení schopnosti financovat státní dluh mnohem méně tolerantní k menším zemím ve srovnání se zeměmi velkými.
- Vzhledem k propojenosti veřejných financí a finančního sektoru jako hlavního věřitele veřejného dluhu se mohou fiskální rizika transformovat do likviditního a kreditního rizika finančního sektoru.

- Financování rostoucích dluhů bude odčerpávat značné zdroje z mezinárodních finančních trhů a při ztrátě důvěry ve schopnost některých vlád své dluhy dále plynule financovat by se mohly objevit negativní dopady ve formě růstu požadovaných výnosů vládních dluhopisů i v relativně stabilizovaných ekonomikách.
- Zvýšená volatilita výnosů vládních dluhopisů by se pak prostřednictvím kapitálových toků mohla promítnout i ve vyšší volatilitě kapitálových toků a měnových kurzů.
- Země s vyšší úrovní vládní zadluženosti budou permanentně vystaveny riziku potenciální nákazy od těch zemí, u kterých vzniknou pochybnosti ohledně udržitelnosti dluhové pozice.
- Rostoucí poptávka vlád po úsporách by se v příštích letech mohla projevit nejen v růstu úrokových sazeb z vládních dluhopisů, ale i v omezené dostupnosti úvěrových zdrojů pro privátní sektor a v růstu úrokových sazeb z úvěrů poskytovaných podnikům a domácnostem.

- Při razantním snížení primárních schodků veřejných rozpočtů v souvislosti s fiskální konsolidací dojde minimálně zpočátku k negativnímu poptávkovému šoku oslabujícímu hospodářský růst.
- Bez kredibilní fiskální konsolidace by však negativní poptávkový šok nakonec stejně přišel prostřednictvím růstu úrokových sazeb kvůli zvýšenému riziku selhání vlád při splácení dluhopisů, vytěsňovacímu efektu vládní poptávky po úsporách nebo růstu inflačních očekávání a s ním spojené reakci centrálních bank.

Cyklicky očištěné primární saldo rozpočtu v EU

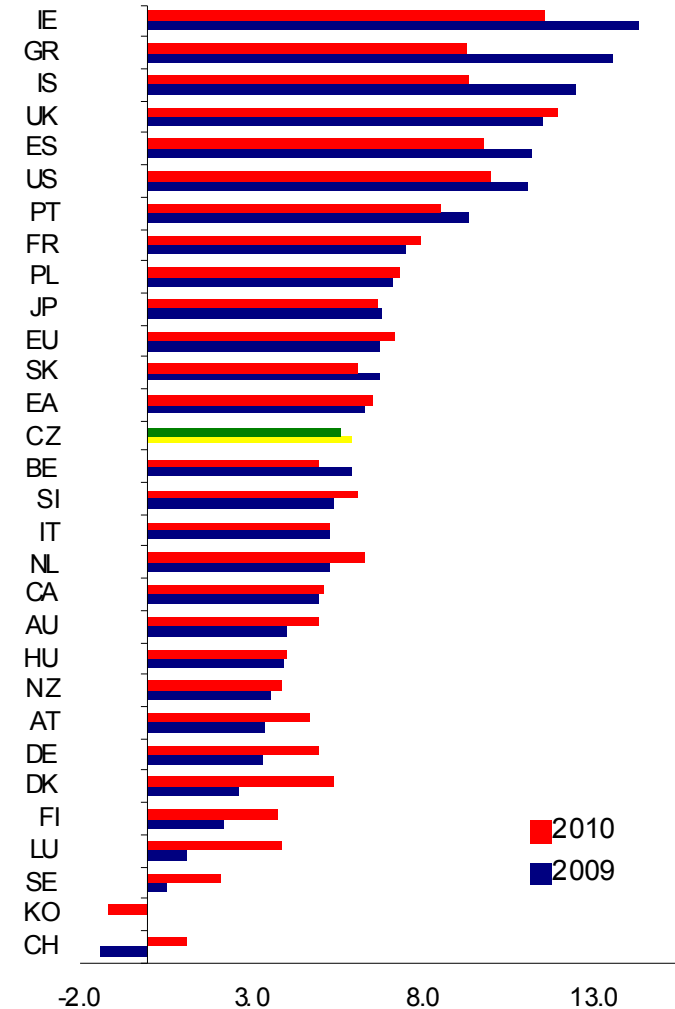
(v % HDP, 2009)



Pramen: EK

- Podpůrné fiskální politiky mají dva protichůdné efekty – jeden zvyšuje poptávku přes vládní i privátní výdaje, ale druhý ji naopak sráží dolů prostřednictvím vyšších sazeb z úvěrů.
- V situaci rostoucí zadluženosti a při zvýšené nervozitě finančních trhů může být zejména pro malé otevřené ekonomiky souhrnný efekt podpůrných fiskálních politik negativní i v poměrně krátkém období.
- Nové empirické analýzy zabývající se expanzivní výdajovou politikou nachází její klesající účinnost – multiplikátory vládních výdajů jsou i v krátkém období obvykle menší než jedna a během několika málo let klesají k nule nebo se stávají negativními.

Deficity veřejných financí vyspělých zemí v letech 2009 a 2010 v mezinárodním srovnání (v % HDP)

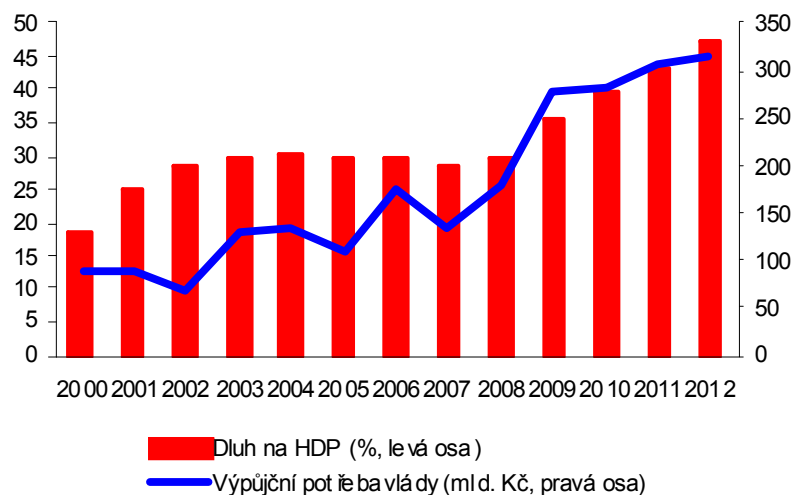


Pramen: ECB, MMF

Pozn.: Neuvedeno Norsko vykazující vysoké přebytky (9.7 % v roce 2009 a 10.8 % v roce 2010).

Ze střednědobého hlediska je vývoj domácích veřejných financí silným rizikem

Vývoj podílu vládního dluhu na HDP a hrubé výpůjční potřeby vlády



Pramen: ČSÚ, ČNB, MF ČR

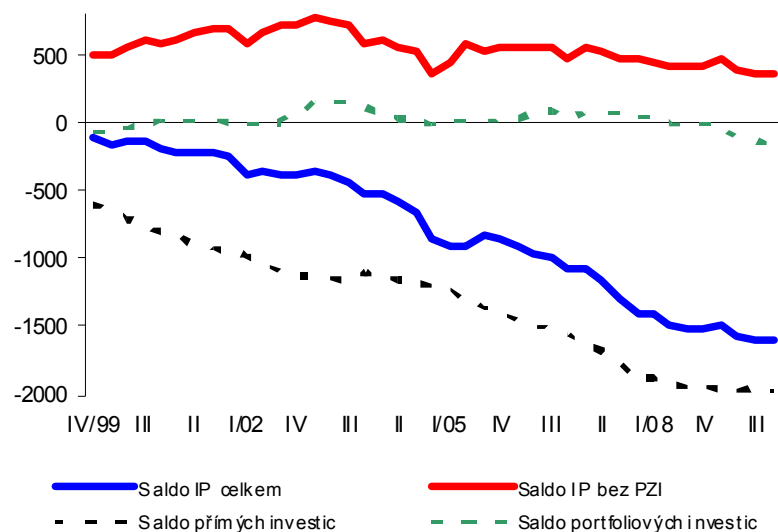
Pozn.: Použity odhady ČNB pro podíl dluhu na HDP pro 2010 až 2012 a odhady MF ČR pro výpůjční potřeby ústřední vlády.

- České veřejné finance se v mezinárodním srovnání jeví z krátkodobého pohledu jako relativně zdravé.
- V nejbližších letech by financování českého vládního dluhu mohlo probíhat bez výraznějších potíží – nelze však vyloučit nečekané zhoršení emisních podmínek v důsledku zvýšené nervozity finančních trhů při potížích jiných zemí.
- Ze střednědobého hlediska vývoj českých veřejných financí představuje pro finanční stabilitu výrazné riziko.
- Pokud nebudou přijata další konsolidační opatření, vládní dluh na konci roku 2012 přesáhne 47 % HDP – to bude doprovázeno zvýšenou emisí vládních dluhopisů – od roku 2011 je nutno počítat s hrubou výpůjční potřebou vlády převyšující 300 ml. Kč.

Rostoucí emise českého vládního dluhu v zahraničí mohou ohrozit i vnější pozici domácí ekonomiky

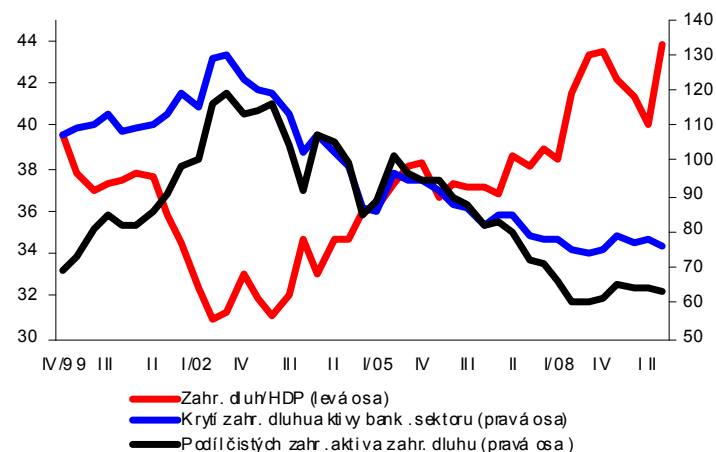
- Vnější pozice české ekonomiky je stabilní, což dokumentují aktuální i v dalších letech očekávané přebytky výkonové bilance, mírné schodky běžného účtu a poměrně nízké požadavky na vnější financování domácí ekonomiky.
- Zhoršení vykazuje pouze saldo investiční pozice. Po započtení čistého přílivu přímých zahraničních investic setrvává investiční pozice na pozitivních úrovních.
- Podobně je tomu u hrubého zahraničního dluhu, který je nadále z téměř 80 % kryt aktivy bankovního sektoru a čistými zahraničními aktivy z více než 60 %.
- Pro další období jsou ale rizikem rostoucí emise českého vládního dluhu v zahraničí.

Saldo investiční pozice ČR
(v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Podíl hrubého zahraničního dluhu ČR na HDP a jeho krytí zahraničními aktivy finančních institucí
(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Jedná se o aktiva bankovního sektoru (vč. ČNB) a čistá zahraniční aktiva finančního sektoru.

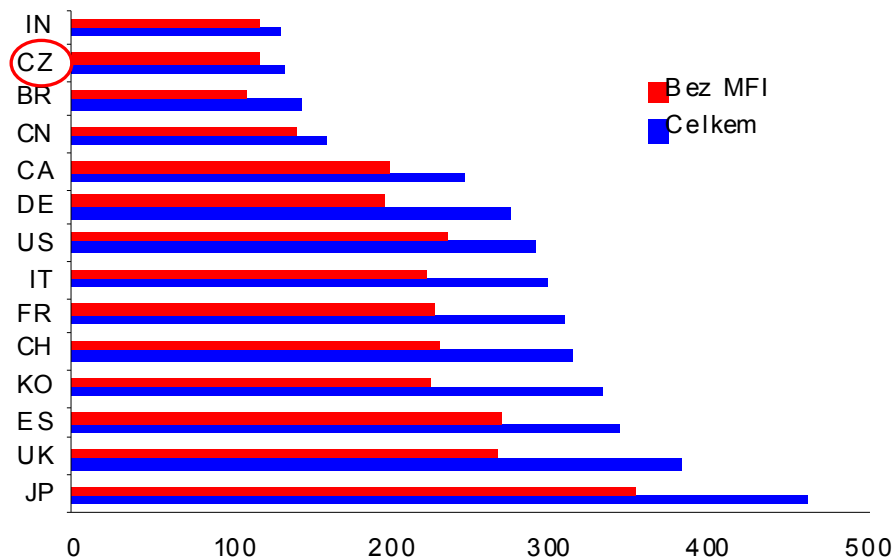
- Za stálé riziko pro český podnikový sektor je nutno považovat případné opětovné fundamentálně nepodložené zhodnocování koruny spojené s obnovenou honbou investorů za výnosem.
 - Toto riziko lze odvozovat z historického vývoje i z toho, že ČR dlouhodobě patří mezi makroekonomicky vysoce stabilizované země a i její veřejné finance se mohou ve srovnání s jinými zeměmi jevit jako relativně zdravé.
- Růst cen komodit a energií v reakci na oživení v západních ekonomikách a pokračující dynamický růst v asijských zemích může představovat pro ekonomiky s oslabenou poptávkou dodatečný negativní šok nabídkového typu.
 - Tento šok by vedl k utlumení ekonomické aktivity a k nákladovým inflačním tlakům.
 - Tím by se do složité situace dostaly i měnové autority.

Oživení vyspělých ekonomik bude brzdit rozsáhlá zadluženost všech sektorů

- Oživení ekonomické aktivity probíhající od poloviny roku 2009 vychází nejen z obnovené důvěry privátního sektoru, ale i z razantních podpůrných kroků hospodářských politik.
- V západních ekonomikách bude poptávka dlouhodobě tlumena potřebou ekonomických subjektů snižovat svou zadluženost.
- Snižování zadluženosti v období záporného či velmi nízkého růstu nominálního HDP bude obtížné.

Celkové hrubé zadlužení ekonomik

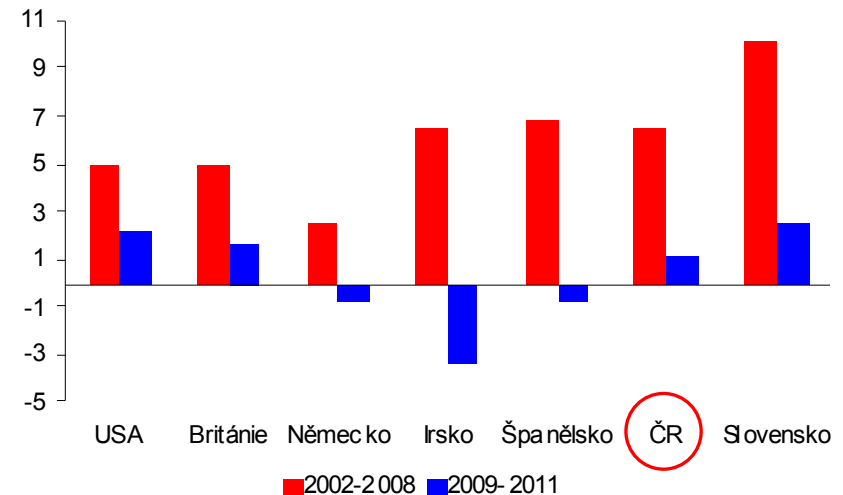
(v % HDP)



Pramen: McKinsey a vlastní výpočet pro ČR
 Pozn.: Celková hrubá zadluženost je součtem zadluženosti domácností, podniků, vlády a finančních institucí. Údaje pro konec roku 2008 a pro ČR pro konec roku 2009.
 MFI - měnové a finanční instituce.

Nominální HDP a jeho prognóza

(průměrná meziroční tempa růstu v %)

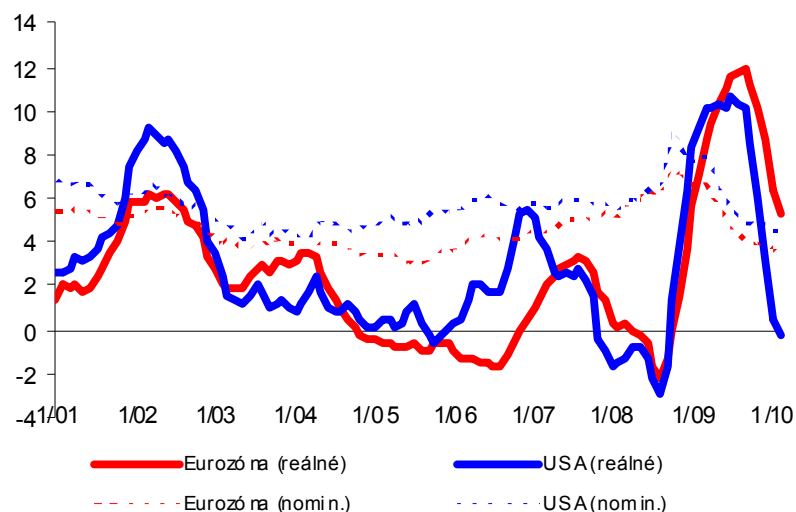


Pramen: MMF (World Economic Outlook, April 2010)

Dopad zadluženosti posilují relativně vysoké reálné náklady obsluhy dluhů

- V eurozóně zůstávají reálné úrokové sazby z podnikových úvěrů nadále poměrně vysoké.
- Reálné náklady obsluhy dluhů se pro české podniky a domácnosti rovněž zvýšily a pravděpodobně zůstanou na vysoké úrovni v relaci s dlouhodobým průměrem i v roce 2010.

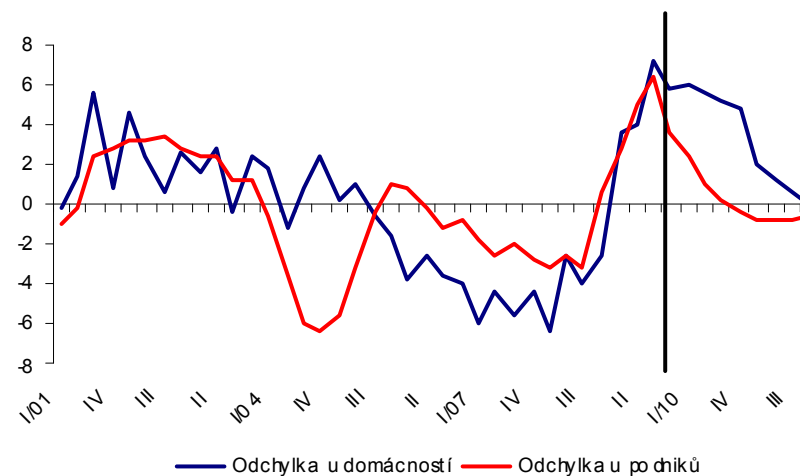
Nominální a reálné ex post úrokové sazby z podnikových dluhopisů v eurozóně a v USA (v %)



Pramen: Merrill Lynch Corporate Indices, Thomson Datastream

Pozn.: Výnosy podnikových dluhopisů v eurozóně a USA (u reálných upravené o aktuální tempa růstu cen výrobců).

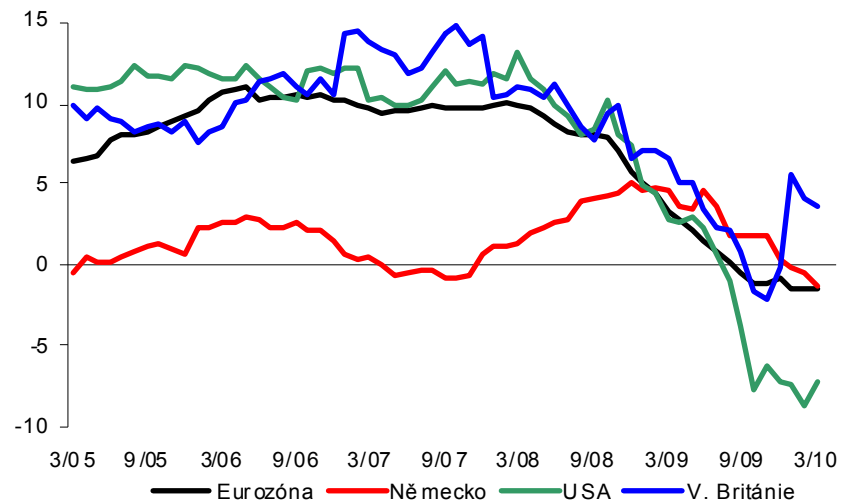
Aproximace odchylky reálných úrokových sazeb od dlouhodobého průměru (v % p.a.)



Pramen: ČNB

Banky v některých zemích nemusí mít dostatek zdrojů pro úvěrování

Tempa růstu úvěrů privátnímu sektoru v zahraničí
(v %)

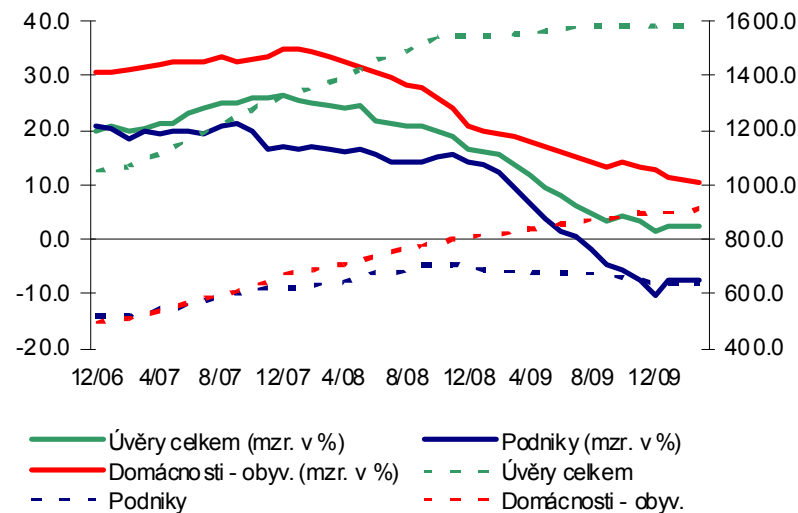


Pramen: Thomson Datastream

- Bankovní sektory v některých zemích nejsou ještě zcela stabilizovány a mohou být v dalších letech konfrontovány s nedostatkem zdrojů pro poskytování úvěrů.
- Stále výraznější hrozbou je pak rostoucí potřeba vlád získávat zdroje na financování vládních deficitů – může začít omezovat dostupnost zdrojů pro financování privátního sektoru a tlačit na růst úrokových sazeb z úvěrů.
- Dostupnost úvěrů by mohl v některých zemích omezit i nedostatek regulatorního kapitálu v důsledku ztrát z nesplácených úvěrů a znehodnocených cenných papírů, ale i v souvislosti s regulatorními tlaky na zvyšování kapitálové vybavenosti.
- Na chování finančních institucí může restriktivně působit rovněž vysoká míra nejistoty spojená s připravovanými mezinárodními regulacemi a dodatečné požadavky na likviditu a kapitál.

Úvěrová kapacita českého bankovního sektoru je dostatečná, ale ...

Meziroční dynamika růstu a stavy bankovních úvěrů v ČR (privátní sektor, v % a v mld. Kč)

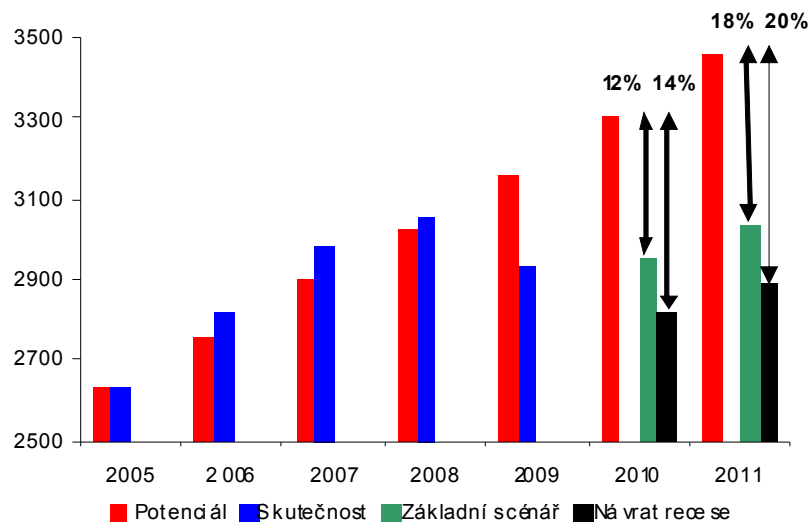


Pramen: ČNB

- Riziko nedostatku úvěrových zdrojů se českých bank přímo netýká, na českou ekonomiku však může dopadnout nepřímo prostřednictvím oslabení ekonomické aktivity u obchodních partnerů.
- Banky podnikající na českém trhu mají dostatek zdrojů – pokles bankovních úvěrů domácím podnikům zatím odrážel spíše sníženou poptávku po úvěrech, určitá rizika jsou však i na nabídkové straně.
- Výraznější nárůst úvěrů v selhání v případě obnovení recese v české ekonomice by mohl mít dopady zejména na banky, které mají koncentrovanější portfolia – zejména nárůst úvěrových ztrát bank v důsledku podstatného zvýšení počtu podnikových insolvencí by výrazně snížil ochotu bank i jiných věřitelů poskytovat další úvěry.

České podniky i domácnosti budou čelit neočekávanému snížení ekonomické aktivity

Potenciální a reálný HDP dle očekávání z roku 2005 ve srovnání s alternativními scénáři
(v mld. Kč, stálé ceny)

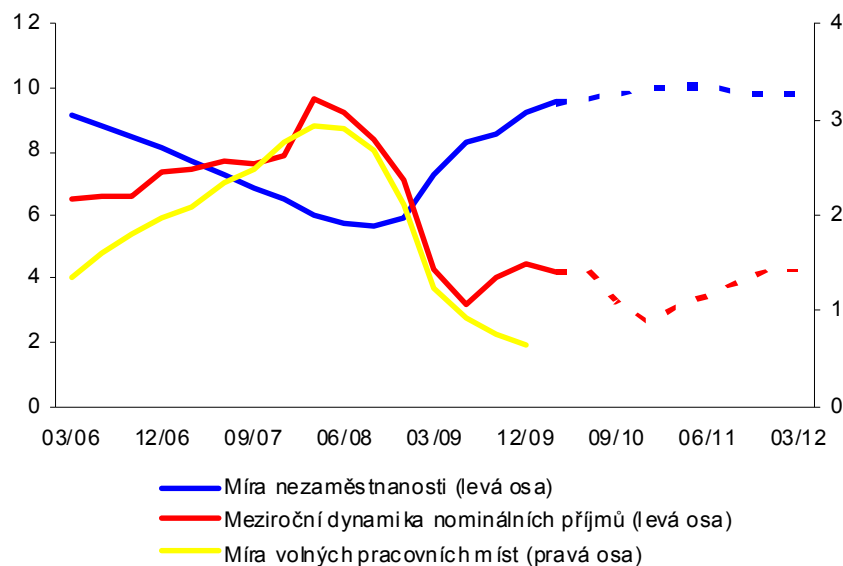


Pramen: ČNB

- Podniky i domácnosti se budou nacházet v prostředí charakterizovaném negativní mezerou výstupu.
- Pokud by se reálný HDP v dalších letech vyvíjel podle zátěžových scénářů, činil by rozdíl mezi skutečným a původně odhadovaným potenciálním HDP ke konci roku 2011 až 20 %.
- Rozdíl mezi dříve očekávanými a následně nižšími prodeji bude vytvářet riziko z hlediska splácení podnikových úvěrů přijatých ve fázi předkrizového rychlého hospodářského růstu.
- Další zvyšování nezaměstnanosti může zvýšit úvěrové riziko v segmentu úvěrů poskytnutých domácnostem.

Působí nepříznivá smyčka mezi spotřebou a nezaměstnaností

Vývoj nominálních příjmů, nezaměstnanosti a volných pracovních míst (v %)



Pramen: MPSV, ČNB

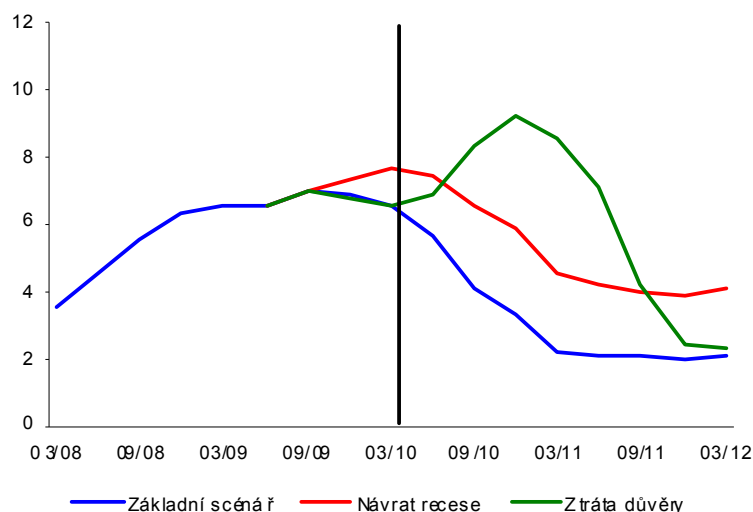
Pozn.: Sezónně očištěné údaje; odhad dle *Základního scénáře*

- Rostoucí nezaměstnanost a zvýšená míra nesplácených úvěrů budou brzdit oživení ekonomiky prostřednictvím negativního dopadu na poptávku po spotřebě. Ta pak bude dále zhoršovat situaci v podnikovém sektoru.
- Souhrnný efekt zpětného dopadu na hospodářský růst by se mohl pohybovat pro Základní scénář okolo 0,7 % ročního HDP (pro scénář Návrat recese 1,5 % a scénář Ztráta důvěry 1,3 %).
 - Z toho efekt defaultu by tvořil zhruba 0,5 % ročního HDP, resp. 0,6 % ročního HDP, zbytek efektu by byl způsoben nárůstem nezaměstnanosti.

Kreditní riziko podnikového sektoru se snižuje pomalu

- Ukazatel 12měsíční míry defaultu gradoval ve druhé polovině roku 2009. V dvouletém horizontu by měl ovšem pro Základní scénář dle interního modelu ČNB postupně klesat a stabilizovat se na hodnotách kolem 2 %.
- Podíl podnikových bankovních úvěrů v selhání zůstává v roce 2010 vysoký ve všech uvažovaných scénářích.

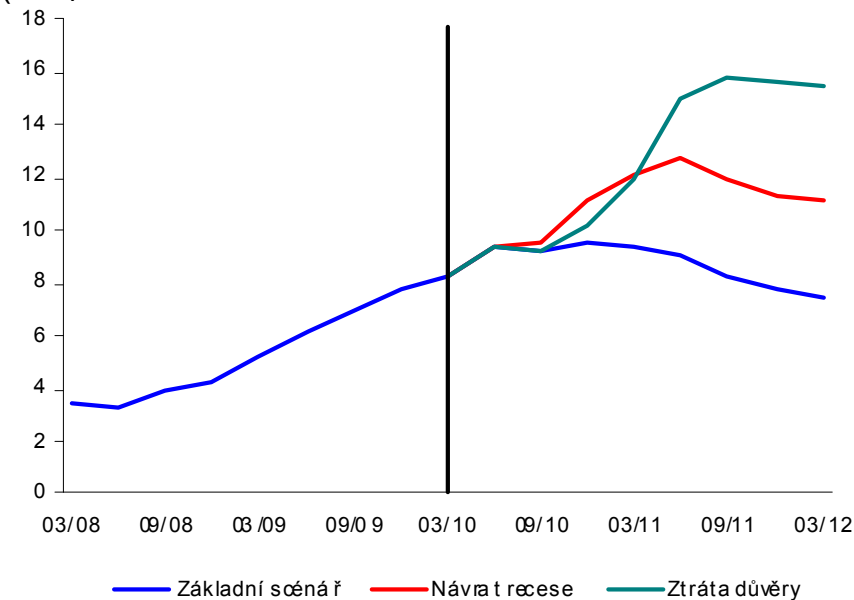
Vývoj 12M míry defaultu bankovních úvěrů podnikům (v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Vzhledem ke skutečnosti, že 12M míra defaultu je spočtena jako vředhledící ukazatel, hodnoty pro jednotlivé scénáře se liší již od 3Q 2009.

Podíl bankovních úvěrů v selhání v segmentu nefinančních podniků (v %)

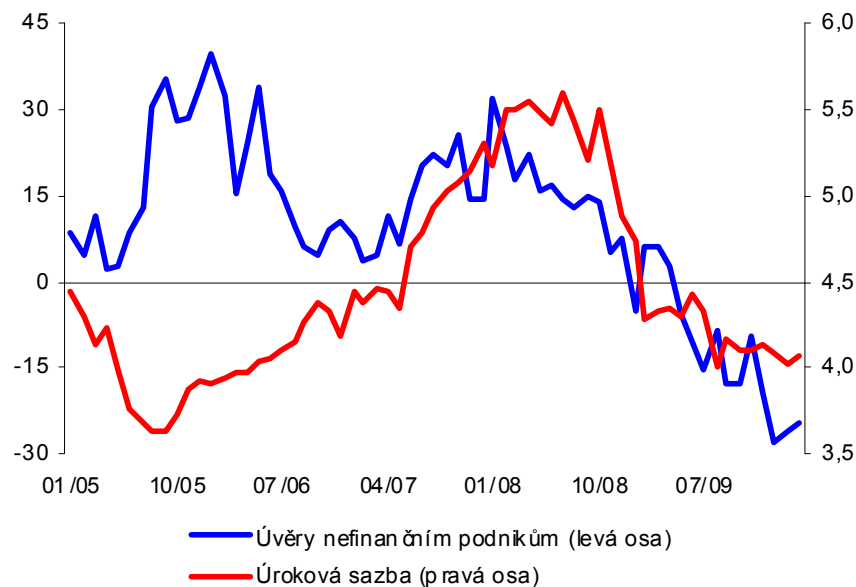


Pramen: ČNB

Úvěrování podnikového sektoru je determinováno ekonomickou aktivitou

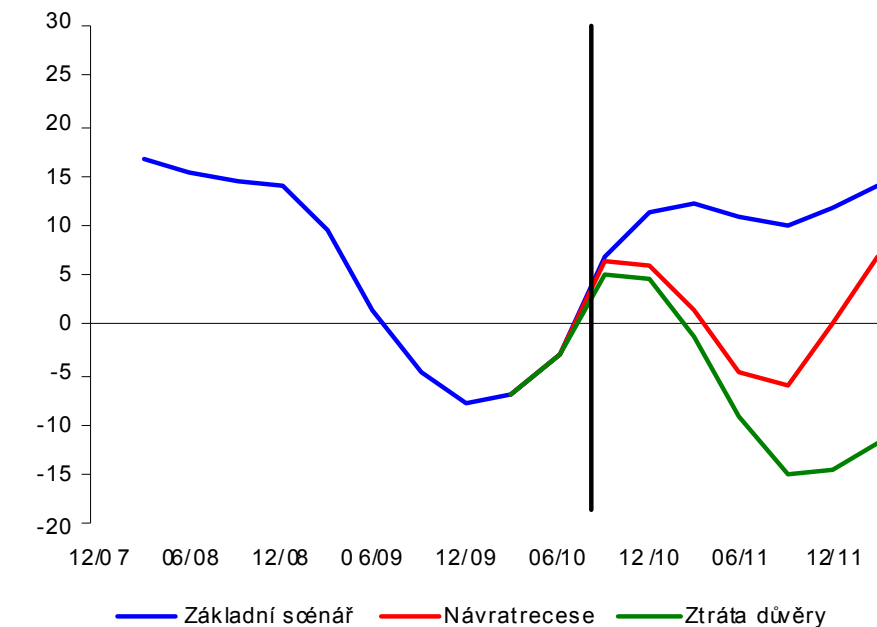
- Propad dynamiky bankovních úvěrů podnikům byl způsoben zejména poklesem krátkodobých úvěrů, které souvisí spíše s propadem výroby a poklesem poptávky po provozních úvěrech.
- Odhadovaný vývoj v jednotlivých scénářích je značně odlišný, pouze v Základním scénáři je dynamika pozitivní na celém horizontu.

Úvěry nefinančním podnikům
(nové úvěry, meziroční růst v % a úroková sazba v %)



Pramen: ČNB

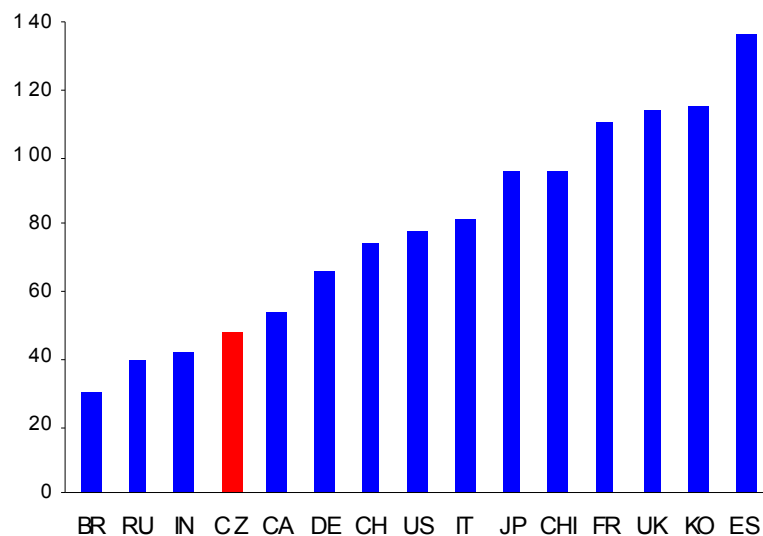
Meziroční tempo růstu úvěrů nefinančním podnikům
(v %)



Pramen: ČNB

Relativně nízká zadluženost českých podniků je výhodou

Poměr dluhu nefinančních podniků vůči HDP v mezinárodním srovnání
(údaje za rok 2008, v % HDP)



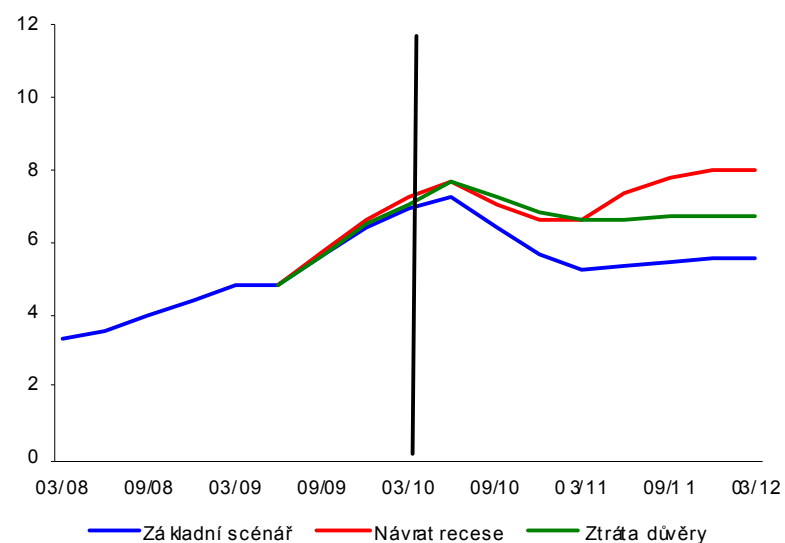
Pramen: ČNB, McKinsey

- Agregátní zadluženost podniků v mezinárodním srovnání je stále relativně nízká a v roce 2009 se v relaci s HDP meziročně snížila o 2 p.b. a vůči celkovým finančním aktivům sektoru o 1 p.b.
- Ukazatel podílu čistého dluhu vůči EBITDA meziročně klesl.
- Naopak podíl placených úroků vůči generovaným příjmům (EBIT) vzrostl na 9 % v roce 2009 (oproti 7,8 % v roce 2008).

Kreditní riziko sektoru domácností-obyvatelstva je relativně nižší

- Růst kreditního rizika naznačuje ukazatel míry 12měsíčního defaultu pohybujícího se pro bankovní úvěry během roku 2009 okolo 5 %.
- Rostoucí kreditní riziko se s určitým zpožděním rovněž odráží v nárůstu objemu bankovních úvěrů v selhání. Obdobný vývoj lze sledovat i u nebankovních úvěrů.

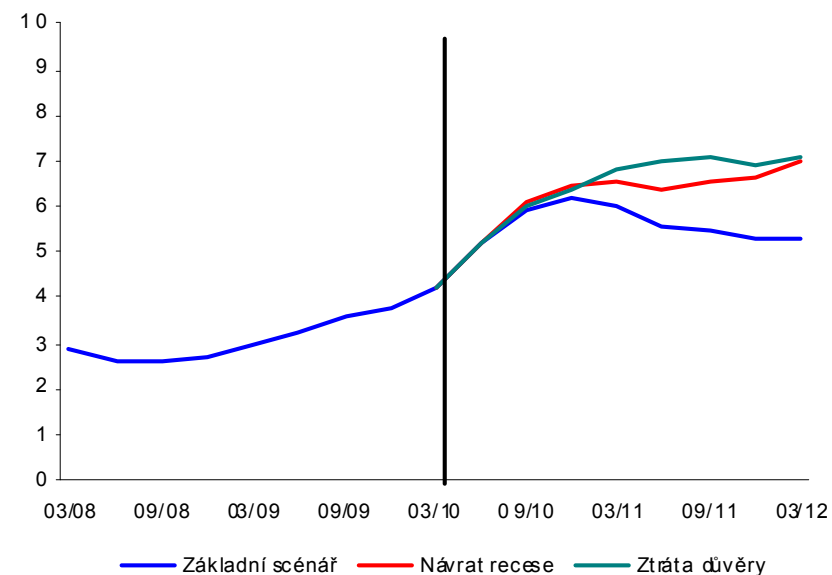
Vývoj míry 12M defaultu obyvatelstvu (v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Vzhledem ke skutečnosti, že 12M míra defaultu je spočtena jako vpředhledící ukazatel, hodnoty pro jednotlivé scénáře se liší již od 3Q 2009.

Podíl bankovních úvěrů v selhání v segmentu obyvatelstva (v %)



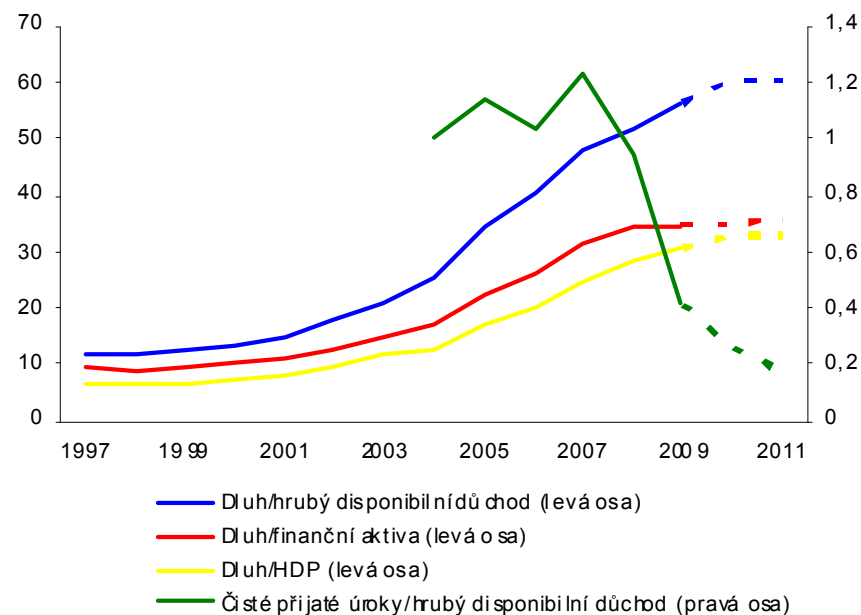
Pramen: ČNB

Tempo růstu úvěrů domácnostem zůstane nadále pozitivní

- Pomalu rostoucí zadluženost domácností je stabilizujícím faktorem, došlo ale k poklesu čistých přijatých úroků vlivem rostoucího rozdílu mezi úrokovou sazbou z úvěrů a vkladů.
- Nově poskytované úvěry sektoru domácností vykazují stále negativní meziroční dynamiku, nicméně celková úvěrová dynamika by měla zůstat v kladných číslech pro všechny uvažované scénáře.

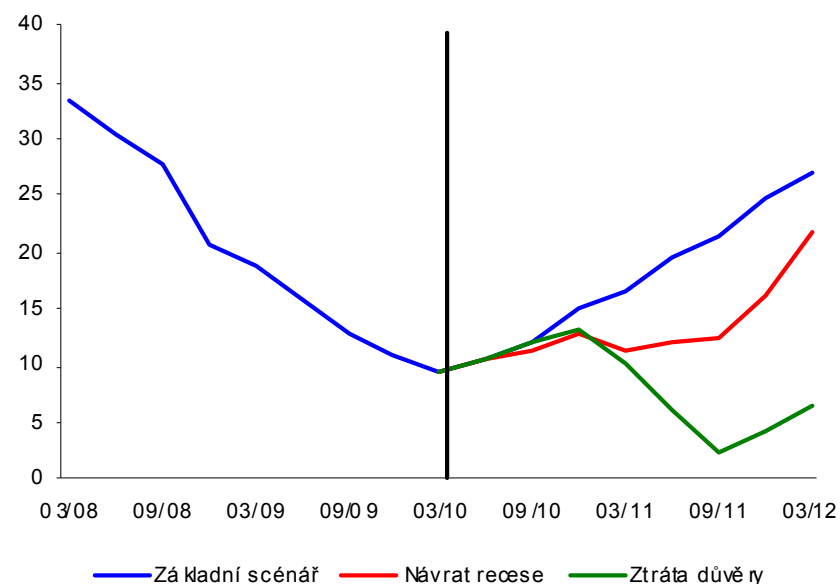
Poměr dluhu k hrubým disponibilním příjmům, finančním aktivům a HDP

(v %)



Pramen: ČNB

Meziroční tempo růstu úvěrů obyvatelstvu
(v %)

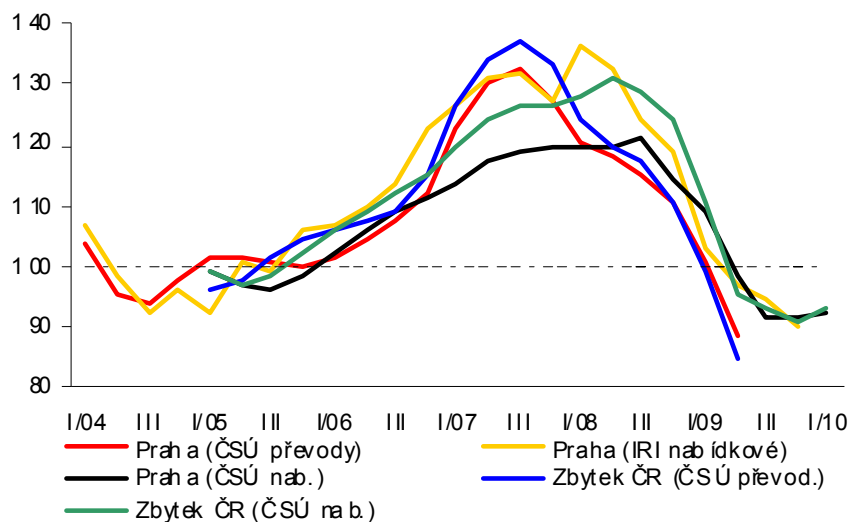


Pramen: ČNB

Ceny bytů se díky poklesu přiblížily svým rovnovážným úrovním

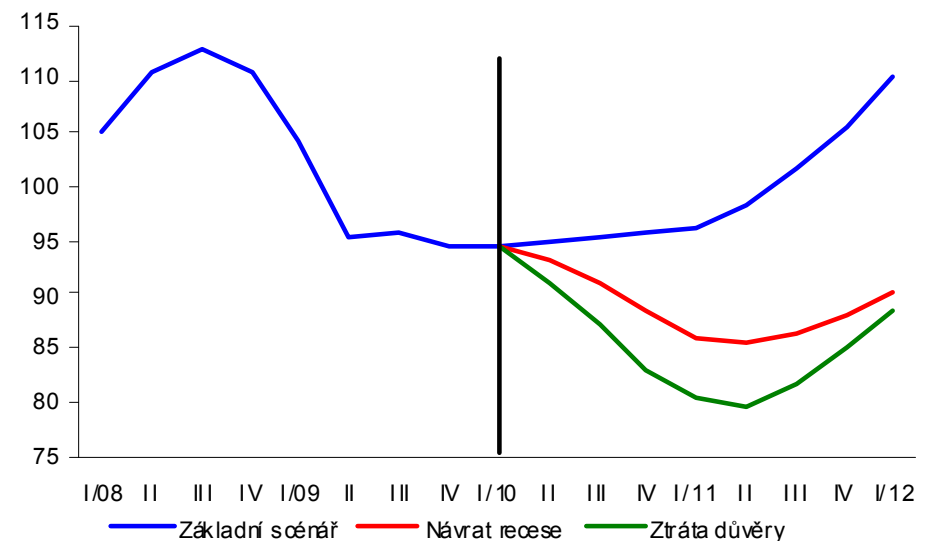
- V roce 2009 nastal pokles cen nemovitostí, který byl označen za riziko již v předchozích Zprávách o finanční stabilitě.
- Ceny bytů se však zřejmě přiblížily svým rovnovážným úrovním – podle ekonometrického modelu jsou v současnosti již blízko hodnot odhadnutých na základě vývoje fundamentů.
- Pokud tedy nedojde k dalšímu výraznému zhoršení fundamentálních faktorů, pak by ceny nemovitostí měly v nejbližší době spíše stagnovat. V zátěžových scénářích Návrat recese a Ztráta důvěry by mohlo dojít v reakci na zhoršení fundamentů k dalšímu poklesu cen bytů o zhruba 8 % resp. 16 %.

Ceny bytů - ceny převodů a nabídkové ceny
(meziroční indexy)



Pramen: ČSÚ, IRI

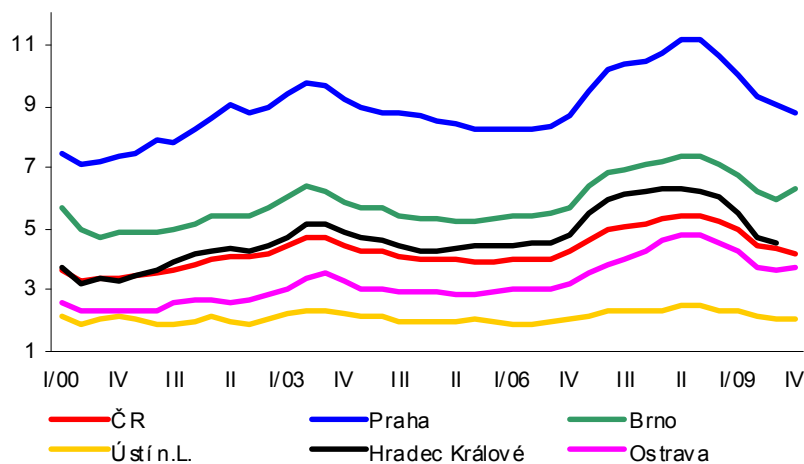
Scénáře vývoje cen nemovitostí
(absolutní index, 2007Q4=100)



Pramen: ČSÚ, výpočet ČNB

- Pokles cen nemovitostí zlepšil ukazatele jejich udržitelnosti (poměr cen a příjmů, výnos z pronájmu bytu).
- Poměr cen a příjmů se pro všechny regiony ČR poměrně výrazně snížil, výnos z pronájmu zůstává v Praze nadále relativně nízký.
- V mezinárodním srovnání však hodnoty ukazatelů udržitelnosti nadále indikují riziko pohybu cen směrem dolů.

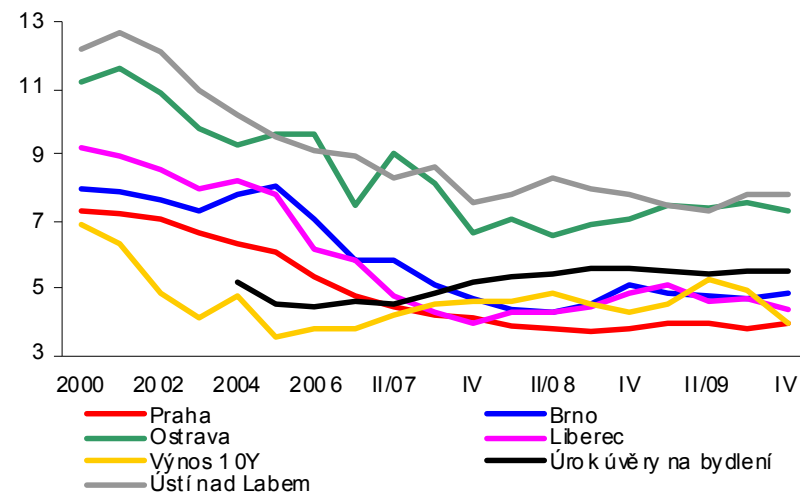
Ukazatel price/income (podíl ceny bytu 68 m² a součtu mzdy za poslední 4 čtvrtletí)



Pramen: ČSÚ, výpočet ČNB

Pozn.: Data za 2009 předběžné údaje, res. p. dopočet z nab. cen

Výnosy z pronájmu bytu (průměry za období v %; porovnání s výnosy desetiletého vládního dluhopisu a sazeb úvěrů na bydlení)

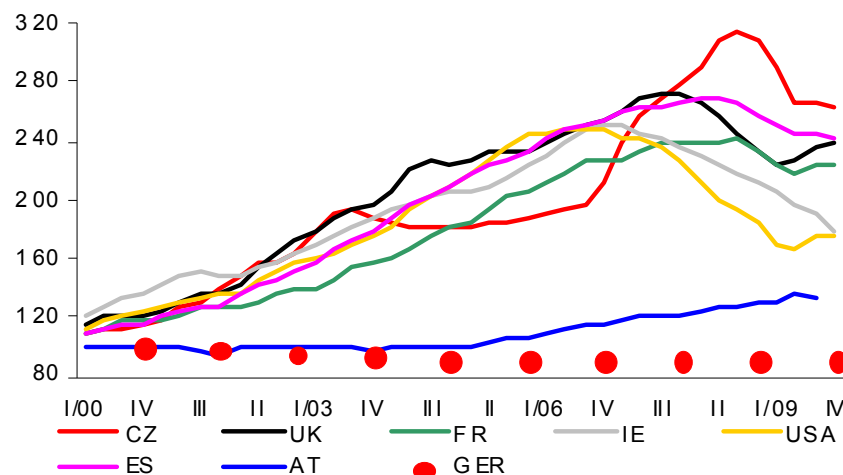


Pramen: IRI, ČNB

... rizika spojená s trhem nemovitostí jsou stále značná

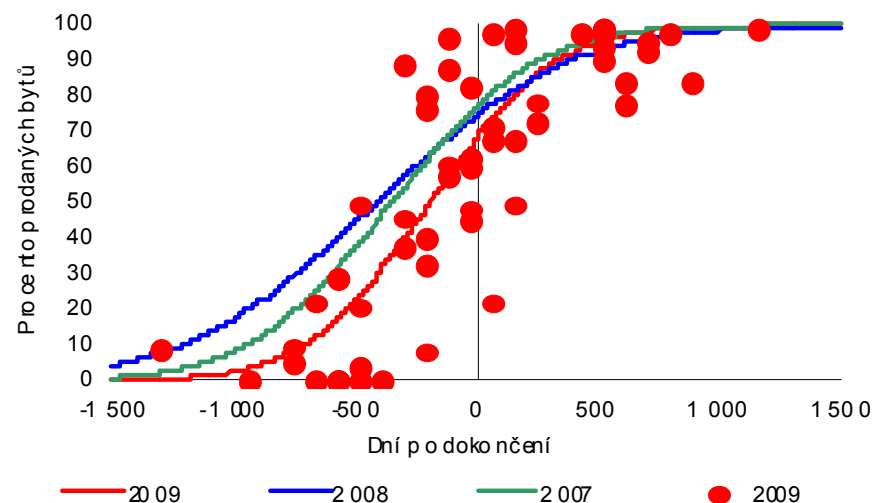
- V porovnání se sousedními rozvinutými ekonomikami (Německo a Rakousko) se dynamika cen v ČR zdá být dosti vysoká.
- Souběžně s poklesem počtu zahájených bytů se prodlužuje doba prodeje – v minulosti byli developeři schopni před dokončením výstavby prodat téměř 80 % všech bytů v projektu, v roce 2009 to bylo již 68 %.
- V kombinaci se zpřísněním úvěrových podmínek se prodloužení doby prodeje může projevit v dodatečných nákladech, které mohou v některých případech vést i k jejich insolvenční.

Ceny nemovitostí v mezinárodním srovnání
(absolutní index, 1.Q1999=100)



Pramen: BIS, ČSÚ, Case-Shiller (US), Nation Wide (UK)

Postup prodeje rezidenčních developerských projektů v Praze



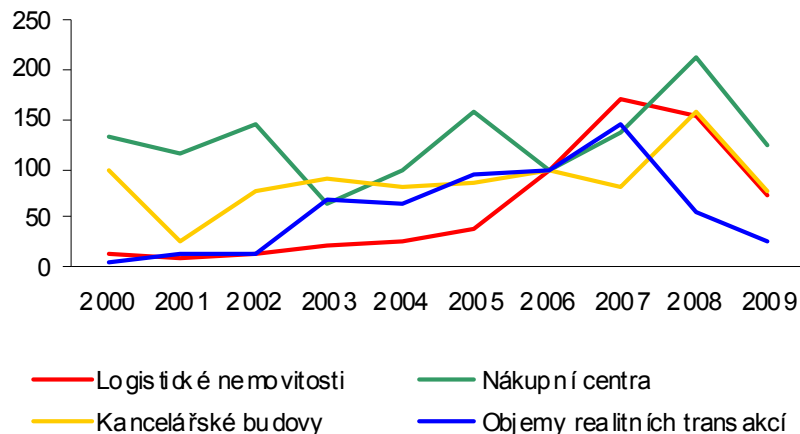
Pramen: ČVÚT

Pozn.: Červené body ukazují jednotlivé projekty a postup jejich prodeje.

Trh komerčních nemovitostí ožívuje pomalu

- Trh komerčních nemovitostí se potýkal s nedostatkem likvidity – objem investičních transakcí byl velmi nízký, od svého vrcholu z roku 2007 poklesl o výrazných 80 %.
- Na pokles likvidity na trhu reagovali developeři v roce 2009 s určitým zpožděním obdobně silným poklesem plánované výstavby o 40–50 % v závislosti na typu nemovitosti.
- Pokles poptávky se projevil v dalším poklesu cen a v souvisejícím nárůstu výnosů. K určitému oživení trhu došlo až na konci roku 2009.

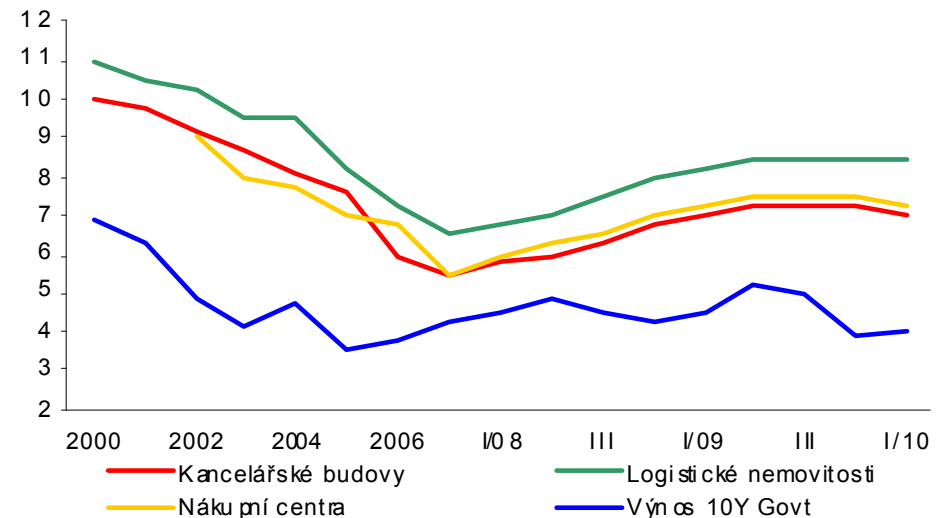
Plánovaná nabídka a realizovaná poptávka na trhu komerčních nemovitostí (2006=100)



Zdroj: King Sturge

Pozn.: Nabídka logistických nemovitostí, nákupních center a kanceláří počítána z nové nabídky v m², realizované investice z údajů v EUR

Výnosy komerčních nemovitostí (v %)

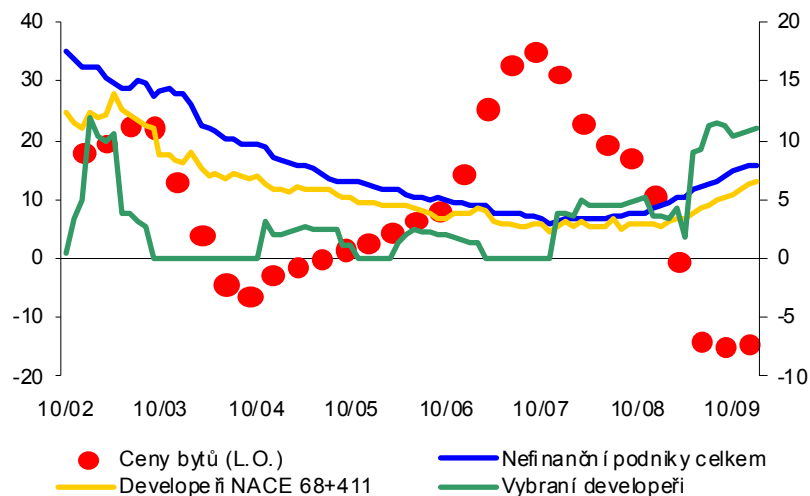


Zdroj: King Sturge

Pozn.: U logistických a kancelářských nemovitostí kvalifikovaná odhadová

Podíly úvěrů v selhání v porovnání s růstem cen bytů

(v %; pro ceny bytů meziroční růst)



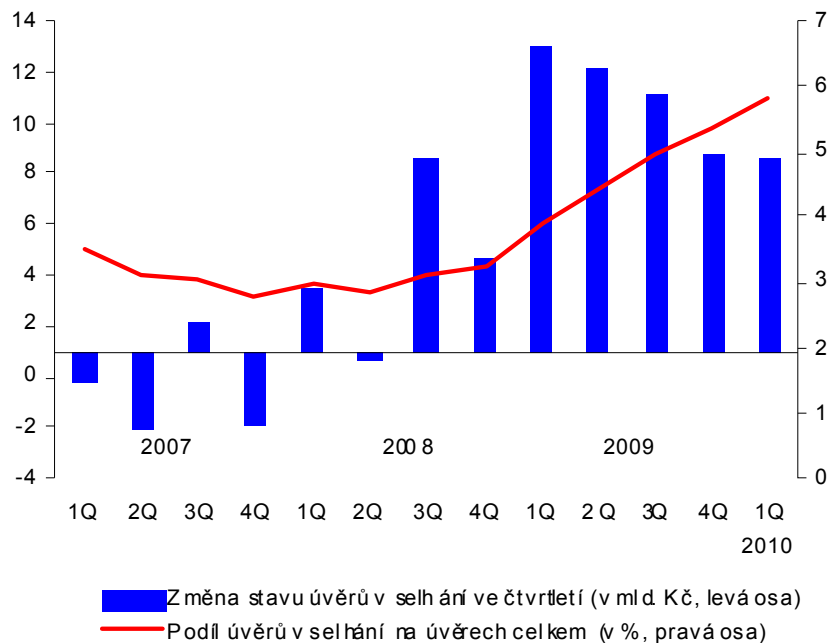
Pramen: ČSÚ, ČNB³⁹

- Rizika developerů se projevila také v nárůstu úvěrů v selhání v tomto sektoru v roce 2009.
- Podíl úvěrů v selhání pro širěji definovaný sektor developerů je dlouhodobě oproti sektoru nefinančních podniků nižší.
- U vybrané skupiny developerů však došlo od poloviny roku 2009 k výraznému nárůstu podílu úvěrů v selhání na úroveň, která převyšuje podíl úvěrů v selhání u nefinančních podniků celkem.
- Zároveň podíl úvěrů developerům na celkových úvěrech nefinančním podnikům vzrostl ze zhruba 9 % na konci roku 2002 na stávajících přibližně 23 %.

Úvěrové riziko v českém bankovním sektoru zůstává dominantní

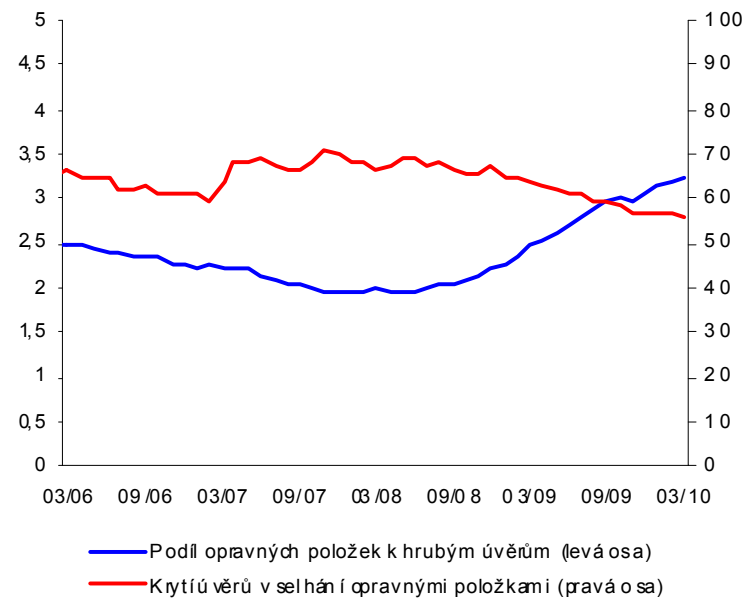
- Pokles ekonomické aktivity v ČR od druhé poloviny roku 2008 vedl k nárůstu úvěrů v selhání v bankovních portfoliích až k úrovni 5,2 % na konci roku 2009, resp. na 5,8 % v březnu 2010.
- Růst opravných položek však v průběhu roku 2009 mírně zaostával za růstem úvěrů v selhání, což se odrazilo v poklesu ukazatele krytí úvěrů v selhání opravnými položkami (NPL coverage ratio) až na úroveň 56 % v březnu 2010.

Úvěry v selhání v českém bankovním sektoru
(klientské úvěry; v %, v mld. Kč)



Pramen: ČNB

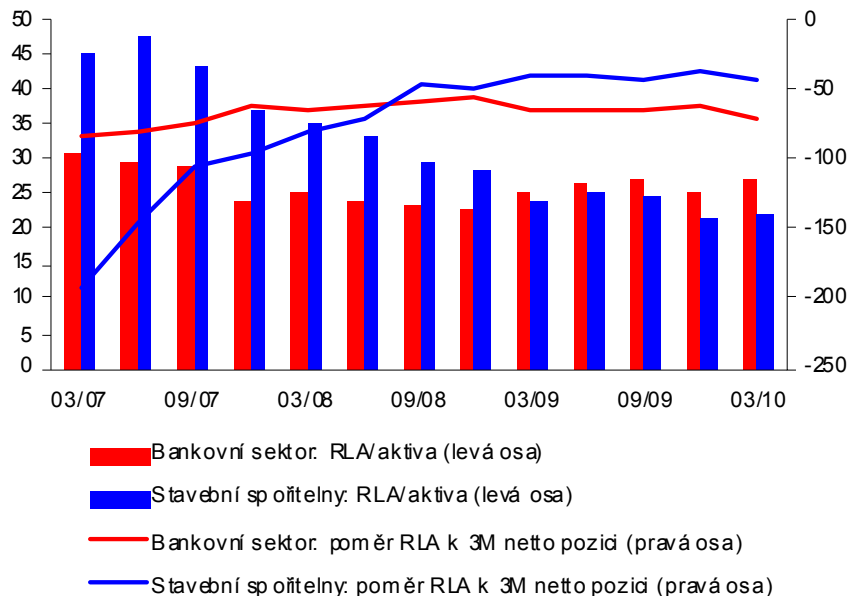
Opravné položky a krytí úvěrů v selhání opravnými položkami
(v %)



Pramen: ČNB

Likviditní situace v bankovním sektoru a v sektoru stavebních spořitelen

(v %; RLA = rychle likvidní aktiva)



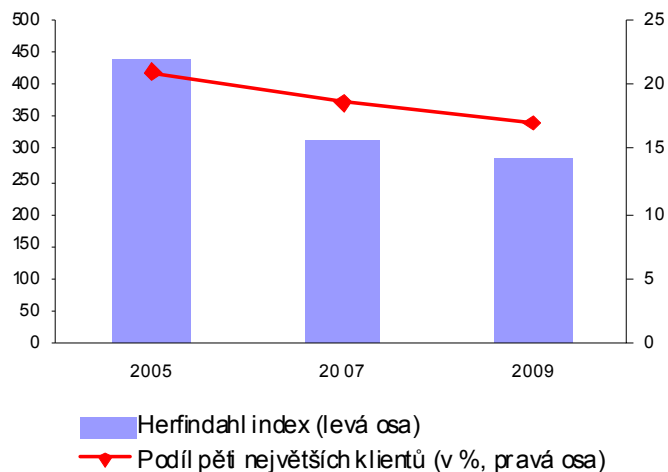
Pramen: ČNB

- Likviditní polštář ve formě rychle likvidních aktiv se po přechodném poklesu v roce 2008 opět začal mírně zvyšovat
- Výsledky zátěžového testu bilanční likvidity provedeného pro dva velmi extrémní scénáře naznačují rovněž vysokou odolnost sektoru vůči tržnímu a bilančnímu likviditnímu riziku.
- V souvislosti s růstem podílu úvěrového portfolia na vkladech souběžně se „stárnutím“ smluv se stavebním spořitelnám zvyšuje likviditní riziko (v roce 2006 činil podíl vkladů se splatností do 3 měsíců 35 %, na konci roku 2009 již 70 %).
- Pro stavební spořitelny jako celek to neznamena výrazný problém, v případě turbulencí na trzích by se to mohlo odrazit v reputačním riziku ovládajících bank.

- V menších ekonomikách, kde je velikost bank ve srovnání s velkými podniky malá, je obtížné dosáhnout nízké koncentrace úvěrového portfolia.
- I přes regulatorní limity nelze vyloučit nelineární nárůst defaultů u koncentrovanějších portfolií v případě nepříznivého vývoje ekonomiky.
- Nicméně dostupná evidence naznačuje, že koncentrace portfolií podnikových úvěrů se v uplynulých několika letech spíše snižovala, nicméně podíly největších klientů jsou relativně velké.
- V „kritickém kvadrantu“ vysokého podílu podnikových portfolií na aktivech a vysoké koncentrace těchto portfolií se nevyskytují téměř žádné banky – to implikuje nízké systémové riziko.

Koncentrace podnikových portfolií

(Herfindahl index, hodnota 0-10000; podíl pěti největších klientů v %; úvěry právnickým osobám)

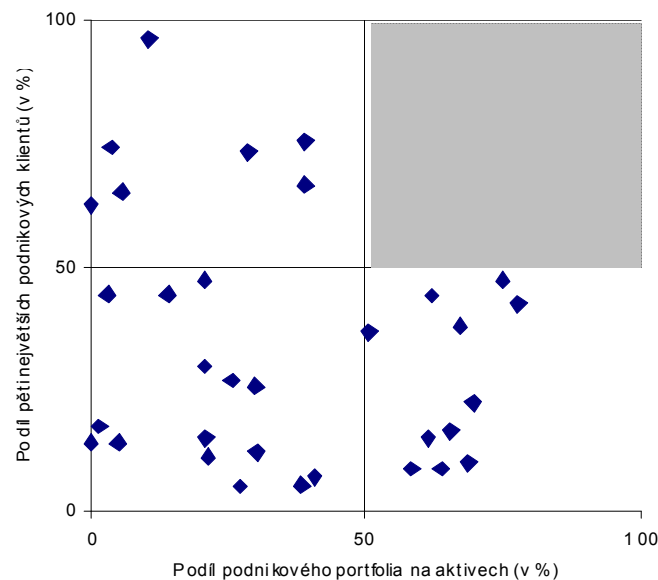


Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Jedná se o vážený průměr, kde jako váhy byly použity podíly jednotlivých bank na celkovém portfoliu právnickým osobám.

Koncentrace podnikových portfolií a relevance podnikových úvěrů v aktivech

(ke konci roku 2009; v %)



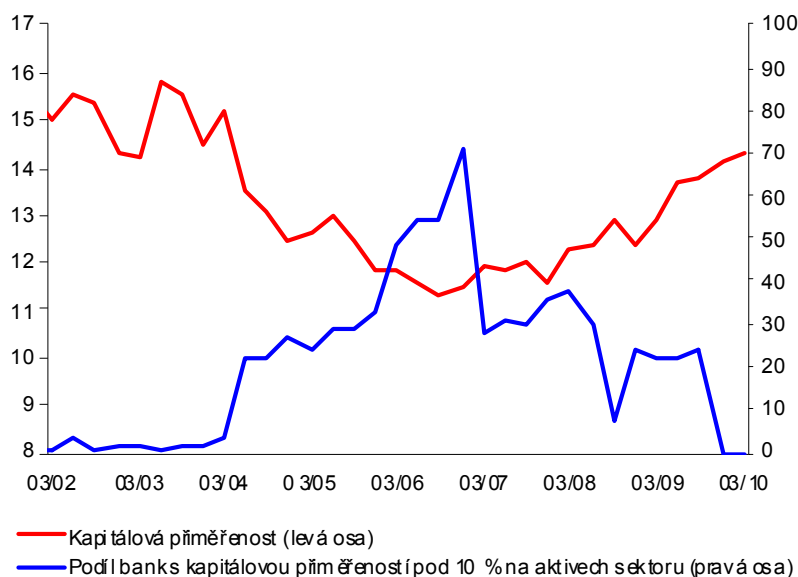
Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Kapitálová přiměřenost bankovního sektoru se zvýšila

- Bankovní sektor ČR je dostatečně kapitalizován – celková kapitálová přiměřenost na konci března 2010 dosáhla 14,3 %, navíc poprvé od roku 2002 platí, že všechny banky mají celkovou kapitálovou přiměřenost nad 10 %.
- Ukazatel finanční páky (aktiva vyjádřená jako násobek vlastního kapitálu) v tuzemském bankovním sektoru v poslední dekádě spíše klesal, takže ziskovost sektoru nebyla tažena využíváním většího objemu cizích zdrojů ve srovnání s vlastním kapitálem, ale vyšší ziskovou marží.

Vývoj kapitálové přiměřenosti

(v %)

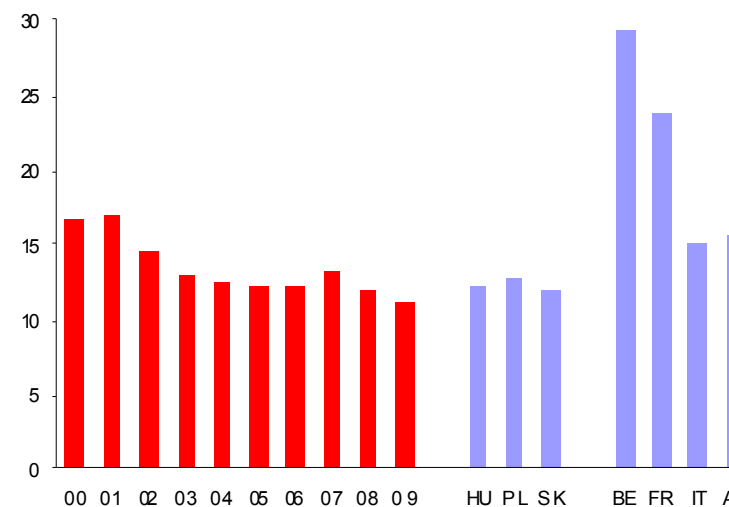


Pramen: ČNB

Pozn.: Aktiva sektoru = aktiva bank bez poboček zahraničních bank.

Finanční páka

(leverage multiple; aktiva jako násobek vlastního kapitálu; ČR v letech 2000 – 2009, zahraniční údaje za rok 2008)



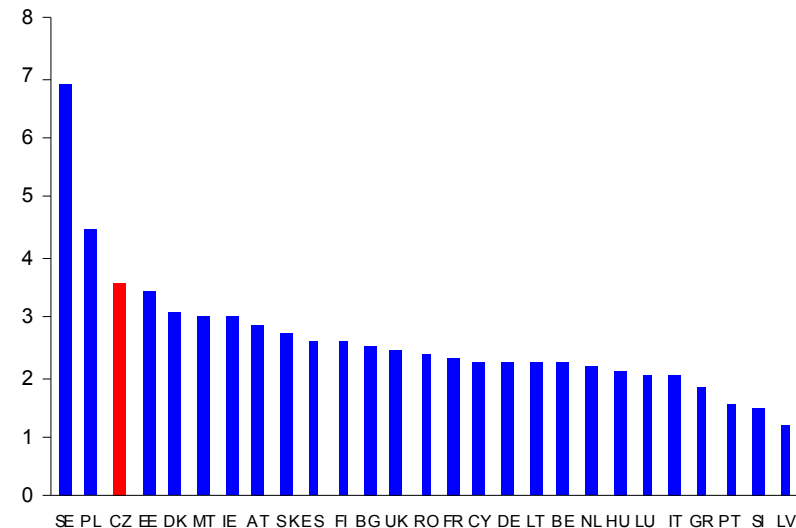
Pramen: ČNB, ECB

Stabilitu finančního sektoru podporuje i dobré kapitálové vybavení pojišťoven a jejich solventnost

- Agregovaná solventnost pojišťoven (tj. jejich schopnost zabezpečit vlastními zdroji trvalou splnitelnost závazků z pojišťovací činnosti) působících v České republice dosahuje velmi dobrých hodnot.
- Poměr mezi disponibilní mírou solventnosti a požadovanou (minimální regulatorní) mírou solventnosti je u tuzemského sektoru pojišťoven v evropském srovnání poměrně vysoký.
- Dobrou kapitálovou vybavenost indikuje i podíl kapitálu na celkových aktivech, který se dlouhodobě pohybuje kolem 17 %, což odpovídá relativně malé finanční páce (leverage multiple) ve výši 5.

Solventnost pojišťoven

(poměr disponibilní a požadované míry solventnosti; 2008)



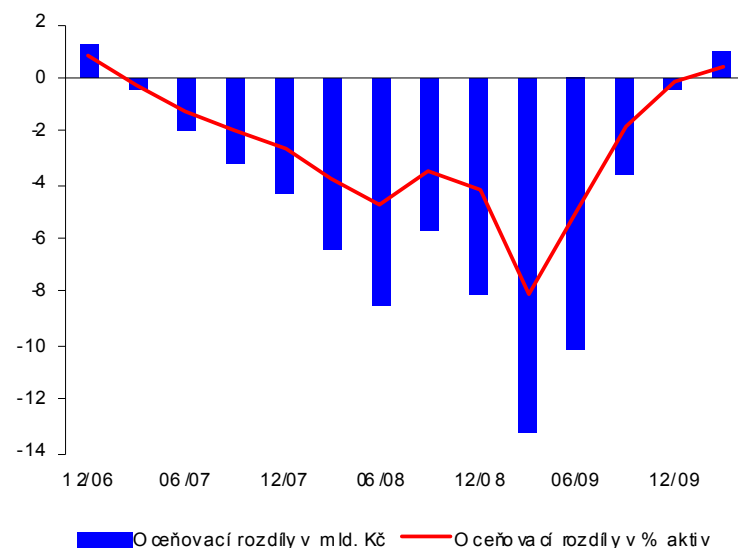
Pramen: ČNB, CEIOPS

Kapitálové vybavení penzijních fondů se rovněž zlepšilo

- Relativně příznivější vývoj na finančních trzích od druhého čtvrtletí 2009 však přispěl k minimalizaci ztrát z titulu přecenění finančních aktiv v sektoru penzijních fondů – na konci března 2010 se otočily do mírně pozitivních hodnot.
- Vlastní kapitál penzijních fondů dosahoval v polovině roku 2009 celkem 1,4 % a ke konci roku 2009 již 6,2 % aktiv.
- Dalším stabilizujícím prvkem je nový tzv. „obezřetnostní mechanismus“, který byl ve spolupráci ČNB a Asociace penzijních fondů zaveden na dobrovolné bázi v průběhu roku 2009.

Ztráty z přecenění finančních aktiv u penzijních fondů

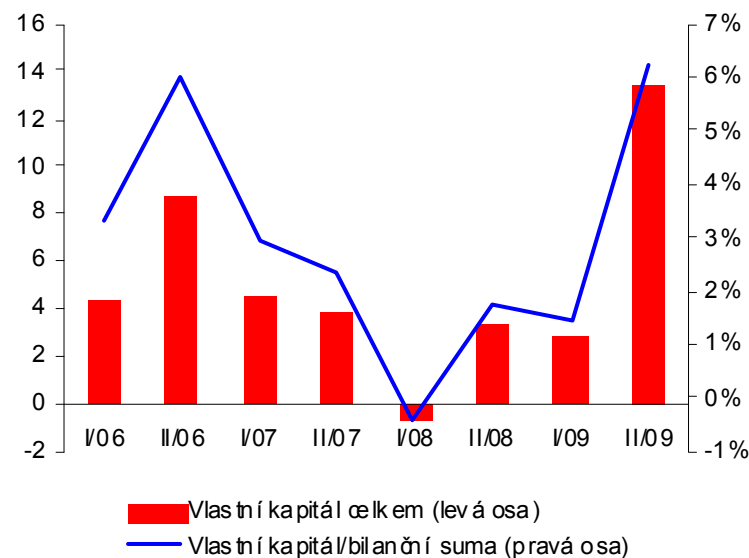
(oceňovací rozdíly v mld. Kč a v % aktiv)



Pramen: ČNB

Kapitálové vybavení penzijních fondů

(v mld. Kč; v %)



Pramen: ČNB

III.

Hodnocení odolnosti českého finančního systému

Dopady zátěže na celý finanční sektor jsou ve srovnání s loňskou ZFS nižší

Vyhodnocení dopadu alternativních scénářů na finanční sektor jako celek

		Základní scénář	Návrat recese	Ztráta důvěry
Celkový dopad šoků (v mld. Kč)	Banky*	-32.0	-53.4	-67.3
	Pojišťovny	-0.1	-3.1	-7.6
	Penzijní fondy	-0.4	-3.4	-8.1
	Celkem v mld. Kč	-32.5	-59.9	-82.9
	Celkem v % aktiv	-0.7	-1.2	-1.7
Změna kapitálového vybavení (mezi 2009 a 2010)	Banky (CAR v p.b.)	-1.4	-2.7	-2.6
	Pojišťovny (Solventnost v p.b.)	-46.6	-61.3	-126.8
	Penzijní fondy (Kapitálové vybavení v p.b.)	1.5	0.2	-2.0
Potřeba kapitálových injekcí	Banky	0.0	2.1	2.4
	Pojišťovny	0.0	0.1	2.8
	Penzijní fondy	0.0	0.0	0.0
	Celkem v mld. Kč	0.0	2.2	5.2
	Celkem v % HDP	0.00	0.06	0.14

Pramen: ČNB, výpočty ČNB

* Hodnota za banky je průměrem let 2010 a 2011.

- Český finanční sektor je podle výsledků zátěžových testů odolný vůči postupovaným tržním, úvěrovým i některým dalším rizikům, a to i přes výrazně pesimistické nastavení obou zátěžových scénářů.
- Největší zátěží pro český finanční systém se stal scénář Ztráta důvěry, který vedl k úvěrovým i tržním ztrátám ve výši řádově kolem 2 % aktiv celého testovaného finančního sektoru.
- V žádném ze zátěžových scénářů se žádný sektor jako celek nedostává pod kritické hodnoty ukazatelů solvence (kapitálové přiměřenosti u bank, solventnosti u pojišťoven a kapitálového vybavení penzijních fondů).
- Zároveň však platí, že pokud by se ekonomika vyvíjela podle alternativních scénářů, některé instituce by utrpěly ztráty, které by si mohly vyžádat nutné kapitálové injekce od akcionářů.
- Ve srovnání z loňskou ZFS 2008/2009 jsou dopady zátěže nižší.

Úvěrové ztráty bankovního sektoru jsou v zátěžových scénářích značné

- Zátěžové testy bankovního sektoru využívají pokročilou dynamickou metodologii – novou metodiku výpočtu míry defaultu hlavních segmentů, zpřesněné dílčí modely kreditního rizika a růstu úvěrů, navázání parametru LGD na makroekonomický vývoj a vývoj cen nemovitostí a nový model odhadu výnosů bankovního sektoru.
- Nárůsty hodnot PD a LGD přispívají k úvěrovým ztrátám – rizikové náklady měřené objemem nově vytvořených opravných položek na celkových hrubých úvěrech (loan loss provisioning rate) by se z hodnoty 1,9 % za rok 2009 mohly zvýšit až na hodnoty nad 3 %. Sektor jako celek se ale v žádném scénáři nedostává do účetní ztráty.

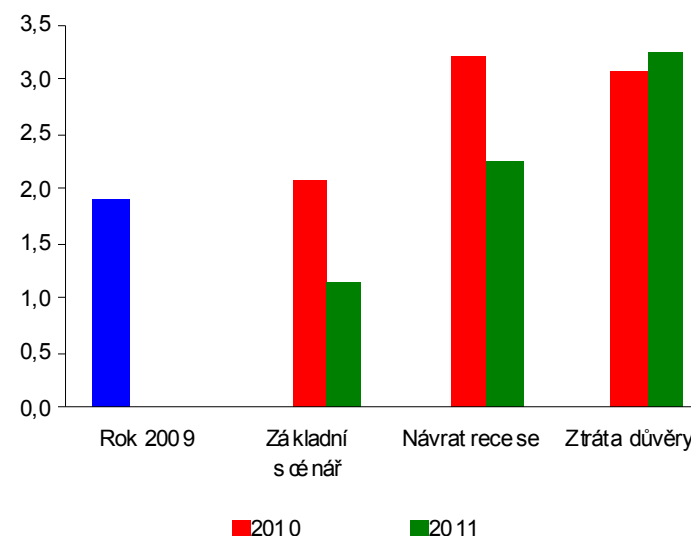
Dopad alternativních scénářů do bankovního sektoru

	Základní scénář		Návrat recese		Ztráta důvěry	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Očekávané úvěrové ztráty						
v mld. CZK	-40,6	-26,1	-56,1	-48,2	-48,1	-68,8
v % aktiv	-1,0	-0,6	-1,3	-1,1	-1,1	-1,7
Zisky/ztráty z tržních rizik						
v mld. CZK	4,8	-1,8	0,6	-1,5	-17,9	2,3
v % aktiv	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,1
Mezibankovní nákaza						
v mld. CZK	-0,1	0,0	-0,4	-1,3	-0,3	-1,6
v % aktiv	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Výnosy ke krytí ztrát (upravený provozní zisk)						
v mld. CZK	83,3	90,6	75,3	59,2	85,5	70,8
v % aktiv	2,0	1,9	1,8	1,4	2,0	1,7
Zisk/ztráta před zdaněním						
v mld. CZK	47,3	62,6	19,4	8,3	19,1	2,6
v % aktiv	1,1	1,3	0,5	0,2	0,5	0,1

Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Rizikové náklady bankovního sektoru v jednotlivých scénářích

(tvorba opravných položek k hrubým úvěrům za daný rok, v %)

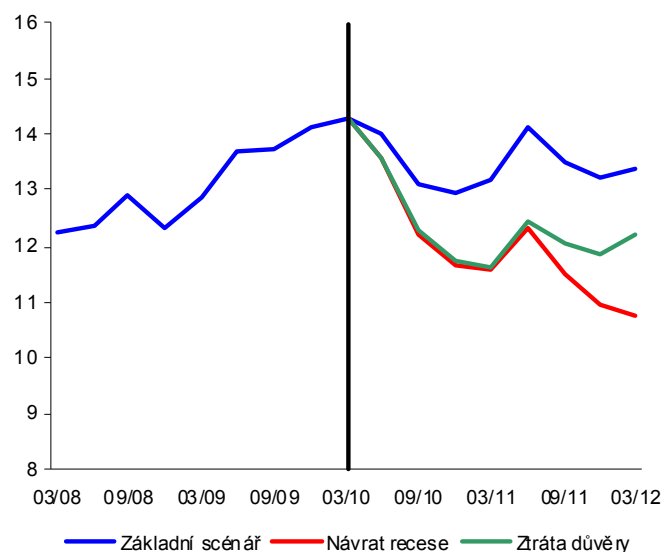


Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Bankovní sektor ale zůstává proti dopadům zátěže odolný

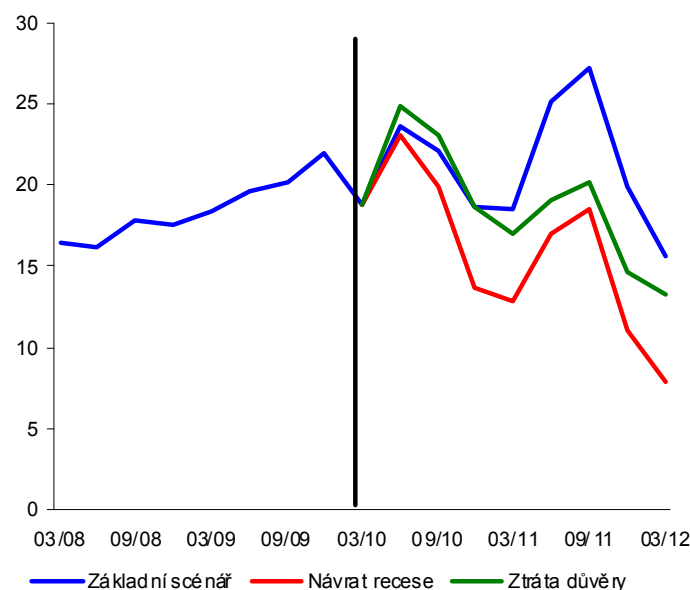
- Ve všech scénářích se kapitálová přiměřenost pohybuje nad 8% minimem. Několika bankám by mohl tento ukazatel klesnout pod 8 % a jejich akcionáři by byli nuceni posílit jejich kapitál (ale i v nejhorším scénáři o pouhé 3 mld. Kč).
- Nižší potřeba kapitálových injekcí ve srovnání s loňskou ZFS je dána zejména vyšší výchozí kapitálovou přiměřeností.
- Výsledky tak indikují dobrou odolnost bank vůči úvěrovým a tržním rizikům – důvodem je nejen vysoký výchozí kapitálový polštář, ale i schopnost bank generovat výnosy i v průběhu nepříznivého scénáře.

Vývoj kapitálové přiměřenosti podle jednotlivých scénářů
(v %)



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

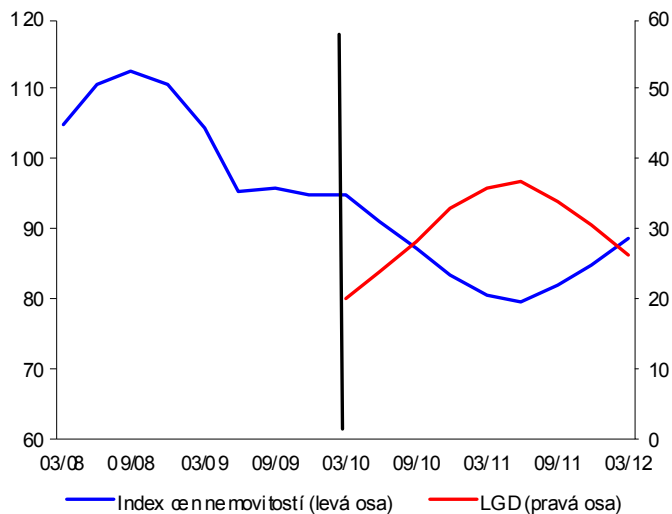
Odhad upraveného provozního zisku pro jednotlivé scénáře
(v mld. Kč, sezónně očištěno)



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

- Zvýšená pozornost byla věnována segmentu úvěrů na bydlení vzhledem k nárůstu významu tohoto segmentu v bilanci bankovního sektoru i vzhledem k tomu, že tento segment prochází testem ekonomické recese poprvé.
- Podrobněji byly analyzovány i stavební spořitelny (40 % všech poskytnutých úvěrů na bydlení, 52 % jejich úvěrů má smluvní částku nad 500 tisíc Kč).
- Stavební spořitelny vykazovaly na konci roku 2009 pro hypoteční úvěry průměrný poměr LTV ve výši 54 %, zatímco hodnota za bankovní sektor jako celek činila zhruba 56 %. Informace o distribuci poměru LTV navíc indikují vysoký podíl dobře zajištěných úvěrů s LTV pod 40 %.

Index cen nemovitostí a hodnota LGD úvěrů na bydlení: scénář Ztráta důvěry
(2007 Q4=100; LGD v %)



Pramen: ČNB, ČSÚ, výpočty ČNB

- I když banky vykazují velmi konzervativní hodnoty parametru LTV (loan-to-value) hypotečních úvěrů kolem 55 %, výchozí („benchmarková“) hodnota LGD pro tento segment se pohybuje kolem 20 % (náklady spojené s prodejem nemovitostí mohou dosáhnout 40–60 % hodnoty nemovitosti).
- Hodnota LGD úvěrů na bydlení je navázána na odhadovaný vývoj cen rezidenčních nemovitostí podle jednotlivých scénářů. Každý procentní bod poklesu cen nemovitostí se tak přímo odráží v nárůstu LGD ve stejném rozsahu nad výchozí hodnotu 20 %.

Krytí úvěrů v selhání opravnými položkami je možno považovat za dostatečné

Struktura úvěrů v selhání dle zajištění, kategorizace a prodlení se splácením

	zajištěné úvěry domácnostem a podnikům	nezajištěné úvěry domácnostem a podnikům	ostatní úvěry	úvěry v selhání celkem
2007	26.5	63.2	10.3	100.0
2009	33.2	58.8	8.0	100.0
	nestandardní	pochybné	ztrátové	úvěry v selhání celkem
2007	31.5	16.8	51.7	100.0
2009	37.3	20.9	41.8	100.0
	bez prodlení	prodlení do 3M	prodlení nad 3M	úvěry v selhání celkem
2007	47.7	7.8	44.5	100.0
2009	52.3	8.8	38.9	100.0

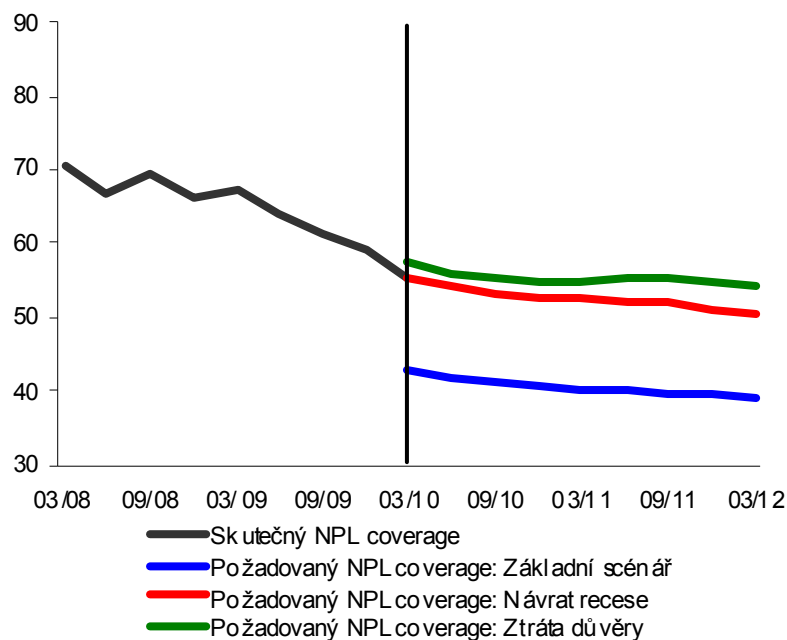
Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Zajištěné úvěry = úvěry na bydlení + úvěry podnikům zajištěné nemovitostí a alespoň dalšími dvěma typy zajištění (zástavy pohledávek, movitých věcí, cenných papírů, ručení, záruky apod.).

- Hlavním důvodem poklesu krytí úvěrů v selhání opravnými položkami v posledních letech je změna struktury úvěrů v selhání, a to jak z hlediska míry zajištění, tak z hlediska klasifikace.
- Ve struktuře úvěrů v selhání mezi roky 2007 a 2009 vzrostl podíl úvěrů se zajištěním (úvěry na bydlení jištěné nemovitostí a zajištěné úvěry podnikům) a podíl úvěrů prvního stupně klasifikace, tj. nestandardních úvěrů.
- Řada úvěrů v selhání zejména v kategorii nestandardních úvěrů je kategorizována z obezřetnostního hlediska (tj. dobrovolně bankou, aniž by byla nutně splněna základní podmínka pro kategorizaci tímto stupněm, tj. doba po splatnosti více než 90 dnů).

Krytí úvěrů v selhání opravnými položkami je možno považovat za dostatečné

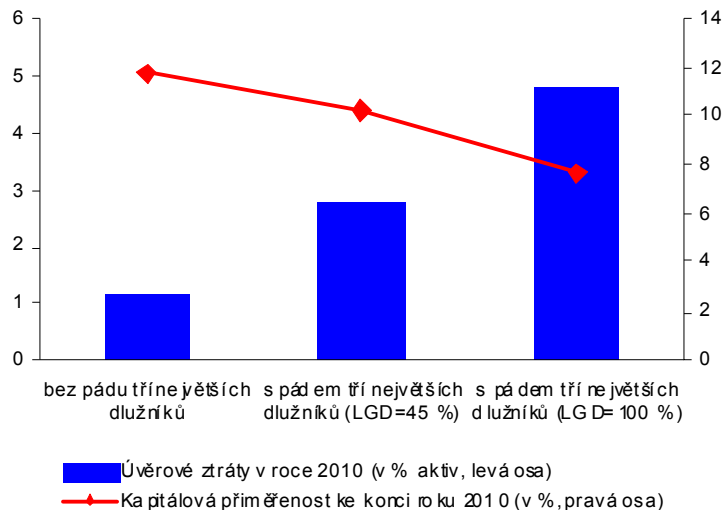
Skutečné versus požadované krytí úvěrů v selhání
(NPL coverage ratio; v %)



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

- V rámci zátěžových testů byla skutečná úroveň krytí úvěrů v selhání srovnána s analyticky sestrojenou „požadovanou“ úrovní krytí.
- Na každý segment úvěrů v selhání byla aplikována odlišná míra ztrátovosti ze selhání (LGD), což pro jednotlivé segmenty i celé portfolio úvěrů v selhání vytváří očekávané úvěrové ztráty, které by měly být plně kryty opravnými položkami.
- Vzhledem k nejistotě ohledně „správné“ úrovně míry LGD byla analýza provedena pro tři odlišné sady LGD, které jsou předpokládány v alternativních scénářích.
- Výsledky ukazují, že současná úroveň krytí je víceméně dostatečná i pro zátěžový scénář s extrémně nepříznivými hodnotami LGD.
- Hodnoty v rozmezí 50–60 % jsou běžné i ve srovnatelných zahraničních bankovních sektorech.

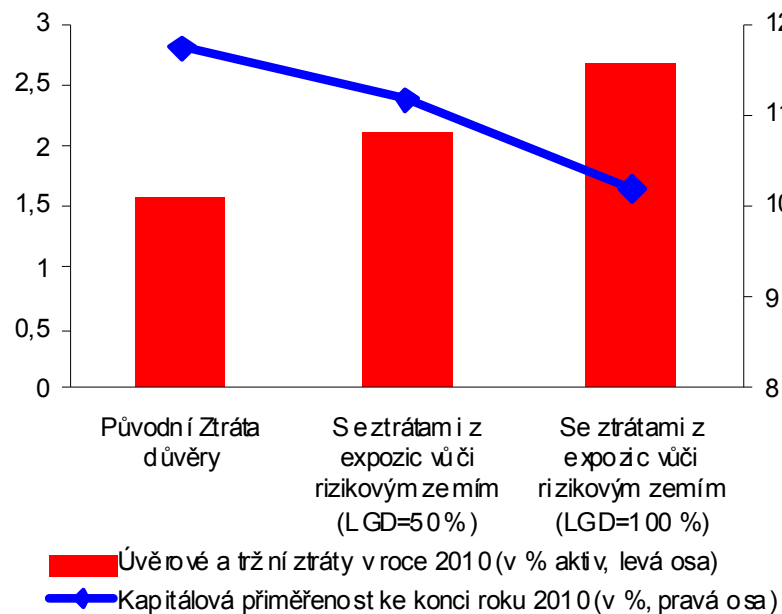
Dopad pádu tří největších dlužníků každé banky ve scénáři Ztráta důvěry (v %)



Pramen: ČNB

- V návaznosti na zátěžové testy bankovního sektoru byly provedeny citlivostní analýzy reagující na některá identifikovaná rizika.
- Jedním z významnějších rizik je možnost nelineárního průběhu nárůstu úvěrového rizika, a to zejména situace, kdy by se do problémů se splácením úvěrů dostali největší dlužníci jednotlivých bank, tedy největší podniky.
- Nejvyšší hodnotu míry defaultu nefinančních podniků kolem 9 % vykazuje scénář Ztráta důvěry, a to ke konci roku 2010. Pro toto období byly ve zmíněném scénáři ke standardně vypočteným úvěrovým ztrátám přidány ztráty z pádu tří největších dlužníků každé banky. Pád tří největších dlužníků každé banky je extrémně nepravděpodobný scénář!
- Test koncentrace portfolií ukazuje na významné, leč zvládnutelné, dopady případného pádu největších dlužníků.

Dopad ad-hoc testu „rozšíření řecké krize“ ve scénáři Ztráta důvěry (v %)

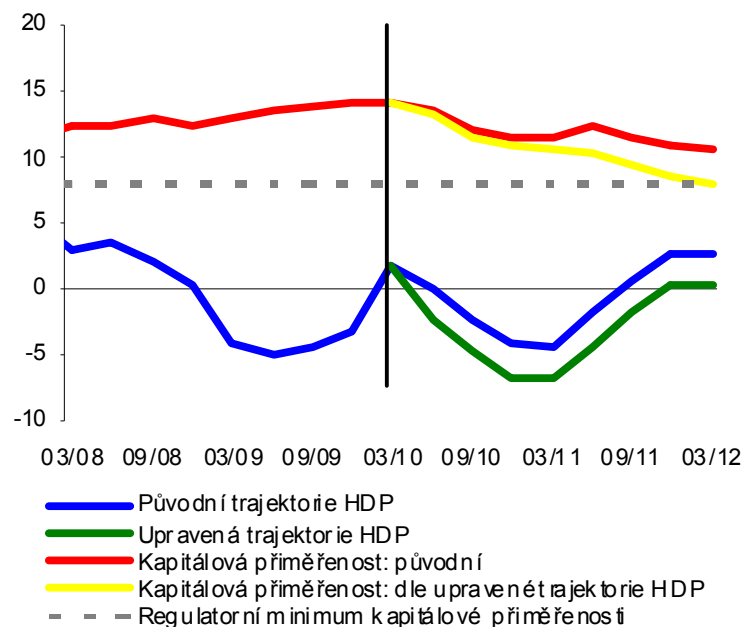


Pramen: ČNB, výpočty ČNB

- V rámci scénáře Ztráta důvěry byla provedena citlivostní analýza, která předpokládá rozšíření řecké krize i na další rizikové země v jižní části EU (Španělsko, Portugalsko a Itálie).
- Expozice českého bankovního sektoru vůči všem čtyřem zmíněným zemím činily ke konci března 2010 celkem 46,3 mld. Kč, přičemž z drtivé většiny (77 %) se jednalo o dluhopisy.
- Při předpokladu o 50% ztrátách (LGD) z těchto expozic by byly banky nuceny odepsat 23,1 mld. Kč (0,5 % aktiv), při velmi extrémním předpokladu 100% ztrát by se jednalo o celých 46,3 mld. Kč (1 % aktiv).
- V obou velmi nepravděpodobných případech by kapitálová přiměřenost bankovního sektoru neklesla pod regulační minimum. Nutné kapitálové injekce by se však ve srovnání s původním scénářem Ztráta důvěry zvýšily na téměř 16 mld. Kč (tj. 6 % regulačního kapitálu a cca 0,5 % HDP).

Výsledky reverzního zátěžového testu (reverse stress test)

(v %; pro scénář Návrat recese)



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

- Reverzní zátěžový test (zátěžový test s otočenou logikou) odpovídá na otázku, jak by se musela změnit nějaká makroekonomická, tržní či jiná proměnná či kombinace proměnných, aby se bankovní sektor jako celek dostal do situace nedostatečné kapitálové přiměřenosti.
- Byl zvolen scénář Návrat recese předpokládající významný pokles HDP a cílem bylo najít takovou trajektorii růstu HDP (tj. ponížit předpokládané růsty HDP o X p.b.), aby se bankovní sektor dostal alespoň v jednom z osmi čtvrtletí pod hodnotu 8 %.
- Trajektorie růstu by se musela oproti scénáři Návrat recese pohybovat níže nejméně o 2,5 procentního bodu – takto nízký růst HDP, dosahující přechodně téměř -7 %, lze považovat za velmi nepravděpodobný.

Zátěžové testy pojišťoven se zaměřily na tržní i specifická rizika

- Metodika zátěžových testů pojišťoven se ve srovnání s loňskou ZFS 2008/2009 nezměnila – opět jsou kromě specifických rizik testována především tržní rizika, přičemž největší dopad má riziko přecenění dlouhodobých dluhopisů a ztráty z poklesu cen akcií.
- Po započtení tlumícího efektu vyrovnávací rezervy v neživotním pojištění a výnosů, které by pojišťovny získaly v průběhu stresového období (nastavené jako 90 % loňského zisku očištěného o zisky/ztráty z přecenění aktiv), by celkový dopad zátěžových scénářů do vlastního kapitálu činil řádově 1–17 mld. Kč, což odpovídá 0,2–4,8 % aktiv.
- I přes docílené ztráty je sektor pojišťoven možné hodnotit jako stabilní.

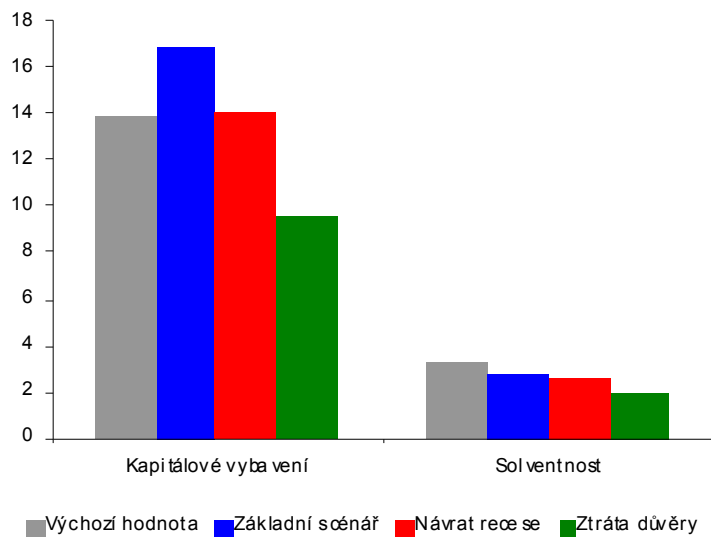
Výsledky zátěžových testů pojišťoven

	Základní scénář	Návrat recese	Ztráta důvěry
Tržní rizika			
Zisky/ztráty z přecenění dluhopisů			
v mld. CZK	0,14	-4,59	-18,72
v % aktiv	0,04	-1,28	-5,22
Kurzové zisky/ztráty			
v mld. CZK	-0,39	-0,26	1,00
v % aktiv	-0,11	-0,07	0,28
Zisky/ztráty ze změn hodnoty akcií			
v mld. CZK	0,00	-6,11	-9,17
v % aktiv	0,00	-1,70	-2,56
Zisky/ztráty ze změn hodnoty nemovitostí			
v mld. CZK	0,00	-0,15	-0,33
v % aktiv	0,00	-0,04	-0,09
Úvěrové riziko			
Ztráty z nesplacených pohledávek			
v mld. CZK	-0,52	-0,63	-0,95
v % aktiv	-0,15	-0,18	-0,27
Specifická pojistná rizika			
Náklady na pojistná plnění v ŽP			
v mld. CZK	-0,20	-0,20	-0,20
v % aktiv	-0,06	-0,06	-0,06
Náklady na pojistná plnění v NP			
v mld. CZK	-1,28	-1,28	-1,28
v % aktiv	-0,36	-0,36	-0,36
Předpokládané výnosy			
v mld. CZK	12,45	12,45	12,45
v % aktiv	3,47	3,47	3,47
Celkový dopad na vlastní kapitál			
v mld. CZK	10,19	-0,78	-17,20
v % aktiv	2,84	-0,22	-4,79

Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Ukazatele solventnosti a kapitálového vybavení pojišťoven v jednotlivých scénářích

(solventnost: poměr disponibilní k požadované míře solventnosti; kapitálové vybavení v %)



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Za předpokladu nulových dividend.

- Testy pojišťoven ukazují na odolnost vůči tržním a některým specifickým rizikům ve všech scénářích.
- Odhad ukazatele solventnosti pro jednotlivé scénáře vyjádřeného jako poměr disponibilní a požadované míry solventnosti naznačuje dostatečné krytí rizik.
- Sektor je schopen unést i dopady scénáře Ztráta důvěry ve výši téměř 5 % aktiv, který by způsobil pokles kapitálového vybavení (definovaného jako poměr vlastního kapitálu k aktivům) na hodnotu kolem 10 %.
- Některé pojišťovny by se však mohly v případě zátěžových scénářů dostat pod regulační minimum solventnosti ve výši 100 %. Kapitálové injekce nutné pro udržení všech pojišťoven nad regulačním minimem by si vyžádaly zhruba 0,1 mld. Kč v případě scénáře Návrat recese, respektive 2,8 mld. Kč ve scénáři Ztráta důvěry.

Zátěžové testy penzijních fondů se zaměřují na tržní rizika

- Zátěžové testy penzijních fondů se zaměřují na tržní rizika. Struktura portfolií implikuje, že tento sektor je citlivý především na pohyb dlouhodobých úrokových sazeb, které se promítají ve ztrátách z přecenění dluhopisů, a dále na pokles cen akcií.
- Ztráty jsou nejvyšší ve scénáři Ztráta důvěry, kde však vzhledem k depreciaci kurzu koruny penzijní fondy částečně těží z kurzových zisků. To odráží devizovou strukturu bilancí penzijních fondů, kde pasiva jsou téměř celá korunová, zatímco v aktivech se vyskytují cenné papíry v cizích měnách.
- Celkový dopad po započtení výnosů generovaných i v nepříznivém období (obdobně jako u pojišťoven nastavené jako 90 % loňského zisku očištěného o zisky/ztráty z přecenění aktiv) by se pohyboval maximálně do 4,5 mld. Kč (Ztráta důvěry), tedy zhruba ve výši 2 % aktiv.

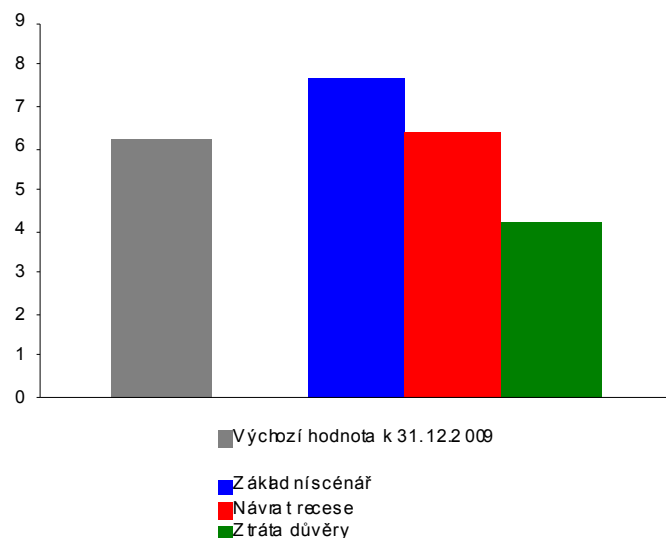
Výsledky zátěžových testů penzijních fondů

		Základní scénář	Návrat recese	Ztráta důvěry
Tržní rizika				
Zisky/ztráty z přecenění dluhopisů	v mld. CZK	0,06	-1,77	-7,47
	v % aktiv	0,03	-0,82	-3,46
Kurzové zisky/ztráty	v mld. CZK	-0,50	-0,33	1,30
	v % aktiv	-0,23	-0,15	0,60
Zisky/ztráty ze změn hodnoty akcií	v mld. CZK	0,00	-1,15	-1,73
	v % aktiv	0,00	-0,53	-0,80
Zisky/ztráty ze změn hodnoty nemovitostí	v mld. CZK	0,00	-0,11	-0,24
	v % aktiv	0,00	-0,05	-0,11
Alokace výnosů	v mld. CZK	3,68	3,68	3,68
	v % aktiv	1,70	1,70	1,70
Celkový dopad na vlastní kapitál	v mld. CZK	3,23	0,32	-4,46
	v % aktiv	1,50	0,15	-2,06

Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Penzijních fondy nepotřebovaly v žádném scénáři kapitálové injekce

Odhad kapitálového vybavení penzijních fondů v jednotlivých scénářích (v %)



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Pro scénáře se jedná o hodnoty před rozdělením zisků účastníkům penzijního připojištění.

- Kapitálové vybavení vyjádřené jako vlastní kapitál v procentech aktiv by v případě zátěžových scénářů zůstalo zhruba na výchozí 6% hodnotě ve scénáři Návrat recese, respektive kleslo na 4,2 % ve scénáři Ztráta důvěry.
- Odolnost sektoru ilustruje i fakt, že žádný z penzijních fondů by se v žádném scénáři nedostal do situace negativního vlastního kapitálu, což implikuje nulovou potřebu kapitálových injekcí.

Jan Frait

Náměstek ředitelky Samostatného
odboru ekonomického výzkumu
a finanční stability

E-mail: jan.frait@cnb.cz

Kontakt na tým finanční stability ČNB:

E-mail: financial.stability@cnb.cz

http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/