

# Zpráva o finanční stabilitě

— jaro 2023



**ČNB** ČESKÁ  
NÁRODNÍ  
BANKA

Česká národní banka — Zpráva o finanční stabilitě — jaro 2023

Zpráva o finanční stabilitě – jaro 2023 byla projednána bankovní radou ČNB na jejím pravidelném jednání o otázkách finanční stability 1. června 2023 a zveřejněna 19. června 2023. Obsahuje – až na dílčí výjimky – informace dostupné k 31. prosinci 2022. V elektronické verzi je dostupná na [webových stránkách ČNB](#), kde jsou uveřejněna také podkladová data k tabulkám a grafům použitým v textu této publikace.

# Mandát ČNB

Péče o finanční stabilitu je definována v zákoně o České národní bance (ČNB) č. 6/1993 Sb., ve znění pozdějších předpisů, jako jeden z jejích klíčových cílů:

§ 2

(2) Česká národní banka plní tyto úkoly:

...

**e) rozpoznává, sleduje a posuzuje rizika ohrožení stability finančního systému a v zájmu předcházení vzniku nebo snižování těchto rizik přispívá prostřednictvím svých pravomocí k odolnosti finančního systému a udržení finanční stability a vytváří tak makrobezpečnostní politiku; v případě potřeby spolupracuje na tvorbě makrobezpečnostní politiky s orgány státu, jejichž působnosti se tato politika týká**

...

---

ČNB definuje finanční stabilitu jako situaci, kdy finanční systém plní své funkce bez závažných poruch a nežádoucích důsledků pro současný i budoucí vývoj ekonomiky jako celku a zároveň vykazuje vysokou míru odolnosti vůči šokům. Definice ČNB vychází z toho, že k narušení finanční stability dochází v důsledku procesů uvnitř finančního sektoru, které vedou ke vzniku zranitelných míst, jakož i vlivem silných šoků, jejichž zdrojem mohou být vnější okolí, domácí makroekonomický vývoj, velcí dlužníci a věřitelé, hospodářské politiky nebo změny v institucionálním prostředí. Případná interakce zranitelných míst a šoků přitom může vést ke kolapsu systémově významných finančních institucí a k narušení funkcí finančního systému při zajištění finančního zprostředkování a platebního styku.

Cílem ČNB z hlediska finanční stability je zajištění takové míry odolnosti systému, aby byla minimalizována rizika vzniku finanční nestability. K plnění tohoto cíle ČNB jako centrální banka i dohledový orgán využívá nástrojů, které jí dává k dispozici zákon o ČNB, zákon o bankách a případně i další legislativní akty. Velký význam má v této oblasti i spolupráce s ostatními národními i mezinárodními institucemi. ČNB se při plnění cíle finanční stability snaží působit především preventivně a široce komunikovat s veřejností potenciální rizika a faktory vedoucí k ohrožení finanční stability. Nedílnou součástí komunikace je i tato Zpráva o finanční stabilitě.

V reakci na globální finanční krizi došlo v centrálních bankách k posílení významu cíle finanční stability. Prostřednictvím novely zákona o ČNB č. 227/2013 Sb. došlo v roce 2013 k formálnímu zavedení makrobezpečnostní politiky, která má k udržování finanční stability přispívat. Hlavním cílem makrobezpečnostní politiky je v souladu se [Strategií ČNB](#) omezení systémového rizika, tedy rizika nestability finančního systému jako celku. Na mezinárodní úrovni je vedena diskuse o nástrojích makrobezpečnostní regulace, které představují sadu preventivních opatření k zabránění vzniku finanční nestability. Na úrovni Evropské unie působí od roku 2011 společná instituce pro identifikaci systémových rizik a makrobezpečnostní politiku – Evropská rada pro systémová rizika (European Systemic Risk Board, ESRB), která spolu se třemi celoevropskými sektorovými dohledovými orgány (EBA, ESMA a EIOPA) tvoří Evropský systém finančního dohledu (European System of Financial Supervision, ESFS). V případě identifikace zvýšených rizik systémového charakteru ESRB vydává varování a doporučení vedoucí k jejich zmírnění. Představitelé ČNB se na činnosti ESRB přímo podílejí, a to jak na úrovni guvernéra ČNB a dalšího člena bankovní rady v Generální radě ESRB, tak i formou účasti expertů ČNB v pracovních skupinách. ČNB je od roku 2011 zastoupena rovněž v Regionální poradní skupině Rady pro finanční stabilitu (Financial Stability Board) zřízené skupinou G20.

ČNB vývoj ve všech oblastech relevantních pro finanční stabilitu pravidelně sleduje a podrobně analyzuje. Členové bankovní rady ČNB se scházejí s experty klíčových útvarů na pravidelných jednáních o otázkách finanční stability. Na těchto setkáních je prezentováno široké spektrum informací o vývoji rizik v domácím finančním systému i v zahraničí, je vyhodnocena pozice české ekonomiky v rámci finančního cyklu a v případě identifikace rizik pro finanční stabilitu je diskutována možnost použití nástrojů regulace, dohledu nebo jiných složek hospodářské politiky s cílem potlačení těchto rizik či jejich potenciálních důsledků.



# Obsah

<b>ÚVODNÍ SLOVO</b>	<b>4</b>
<b>I. ROZHODNUTÍ A HODNOCENÍ RIZIK PRO FINANČNÍ STABILITU</b>	<b>5</b>
<b>II. REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY</b>	<b>7</b>
II.1 Makroekonomické a finanční prostředí	7
II.2 Nefinanční sektor	16
<b>III. FINANČNÍ SEKTOR</b>	<b>22</b>
III.1 Vývoj ve finančním sektoru	22
III.2 Bankovní instituce	22
<b>BOX 1:</b> Analýza faktorů, které mohou ovlivňovat míru krytí úvěrů se zvýšeným úvěrovým rizikem (stupeň 2)	27
III.3 Nebankovní finanční instituce	32
III.4 Propojenost finančního systému	35
<b>IV. ZÁTĚŽOVÉ TESTY</b>	<b>37</b>
IV.1 Zátěžové testy bankovních institucí	37
<b>BOX 2:</b> Srovnání zátěžovosti a dopadů nepříznivých scénářů	43
IV.2 Makrozátěžové testy nebankovních finančních institucí	46
IV.3 Zátěžový test nefinančních podniků	52
IV.4 Zátěžový test domácností	54
IV.5 Zátěžový test veřejných financí	56
<b>V. MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA</b>	<b>58</b>
V.1 Nástroje makrobezřetnostní politiky ČNB	58
<b>BOX 3:</b> Makrobezřetnostní nástroje pro tlumení rizik u nebankovních finančních institucí	59
V.2 Strukturální kapitálové rezervy	61
<b>BOX 4:</b> Strukturální rizika bankovního sektoru a možnosti reakce makrobezřetnostní politiky	63
V.3 Proticyklická kapitálová rezerva	65
V.4 Rizika spojená s trhy nemovitostí	70
<b>BOX 5:</b> Úvod do přístupu ČNB k nastavování horních hranic úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI	75
<b>VI. CHARTBOOK</b>	<b>80</b>
<b>SLOVNÍČEK POJMŮ</b>	<b>94</b>
<b>SEZNAM ZKRATEK</b>	<b>97</b>
<b>PŘEHLED VYBRANÝCH INDIKÁTORŮ</b>	<b>100</b>

# Úvodní slovo



Vážené čtenáři,

dovoluji mi představit jarní vydání Zprávy o finanční stabilitě. Tato zpráva slouží jako jeden z hlavních podkladů pro bankovní radu při hodnocení rizik v domácím finančním sektoru a pro rozhodování ohledně nastavování nástrojů makrobezpečnostní politiky ČNB. Na červnovém jednání o otázkách finanční stability bankovní rada rozhodla o snížení sazby proticyklické kapitálové rezervy, ponechání horní hranice úvěrových ukazatelů LTV a DTI a deaktivaci horní hranice úvěrového ukazatele DSTI. Přijatá rozhodnutí se opírala o analýzy cyklických a strukturálních rizik nejen v domácím finančním systému, přičemž reagovala primárně na zmírnění cyklických zdrojů rizik. Nastavení makrobezpečnostní politiky nicméně zůstává spíše přísné, neboť přetrvávají nejistoty ohledně dalšího ekonomického a geopolitického vývoje.

Česká ekonomika se v prostředí zpřísněných finančních podmínek již zřetelně nachází za vrcholem finančního cyklu. Dynamika nově sjednaných bankovních úvěrů i stavu úvěrů domácnostem i podnikům je značně utlumená, přičemž se snížila i míra zadlužení těchto sektorů. Zpomalil růst cen rezidenčních nemovitostí a v některých segmentech nemovitostního trhu byl zaznamenán dokonce pokles cen. Podle projekcí makrofinančních proměnných provedených ČNB by se situace neměla výrazněji změnit ani na horizontu naší jarní prognózy. V blízké budoucnosti proto neočekáváme nárůst podílu vysoce rizikových úvěrů v bilancích domácích bank ani jiných systémových rizik ohrožujících stabilitu domácího finančního sektoru.

Při zohlednění pozorovaného ekonomického vývoje v zahraničí však zůstávají rizika základního scénáře jarní makroekonomické prognózy ČNB výrazná a jdoucí oběma směry. Zpřísnění globálních finančních podmínek na pozadí obav z pouze pozvolného snižování inflace může pokračovat a nejistý zůstává i globální hospodářský vývoj. Domácnosti i podniky v České republice již pocítily ve svých rozpočtech nepříznivé dopady vyšší inflace a slabší hospodářské aktivity, což je patrné i z jejich zhoršeného sentimentu a z klesající reálné spotřeby domácností. Schopnost podniků a domácností obsluhovat své dluhy se prozatím zhoršila jen nepatrně. Situace by se však mohla relativně rychle změnit, neboť přetrvávající ekonomické a geopolitické nejistoty mohou mít určitý potenciál pro náhlou nepříznivou změnu v hospodářském vývoji.

V této zprávě se dočtete o tom, že domácí finanční sektor je na dopad potenciálního nepříznivého vývoje velmi dobře připraven a i v současných nelehkých podmínkách si zachovává silnou kapitálovou i likviditní pozici. Tak tomu je i díky včasnému a vpředhledivému využívání makrobezpečnostních nástrojů ČNB. Ty přispívají k udržení dostatečné míry obezřetnosti finančního sektoru napříč finančním cyklem a také jeho odolnosti zejména v době zvýšeného finančního napětí. Vysokou odolnost finančního sektoru potvrdily i jarní zátěžové testy, kterým byly již tradičně podrobeny všechny klíčové sektory domácího finančního systému.

Chtěla bych veřejnost ujistit, že kroky přijaté bankovní radou jsou přiměřené současné ekonomické situaci a v souladu s dlouhodobým cílem zajišťovat vysokou odolnost domácího finančního systému při zachování principu udržitelného rozvoje naší země. ČNB bude i nadále bedlivě sledovat a vyhodnocovat dopady ztížených hospodářských a finančních podmínek na jednotlivé domácí ekonomické sektory a na stabilitu celého finančního systému. Bankovní rada je zároveň připravena neprodleně reagovat pomocí makrobezpečnostních nástrojů na případná rizika, která by mohla odolnost domácího finančního sektoru ohrožovat.

**Jménem České národní banky**

**Karina Kubelková**  
členka bankovní rady

## I. ROZHODNUTÍ A HODNOCENÍ RIZIK PRO FINANČNÍ STABILITU

*Bankovní rada ČNB na svém jednání o otázkách finanční stability dne 1. června 2023 rozhodla na základě vyhodnocení vývoje cyklických systémových rizik snížit sazbu proticyklické kapitálové rezervy (CCyB) o 0,25 p. b. na úroveň 2,25 %. Bankovní rada dále rozhodla na základě vyhodnocení vývoje systémových rizik spojených s poskytováním spotřebitelských úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí a trhem rezidenčních nemovitostí ponechat horní hranice úvěrových ukazatelů LTV na úrovni 80 % (90 % pro žadatele mladší 36 let pořizující si vlastní bydlení) a DTI na 8,5násobku (resp. 9,5násobku) čistých ročních příjmů a deaktivovat horní hranici úvěrového ukazatele DSTI. Všechny uvedené změny nabývají účinnosti 1. července 2023.*

**Růst světové i domácí ekonomiky v prostředí vysoké inflace a zvyšujících se úrokových sazeb zpomalil.** Řada evropských ekonomik vstoupila do sestupné fáze finančního cyklu a čelí zvýšeným rizikům pro cenovou stabilitu a hospodářský růst. Zpříšňování finančních podmínek již začalo dopadat na soukromý nefinanční sektor. Růst nákladů na obsluhu dluhu společně s růstem cen vstupů postupně vytvořil citelný tlak na nefinanční podniky v EU, z nichž celá řada vykazuje vysokou míru zadluženosti a část z nich už také zhoršenou úvěrovou kvalitou. Rizikům v souvislosti s nárůstem dluhové služby mohou být vystaveny rovněž domácnosti, které v dřívějším prostředí nízkých úrokových sazeb značně zvýšily svou zadluženost skrze dluhové financování rezidenčních nemovitostí, a to zejména v zemích, ve kterých jsou poskytovány převážně úvěry s variabilní úrokovou sazbou. V ČR, kde u úvěrů domácnostem dlouhodobě převládá preference dlouhodobých fixací úrokových sazeb, zůstala navzdory růstu životních nákladů a úrokových sazeb míra selhání úvěrů domácnostem na historicky nejnižších úrovních. U domácích nefinančních podniků převládá obdobně jako v EU značná heterogenita v hospodářských výsledcích napříč odvětvími, kombinace rostoucích cen vstupů a nákladů na obsluhu dluhu dosud nevedla k podstatnému zhoršení finančního zdraví sektoru.

**Finanční sektor v ČR se v průběhu roku 2022 vyvíjel příznivě.** Většina jeho hlavních segmentů vykázala nárůst aktiv a ziskovosti. Kapitálová pozice jeho klíčové části – bankovního sektoru – zůstala i díky kapitálovým rezervám a přebytku kapitálu nad regulačními požadavky robustní a příznivě se vyvíjela i jeho ziskovost a likvidita. Odolnost bankovního sektoru pro případ krize posiluje postupné naplňování požadavku na kapitál a způsobilé závazky (MREL). Klíčovým rizikem zůstává další vývoj kvality úvěrového portfolia, kde lze pozorovat signály stabilizace po delším období jeho postupného zhoršování. Prozatím se také nezvyšují očekávání úvěrových ztrát. ČNB proto přikládá zásadní význam obezřetnému přístupu bank k úvěrovému riziku a včasné a konzervativní identifikaci očekávaných úvěrových ztrát. Domácí nebankovní finanční instituce nadále zůstávají na agregátní úrovni odolné a nejsou bezprostředním zdrojem významných systémových rizik.

**Provedený makrozátěžový test všech segmentů domácího finančního sektoru potvrdil jeho odolnost v Základním scénáři,** ale i v případě hypotetického *Nepříznivého scénáře* spojeného s déletrvajícím prostředím zvýšené inflace a vyšších úrokových sazeb. Klíčový bankovní sektor by jako celek plnil regulační limit kapitálového i pákového poměru v obou scénářích a ani *Nepříznivý scénář* by kapitálové vybavení bank výrazně nesnížil. Přetrvávající nejistoty jdoucí nad rámec *Nepříznivého scénáře* však nadále vytvářejí potenciál pro výrazný propad ziskovosti bank a vyžadují zvýšenou míru obezřetnosti při řízení bilancí bank, jednotlivých rizik i kapitálu včetně dividendové politiky.

**Rizika spojená s koncentrací expozic domácích finančních institucí do českých státních dluhopisů zůstávají na tříletém výhledu nízká,** přestože přetrvává strukturálně deficitní hospodaření sektoru vládních institucí. Strukturální saldo domácích vládních institucí odhadované ČNB skončilo v roce 2022 v deficitu 3,9 % HDP, přičemž na celém horizontu *Základního scénáře* sektor vládních institucí redukuje strukturální deficit jen pozvolna. Při naplnění *Nepříznivého scénáře* by dokonce došlo k prudkému nárůstu zadlužení vládních institucí k téměř 63 % HDP, tj. nad úroveň zákonem stanovené dluhové brzdy. Prostřednictvím *Nepříznivého scénáře* vyhodnocuje ČNB rizika koncentrace systémově významných expozic vůči domácímu sektoru vládních institucí v bilancích domácích bank. I přes výrazné zhoršení hospodaření sektoru vládních institucí předpokládané v tomto scénáři neindikují výsledky zátěžového testu veřejných financí nutnost vyžadovat po bankách tvorbu dodatečného kapitálového požadavku k pokrytí rizika koncentrace těchto expozic (Pilíř 2). Důvodem je především stále relativně nízké celkové zadlužení vládních institucí, relativně vysoký rating a příznivý splatnostní profil dluhu vládních institucí podpořený vysokou poptávkou po emisích státních dluhopisů.

**Bankovní rada ČNB rozhodla snížit sazbu CCyB o 0,25 p. b. na 2,25 %** s účinností od 1. července 2023. Výše sazby odráží rozsah cyklických rizik v bilanci bankovního sektoru, která od sestupu ekonomiky z lokálního maxima dosaženého na konci roku 2021 postupně odezňívají. Nová cyklická rizika vstupují do bilancí bank v omezené míře zejména v oblasti spotřebitelských úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí, přičemž odhady ČNB ohledně budoucího vývoje omezenou mírou rizik předpokládají i v segmentu úvěrů nefinančním podnikům. V případě pokračování přirozeného odezňívání cyklických rizik z úvěrových portfolií je ČNB připravena sazbu CCyB dále pozvolně snižovat. V případě výrazného zhoršení ekonomické situace a vzniku významných neočekávaných úvěrových ztrát v domácím bankovním sektoru je ČNB připravena sazbu rezervy snížit výrazněji, případně tuto rezervu zcela uvolnit s cílem podpořit plynulé úvěrování reálné ekonomiky

**Cenová dostupnost bydlení se přestala dále zhoršovat v důsledku zastavení růstu cen rezidenčních nemovitostí a pokračujícího růstu nominálních příjmů.** Meziroční růst cen rezidenčních nemovitostí v ČR se na začátku roku 2023 zastavil či v některých segmentech dosahoval i záporných hodnot. ČNB odhaduje, že pravděpodobnost výrazného poklesu průměrných cen nemovitostí se ve střednědobém horizontu snížila a po částečné korekci v průběhu roku 2023 by se mohla jejich dynamika v následujícím roce mírně oživit. Spolu se zastavením trendu zhoršování cenové dostupnosti bydlení klesalo od konce roku 2022 rovněž odhadované nadhodnocení cen bytů. Jeho úroveň však zůstávají nadále zvýšené. Pro mediánovou domácnost pořizující si vlastní bydlení byly ceny bytů v prvním čtvrtletí 2023 o 57 % vyšší, než by odpovídalo jejich úrovni příjmů a požadovaným úrokovým sazbám, pro drobné investory z řad domácností pak nadhodnocení dosáhlo 23 %.

**Úvěrové standardy při poskytování úvěrů na bydlení se v roce 2022 zpřísnily v důsledku nepříznivých tržních očekávání a zavedení horních hranic úvěrových ukazatelů.** Od jara 2022 platila horní hranice ukazatele LTV 80 % (90 % pro žadatele mladší 36 let), horní hranice DTI 8,5násobek (resp. 9,5 násobek) čistých ročních příjmů a DSTI 45 % (resp. 50 %) čistých měsíčních příjmů žadatele. Tyto hranice byly poskytovateli úvěrů v převážné míře dodržovány. Zavedení horních hranic a především relativně vysoké úrokové sazby výrazně přispěly ke snížení objemu poskytnutých úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí a ke změně jejich úvěrových charakteristik. Z pohledu DSTI došlo v roce 2022 k nárůstu mediánové hodnoty z 34 % na 38 %, přičemž objem poskytnutých úvěrů s hodnotami DSTI nad 45 % výrazně klesl. U rozdělení nových úvěrů podle DTI a LTV byl patrný pokles jak na mediánové úrovni, tak i v objemu poskytnutých rizikových úvěrů. Vysoké úrokové sazby přirozeně zvýšily poměr dluhové služby vzhledem k příjmům spotřebitelů, ale současně utlumily poptávku po úvěrech a tím i objem poskytovaných úvěrů se značně rizikovými charakteristikami.

**Systémový potenciál kumulace rizik z nově poskytnutých úvěrů na bydlení v portfoliích bank by měl být spíše nízký.** ČNB neočekává na horizontu dvou let výrazný nárůst těchto rizik. Dle projekcí ČNB se objem nových úvěrů na bydlení v roce 2023 meziročně dále sníží, přičemž ani v případě zrušení nastavení horních hranic úvěrových ukazatelů by nemělo dojít k jejich výraznějšímu oživení. Návrat k dlouhodobým průměrům se očekává koncem roku 2024. Vysoce rizikové úvěry by tak měly představovat v průběhu těchto dvou let spíše nízký podíl bankovních portfolií. Rizika základního scénáře jarní makroekonomické prognózy ČNB jsou však výrazná a jdoucí oběma směry. Stále přetrvává významné nadhodnocení cen obytných nemovitostí a s tím spojené riziko cenové korekce. V tomto cenovém prostředí a s ohledem na vývoj výše příjmů domácností přetrvává i určité riziko jejich předlužení, neboť bezpečně dluhově financovat byt s průměrnou cenou může méně než 10 % domácností. Z těchto důvodů bankovní rada ČNB rozhodla ponechat horní hranice úvěrových ukazatelů LTV na 80 % (resp. 90 % pro žadatele mladší 36 let) a DTI na 8,5násobku (resp. 9,5násobku) čistých ročních příjmů. Vzhledem k vysoké úrovni a výhledu úrokových sazeb na horizontu prognózy ČNB rozhodla bankovní rada deaktivovat horní hranici ukazatele DSTI. ČNB ovšem poskytovatelům doporučuje, aby byly spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí s DSTI nad 40 % poskytovány s vysokou mírou obezřetnosti.

Další podrobné analýzy rizik pro finanční stabilitu a informace o nastavení makroobezřetnostní politiky zveřejní ČNB v prosinci 2023 v publikaci *Zpráva o finanční stabilitě – podzim 2023*, která bude podkladem pro podzimní jednání bankovní rady o otázkách finanční stability.



## II. REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY

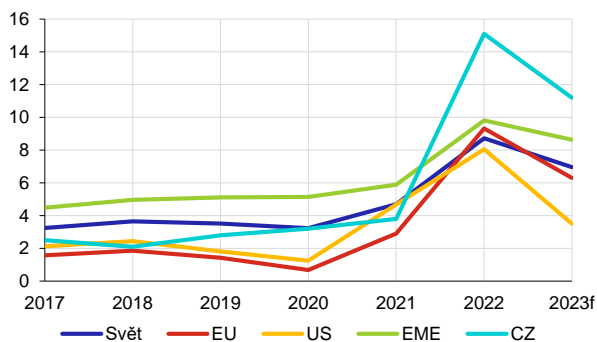
### II.1 MAKROEKONOMICKÉ A FINANČNÍ PROSTŘEDÍ

#### Světová ekonomika je nadále vystavena zvýšeným inflačním tlakům při utlumeném hospodářském růstu...

Inflace v hlavních rozvinutých světových ekonomikách zůstává i přes postupné odezdnívání inflačních tlaků značně zvýšená (Graf II.1). Nejistota ohledně dostupnosti a cen energií, kulminující inflace a nárůst úrokových sazeb byly zároveň hlavními faktory zpomalujícího hospodářského růstu v evropských ekonomikách na přelomu let 2022 a 2023 (Graf II.1 CB). Nabídkové inflační tlaky ve světové ekonomice začaly na konci roku 2022 a v prvních měsících 2023 postupně slábnout v souvislosti s normalizací situace v globálních dodavatelských řetězcích (Graf II.2 CB). K tomu se zejména v ekonomikách střední a východní Evropy přidal pokles cen energetických komodit v důsledku prozatím úspěšného nahrazení jejich dodávek z Ruska a Ukrajiny jinými zdroji (Graf II.2). K poklesu cen komodit přispělo také určité zklidnění situace spojené s válkou na Ukrajině, které dokumentuje i pokles indexu geopolitického rizika (Graf II.3 CB). Nabídkové inflační faktory byly v řadě ekonomik postupně vystřídnány poptávkovými tlaky v důsledku napjatého trhu práce (Graf II.4 CB) a realizace odložené spotřeby z období pandemie. Do značné míry jde také o pozůstatek rozvolněných fiskálních politik a jejich stabilizačních a podpůrných opatření v reakci na pandemii a energetickou krizi.<sup>1</sup>

**Graf II.1**  
Vývoj míry inflace ve vybraných regionech

(roční míra inflace v %)

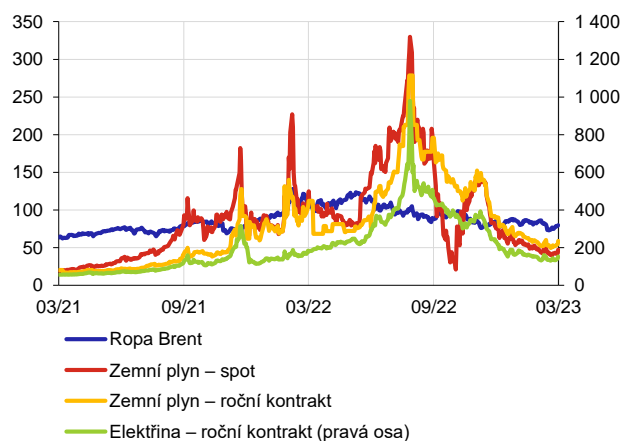


Zdroj: MMF, ČNB

Poznámka: Písmeno f označuje prognózu. Prognóza pro ČR vychází z jarní prognózy ČNB (ZoMP – jaro 2023) a pro ostatní ekonomiky vychází z dubnové prognózy MMF zveřejněné ve World Economic Outlook, duben 2023.

**Graf II.2**  
Vývoj cen vybraných komodit

(ropa v USD za barel; zemní plyn a elektřina v EUR za MWh)



Zdroj: Refinitiv

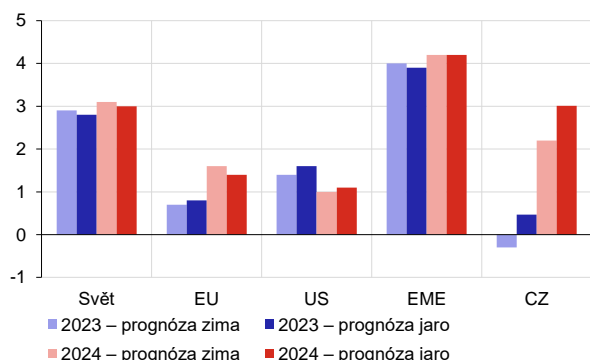
#### ... prognózy očekávají jejich postupné odezdnívání, riziko nepříznivého hospodářského vývoje však zůstává vysoké

Předpovědi analytiků i mezinárodních organizací očekávají výrazné zpomalení inflace ke konci roku 2023 (Graf II.1). K tomu přispěje jak efekt vysoké srovnávací základny pro výpočet indexů spotřebitelských cen při snižujících se nabídkových tlacích, tak i postupné odezdnívání poptávkových inflačních tlaků z důvodu globálně zpřísněné měnové politiky. Pro rok 2023 se nadále očekává utlumený hospodářský růst (Graf II.3), nicméně se prozatím nepotvrdily obavy z globální recese způsobené zpřísněním měnových politik a komoditními šoky. V průběhu roku 2024 by se pak tempo růstu evropských ekonomik mělo postupně navracet na svou potenciální úroveň. Rizikem pro budoucí vývoj jsou nejistoty ohledně perzistence inflace v klíčových světových ekonomikách i v ČR (Graf II.4) související s přetrvávajícím napětím na trhu práce a tlaky na mzdový růst, potenciálním odkotvením inflačních očekávání a snížením kredibility centrálních bank. Návrat k inflačnímu cíli a dlouhodobé setrvání v jeho blízkosti by pak vyžadovaly mnohem agresivnější měnovou politiku s potenciálně výrazně negativním dopadem na ekonomiku. K opětovnému propadu spotřebitelské a podnikatelské důvěry a přetrvávajícímu útlumu ekonomické aktivity by mohlo vést rovněž další zvýšení geopolitického napětí.

<sup>1</sup> Příspěvkem uvolněných fiskálních politik k inflaci se věnuje zpráva Federal Reserve Bank of New York: [Quantifying the Inflationary Impact of Fiscal Stimulus under Supply Constraints](#).

**Graf II.3**  
**Prognóza ekonomického růstu ve vybraných regionech**

(meziroční růst reálného HDP v %)

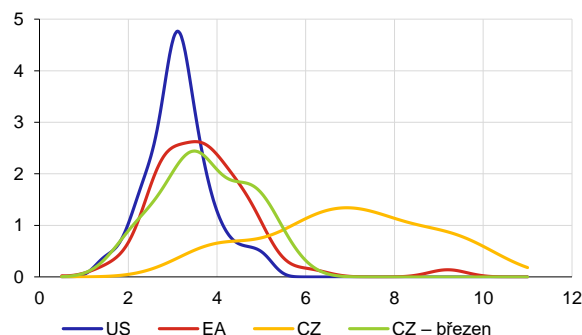


Zdroj: MMF, ČNB

Poznámka: Prognóza pro ČR vychází ze zimní a jarní prognózy ČNB (ZoMP – zima 2023, ZoMP – jaro 2023) a pro ostatní ekonomiky vychází z lednové a dubnové prognózy MMF zveřejněné ve World Economic Outlook, leden 2023 a World Economic Outlook, duben 2023.

**Graf II.4**  
**Inflační očekávání analytiků v prvním čtvrtletí 2023**

(osa x: očekávaná roční míra inflace v %, hustota pravděpodobnosti)



Zdroj: ČNB, ECB, Federal Reserve Bank of Philadelphia

Poznámka: Graf zobrazuje hustotu pravděpodobnosti inflačních očekávání roční míry inflace. Ta byla sestavena z bodových predikcí jednotlivých analytiků a upravena pomocí jádrového vyhlazování. Data pro EU a US pochází z dotazníkového šetření analytiků provedených v prvním čtvrtletí roku 2023. Pro ČR data pochází z Inflačních očekávání finančního trhu k prosinci 2022 a k březnu 2023. Graf zobrazuje inflační očekávání k prosinci 2023 s výjimkou CZ – březen, který ukazuje očekávání k březnu 2024.

### K nárůstu cenové hladiny rovněž přispěla rozvolněná fiskální disciplína

Podpůrné vládní programy zmírňující dopad koronavirové pandemie a energetické krize<sup>2</sup> vedly k rozvolnění fiskální disciplíny u mnoha evropských států. Deficitní financování (Graf II.5) vyústilo ve výrazný nárůst vládního dluhu v řadě ekonomik (Graf II.5 CB) a přispělo ke vzniku dodatečných poptávkových inflačních tlaků. Ty vedou k potřebě zpřísnění měnové politiky a v konečném důsledku také ke zpřísnění podmínek pro financování vlád. Narůstající náklady na refinancování dluhu potom představují výzvu pro další směřování fiskální politiky, v jehož rámci bude nutné najít kompromis mezi dalším pokračováním podpůrných politik a udržitelností veřejných financí, a to zejména v případě vysoce zadlužených zemí (Graf II.6).

**Graf II.5**  
**Deficity sektoru vládních institucí vybraných zemí EU**

(v % HDP; údaje k 31. 12. 2022)

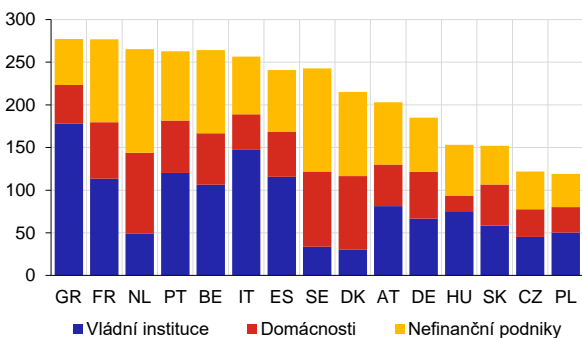


Zdroj: Eurostat, MMF

Poznámka: Projekce pro rok 2023 vychází z publikace Fiscal Monitor, duben 2023. Projekce pro Maďarsko a Polsko není dostupná.

**Graf II.6**  
**Míra zadluženosti ekonomických subjektů ve vybraných zemích EU**

(v % HDP k 31. 12. 2022)



Zdroj: ECB

Poznámka: Údaje v případě nefinančních podniků v Itálii a domácností i nefinančních podniků v Polsku jsou k 30. 6. 2022.

### Inflačním tlakům a utlumenému růstu ekonomiky čelí i domácí ekonomika

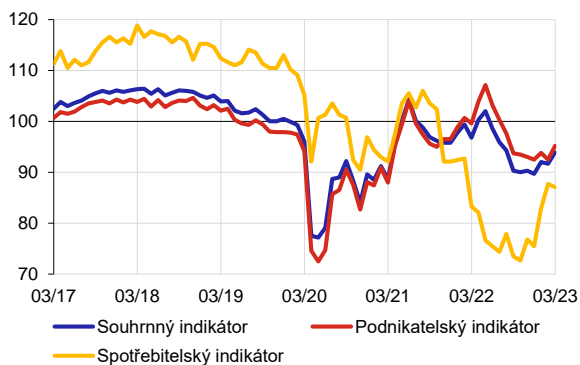
Vývoj v domácí ekonomice byl obdobný jako v té globální. Prostředí zvýšených nejistot se promítlo do sentimentu spotřebitelů a následně také podnikatelského sektoru (Graf II.7). K nástupu odeznívání inflačních tlaků během prvních měsíců roku 2023 přispělo vedle globálních faktorů také postupné vyčerpání úspor nahromaděných v průběhu pandemie (Graf II.6 CB) a zpřísnění měnových politik u největších obchodních partnerů ČR (Graf II.7 CB). Ve směru snižování inflace v domácí ekonomice rovněž působil relativně silný kurz české koruny. Dle jarní prognózy ČNB v domácí ekonomice

<sup>2</sup> Stabilizační politiky mají nejčastěji podobu jednorázového příspěvku domácnostem a podnikům, případně snížení daní či zastropování cen energetických komodit.

odeznní v první polovině roku 2023 mělká recese, následně by se měla záporná mezera výstupu začít uzavírat a v roce 2024 by se ekonomika měla vrátit na svůj potenciál. Se *Základním scénářem* je konzistentní návrat inflace do blízkosti 2% cíle ČNB v prvním čtvrtletí roku 2024. Rizikem prognózy, obdobně jako v případě globální ekonomiky, zůstává perzistence inflace a vznik mzdově-cenové spirály. Rizika vývoje HDP celkově zůstávají vychýlena směrem dolů a posun směrem k nepříznivému scénáři by znamenal citelný propad ekonomické aktivity (Graf II.8).

**Graf II.7**  
Indikátor ekonomického sentimentu v ČR

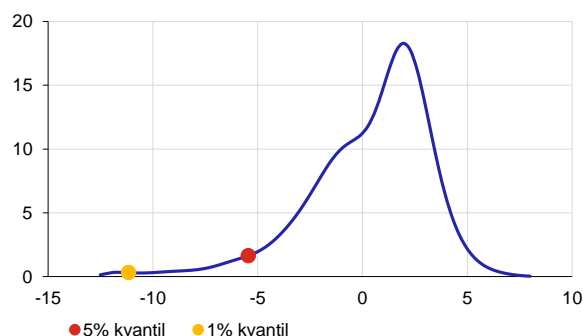
(bazický index k dlouhodobému průměru)



Zdroj: ČSÚ

**Graf II.8**  
Riziko nepříznivého ekonomického vývoje v ČR

(osa x: meziroční růst v % k 31. 12. 2023, hustota pravděpodobnosti)



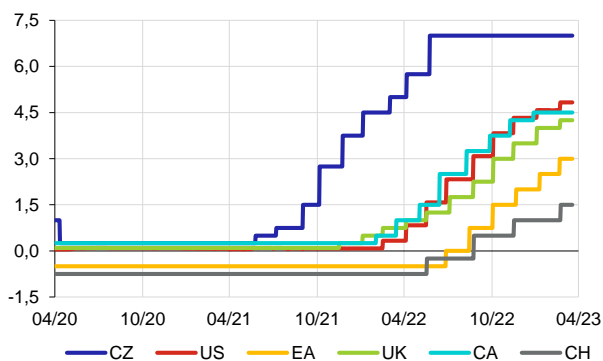
Poznámka: Graf znázorňuje pravděpodobnostní rozdělení meziročního růstu reálného HDP ke konci roku 2023.

### V roce 2022 a v prvním čtvrtletí roku 2023 došlo k výraznému zpřísnění měnových podmínek v hlavních světových ekonomikách...

Politika většiny centrálních bank v klíčových ekonomikách se v roce 2022 vyznačovala zvyšováním měnověpolitických sazeb v reakci na zvýšenou inflaci (Graf II.9). To bylo doprovázeno i ukončením nebo alespoň omezením dalších nestandardních nástrojů měnové politiky (ukončení nových nákupů v rámci programu PEPP, APP a změny v TLTRO III u ECB, snižování rozvahy Fedu). Zpřísnění měnových podmínek bylo v prvním čtvrtletí 2023 přibrzděno březnovými problémy finančních institucí.<sup>3</sup> Obtíže v bankovním sektoru USA začaly v důsledku odlivu likvidity z několika středně velkých bank a jejich následného selhání, přičemž napětí se částečně přelilo i do Evropy a vyústilo v nucené převzetí a záchranu banky Credit Suisse. V důsledku nárůstu tržního napětí došlo k přehodnocení terminálních měnověpolitických sazeb Fedu směrem dolů, zatímco v případě ECB se terminální úroveň sazeb očekávaná trhem vrátila na hodnoty pozorované před problémy finančních institucí (Graf II.10).

**Graf II.9**  
Měnověpolitické sazby vybraných centrálních bank

(v %; poslední pozorování k 17. 4. 2023)

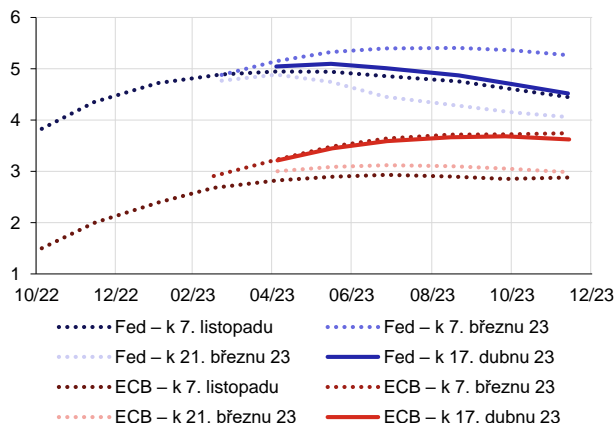


Zdroj: Refinitiv

Poznámka: V případě EA se jedná o depozitní sazbu. V případě US se jedná o střed pásma.

**Graf II.10**  
Tržně implikovaná trajektorie vývoje sazeb

(v %)



Zdroj: Refinitiv

3 Americký Fed sice přistoupil v březnu 2023 k již několikátému zvýšení svého cílového pásma v řadě – ovšem oproti původním očekáváním, která předpokládala zvýšení o 50 b. b., přistoupil ke zvýšení sazeb pouze o 25 b. b. Naopak ECB na březnovém zasedání zvedla depozitní sazbu o 50 b. b. ECB ve zvyšování sazeb rovněž plánuje pokračovat i na dalších zasedáních. Ke zvyšování sazeb přistoupily na svých posledních zasedáních rovněž další významné centrální banky: UK, AU, CA a CH. V dubnu 2023 se tak pohybovaly měnověpolitické sazby v USA (Fed funds rate) v rozmezí 4,75 až 5 % a terminální sazba k 31.12. 2023 je očekávána ve výši 4,5 %. V eurozóně byla na konci dubna diskontní sazba na 3% úrovni a očekávaná sazba k 31. 12. 2023 je 3,6 % (Graf II.10).

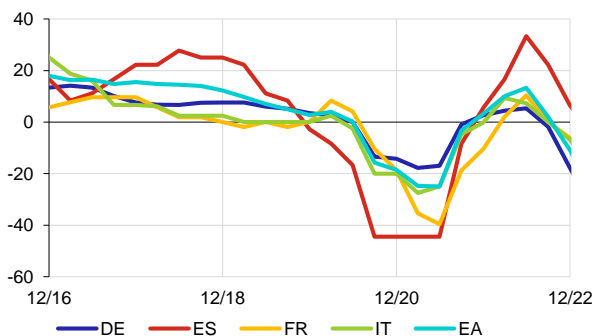
### ... což se projevilo obratem ve finančním cyklu v evropských ekonomikách...

Růst měnověpolitických sazeb se promítl do úrokových sazeb z úvěrů domácnostem a nefinančním podnikům a obecně do zpřísnění úvěrových standardů napříč evropskými zeměmi (Graf II.7 CB, Graf II.8 CB). Vyšší úrokové sazby pak znamenaly výrazný pokles poptávky po úvěrech (Graf II.11), a to zejména v případě úvěrů na bydlení. Obrat ve finančním cyklu v evropských ekonomikách potvrzuje také vývoj na nemovitostních trzích. Ceny komerčních nemovitostí v evropských zemích již obecně klesají, i když míra jejich meziročního poklesu se dle různých zdrojů liší. Ceny rezidenčních nemovitostí reagují o něco pomaleji, přesto i jejich tempa růstu postupně zvolňují či již jsou v některých zemích záporná (Graf II.12).

**Graf II.11**

#### Poptávka po úvěrech na bydlení ve vybraných zemích eurozóny

(čistý tržní podíl v %; roční klouzavé průměry)



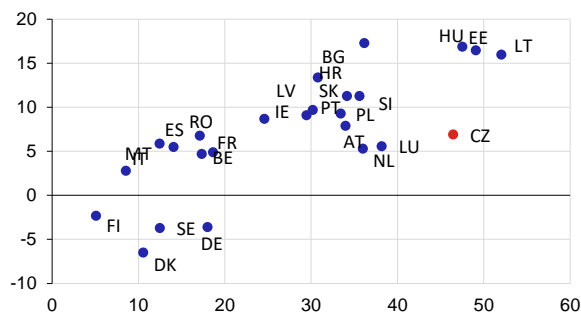
Zdroj: Bank Lending Survey ECB, January 2023

Poznámka: Jedná se o výsledky z Bank Lending Survey ECB z ledna 2023. Údaje reprezentují rozdíl mezi tržním podílem bank, které uvedly zvýšení poptávky po úvěrech na bydlení, a bank, které uvedly pokles poptávky v daném čtvrtletí. Bližší informace o metodice tohoto indikátoru lze nalézt na stránkách ECB nebo ČNB.

**Graf II.12**

#### Růst cen rezidenčních nemovitostí ve vybraných zemích EU

(v %; osa x: tříletý růst; osa y: roční růst)



Zdroj: Eurostat

Poznámka: Údaje k 31. 12. 2022. Z důvodu rozdílných metodik se uvedené údaje pro SK liší od údajů zveřejňovaných NBS.

### ... korekcí cen na finančních trzích...

Zpřísnění měnových podmínek i jestřábí rétorika centrálních bank vedly k nárůstu výnosů podél celé výnosové křivky. Zatímco zvyšování úrokových sazeb se promítlo hlavně do výnosů kratších splatností, výnosy delších splatností byly taženy zejména přehodnocením očekávání finančních trhů ohledně dlouhodobých bezrizikových sazeb a ukončení prostředí nízkých úrokových sazeb, tzv. „low for long“<sup>4</sup>. V souladu s tímto vývojem se výnosy státních dluhopisů nejvýznamnějších světových ekonomik v roce 2022 zvýšily na svá mnohaletá maxima a v prvních měsících roku 2023 se na těchto hodnotách prozatím stabilizovaly (Graf II.13).<sup>5</sup> Ex ante reálné úrokové sazby se vlivem nárůstu výnosů a v roce 2023 také v důsledku poklesu inflačních očekávání dostaly po několika letech opět do kladných hodnot (Graf II.14). Nárůst požadovaných výnosů ze strany investorů pak vedl ke korekci cen na dluhopisových a akciových trzích. Ty se tak v prvním čtvrtletí 2023 ve většině případů nacházely oproti hodnotám pozorovaným na přelomu let 2021 a 2022 přibližně o 15–20 % níže (Graf II.9 CB). Naopak spready korporátních dluhopisů či indexy implikované akciové volatility výrazně nevybočují z hodnot, kterých dosahovaly v posledním desetiletí (Graf II.10 CB, Graf II.15).<sup>6</sup> Stejně tak implikovaná riziková prémie na akciových trzích naznačuje, že vnímání rizika<sup>7</sup> se nachází na svých dekádních minimech (Graf II.11 CB). To nicméně ostře kontrastuje se stále vysokou realizovanou volatilitou pozorovanou na těchto trzích (Graf II.16, Graf II.12 CB). Náhlá změna tržního sentimentu tak nadále může vyvolat výraznou korekci cen.<sup>8</sup>

4 Problematikou „low for long“ se zabývá například dokument ESRB: [Lower for longer – macroprudential policy issues arising from the low interest rate environment](#).

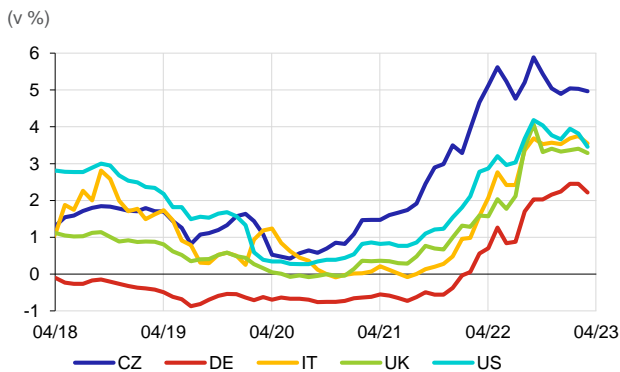
5 Nárůst výnosů s delší splatností se projevil i na dostupnosti úvěrového financování (Graf II.7 CB).

6 V případě indexu VIX však mohou mít vliv na jeho hodnoty změny v tržní mikrostrukturu, kdy výrazně vzrostlo obchodování s opcemi s velmi krátkou splatností, které do výpočtu VIX nevstupují. Vysoká implikovaná volatilita indexu MOVE reflektuje zejména nejistotu ohledně nastavení měnové politiky.

7 Požadovaná riziková prémie, resp. požadovaný dodatečný výnos za podstoupené riziko. Riziková prémie byla spočtena na základě dividendového diskontního modelu. K predikci očekávaných dividend byly použity dividendové futures, diskontní faktory jsou spočteny na základě swapové křivky. Podrobněji viz Časta, M. (2022): „Deriving equity risk premium using dividend futures“. The North American Journal of Economics and Finance 60.

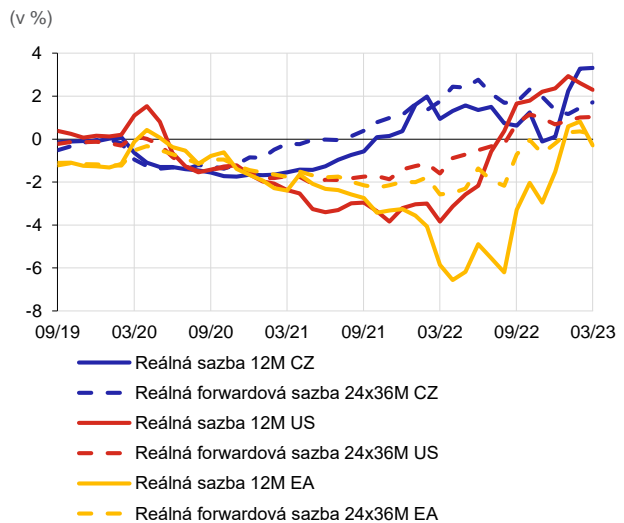
8 Nízké hodnoty implikované volatility a zúžené spready korporátních dluhopisů a CDS kontraktů naznačují obecně pozitivní sentiment na trzích. Zvýšené hodnoty realizované volatility však naznačují, že nadále existuje vysoká nejistota ohledně budoucího vývoje.

**Graf II.13**  
Výnosy pětiletých státních dluhopisů vybraných zemí



Zdroj: Refinitiv

**Graf II.14**  
Reálné sazby ve vybraných regionech



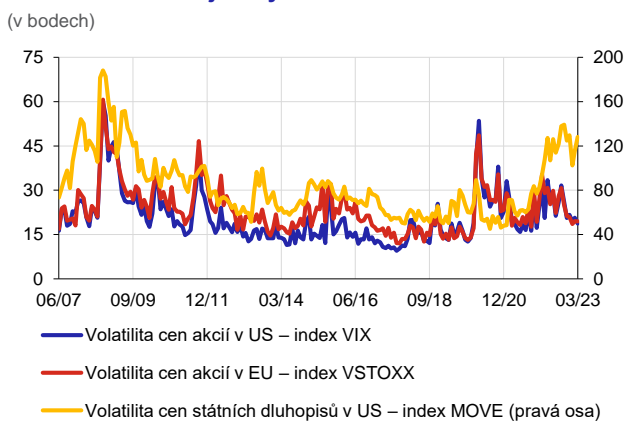
Zdroj: Refinitiv

Poznámka: Pro ČR jsou reálné sazby počítané jako rozdíl mezi sazbou úrokového swapu a dotazníkového šetření inflačního očekávání finančního trhu pro dané období. Pro americký a evropský trh se pak jedná o rozdíl mezi sazbou úrokového swapu a inflačního swapu.

### ... a u soukromého nefinančního sektoru se zvýšil potenciál pro nárůst úvěrového rizika

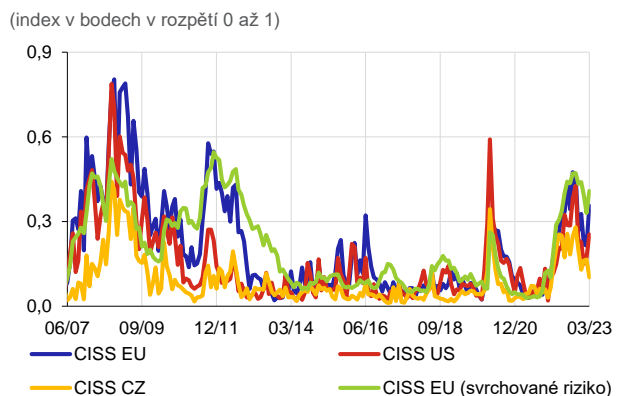
Zpřísněné měnové politiky centrálních bank oslabují finanční pozici domácností, nefinančních podniků i vlád prostřednictvím zvýšených nákladů financování. Tento vývoj se však zatím nedaří plně projevit v mírách selhání u úvěrů. V některých zemích však lze již nyní označit úvěrové riziko v oblasti úvěrů na spotřebu, úvěrů malým a středním a podnikům a úvěrů zajištěných komerčními nemovitostmi za zvýšené (zejména v podobě vyššího podílu úvěrů klasifikovaných ve stupni 2<sup>9</sup>). Dopad současné situace bude v tomto ohledu heterogenní napříč zeměmi a sektory. Očekává se, že dosud relativně nízká míra selhání nefinančních podniků bude růst, měla by nicméně zůstat znatelně pod hodnotami během globální finanční krize. V případě domácností mohou být vedle nezajištěných spotřebitelských úvěrů vystaveny zvýšeným úvěrovým rizikům úvěry zajištěné nemovitostmi v zemích s převažujícími variabilními sazbami a případně v zemích, v nichž by došlo k výraznějšímu nárůstu míry nezaměstnanosti. Velikost likviditních polštářů domácností a nefinančních podniků, které byly akumulovány v období pandemie, je v některých případech těžko odhaditelná, přičemž omezování fiskální podpory může vést k jejich rychlému vyčerpání a zvýšené vlně selhání. Vzhledem k heterogenitě působení těchto vlivů je možné, že míra selhání může v některých zemích či sektorech růst i v situaci budoucího všeobecného mírného ekonomického oživení a snižující se míry inflace.

**Graf II.15**  
Ukazatele tržní nejistoty



Zdroj: Refinitiv

**Graf II.16**  
Kompozitní indikátor systémového rizika na finančních trzích (CISS)



Zdroj: ECB, ČNB, Refinitiv

9 K reflektování aktuálních i budoucích úvěrových rizik mají banky povinnost od roku 2018 rozdělovat expozice do tří úvěrových stupňů, seřazených dle kvality úvěrového portfolia. Stupeň 2 obsahuje expozice se zvýšeným úvěrovým rizikem (část III.2.2).

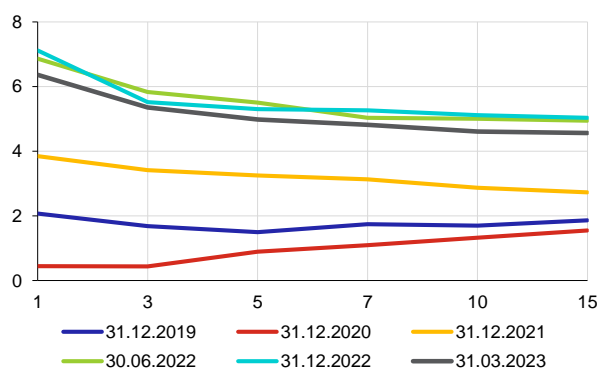
### V druhé polovině roku 2022 došlo v ČR ke stabilizaci měnověpolitických sazeb i dlouhodobých výnosů...

Od června 2022, kdy hlavní měnověpolitická sazba ČNB dosáhla úrovně 7 %, došlo ke stabilizaci celé výnosové křivky. Nejvyšší volatilitu v druhé polovině roku 2022 a v prvních měsících 2023 vykazovaly krátkodobé výnosy, což dokládá nejistota tržních účastníků ohledně budoucího směřování měnové politiky. Dlouhý konec výnosové křivky pak z velké části reflektoval pohyby dlouhodobých výnosů na zahraničních trzích a byl primárně ovlivněn nárůstem bezrizikových výnosů v první polovině roku 2022 a jejich následnou stabilizací (Graf II.13 CB). Nárůst výnosů českých státních dluhopisů na dlouhodobá maxima tak odpovídá globálnímu vývoji a prozatím není ovlivněn případnými obavami o udržitelnost veřejného dluhu. Investory požadovaná riziková prémie zůstává relativně nízká.<sup>10</sup> Výnosová křivka českých státních dluhopisů zůstala inverzní, nicméně k 31. 3. 2023 se tato inverze projevovovala zejména na krátkém konci a na delších splatnostech již byla minimální (Graf II.17). Nárůst sazeb podél celé výnosové křivky se promítá do úvěrového financování a finančních podmínek v reálné ekonomice. K nejvýraznějšímu nárůstu sazeb došlo u podnikových úvěrů vzhledem k převážně velmi krátké době fixace úrokových sazeb u těchto úvěrů. Růst sazeb u úvěrů domácnostem na bydlení pak v souladu s průměrnou délkou fixace odpovídal vývoji pětiletého úrokového swapu (Graf II.14 CB). Na růst sazeb s určitým zpožděním reagovaly také úrokové sazby z vkladů, přičemž lze pozorovat přesun části vkladů z běžných účtů na termínované vklady (část III.2.3, Graf III.15).

Graf II.17

#### Výnosová křivka českých státních dluhopisů

(v %; osa x: doba do splatnosti v letech)

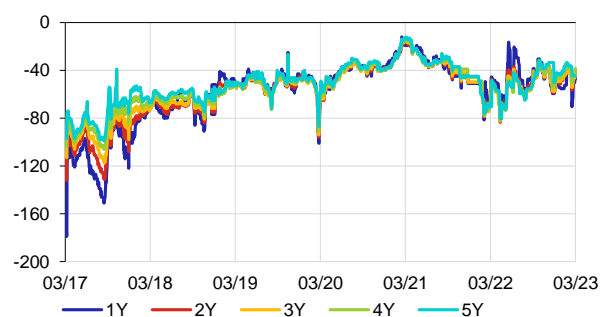


Zdroj: Refinitiv, ČNB

Graf II.18

#### Cross Currency Basis Spread – CZK/EUR

(v bazických bodech)



Zdroj: Refinitiv

Poznámka: Graf zobrazuje cross currency basis spread pro CZK/EUR měnové swapy různých splatností. Měnové swapy jsou derivátové kontrakty, ve kterých si jedna strana půjčuje jednu měnu a protistraně zároveň půjčuje jinou měnu. V českých podmínkách FX swapy představují jednu z možností pro získání eurové likvidity.

### ... a kurz české koruny nadále posiloval

Měnový kurz české koruny v roce 2022 i v roce 2023 převážně posiloval. Tomu i nadále napomáhal kladný úrokový diferenciál vůči klíčovým světovým ekonomikám i deklarovaná ochota ČNB i nadále bránit nadměrným výkyvům kurzu koruny. Dle odhadů BIS<sup>11</sup> (BIS Quarterly Review, prosinec 2022) však probíhá přibližně 80 % všech obchodů s českou korunou v zahraničí bez účasti českých subjektů a vyjma úrokového diferenciálu tak záleží i na vnímání rizik české koruny zahraničními subjekty. To, že vnímání rizik je v současnosti pro ČR příznivé, naznačuje vývoj cross-currency basis spreadu<sup>12</sup> pro CZK/EUR měnové swapy (Graf II.18), které jsou nadále zúžené. To značí relativní dostupnost eurového financování pro domácí bankovní sektor. Rizikový scénář by pak představovala kombinace rozšíření cross-currency basis spreadu a zhoršená dostupnost cizoměnových zdrojů financování od mateřských společností, což by v konečném důsledku mohlo vést k výrazně vyšším nákladům eurového financování pro nefinanční podniky (viz také část III.2.3).

### Nové údaje potvrzují všeobecný pokles realizovaných cen rezidenčních nemovitostí...

Meziroční dynamika transakčních cen domácích rezidenčních nemovitostí po dosažení svého cyklického vrcholu mezi druhým a třetím čtvrtletím 2022 postupně zvolňovala (Graf II.19). Úroveň realizovaných cen bytů nižší kvality již ke konci roku 2022 klesala, zatímco ceny bytů vyšší kvality (ať už nové developerské projekty, či již existující novostavby) cenově zhruba stagnovaly. Dostupná tržní data<sup>13</sup> naznačují, že ceny bytů v prvním čtvrtletí roku 2023 v mnoha krajích pokračovaly v poklesu (Graf II.15 CB). ČNB v návaznosti na svou jarní prognózu v *Základním scénáři* očekává překmit meziročního

<sup>10</sup> Popis metodologie dekompozice výnosové křivky nabízí článek Kučera, A. a Szabo, M. (2019): [Odhad neutrální výnosové křivky českých státních dluhopisů](#), tematický článek o finanční stabilitě 3/2019.

<sup>11</sup> Data vychází z tříletého průzkumu centrálních bank o aktivitě na devizovém trhu a trhu finančních derivátů.

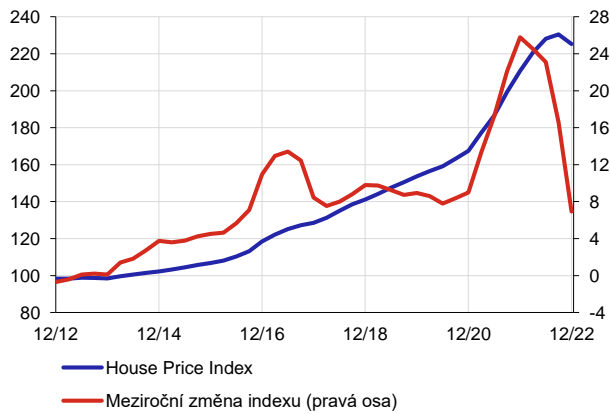
<sup>12</sup> Cross-currency basis swap je podmožina měnových swapů s variabilními úrokovými sazbami v obou nohách derivátového kontraktu. Variabilní sazby jsou určeny na základě referenčních sazeb, či swapových sazeb. Cena tohoto kontraktu je vyjádřena jako přírůstek na variabilní úrokové sazbě vedlejší měny (v případě kontraktů CZK/EUR je to PRIBOR).

<sup>13</sup> Jedná se o data společnosti Dataligence.

tempa růstu transakčních cen rezidenčních nemovitostí do mírně záporných hodnot v polovině roku 2023 a jeho setrvání v záporných hodnotách po dvě čtvrtletí (Graf II.20). Riziko výrazné cenové korekce ve střednědobém výhledu se nicméně ztlačilo (Graf II.16 CB). Od konce roku 2023 by cenová dynamika měla opět mírně oživit, v *Základním scénáři* se však bude držet výrazně pod úrovněmi pozorovanými v předešlých letech.

**Graf II.19**  
Realizované ceny rezidenčních nemovitostí v ČR

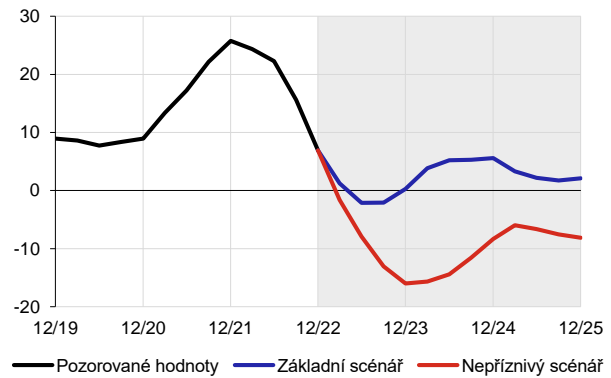
(2010 = 100; pravá osa: v %)



Zdroj: ČSÚ

**Graf II.20**  
Projekce růstu cen nemovitostí v ČR

(meziroční růst v %)



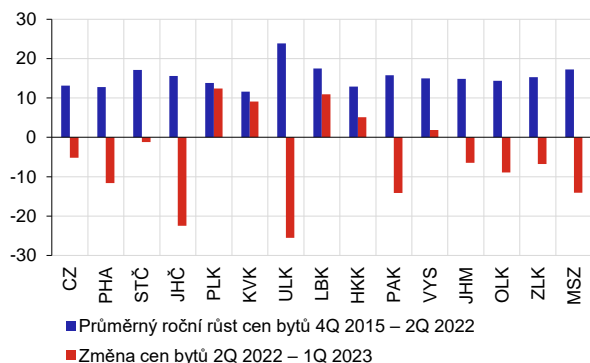
Poznámka: Projekce Základního scénáře vychází v prvních dvou letech z jarní prognózy ČNB ([ZoMP – jaro 2023](#)).

**... další korekce cen může nastat zejména u starších bytů v méně lukrativních lokalitách, avšak rizika pro finanční stabilitu zůstávají zatím omezená**

Zvolňující tempo růstu či již přímo pokles cen zaznamenaly ke konci roku byty, rodinné domy i pozemky (Graf II.15 CB). Vývoj však byl do značné míry heterogenní napříč kraji (Graf II.17 CB) i segmenty trhu a mimo jiné odrážel složení nemovitostního fondu v daném regionu. Největší cenová korekce byla zaznamenána zejména u panelových bytů či nemovitostí v nižším standardu a v krajích s předchozím nejsilnějším cenovým růstem<sup>14</sup> (Graf II.21). Podíl poskytnutých úvěrů na bydlení v krajích s nejvýraznějšími cenovými poklesy však byl v nedávné minulosti relativně nízký, a tak předpokládaný vývoj nezakládá významná rizika pro finanční stabilitu plynoucí z případného poklesu cen zástav (Graf II.22). Tendenci k výraznějšímu zvolňování dynamiky cen bylo možné pozorovat také z pohledu nabídkových cen bytů, byť jejich tempo růstu mírně zaostalo za tempem realizovaných cen (Graf II.18 CB). Strnulá, ačkoli zvyšující se výstavba a množství nově dokončených bytů (Graf II.19 CB) se promítá do poměrně omezené nabídky novostaveb, což snižuje riziko významnějšího poklesu cen v tomto segmentu v nadcházejícím období. Riziko poklesu cen nových bytů může být tlumeno také díky současnému prostředí vysoké inflace, která bezprostředně zdražuje náklady developerských projektů.

**Graf II.21**  
Cenový vývoj bytů dle krajů

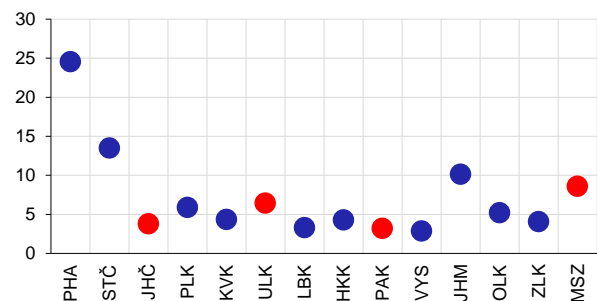
(v %)



Zdroj: ČÚZK, Dataligence

**Graf II.22**  
Podíl krajů na dluhovém financování nemovitostí

(v %; podíl kraje na celkovém počtu čistých nových hypotečních úvěrů poskytnutých v letech 2020–2022)



Zdroj: ČÚZK

Poznámka: Červenou barvou jsou indikovány body reprezentující kraje s nejvyšším poklesem cen nemovitostí v období 2Q 2022 – 1Q 2023.

14 Zároveň se jedná o regiony s nejvyšším hrubým výnosem z pronájmu.

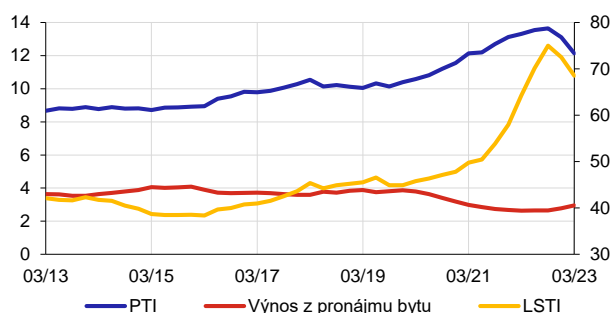
### Snižující se nadhodnocení cen prozatím podstatně nezlepšilo cenovou dostupnost vlastního bydlení

Z pohledu ukazatelů cenové dostupnosti bydlení docházelo od konce roku 2022 k obratu. Vývoj cen nemovitostí v druhé polovině roku 2022 vedl při zhruba stagnujících úrokových sazbách z hypotečních úvěrů a rostoucích nominálních příjmech domácností k mírnému zlepšení sledovaných ukazatelů (Graf II.23). Po zhruba 6 letech rovněž začala ve čtvrtém čtvrtletí 2022 klesat míra odhadovaného nadhodnocení cen bytů. Podle makroobezřetnostního přístupu byly ceny bytů pro mediánovou domácnost pořizující si vlastní bydlení ke konci prvního čtvrtletí 2023 v průměru nadhodnocené o 57 % (Graf II.24). To znamená, že vzhledem k aktuální úrovni příjmů, požadovaným úrokovým sazbám z hypotečních úvěrů a předpokládanému vývoji ekonomiky je mediánová domácnost schopna při dluhovém financování dosáhnout na průměrný byt jen při podstupování značného rizika budoucího nesplacení přijatého dluhu. Bezpečně dosažitelné tak jsou současné ceny bytů jen pro úzkou skupinu vysokopříjmových domácností (Graf II.20 CB). Rovněž u investičních bytů sloužících k dalšímu pronájmu se jejich míra nadhodnocení snížila, avšak i přes to dosahovala ke konci prvního čtvrtletí 2023 zvýšených hodnot nad hranicí 23 %. Vysoká míra nadhodnocení pohledem investorského (valuačního) přístupu poukazuje na zvýšenou ochotu domácností akceptovat nízký výnos z pronájmu či jejich příliš optimistická očekávání ohledně dalšího růstu cen bytů a nájmu. Případné nenaplnění těchto očekávání pak může přispět k tlaku na další pokles cen v budoucnu. I přes obrat ve vývoji a částečné zlepšení všech sledovaných ukazatelů tak zůstává cenová dostupnost bydlení zhoršená a rizika spojená s trhem nemovitostí navzdory polevování přetrvávají.

Graf II.23

#### Vybrané ukazatele cenové dostupnosti koupě bytu

(PTI v letech; výnosy v %; pravá osa: v %)



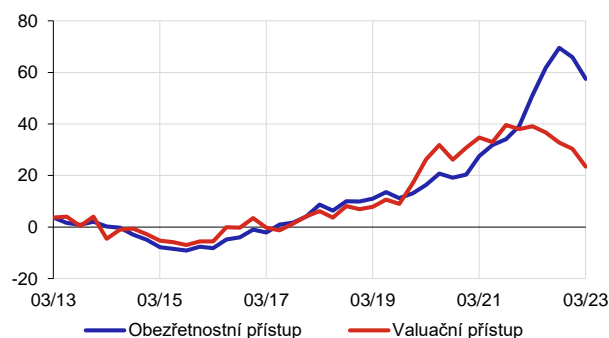
Zdroj: ČSÚ, ČNB, IRI, Společnost pro cenové mapy ČR, s.r.o.

Poznámka: PTI značí ukazatel ceny bytu k příjům („price-to-income“), ukazatel LSTI vyjadřuje velikost měsíční splátky dluhu vzhledem k příjům („loan service-to-income“). Cena bytu je stanovena jako průměrná cena bytu o rozloze 68 m<sup>2</sup>. Příjem je definován jako klouzavý roční úhrn průměrné hrubé mzdy. Pro výpočet výše dluhové služby je uvažován úvěr na bydlení s parametrem LTV 80 % a dobou splatnosti 25 let.

Graf II.24

#### Odhadované nadhodnocení cen bytů

(v %)



Poznámka: Metodika používaných ukazatelů je představena v článku Plašil, M., Andrlé, M. (2019): *Hodnocení udržitelnosti cen rezidenčních nemovitostí*, tematický článek o finanční stabilitě 1/2019, ČNB. Odhad nadhodnocení vychází z jarní prognózy ČNB ([ZoMP – jaro 2023](#)).

### V regionech s větším podílem investičních bytů se může projevat jejich zvýšená cenová citlivost na hospodářský a finanční cyklus

Dynamický růst cen obytných nemovitostí v předchozích letech je často spojován s pořizováním tzv. investičních bytů, které jsou zpravidla cenově citlivější vůči změnám v hospodářském či finančním cyklu než byty, ve kterých jejich vlastníci bydlí. Přes nejistoty spojené s přesným vymezením investičního bytu lze jejich podíl a krajové členění přibližně odhadnout na základě dat o vícečetném vlastnictví bytových jednotek jednou osobou. Tato forma vlastnictví není v ČR kvantitativně zanedbatelná (Graf II.25), a podíl investičních bytů se tak v závislosti na přijatých předpokladech může pohybovat nad hranicí 10 %.<sup>15</sup> Z dostupných dat lze dále usuzovat, že nejvyšší podíl těchto bytů se nachází v Praze, Karlovarském, Ústeckém, Libereckém a Moravskoslezském kraji (Graf II.26). Případný další nárůst podílu investičních bytů tak může ve vybraných regionech do budoucna přispívat k vyšší rozkolísanosti cen napříč cyklem.

### Aktivita na trhu komerčních nemovitostí v druhé polovině roku 2022 klesla a historicky je stále významně utlumená

V roce 2021 a v prvním pololetí roku 2022 se na trhu komerčních nemovitostí v ČR postupně zvyšoval objem transakcí (Graf II.27) a v aktuálně nejtatraktivnějším segmentu logistických a průmyslových nemovitostí se po období pandemie začala obnovovat celková výstavba nových ploch. V druhé polovině roku 2022 však transakční aktivita výrazně oslabila a také objem nově dokončených ploch opět klesl (Graf II.28). Aktivita na trhu je tak v porovnání se situací před pandemií výrazně nižší. Do vývoje se ve druhé polovině roku 2022 promítala nejistota spojená na jedné straně s vývojem nájmu a rostoucími náklady na provoz nemovitostí, na druhé straně se zdražením externího financování a růstem cen stavebních prací. Tyto faktory se do aktivity na trhu budou zřejmě promítat také během celého roku 2023.

<sup>15</sup> Například v případě vlastnictví dvou bytů není zřejmé, zda jsou využívány pro vlastní bydlení, jde o pořízení za účelem stěhování s následným prodejem staršího bytu, nebo se skutečně jedná o investiční byt určený k pronájmu.

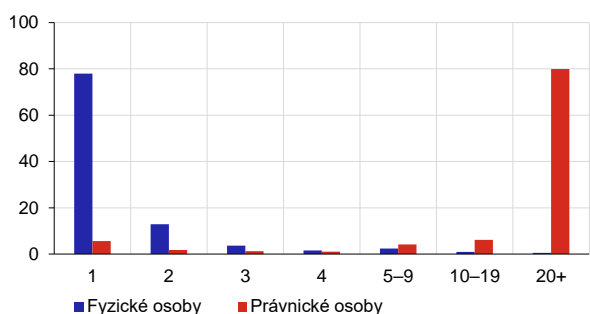


### Koncem roku 2022 začalo na trhu komerčních nemovitostí docházet ke korekci, která se promítla jak do zvýšení požadovaných výnosů, tak do poklesu jejich cen

Výnosy z komerčních nemovitostí zaznamenaly ke konci roku 2022 po dlouhém období poklesu růst (Graf II.27), a ceny ve všech segmentech komerčních nemovitostí tak začaly klesat. Načasování i rozsah pozorované korekce nicméně zůstával za vývojem v eurozóně. Dosavadní nárůst výnosů požadovaných investory na domácím prémiovém trhu byl zatím vzhledem k nárůstu domácích i zahraničních dlouhých úrokových sazeb a existujícím nejistotám poměrně mírný. ČNB tak hodnotí úroveň požadovaných výnosů vůči fundamentálním faktorům nadále jako dosti nízkou (Graf II.21 CB), což může vyvolávat obavy z jejich dalšího výraznějšího růstu a tím i pokračování cenové korekce. Ta by znamenala další pokles hodnot zástav používaných pro získání bankovního financování (viz část V.4.2), a to zejména v případě maloobchodních a částečně kancelářských ploch. Naopak při současné vlně zájmu o logistické a průmyslové nemovitosti, která se projevuje rekordně nízkou mírou neobsazenosti (Graf II.28), se tento segment jeví v blízké budoucnosti jako nejméně náchylný k riziku neuspokojeného cenového vývoje.

**Graf II.25**  
Vícečetné vlastnictví vymezených bytových jednotek

(v % všech bytů dané kategorie)

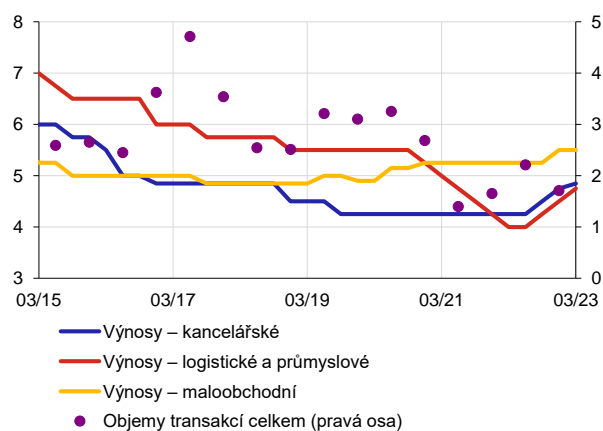


Zdroj: Dataligence

Poznámka: Vymezená bytová jednotka je takto zapsána v katastru nemovitostí a jedná se o samostatnou nemovitost. V kategorii fyzických osob je zahrnuto i společné jmění manželů. V údajích o vlastnictví dvou či více bytových jednotek jednou osobou nejsou zahrnuty družstevní byty, byty vlastněné státem, vlastnictví pouze podílu na bytu apod. Podíl bytů vlastněných osobami vlastnicemi pouze jednu bytovou jednotku tak může být nadhodnocen.

**Graf II.27**  
Požadované výnosy z komerčních nemovitostí a objemy uskutečněných transakcí v ČR

(v %; pravá osa: v mld. EUR)

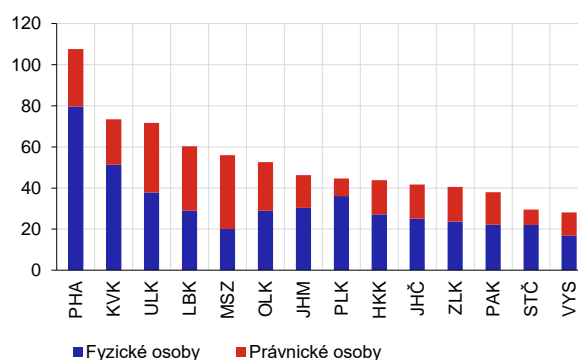


Zdroj: Jones Lang LaSalle

Poznámka: Jedná se o výnos požadovaný investory v prémiovém segmentu komerčních nemovitostí. Objemy transakcí jsou uvedeny jako roční klouzavé úhry v pololetní frekvenci.

**Graf II.26**  
Vícečetné vlastnictví vymezených bytových jednotek dle krajů

(v jednotkách bytů/1000 obyvatel)

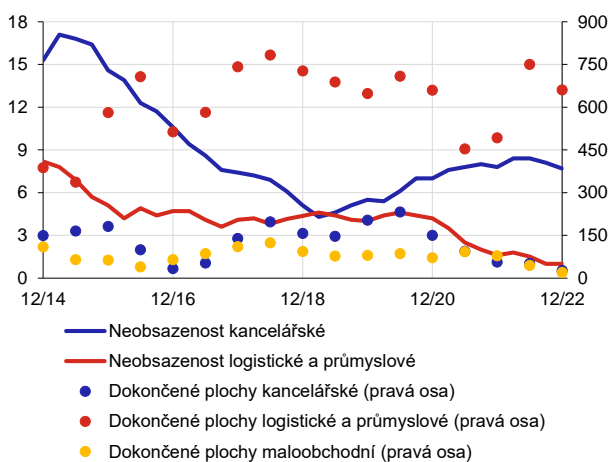


Zdroj: Dataligence, ČSÚ

Poznámka: Jedná se o vlastnictví 2 či více vymezených bytových jednotek stejnou osobou. Vymezená bytová jednotka je takto zapsána v katastru nemovitostí a jedná se o samostatnou nemovitost. Ne zahrnuje družstevní byty, byty vlastněné státem, vlastnictví pouze podílu na bytu, byty v rodinných domech a byty v bytových domech, které nejsou zapsány jako samostatné bytové jednotky v katastru nemovitostí. V kategorii fyzických osob je zahrnuto i společné jmění manželů.

**Graf II.28**  
Míra neobsazenosti a dokončené plochy komerčních nemovitostí

(neobsazenost v %; pravá osa: plocha v tisících m<sup>2</sup>)



Zdroj: Jones Lang LaSalle

Poznámka: Údaje o objemech dokončených ploch jsou uvedeny jako klouzavé roční úhry v pololetní frekvenci.

## II.2 NEFINANČNÍ SEKTOR

## II.2.1 Sektor vládních institucí

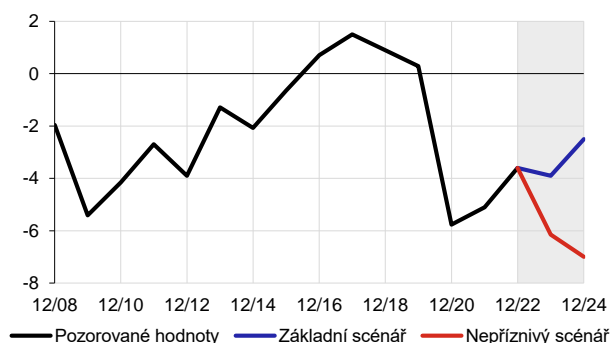
**Hospodaření sektoru vládních institucí bude nadále deficitní...**

Hospodaření sektoru vládních institucí skončilo v roce 2022 deficitem ve výši 3,6 % HDP (Graf II.29). Při naplnění *Základního scénáře* dojde v roce 2023 k dalšímu zhoršení salda hospodaření na -3,9 % HDP. Důvodem jsou vedle pokračujícího nárůstu výdajů na sociální dávky také výdaje spojené s energetickou krizí. V následujícím roce předpokládá scénář odeznění dočasných podpůrných opatření spojených s krizí a snížení deficitu na 2,5 % HDP. Deficitní hospodaření se projeví v nominálním růstu dluhu vládních institucí, v poměru k předpokládanému vývoji HDP však setrvává po oba roky poblíž aktuální hodnoty, tj. okolo 44 % HDP (Graf II.30).

Graf II.29

**Vývoj hospodaření sektoru vládních institucí**

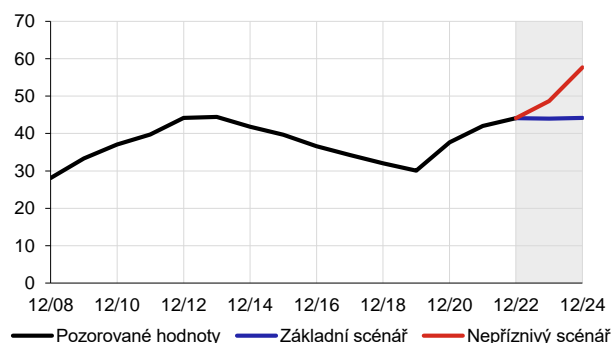
(v % HDP)



Graf II.30

**Vývoj zadlužení sektoru vládních institucí**

(v % HDP)

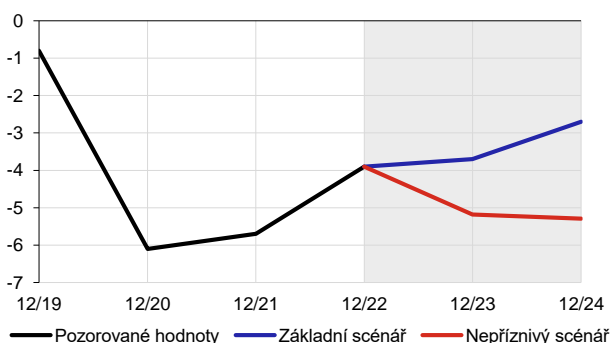
**... přičemž zůstává ve stavu strukturální nerovnováhy**

Strukturální saldo<sup>16</sup> odhadované ČNB bylo v roce 2022 ve výrazném deficitu (3,9 % HDP). Na straně výdajů došlo k významnému nárůstu sociálních dávek (meziročně o 9 %, za posledních 5 let nárůst o 42 %), dalším silně rostoucím mandatorním výdajem byly placené úroky (meziroční nárůst o 70 %). Strukturálními obtížemi může být fiskální politika zatížena i v dalších letech. Při naplnění *Základního scénáře* dosáhne strukturální saldo v roce 2023 podobné hodnoty -3,7 % HDP, přičemž i v roce 2024 přetrvá na úrovni významně převyšující střednědobý rozpočtový cíl (stanoven na -0,75 % HDP, Graf II.31).<sup>17</sup>

Graf II.31

**Vývoj strukturálního salda sektoru vládních institucí**

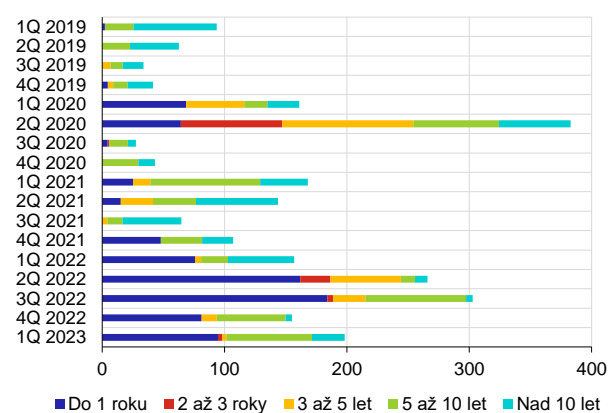
(v % HDP)



Graf II.32

**Objemy nových korunových emisí českých státních dluhopisů podle splatnostních košů**

(v mld. Kč)



16 Strukturální saldo je saldo hospodaření sektoru vládních institucí očištěné o vliv ekonomického vývoje a o mimořádná jednorázová opatření.

17 Projekce nepočítají s [vládou představeným konsolidačním balíčkem](#) z 11. 5. 2023.

### Přímá propojenost bankovního sektoru a sektoru vládních institucí roste

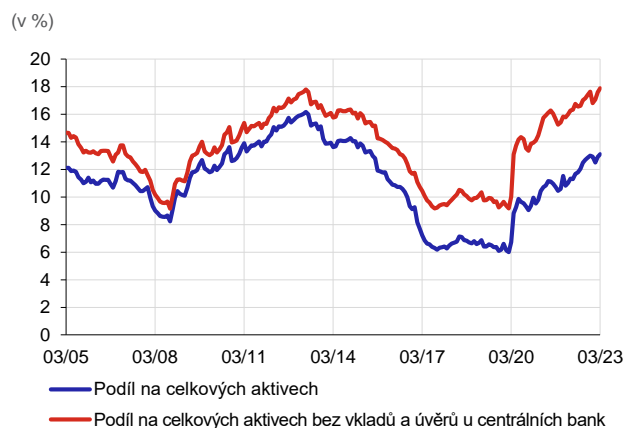
Vysoká emisní aktivita na primárním trhu státních dluhopisů (Graf II.32) způsobená zvýšenou výpůjční potřebou státu se v dosavadním průběhu roku 2023 i v minulých letech (Graf II.22 CB) setkala s vysokou poptávkou<sup>18</sup>. Poptávku tvořily především domácí banky (Graf II.33), jejichž podíl na držbě českých státních dluhopisů dle údajů MF ČR dosáhl ke konci roku 2022 zhruba 40 %, při započítání státních dluhopisů zastavených bankami v zajištěných operacích pak 48 %. Domácí banky proto zůstávají hlavním přímým věřitelem<sup>19</sup> (Graf II.23 CB), což dále zesiluje potenciální rizika pro finanční stabilitu ve smyslu vzájemného přenosu nepříznivého šoku mezi bankovním sektorem a sektorem vládních institucí (část IV.5). Relativně vysoká koncentrace v poptávce po státních dluhopisech by mohla představovat riziko pro absorpční kapacitu nabídky emise státních dluhopisů, která dle strategie MF ČR zůstane zvýšená i v následujících letech (Graf II.22 CB). Dle údajů získaných od domácích bank uplatňuje interní objemový limit na expozice vůči centrálním vládním institucím ČR osm z patnácti dotázaných domácích bank. Těchto osm bank zároveň drží 83 % celkového objemu expozic domácích bank vůči centrálním vládním institucím ČR. Jejich volný nevyčerpaný limit byl v lednu 2023 350 mld. Kč, přičemž plánovaný deficit státního rozpočtu pro roky 2023 a 2024 je v souhrnu 575 mld. Kč.

### Struktura expozic nerezidentů vůči státním dluhopisům ČR se od roku 2022 mění

Podíl nerezidentů na držbě českých státních dluhopisů od druhé poloviny roku 2022 zastavil předchozí pokles. Ke konci roku 2022 dosáhl hodnoty 27 % (Graf II.34). Nerezidenti se postupně více orientují na držbu státních dluhopisů formou přijatých zástav (např. v repo operacích s domácími bankami) než na přímé bilanční expozice. V případě přímé držby preferují nerezidenti spíše krátkodobé dluhopisy. Proměnlivost v chování nerezidentů způsobená náhlou změnou výnosnosti alternativních aktiv či averze k riziku je relativně vysoká, čímž se podíl nerezidentů na držbě domácích státních dluhopisů může i značně měnit. Nárůst rizikové averze zahraničních investorů by se tak mohl projevit propadem podílů nerezidentů z důvodu postupné splatnosti přímých držeb a neobnovením zajištěných korunových vkladů. Riziko náhlého nárůstu rizikové averze na trhu českých státních dluhopisů plynoucí z případných obav ohledně refinanční a likviditní pozice státu snižuje relativně dlouhá průměrná doba do splatnosti státního dluhu dosahující na konci roku 2022 úroveň 6,2 let.<sup>20</sup> Rovněž ratingové hodnocení ČR zůstává nezměněno s negativním výhledem od čtyř ratingových agentur (Tab. II.1 CB).

Graf II.33

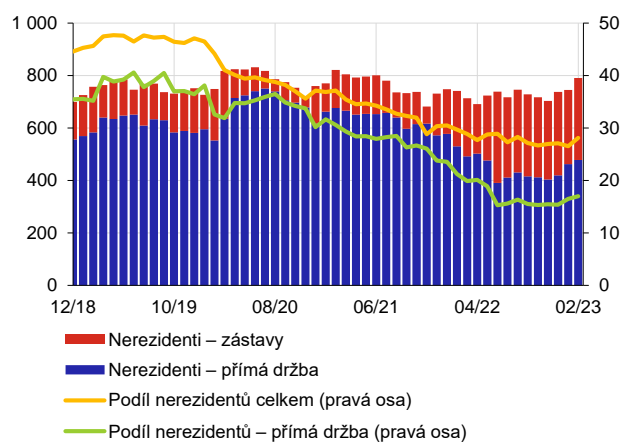
#### Podíl dluhových cenných papírů vládních institucí v bilancích domácích bank



Graf II.34

#### Držba českých státních dluhopisů nerezidenty

(v mld. Kč; pravá osa v %)



Zdroj: MF ČR, ČNB

Poznámka: Odhad ČNB na základě dat MF ČR a custody dat.

### Vývoj dle Nepříznivého scénáře ukazuje potenciálně omezený prostor pro aktivní fiskální politiku v případě hluboké recese

Vývoj salda sektoru vládních institucí by v případě *Nepříznivého scénáře* vedl k významně hlubšímu deficitu hospodaření sektoru vládních institucí a nárůstu jeho zadlužení v poměru k HDP (Graf II.29, Graf II.30). Propad salda je v scénáři tažen poklesem příjmů vzhledem k přepokládanému výraznému hospodářskému propadu (pro rok 2024 pokles příjmu meziročně -1,6 % oproti růstu 5,3 % v *Základním scénáři*). Dále by narostly placené úroky z důvodu růstu sazeb a růstu rizikové

18 Poptávaný objem v aukcích SD několikanásobně přesahuje vyhlášený objem aukcí. Vážený průměr tohoto poměru (váhy jsou vyhlášený objem) přes jednotlivé aukce korunových SD v prvním čtvrtletí roku 2023 dosáhl 2,5.

19 Průměrná doba držby státních dluhopisů v bilancích domácích bank činí 5,8 let.

20 V případě ukazatelů průměrné doby do splatnosti po zohlednění peněžních prostředků z krátkodobých rezervních operací na peněžním trhu, resp. při započítání celkových disponibilních likvidních prostředků souhrnných účtů státní pokladny oproti nejbližším splátkám státního dluhu, činily tyto hodnoty 6,5 roku, resp. 7,4 roku.

prémie (Graf IV.1E).<sup>21</sup> *Nepříznivý scénář* nepředpokládá aktivní proticyklickou fiskální politiku ve smyslu diskrečních opatření s cílem přispět ke stabilizaci ekonomiky a tlumení dopadů hluboké recese. I tak by nárůst dluhu sektoru vládních institucí prorazil dluhovou brzdu 55 % v roce 2024.<sup>22</sup> Naplnění *Nepříznivého scénáře* poukazuje na to, že výchozí stav hospodaření sektoru vládních institucí a jeho aktuální nerovnováha již omezují možnost fiskální politiky působit proticyklicky v případě významného hospodářského zpomalení.

### Riziko pro finanční stabilitu by snížil program návratu ke strukturální rovnováze a vytvoření dostatečného fiskálního prostoru

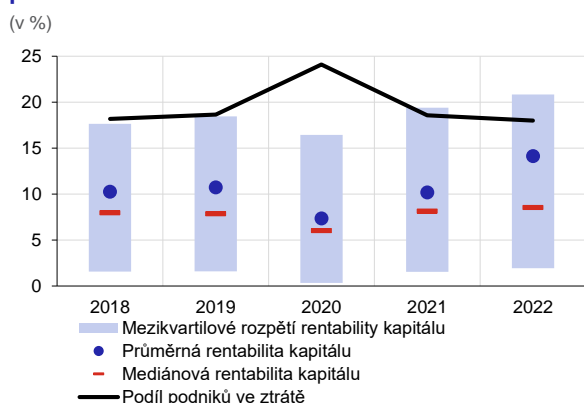
Odkládání fiskální konsolidace postupně zvyšuje rizika pro finanční stabilitu na střednědobém horizontu v důsledku rostoucí propojenosti bankovního sektoru a sektoru vládních institucí. Fiskální úsilí vlády obsažené v prognóze ČNB ([ZoMP – jaro 2023](#)), resp. projekci MF ČR<sup>23</sup> je převážně výsledkem postupného vyprchání v posledních letech přijatých podpůrných fiskálních opatření a nelze jej hodnotit jako aktivní fiskální konsolidaci. Ze strany MF ČR komunikovaná trajektorie návratu k střednědobému cíli strukturálního salda ve výši -0,75 % HDP se nejeví jako dostatečně ambiciózní. Neřešenou otázkou nadále zůstává dlouhodobá udržitelnost českých veřejných financí. V oblasti penzijního systému přitom byla v posledních letech schválena legislativní opatření, která vedou k výraznému zhoršení deficitu důchodového účtu.<sup>24</sup> Nedávno představený vládní konsolidační balíček<sup>17</sup> představuje náznak nastolení pozitivního rozpočtového trendu do budoucna. Pro obnovení střednědobé udržitelnosti veřejných financí a snížení rizika náklady mezi bankovním sektorem a sektorem vládních institucí je však nutné v těchto snahách pokračovat.

## II.2.2 Soukromý nefinanční sektor

### Ziskovost podniků i přes vysoké náklady nadále rostla a míra nezaměstnanosti zůstala na nízké úrovni

Výrazný růst nákladů a značná nejistota ohledně hospodářského a geopolitického vývoje se v průběhu roku 2022 negativně propsaly do sentimentu nefinančních podniků i domácností (Graf II.7). Podniky byly nicméně schopny zvýšené náklady přenést na spotřebitele a v druhé polovině roku udržet růst mezd na relativně nižších hodnotách v porovnání s růstem jejich hrubého provozního přebytku (Graf II.24 CB). Ziskovost nefinančních podniků měřená ukazatelem rentability kapitálu proto předčila hodnoty z předešlých let a podíl podniků ve ztrátě dále klesal (Graf II.35). Výrazný růst ziskovosti zaznamenalo především odvětví energií a obchodu, naopak ziskovost v odvětví automobilového průmyslu se důsledkem nižší zahraniční poptávky a přetrvávajících problémů s dodávkami komponent snížila (Graf II.25 CB). Příznivé hospodaření podniků odrážela i míra nezaměstnanosti, která po celý rok 2022 zůstala pod 2,5 % (Graf II.36). Nominální mzdy se v posledním čtvrtletí 2022 meziročně zvýšily o necelých 9 %. V reálném vyjádření však mzdy v roce 2022 výrazně poklesly k úrovni roku 2018.

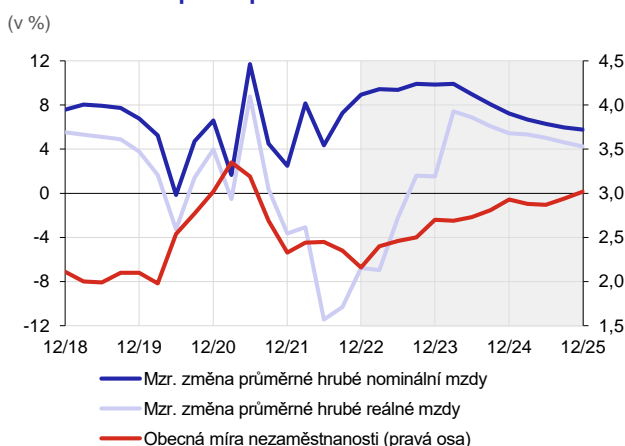
**Graf II.35**  
Rentabilita kapitálu po zdanění a podíl nefinančních podniků ve ztrátě



Zdroj: ČSÚ

Poznámka: Výsledky jsou založeny na výběru zhruba 1700 nefinančních podniků, které mají dohromady více než 40% podíl na hrubé přidané hodnotě sektoru.

**Graf II.36**  
Ukazatele trhu práce podle Základního scénáře



Poznámka: Hodnoty v šedé ploše vycházejí ze *Základního scénáře*, který je v prvních dvou letech konzistentní s jarní prognózou ČNB ([ZoMP – jaro 2023](#)).

21 Podíl úrokových plateb vystoupá až k 2,4 % HDP, aktuálně v roce 2022 představoval 1,2 % HDP.

22 Jejím překročení by mimo období ekonomického poklesu do značné míry omezilo možnosti aktivního využívání fiskální politiky. Blíže viz § 14 zákona č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti.

23 Podle odhadů MF ČR předložených v Konvergenčním programu (2023) předpokládá prohloubení strukturálního deficitu v roce 2024 na 2,6 % HDP (z 1,6 % HDP odhadovaných pro letošní rok), poté by měl schodek klesat pouze velmi mírně (v průměru o 0,2 p. b. ročně).

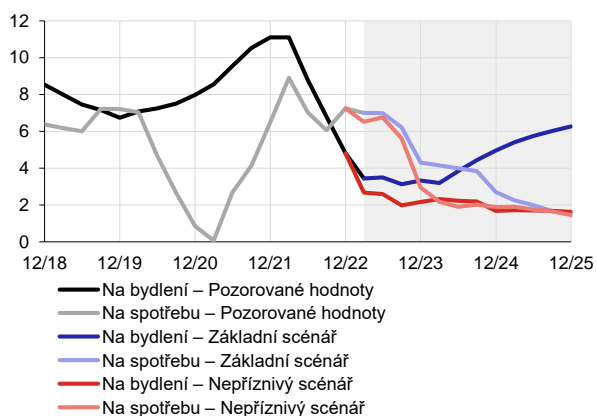
24 Pro rok 2023 se počítá opětovně se záporným rozdílem příjmů z pojistného na důchodové pojištění a výdajů na dávky důchodového pojištění v rekordní výši cca -62,5 mld. Kč (téměř 1 % HDP).

### Míra zadluženosti domácností i nefinančních podniků ke konci roku 2022 klesla

Značný pokles dynamiky stavu bankovních úvěrů domácnostem na bydlení (Graf II.37) se promítl do míry jejich zadluženosti, která v roce 2022 setrvale klesala až k 57 % hrubého disponibilního příjmu, což odpovídá úrovni roku 2016 (Graf II.38, Graf II.26 CB). Průměrná úroková sazba stávajících úvěrů domácností začala v roce 2022 narůstat. Z důvodu upřednostňování dlouhých fixací úrokových sazeb ze strany domácností v předchozích letech však byl tento nárůst pouze mírný a průměrné placené úroky k nominálnímu disponibilnímu příjmu domácností tak zůstaly na rekordně nízkých hodnotách okolo 2 %. U nefinančních podniků míra zadluženosti díky vyššímu růstu podnikových zisků klesla na nejnižší úroveň od roku 2009 (Graf II.39), a to i navzdory silné dynamice stavu bankovních úvěrů (Graf II.40) v důsledku růstu v oblasti provozních nákladů a podnikových investic v nominálním vyjádření (Graf II.24 CB).<sup>25</sup> Zvyšování měnověpolitických sazeb se vzhledem k úročení podnikových úvěrů převážně variabilní sazbou či sazbou s fixací do tří měsíců (Graf II.27 CB) rychle projevilo v jejich úrokových nákladech, po stabilizaci měnověpolitických sazeb v druhé polovině roku 2022 růst úrokových sazeb u korunových úvěrů zpomalil. Zvyšování sazeb ECB vedlo v druhé polovině roku 2022 k postupnému snižování úrokového diferenciálu, přesto ke konci roku 2022 zůstala průměrná úroková sazba u eurových úvěrů o necelé 4 p. b. nižší. V prvním čtvrtletí 2023 se rozdíl mezi úrokovou sazbou u korunových a eurových úvěrů dále snížil.

**Graf II.37**  
Projekce tempa růstu bankovních úvěrů domácnostem

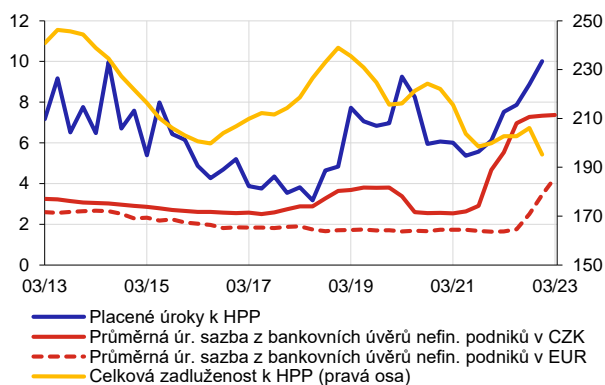
(meziročně v %)



Poznámka: Hodnoty v šedé ploše vycházejí ze Základního scénáře, který je v prvních dvou letech konzistentní s jarní prognózou ČNB (ZoMP – jaro 2023).

**Graf II.39**  
Míra zadluženosti a úroky placené nefinančními podniky

(v %)

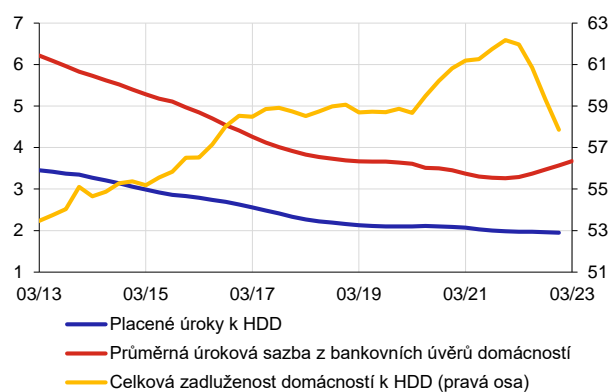


Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: Úroková sazba je počítána jako průměrná úroková sazba korunových/eurových bankovních úvěrů nefinančních podniků ze stavu obchodů. HPP značí hrubý provozní přebytek.

**Graf II.38**  
Míra zadluženosti a úroky placené domácnostmi

(v %)

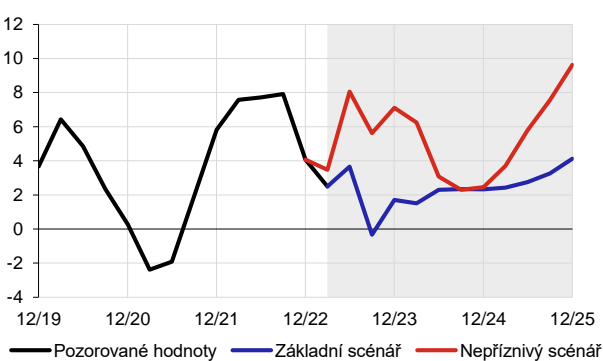


Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: Sektor domácností zahrnuje rovněž údaje za neziskové instituce sloužící domácnostem. Úroková sazba je počítána jako průměrná úroková sazba bankovních úvěrů domácností ze stavu obchodů.

**Graf II.40**  
Projekce tempa růstu stavu bankovních úvěrů v sektoru nefinančních podniků

(meziročně v %)



<sup>25</sup> Ostatní složky podnikového zadlužení rostly rovněž dynamicky. Meziroční růst mezipodnikového dluhu ke konci roku 2022 činil 17 %. V absolutním vyjádření byl však na úrovni hodnot z let 2018 a 2019. Na konci roku 2022 vzrostl také dluh vůči sektoru vládních institucí, meziročně o 217 % z důvodu poskytnutí úvěrů výrobcům působícím na trhu s energiemi.

### V sektoru nefinančních podniků rosti podíl cizoměnových úvěrů

Ke konci roku 2022 vzrostly meziročně stavy eurových úvěrů o 39 %, zatímco u korunových úvěrů došlo k poklesu o 13 %. Tento vývoj vedl ke zvýšení podílu eurových úvěrů na celkovém stavu úvěrů na 44 %, což představuje meziroční navýšení o 11 p. b. V prvním čtvrtletí roku 2023 se podíl eurových úvěrů nadále zvýšil a činil 46,5 % (Graf III.1 CB). Dle odvětvového členění byl překročen 50% podíl cizoměnových úvěrů ve zpracovatelském průmyslu a u developerů, přičemž souhrnný objem u těchto dvou odvětví tvoří 66 % z celkového objemu cizoměnových úvěrů nefinančních podniků (Graf II.29 CB).<sup>26</sup>

### Vysoká ziskovost se promítla do nižší míry selhání podniků...

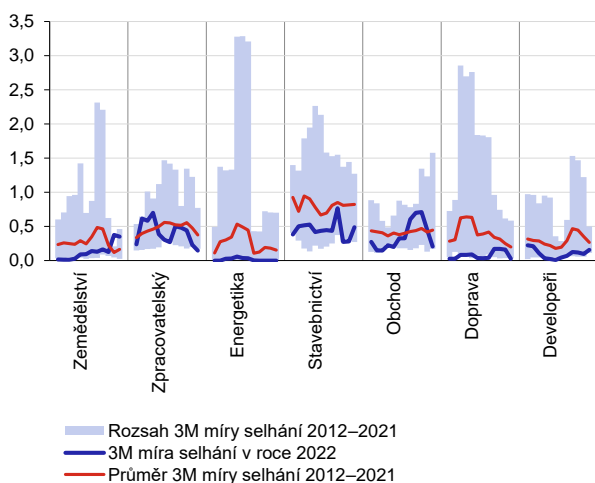
I přes výrazný růst provozních a úrokových nákladů dosahovala míra selhání úvěrů nefinančním podnikům relativně nízkých úrovní (Graf II.41) a dvanáctiměsíční míra selhání byla ke konci roku 2022 na historicky nejnižší úrovni 0,86 % (Graf II.30 CB). V první polovině roku 2022 byl zaznamenán růst tříměsíční míry selhání nad desetiletým průměrem pouze u odvětví zpracovatelského průmyslu, a to zejména v návaznosti na prudký růst cen energií. V druhé polovině roku 2022 vzrostla vlivem nižší spotřeby domácností nadprůměrně tříměsíční míra selhání u odvětví obchodu. Nepříznivý vývoj na trhu s energiemi vedl k navýšení podílu úvěrů energeticky náročných podniků ve stupni 2 (Graf II.42, Graf III.8). Tříměsíční míra selhání u cizoměnových úvěrů dosahovala nižších hodnot než u korunových (Graf II.31 CB) a podíl úvěrů ve druhém či třetím úvěrovém stupni byl u těchto úvěrů rovněž nižší (Graf II.32 CB). Hlavním důvodem je, že podniky čerpající eurové úvěry spadají převážně do kategorie velkých podniků<sup>27</sup>.

### ... a nízká míra nezaměstnanosti do nižší míry selhání domácností

Příznivý vývoj zaměstnanosti ovlivnil míru selhání u úvěrů domácností, která nadále klesala a dosáhla tak historicky nejnižších hodnot 0,5 % u úvěrů na bydlení a 2,7 % u úvěrů na spotřebu (Graf II.30 CB). Riziko platební neschopnosti domácností spojené s refixací úvěrů při vyšších úrokových sazbách a růstem životních nákladů se tak doposud nematerializovalo. Obdobný vývoj jako míra selhání zobrazuje i ukazatel podílu nevykonných úvěrů na celkovém stavu úvěrů, který u úvěrů na bydlení dosahuje 0,7 % a u úvěrů na spotřebu 3,9 % (Graf II.33 CB).

**Graf II.41**  
3M míra selhání ve vybraných odvětvích nefinančních podniků

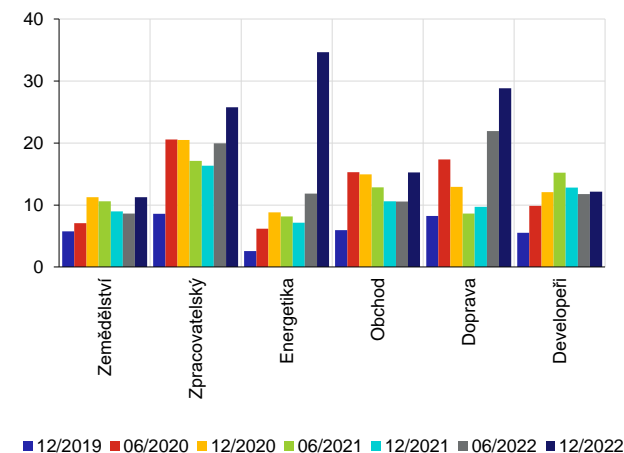
(v %; osa x: jednotlivé měsíce roku)



Poznámka: 3měsíční míra selhání je vpředhledící ukazatel, který je definován jako podíl toku nevykonných úvěrů v následujících 3 měsících vzhledem k celkovému stavu úvěrů ve výchozím období.

**Graf II.42**  
Podíl úvěrů ve stupni 2 dle vybraných odvětví

(v %)



### Dle Základního scénáře bude úvěrová aktivita nefinančních podniků i domácností spíše utlučená

Nízká investiční aktivita nefinančních podniků předpokládaná v *Základním scénáři* se promítne do tempa růstu stavu úvěrů nefinančním podnikům, které z tohoto důvodu v průběhu roku 2023 klesne i do záporných hodnot a ke konci roku 2023 dosáhne úrovně 1,7 % (Graf II.40). V následujících dvou letech vlivem růstu podnikových investic v nominálním vyjádření tempo růstu úvěrů pozvolna vzroste ke 4 %. Po dobu trvání *Základního scénáře* tak dosáhne podprůměrných hodnot.<sup>28</sup> V *Nepříznivém scénáři* by naopak došlo ke značnému růstu úvěrů nefinančním podnikům po celou dobu scénáře primárně

<sup>26</sup> O vývoji cizoměnových úvěrů nefinančním podnikům pojednává také BOX 3 v publikaci [ZFS – podzim 2022](#).

<sup>27</sup> Velké podniky (podniky, které mají více než 250 osob a jejich roční obrat přesahuje hodnotu 50 mil. EUR nebo jejich bilanční suma roční rozvahy přesahuje hodnotu 43 mil. EUR) mají zpravidla menší míru selhání.

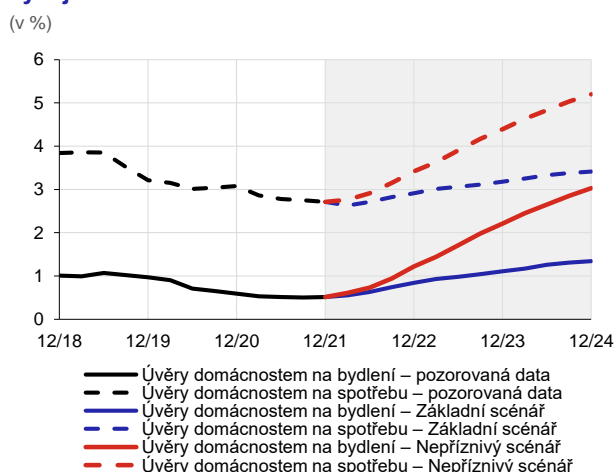
<sup>28</sup> Průměrné tempo meziročního růstu úvěrů v letech 2013–2022 činilo 4 %.

v důsledku přecenění cizoměnových úvěrů výrazně slabším nominálním kurzem koruny. Kurzový efekt přetlačí i do poloviny roku 2024 výrazně klesající nominální investice, které následně nabерou do konce období scénáře růstový trend. Tempo růstu stavu úvěrů v sektoru domácností bude podle *Základního scénáře* v roce 2023 spíše konstantní. Zhruba od poloviny roku 2024 bude díky postupnému snižování úrokových sazeb a růstu reálných mezd docházet k velmi pozvolnému zvyšování úvěrové aktivity u úvěrů na bydlení (*Graf II.37*). Nicméně u úvěrů na spotřebu se v souladu s prognózovanou spotřebou domácností (*ZoMP – jaro 2023*) očekává postupný pokles dynamiky až ke 2 %. Míra zadluženosti domácností se v roce 2023 sníží až k hodnotám okolo 55 % v důsledku utlumené úvěrové aktivity v kombinaci s růstem nominálních disponibilních příjmů domácností. Při naplnění *Nepříznivého scénáře* by kvůli snížené ekonomické aktivitě mělo tempo růstu u úvěrů na bydlení i na spotřebu klesnout ke 2 % a na této úrovni setrvat až do konce roku 2025.

### Míra selhání v *Základním scénáři* u úvěrů domácnostem i nefinančním podnikům pozvolna roste

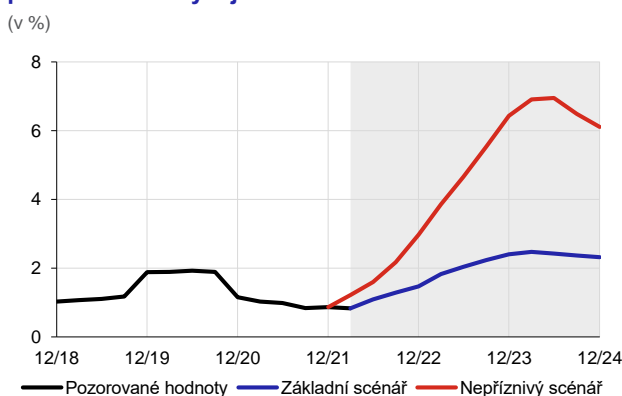
Při naplnění *Základního scénáře* se v průběhu roku 2023 zvýší objem nevýkonných úvěrů u sektoru domácností a míra selhání se odrazí od svého dna a bude postupně narůstat k 1,3 % u úvěrů na bydlení a 3,4 % u úvěrů na spotřebu (*Graf II.43*). Za zvýšením míry selhání bude stát zejména vývoj míry nezaměstnanosti (*Graf II.36*) a menší měrou také přispěje prostředí vyšších úrokových sazeb a obecně vyšší cenové hladiny. Při naplnění *Nepříznivého scénáře* by došlo k rychlejší a silnější materializaci úvěrových rizik z důvodu značného růstu míry nezaměstnanosti. Míra selhání by u úvěrů na bydlení dosáhla téměř 3 %, u úvěrů na spotřebu 5 % (*část IV.4*). Se *Základním scénářem* je konzistentní postupný nárůst dvanáctiměsíční míry selhání i u úvěrů nefinančním podnikům. Ta bude na konci horizontu scénáře dosahovat úrovně 2,4 % (*Graf II.44*), což je však výrazně pod úrovní z dob světové finanční krize (*Graf II.30 CB*). Nárůst měr selhání je významný zejména u odvětví obchodu, stavebnictví a developerů, což odráží dopad vyšších úrokových sazeb a nižší poptávky po nemovitostech na tato odvětví. V *Nepříznivém scénáři* by došlo vlivem obdobných faktorů navíc v kombinaci s propadem zahraničního obchodu k zvýšení míry selhání úvěrů nefinančním podnikům nad 6 % (*část IV.3*).

**Graf II.43**  
12M míra selhání u úvěrů domácností podle scénářů vývoje



Poznámka: 12měsíční míra selhání je vpředhledicí ukazatel, který je definován jako podíl toku nevýkonných úvěrů v následujících 12 měsících vzhledem k celkovému stavu úvěrů ve výchozím období.

**Graf II.44**  
12M míra selhání u úvěrů nefinančním podnikům podle scénářů vývoje



Poznámka: 12měsíční míra selhání je vpředhledicí ukazatel, který je definován jako podíl toku nevýkonných úvěrů v následujících 12 měsících vzhledem k celkovému stavu úvěrů ve výchozím období.

## III. FINANČNÍ SEKTOR

### III.1 VÝVOJ VE FINANČNÍM SEKTORU

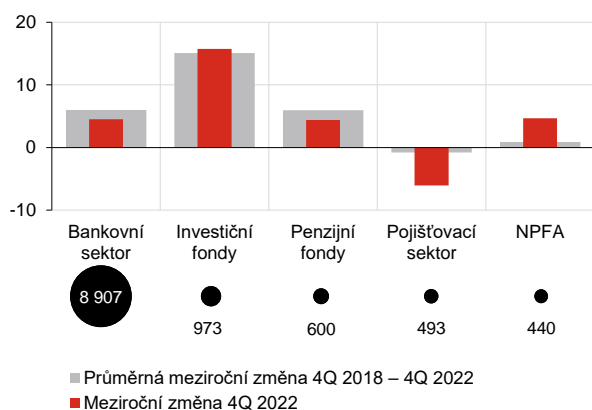
#### Finanční sektor dále roste

Bilanční suma finančního sektoru na konci roku 2022 dosáhla 11,4 bil. Kč (168 % HDP) a meziročně se zvýšila o 4,9 % (Graf III.1). Klíčový bankovní sektor představující ke konci roku 2022 téměř 80 % aktiv domácího finančního sektoru zaznamenal meziroční růst o 4,5 % (384 mld. Kč) na 8,9 bil. Kč (část III.2). Nejdynamičtější se dlouhodobě rozvíjí sektor investičních fondů s bilanční sumou blížící se 1 bilionu Kč (část III.3, Graf III.21), který ke konci roku 2022 meziročně vzrostl o 15,8 % (133 mld. Kč). Meziroční pokles bilanční sumy pojišťovacího sektoru (o 33 mld. Kč, část III.3) byl spojený zejména s přeceněním aktiv vlivem nárůstu úrokových sazeb, včetně mírného snížení hodnoty dluhových cenných papírů, které jsou nejvýznamnější součástí aktiv sektoru pojišťoven.

Graf III.1

#### Dynamika růstu jednotlivých segmentů finančního sektoru

(v %)

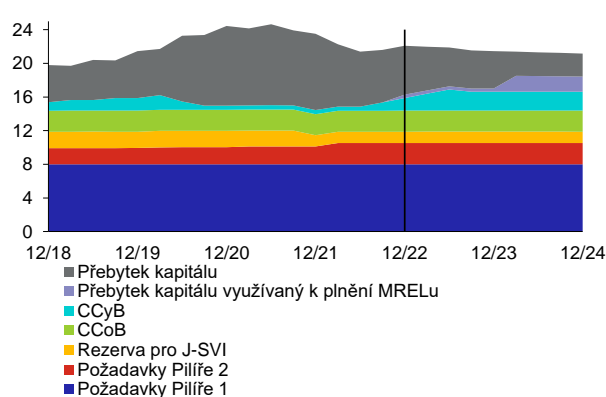


Poznámka: NPFA = nebankovní poskytovatelé financování aktiv. Velikost kruhů poměrově znázorňuje hodnotu aktiv jednotlivých segmentů v mld. Kč k 4Q 2022. Bankovní sektor zahrnuje i družstevní záložny.

Graf III.2

#### Struktura kapitálu a kapitálových požadavků v domácím bankovním sektoru

(v p. b.)



Poznámka: Predikce kapitálu předpokládá konstantní úroveň rizikových vah, rizikové expozice jsou spočteny na základě předpokladů bank o budoucích úvěrech, které banky uvádějí do výkazu „Plány financování banky“ (FPSIFE10). Dále zohledňuje emise způsobilých závazků bank s nenulovou rekapitalizační složkou MRELu.

### III.2 BANKOVNÍ INSTITUCE<sup>29</sup>

#### III.2.1 Kapitál a způsobilé závazky

##### Banky udržovaly kapitál nad rizikově váženým kapitálovým požadavkem s významnou rezervou

Kapitálová vybavenost domácího bankovního sektoru ke konci roku 2022 ukázala robustní odolnost sektoru. Objem kapitálu meziročně vzrostl o 9 mld. Kč na 626 mld. Kč, přičemž nejkvalitnější kmenový Tier 1 kapitál tvořil většinu (93 %). Celkový kapitálový poměr (podíl celkového kapitálu na rizikově vážených expozicích) se meziročně snížil o 1,4 p. b. na 22,1 % (Graf III.1). To bylo způsobeno především růstem souhrnné rizikové váhy (-1,3 p. b. kapitálového poměru) a zvýšením celkových expozic (-0,4 p. b.), v opačném směru působil růst objemu kapitálu (+0,3 p. b.). Přebytek kapitálu činil na konci roku 2022 176 mld. Kč, banky tak plnily regulatorní rizikově vážený požadavek na kapitál<sup>30</sup> s významnou rezervou (6,2 p. b. kapitálového poměru). Meziročně tento přebytek klesl o 61,8 mld. Kč. To bylo částečně způsobeno navyšováním sazby CCyB, která se dále zvyšovala i v lednu a dubnu roku 2023 celkem o 1 p. b. Vliv měla rovněž výplata dividend související s ukončením omezení rozdělování zisku po odeznění koronavirové pandemie.<sup>31</sup>

<sup>29</sup> Z analýzy kapitálu bankovního sektoru jako celku v celé části III.2 byly vyňaty Česká exportní banka (ČEB) a Národní rozvojová banka (NRB). Důvodem je jejich 100% vlastnictví českým státem (a s tím související implicitní státní záruky za jejich závazky), odlišný obchodní model a volatilita jejich úvěrového portfolia.

<sup>30</sup> Rizikově vážený kapitálový požadavek vyjádřený jako podíl kapitálu na rizikově vážených expozicích je složený z minimální regulatorně stanovené úrovně v Pilíři 1 (8 %), požadavků na základě vyhodnocení rizik dohledovým orgánem v Pilíři 2 (ke konci roku 2022 v průměru za sektor 2,5 %) a kapitálových rezerv (v průměru za sektor 5,3 %). Jeho cílem je zajistit dostatečnou odolnost bankovního sektoru vůči nepříznivému ekonomickému vývoji.

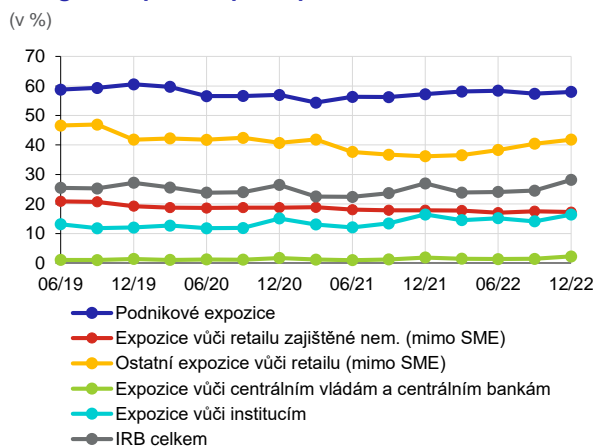
<sup>31</sup> Dividendy vyplacené v roce 2022 hrazené ze zisku z předchozích období činily 23,6 mld. Kč, dividendy hrazené ze zisku z roku 2021 představovaly 48,5 mld. Kč. Výše vyplacených dividend byla ovlivněna zadržením výplaty dividend ze zisků let 2019 a 2020, které bylo součástí protikrizových opatření. Průměrná dividendy v letech 2019 až 2021 činila 30 mld. Kč, kdežto pětiletý průměr v předchozích letech 2014 až 2018 představoval 54 mld. Kč.



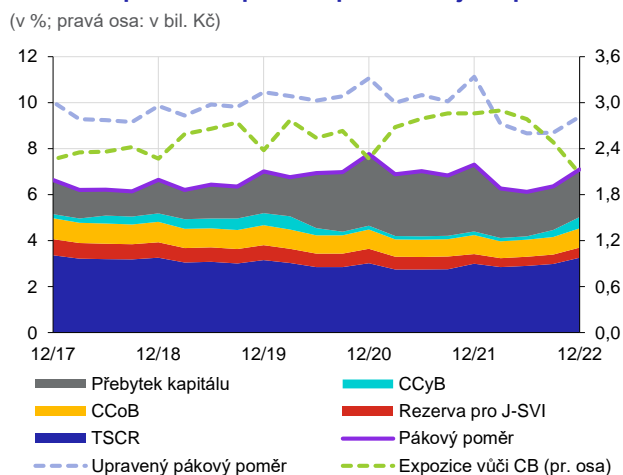
### Přebytek kapitálu domácích bank se může dále postupně snižovat...

Současná výše kapitálového přebytku posiluje odolnost bankovního sektoru vůči rizikům, která se mohou náhle a výrazně materializovat zejména v době nejistot ohledně dalšího ekonomického vývoje, a plní tak stabilizační roli při řízení kapitálové pozice bank. Podle plánů bank lze nicméně očekávat, že růst klientských úvěrů, riziko nižší ziskovosti a dividendová politika povedou spíše k dalšímu snižování kapitálového přebytku (Graf III.2, šedá plocha). V opačném směru bude přebytek kapitálu ovlivňovat ohlášené snížení sazby CCyB na úroveň 2,25 % (část V.3). Některé banky využívají přebytek kapitálu k plnění MRELu, a to v celkové výši 11 mld. Kč, čímž se ke konci roku 2022 snížila využitelnost přebytku kapitálu k výplatě dividend i k absorpci ztrát či úvěrování na 165 mld. Kč (6,0 % rizikově vážených expozic).<sup>32</sup>

**Graf III.3**  
Průměrné rizikové váhy dle nejvýznamnějších kategorií expozic s přístupem IRB



**Graf III.4**  
Struktura pákového poměru podle zdrojů kapitálu



Poznámka: TSCR = součet požadavků Pilíře 1 a Pilíře 2. Upravený pákový poměr = Tier 1 / celkové expozice bez CB.

### ... ovlivňovat ho bude další vývoj rizikových vah...

Trend plošného poklesu rizikových vah expozic bank, které používají interní modely k jejich stanovení, se v průběhu roku 2022 zastavil (tzv. přístup IRB, Graf III.3).<sup>33</sup> Průměrné rizikové váhy ke konci roku 2022 meziročně vzrostly o 1,2 p. b. na 28,2 %. Obecně růst rizikových vah vede za jinak nezměněných podmínek k nárůstu kapitálového požadavku v absolutním vyjádření a ke snížení kapitálového poměru. Nejvýraznější nárůst rizikových vah byl pozorován u nezajištěných úvěrů domácnostem (o 5,6 p. b. na 41,8 %), mírný nárůst u podnikových expozic (o 0,8 p. b. na 58,0 %). Naopak pokračoval pokles rizikových vah u objemově největšího úvěrového portfolia expozic zajištěných rezidenční nemovitostí (o -0,6 p. b. na 17,3 %).<sup>34</sup>

### ... zejména v závislosti na dopadech stále vysoké inflace a zpřísněných finančních podmínek na kvalitu úvěrových portfolií

Další vývoj rizikových vah bude záviset na rozsahu a délce trvání nepříznivých ekonomických důsledků vysoké inflace a s ní spojených zpřísněných finančních podmínek. Případný nárůst rizikových vah související s materializací úvěrových rizik by nebyl zpočátku intenzivní, neboť parametry interních modelů zohledňují vývoj úvěrového rizika za delší časové období (zhruba 9 let). V případě neočekávaného vývoje ekonomiky směrem k *Nepříznivému scénáři* by však růst rizikových vah mohl zrychlit a negativně ovlivnit kapitálovou pozici bank využívajících přístup IRB. ČNB bere toto riziko v úvahu při stanovování sazby CCyB (část V.3) a také ho posuzuje v rámci pravidelných makrozátěžových testů bank (část IV.1). Výsledky naznačily, že riziko při naplnění *Základního scénáře* je ve vztahu ke kapitálové odolnosti sektoru omezené, zejména pak díky obezřetnému a preventivnímu využívání mikroobežetnostních (Pilíř 2) a makroobežetnostních nástrojů (část V).

<sup>32</sup> Při velmi zjednodušeném odhadu by tato výše kapitálového přebytku měla být za jinak nezměněných podmínek dostatečná k pokrytí úvěrového rizika nových expozic ve výši zhruba 2,3 bil. Kč bez toho, aby došlo k poklesu kapitálu pod regulační úroveň.

<sup>33</sup> Expozice, jejichž rizikové váhy jsou stanovovány pomocí přístupu IRB, činily 5,8 bil. Kč ke konci roku 2022, což odpovídalo 71 % expozic domácího bankovního sektoru.

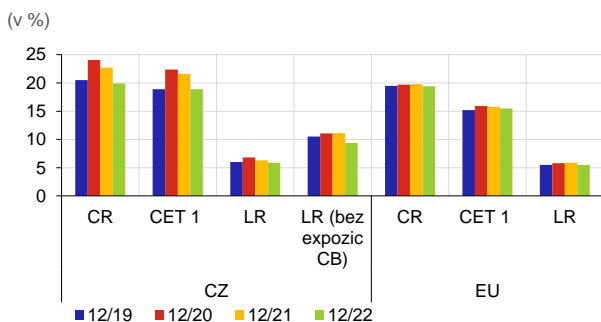
<sup>34</sup> K rizikům cyklického vývoje rizikových vah stanovených dle přístupu IRB blíže viz Malovaná, S. (2021): The pro-cyclicality of risk weights for credit exposures: Driven by the retail segment, *Economic Systems*, Elsevier, vol. 45(1)., nebo Brož, V. a Pfeifer, L. (2021): Are the Risk Weights of Banks in the Czech Republic Pro-cyclical? Evidence from Wavelet Analysis, *Journal of Central Banking Theory and Practice*, vol. 10(1).

### Kapitál bank s dostatečnou rezervou převyšoval i rizikově nevážený kapitálový požadavek

Robustní kapitálovou vybavenost domácího bankovního sektoru prokazuje i hodnota pákového poměru<sup>35</sup>, která ke konci roku 2022 dosáhla agregátní hodnoty 7,1 %. Přestože meziročně tento poměr klesl o 0,2 p. b., stále se pohyboval výrazně nad 3% regulačním minimem (Graf III.4). Jeho hodnota je v podmínkách domácího bankovního sektoru významně ovlivněna vysokým objemem expozic bank vůči ČNB (2,3 p. b). Ten ve druhé polovině roku 2022 vlivem devizových intervencí ČNB využívaných k omezení volatility kurzu koruny klesl o cca 0,8 p. b. na 2,1 bil. Kč (tj. na zhruba 24 % bilanční sumy bankovního sektoru). Po očištění o tyto expozice dosáhl pákový poměr ke konci roku relativně vysoké hodnoty 9,4 %. Kapitálová vybavenost vyjádřená v rizikově váženém i neváženém poměru se v mezinárodním srovnání pohybuje na spíše vyšších hodnotách (Graf III.5).

Graf III.5

#### Kapitálová vybavenost v domácím a evropském bankovním sektoru



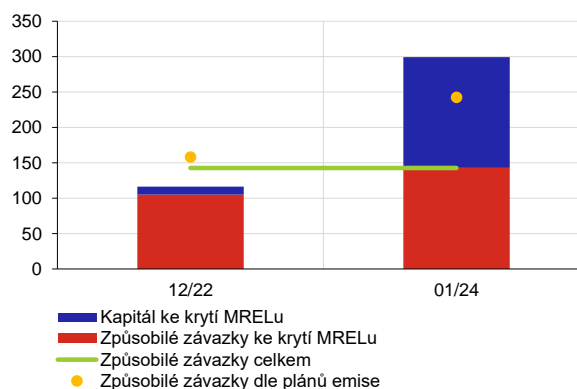
Zdroj: EBA

Poznámka: CR = kapitálový poměr, CET 1 = kapitálový poměr nejvyššího kmenového Tier 1 kapitálu, LR = pákový poměr. Hodnoty uvedené v grafu vycházejí z dat EBA a nemusí se vzhledem k odlišnému zdroji shodovat s hodnotami v části III.2.1. Pro domácí bankovní sektor je uveden i pákový poměr očištěný o expozice vůči CB vzhledem k jejich významnému podílu na bilanční sumě (24 %).

Graf III.6

#### Rekapitalizační složka MRELu a struktura jejího plnění

(v mld. Kč)



### Schopnost řešení krizí bankovního sektoru se posiluje naplňováním MRELu...

Výše průběžného požadavku na MREL<sup>36</sup> ke konci roku 2022 činila 424 mld. Kč, přičemž složka pro absorpci ztrát tvořená kapitálem představovala 307 mld. Kč a rekapitalizační složka 116 mld. Kč. Rekapitalizační složka je zásadní pro efektivní řešení krize bank s kritickými funkcemi, které obhospodařují téměř 90 % z celkových aktiv v domácím bankovním sektoru. Banky plnily ke konci roku 2022 rekapitalizační složku vedle způsobilých závazků (105 mld. Kč) i kapitálem (11 mld. Kč). Oproti plánům bank byla výše způsobilých závazků ke konci roku 2022 nižší o 15,4 mld. Kč (Graf III.6, levý sloupec), což mohlo souviset s růstem tržních úrokových sazeb a výpůjčních nákladů spojených s emisí tohoto typu finančního nástroje v průběhu roku 2022 a 2023 či změnou strategie bank ohledně struktury plnění MRELu.

### ... od začátku roku 2024 se stane konečná výše MRELu závaznou a dojde k navýšení rekapitalizační složky

S platností konečné výše MRELu od začátku roku 2024 dojde ke skokovému navýšení rekapitalizační složky (Graf III.6, pravý sloupec). Struktura jejího plnění pak bude záviset na objemu emise způsobilých závazků bank v roce 2023. K plnému krytí rekapitalizační složky způsobilými závazky by jich banky musely vydat přibližně 157 mld. Kč. Banky ovšem plánují v roce 2023 emitovat 100 mld. Kč způsobilých závazků, zbývající část (57 mld. Kč) tedy plánují začátkem roku 2024 plnit kapitálem (Graf III.6, pravý sloupec). Struktura plnění rekapitalizační složky MRELu ovlivňuje využitelnost kapitálového přebytku a případně i kapitálových rezerv k absorpci ztrát (část V.1).<sup>37</sup> Proto ČNB průběžně analyzuje a posuzuje přístupy bank k naplňování MRELu.

35 Požadavek na pákový poměr vyjádřený jako podíl kapitálu Tier 1 na celkových expozicích je v EU závazný od června 2021. Jeho cílem je omezit rizika nadměrné finanční páky zejména u institucí s relativně nižší úrovní agregátní rizikové váhy. Blíže Pfeifer, L., Hodula, M., Holub, L., Pikhart, Z. (2018): The Leverage Ratio and Its Impact on Capital Regulation. ČNB WP 15/2018.

36 Průběžný cíl platí od 1. ledna 2022. Smyslem MRELu je vytvořit na straně bank dostatečné zdroje pro absorbování ztrát a jejich následnou rekapitalizaci v případě řešení krize. Kahoun, T. (2019): Minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky (MREL): obecný přístup České národní banky. ČNB, Tematický článek o finanční stabilitě 4/2019.

37 Plnění MRELu kapitálem snižuje výši kapitálového přebytku kapitálu a případně i využitelnost kapitálových rezerv. Blíže Pfeifer, L. a Holub, L. (2022): Vztah MRELu a makrobezpečnostních kapitálových rezerv. ČNB, Tematický článek o finanční stabilitě 2/2022.

## III.2.2 Úvěrové riziko

**Úvěrová aktivita bank pokračovala v roce 2022 napříč všemi úvěrovými segmenty**

Celkový objem poskytnutých úvěrů<sup>38</sup> vzrostl za rok 2022 meziročně o 8 % (+293 mld. Kč) na 3 968 mld. Kč (Tab. III.1). Během roku 2022 došlo k růstu expozic v segmentu domácností o 8,5 % (+178 mld. Kč) na 2 266 mld. Kč (Tab. III.1 CB), především vlivem meziročního růstu úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí (+7,2 %, +118 mld. Kč), ale také vlivem silnějšího relativního růstu úvěrů na spotřebu (+16 %, +44 mld. Kč). Na počátku roku 2023 se růst úvěrů domácnostem vzhledem k zpřísněným finančním podmínkám téměř zastavil (+0,3 % na 2 273 mld. Kč k 28. 2. 2023). Podobný vývoj lze pozorovat také v segmentu úvěrů nefinančním podnikům, který vzrostl během roku 2022 o 7,2 % (+98 mld. Kč) na 1 457 mld. Kč a za první dva měsíce roku 2023 o 0,7 % na 1 468 mld. Kč. Významnou roli v růstu úvěrů nefinančním podnikům hrály v roce 2022 eurové úvěry, které vzrostly meziročně o 39 % (+153 mld. Kč) na 543 mld. Kč, zatímco korunové úvěry meziročně poklesly (Graf III.1 CB a část II.2.2).

Tab. III.1

**Objemy expozic, opravných položek a míry krytí dle míry rizika a portfolia**

Klientské		Expozice		Opravné položky		Míra krytí	
Stupeň	Datum	Objem (v mld. Kč)	Změna (v %)	Objem (v mld. Kč)	Změna (v %)	Podíl (v %)	Změna (v p. b.)
Celkem	12/19	3 268		54,4		1,66	
	12/20	3 399	4,0	74,5	37,0	2,19	0,53
	12/21	3 675	8,1	68,8	-7,7	1,87	-0,32
	12/22	3 968	8,0	71,1	3,4	1,79	-0,08
	02/23	4 043	1,9	70,5	-0,8	1,74	-0,05
S1	12/19	2 989		5,9		0,20	
	12/20	2 969	-0,7	8,7	46,4	0,29	0,09
	12/21	3 201	7,8	8,1	-6,1	0,25	-0,04
	12/22	3 284	2,6	9,3	13,8	0,28	0,03
	02/23	3 362	2,4	9,3	0,1	0,28	-0,01
S2	12/19	207		6,7		3,24	
	12/20	339	63,8	18,7	179,3	5,52	2,28
	12/21	391	15,3	15,7	-15,9	4,02	-1,49
	12/22	607	55,5	20,3	29,2	3,34	-0,68
	02/23	604	-0,5	20,0	-1,3	3,31	-0,03
S3	12/19	72		41,8		57,88	
	12/20	91	26,1	47,2	12,8	51,78	-6,10
	12/21	84	-8,2	44,9	-4,7	53,74	1,96
	12/22	77	-8,1	41,5	-7,5	54,09	0,35
	02/23	77	0,0	41,2	-0,8	53,65	-0,44

Poznámka: Klientskými se rozumí expozice vůči nefinančním podnikům, domácnostem a úvěrovým institucím. S1 a S2 zahrnuje výkonné úvěry, S3 lze ztotožnit s nevýkonnými úvěry.

**Vlivem nejistot ohledně budoucího ekonomického vývoje rostl podíl úvěrů se zvýšeným úvěrovým rizikem...**

V roce 2022 se dále zvyšovala intenzita přesunu úvěrů do kategorie se zvýšeným úvěrovým rizikem (stupeň 2). Objem úvěrů, který byl během roku 2022 přesunut ze stupně 1 do stupně 2, dosáhl celkem 375 mld. Kč. (v letech 2020 a 2021 zhruba 200 mld. Kč ročně, v letech 2018 a 2019 100 mld. Kč ročně, Graf III.7). Meziročně narostl objem úvěrů se zvýšeným úvěrovým rizikem o 56 % a jeho podíl na celkových úvěrech dosáhl historického maxima 15,3 %.

**... s vyšší intenzitou v segmentu domácností...**

V souvislosti s výrazným nárůstem životních nákladů a očekávaným útlumem ekonomiky reflektovaly banky zvýšení úvěrového rizika zejména v segmentu domácností (část II.2.2), když v průběhu roku 2022 přesunuly ze stupně 1 do stupně 2 úvěry domácnostem o objemu 231 mld. Kč (65 % z celkových přesunů, Graf III.7). Meziročně se v tomto segmentu zvýšil objem úvěrů ve stupni 2 o 81,4 % na výsledný podíl 14,6 % (Graf III.8). Přesuny zintenzivnily zejména ve 3. čtvrtletí roku 2022, kdy se začaly projevat zhoršené aktuální i očekávané ekonomické podmínky.

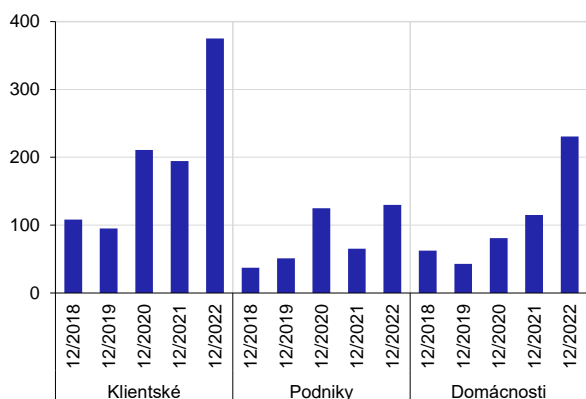
**... než u nefinančních podniků**

Intenzita přesunu v segmentu podnikových úvěrů byla během roku 2022 nižší (130 mld. Kč, 35 % z celkových přesunů), což může souviset s relativně dobrou ekonomickou situací nefinančních podniků (část II.2.2 a část IV.3). Dalším důvodem může být zvýšený objem přesunů realizovaných v roce 2020 jako reakce na koronavirovou pandemii (125 mld. Kč, 60 % všech přesunů v roce 2020). Meziročně se v segmentu podniků zvýšil objem úvěrů ve stupni 2 o 40,6 % na výsledný podíl 18,6 %.

38 Poskytnuté úvěry v sobě zahrnují nové a refinancované úvěry.

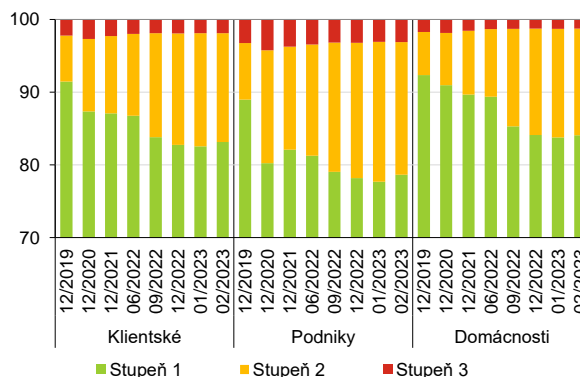
**Graf III.7**  
**Přesuny úvěrových expozic ze stupně 1 do stupně 2**

(v mlrd. Kč)



**Graf III.8**  
**Struktura úvěrových expozic dle kvality portfolií**

(v %)



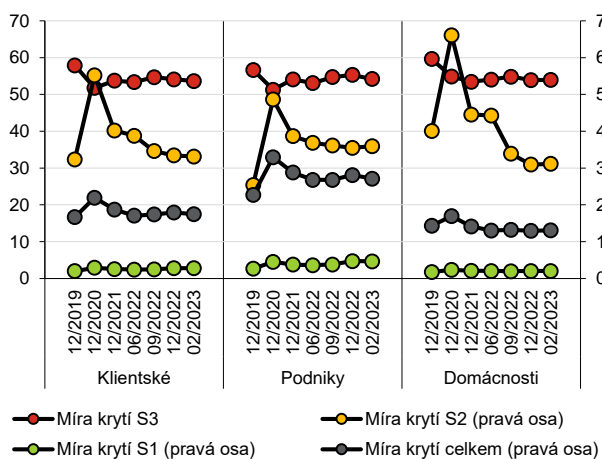
Poznámka: Nevýkonným úvěrům (NPL) odpovídají úvěry klasifikované ve stupni 3 – úvěry se znehodnocením.

**Přes snížení kvality úvěrových portfolií neočekávají banky výrazný nárůst úvěrových ztrát...**

Při zhoršování makroekonomických predikcí a s tím souvisejícím očekáváním zvýšených úvěrových ztrát by měly banky podle účetního standardu IFRS 9 klasifikovat úvěry podle vývoje jejich úvěrové kvality (stupně 1–3) a v návaznosti na identifikovaná rizika tvořit opravné položky. Během roku 2022 v souhrnu vzrostl objem opravných položek meziročně o 2,3 mlrd. Kč (+2,3 %), především kvůli tvorbě ve stupni 2 (+4,6 mlrd. Kč), která byla rovnoměrně rozložena napříč segmenty. Situace se významně nezměnila ani během prvních dvou měsíců roku 2023. Objemově relativně nízká tvorba opravných položek k úvěrům ve stupni 2 v obou segmentech naznačuje, že banky vnímají zvýšená úvěrová rizika, avšak očekávání ohledně reálných ztrát zůstávají nízká (blíže viz BOX 1).

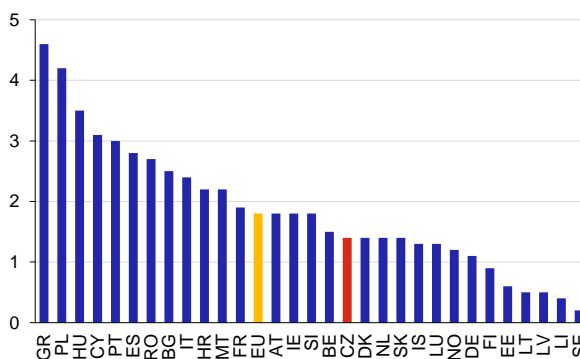
**Graf III.9**  
**Míra krytí úvěrových expozic opravnými položkami**

(v %)



**Graf III.10**  
**Podíl nevýkonných klientských úvěrů ve vybraných zemích EU**

(v % k 31. 12. 2022)



Zdroj: EBA

Poznámka: Údaje v mezinárodním srovnání se mohou lišit od ČNB z důvodu rozdílného datového zdroje.

**... což vede k poklesu míry krytí úvěrových expozic opravnými položkami**

Celková míra krytí úvěrových klientských expozic opravnými položkami ke konci 2022 meziročně poklesla o 0,08 p. b. na 1,79 % (Graf III.9), přičemž pokles pokračoval i v prvních dvou měsících roku 2023 (1,74 %). Stál za ním především vývoj míry krytí v segmentu domácností (meziročně z 1,41 % na 1,29 %), v segmentu podniků poklesla míra krytí relativně nevýznamně o 0,1 p. b. Posuzování všech aspektů tvorby opravných položek si v této situaci vyžaduje trvalou pozornost mikrobezpečnostního dohledu a obezřetnější využití makrobezpečnostních nástrojů, zejména CCyB, vzhledem k potenciálnímu riziku tzv. útesového efektu<sup>39</sup> (ZFS 2018/2019, BOX 3.2).

39 Útesovým efektem se myslí tvorba opravných položek ve velmi krátké době v relativně značném objemu způsobená zejména náhlým a významným přehodnocením modelového odhadu potřebné míry krytí směrem nahoru.

### Podíl nevýkonných úvěrů v roce 2022 klesl

Nevýkonné úvěry (úvěry ve stupni 3) vykazují od roku 2020 příznivý klesající trend, a to v případě obou segmentů. Zatímco v roce 2020 činil jejich podíl na celkových úvěrech 2,3 %, ke konci roku 2022 to bylo 1,9 %, což je nízká hodnota i v mezinárodním srovnání (Graf III.10). Současně pak míra krytí nevýkonných úvěrů byla ve stejném období nad průměrem zemí EU (Graf III.2 CB). Meziročně se objem nevýkonných úvěrů snížil o 6,8 mld. Kč (-8,1 %), s vyšší intenzitou pak v segmentu úvěrů domácnostem (-13,4 %) než v segmentu úvěrů podnikům (-7,4 %). Jejich pokles umožnil snížení opravných položek v celkovém objemu 3,4 mld. Kč (domácnostem o 2,2 mld., u podniků o 1,5 mld.).

### BOX 1: Analýza faktorů, které mohou ovlivňovat míru krytí úvěrů se zvýšeným úvěrovým rizikem (stupeň 2)

Od počátku pandemie koronaviru v roce 2020 narůstá podíl úvěrů, u nichž banky identifikují zvýšení úvěrového rizika (nárůst úvěrů přeřazených do stupně 2, Graf 1). Nárůst tohoto podílu nicméně nevede k významnějšímu nárůstu tvorby opravných položek k těmto úvěrům. To může signalizovat, že přestože banky identifikují zvýšení rizika budoucího selhání těchto úvěrů (PD), jeho důsledky pro úvěrové ztráty mohou omezovat některé kvalitativní charakteristiky dlužníků hodnocené např.:

- 1) podílem úvěrů, které jsou 30 až 90 dní po splatnosti, na celkových úvěrech zařazených ve stupni 2 (dále úvěry po splatnosti ve stupni 2). Nižší podíl může naznačovat potenciálně nižší PD u úvěrů ve stupni 2,
- 2) vývojem zajištění stanoveným jako přijatý kolaterál k výkonným expozicím (dále zajištění). Vyšší úroveň zajištění může naznačovat nižší ztrátovost spojenou se selháním (LGD).<sup>40</sup>

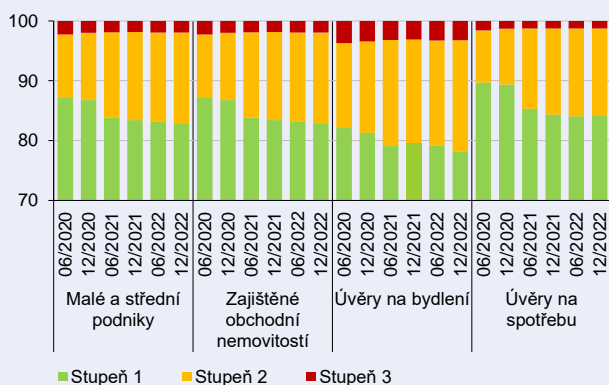
### Úvěrové riziko u úvěrů domácnostem ve stupni 2

V souvislosti s růstem životních nákladů a úrokové dluhové služby v prostředí zvýšené inflace a utlumeného růstu ekonomiky (část II.1) se zvýšilo riziko selhání některých dlužníků. Na to banky reagovaly růstem podílu úvěrů ve stupni 2 zejména u úvěrů na bydlení (Graf 1, podíly S1–S3). Ke konci roku 2022 došlo v tomto portfoliu k meziročnímu růstu podílu úvěrů přeřazených do stupně 2 o 6,1 p. b. na 13,9 %, v portfoliu úvěrů na spotřebu to bylo o 5,5 p. b. na 18,5 %. Uvedený vývoj ovšem nebyl doprovázen stejně výrazným nárůstem opravných položek. Proto během roku 2022 poklesla míra krytí portfolia úvěrů na bydlení ve stupni 2 o 0,6 p. b. na 1,5 %, v portfoliu úvěrů na spotřebu se snížila o 1,1 p. b. na 8,1 % (Graf 2). V obou případech se tak jedná o nejnižší hodnoty na portfoliové úrovni od doby vykazování v roce 2020.

Graf 1 (BOX 1)

#### Podíl expozic v jednotlivých stupních na portfoliové úrovni

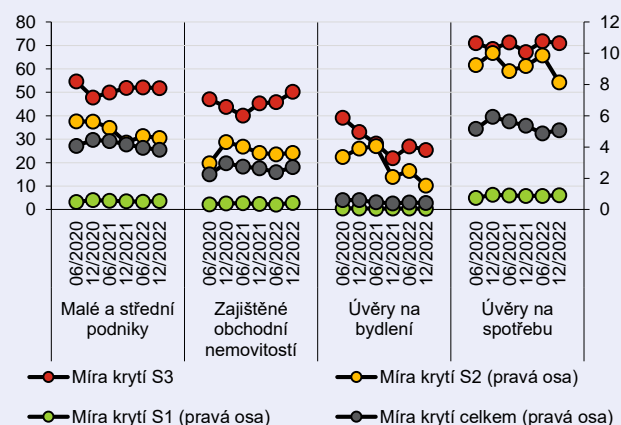
(v %)



Graf 2 (BOX 1)

#### Míra krytí v jednotlivých stupních na portfoliové úrovni

(v %)



40 Vyšší hodnoty zajištění značí nižší ztráty při případném selhání úvěru, a tedy nižší očekávané ztráty. Nižší hodnota podílu expozic 30–90 dnů po splatnosti na celkových expozicích ve stupni 2 značí obezřetnější chování bank při rozhodování o přesunu expozic do stupně 2.

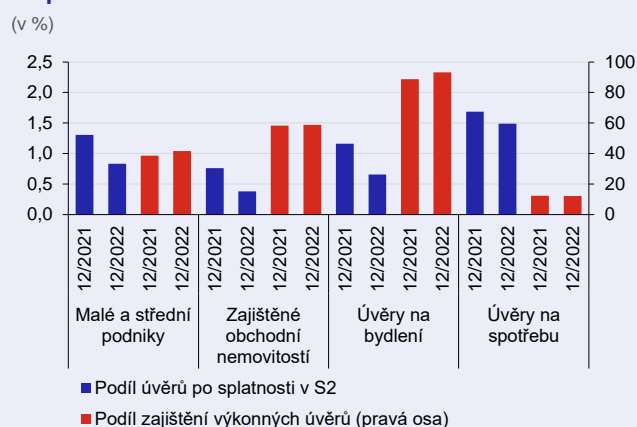
Kvalitativní charakteristiky portfolia úvěrů domácnostem ve stupni 2 měřené podílem úvěrů po splatnosti (Graf 3, modrý sloupec) a mírou zajištění (Graf 3, červený sloupec) však vykazují příznivý trendový vývoj. Zejména nízký a snižující se podíl úvěrů po splatnosti ve stupni 2 u úvěrů na bydlení (0,7 %) a u úvěrů na spotřebu (1,5 %) může do určité míry vysvětlit pozorovaný vývoj míry krytí (Graf 2, žluté body).

### Úvěrové riziko podnikových úvěrů ve stupni 2

V případě podnikového portfolia roste podíl úvěrů ve stupni 2 z nižší úrovně než u domácností a pomalejším tempem. To může být dáno tím, že podniky byly prozatím schopné část zvýšených nákladů přenést na zákazníky a navýšit svoji ziskovost (část II.2). U portfolia malých a středních podniků došlo k růstu podílu úvěrů přeřazených do stupně 2 o 2,4 p. b. na 19,2 %, u podnikových úvěrů zajištěných obchodní nemovitostí to bylo o 2,2 p. b. na 18,9 % (Graf 1). Míra krytí podnikových úvěrů zajištěných obchodní nemovitostí míra krytí meziročně stagnovala, u portfolia úvěrů malým a středním podnikům mírně vzrostla o 0,3 p. b. na 4,6 % (Graf 2). Materializace rizika se u segmentu podnikových úvěrů, stejně jako v případě domácností, drží na velmi nízkých úrovních (část II.2.2). Jedním z důvodů může být příznivý vývoj podílu úvěrů po splatnosti ve stupni 2 (Graf 3) v segmentu úvěrů malým a středním podnikům (0,8 %) a úvěrů zajištěných komerční nemovitostí (0,4 %).

Graf 3 (BOX 1)

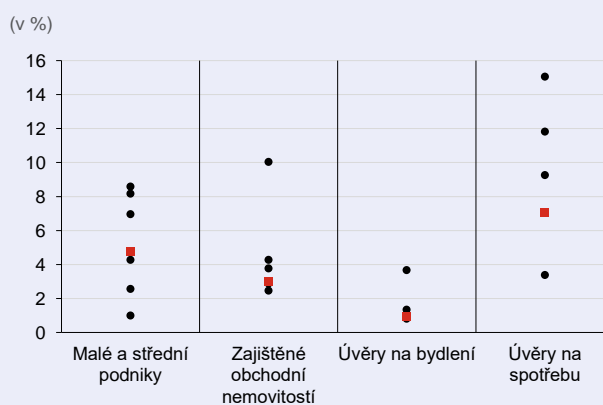
Vybrané ukazatele indikující míru úvěrového rizika na portfoliové úrovni



Poznámka: Podíl úvěrů po splatnosti v S2 byl vypočten jako podíl úvěrů 30–90 dnů po splatnosti a objem úvěrů ve stupni 2. Podíl zajištění výkonných úvěrů byl vypočten jako kolaterál přijatý k výkonným úvěrům a objem výkonných úvěrů.

Graf 4 (BOX 1)

Heterogenita míry krytí expozic ve stupni 2 napříč institucemi



Poznámka: Červené body označují medián u daného portfolia.

V míře krytí ve stupni 2 existuje napříč bankami poměrně značná heterogenita, přičemž největší rozptyl hodnot lze pozorovat u portfolia úvěrů na spotřebu (Graf 4). Naopak nízkou heterogenitu míry krytí vykazovaly úvěry zajištěné rezidenční nemovitostí. U některých bank byla pozorována nízká míra krytí napříč všemi portfolii, aniž by bylo možné tuto skutečnost vysvětlit výše zmíněnými kvalitativními faktory. Míra krytí proto nemusí u některých bank dostatečně zohledňovat systémová rizika související s příslušným portfoliem úvěrů, a to zejména v souvislosti s riziky a nejistotami ekonomického výhledu na horizontu prognózy ČNB.<sup>41</sup> ČNB bude proto nadále pečlivě monitorovat vývoj míry krytí a s ním související rizika na úrovni mikrobezpečnostního i makrobezpečnostního dohledu.

41 Zpráva o měnové politice – jaro 2023

## III.2.3 Ziskovost a likvidita

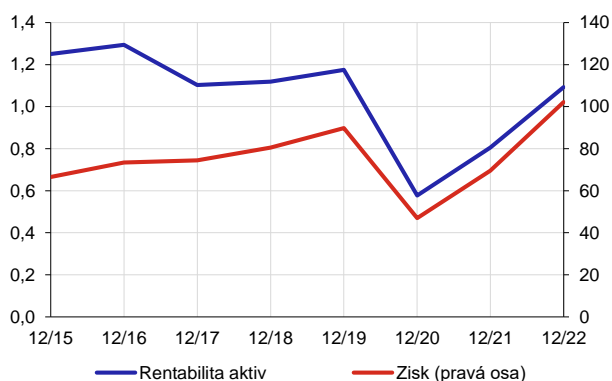
**Ziskovost bankovního sektoru výrazně vzrostla**

Za rok 2022 dosáhl zisk bankovního sektoru 102,6 mld. Kč, což byl meziroční nárůst o 33,1 mld. Kč (+48 %). Rentabilita aktiv (ROA) domácích bank v prosinci 2022 meziročně vzrostla o 0,3 p. b. na 1,1 % (Graf III.11).<sup>42</sup> Odrážela především příspěvek úrokového zisku v důsledku úvěrového růstu a pomalejší transmise měnové politiky do úrokových sazeb běžných a termínovaných účtů a relativně nízkých ztrát ze znehodnocení (Graf III.12, blíže viz část III.2.2).

Graf III.11

**Rentabilita aktiv a zisk**

(v %; pravá osa: mld. Kč)



Graf III.12

**Ztráty ze znehodnocení**

(v b. b.; pravá osa: v mld. Kč)

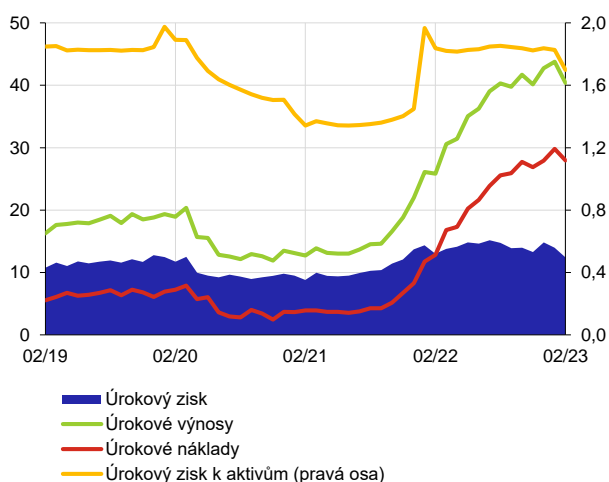
**Pokračující transmise měnové politiky ovlivňuje vývoj úrokového zisku...**

Růst měnověpolitických úrokových sazeb zahájený v závěru roku 2021 vedl v první fázi transmise měnové politiky k rychlejšímu růstu úrokových výnosů oproti úrokovým nákladům (Graf III.13). To vedlo k růstu úrokového zisku a úrokového zisku k aktivům. V situaci stability měnověpolitických sazeb vyprchal vliv faktorů relativně krátkodobě příznivě ovlivňujících ziskovost bankovního sektoru. Toto je patrné z obratu růstového trendu úrokové marže z nových klientských úvěrů v sektoru domácností i nefinančních podniků (Graf III.14). Intenzivněji nyní zřejmě působí faktory tržní konkurence tlačící na snižování úrokových marží zvyšováním vkladových sazeb s následným dopadem na ziskovost bankovního sektoru.

Graf III.13

**Dekompozice úrokového zisku**

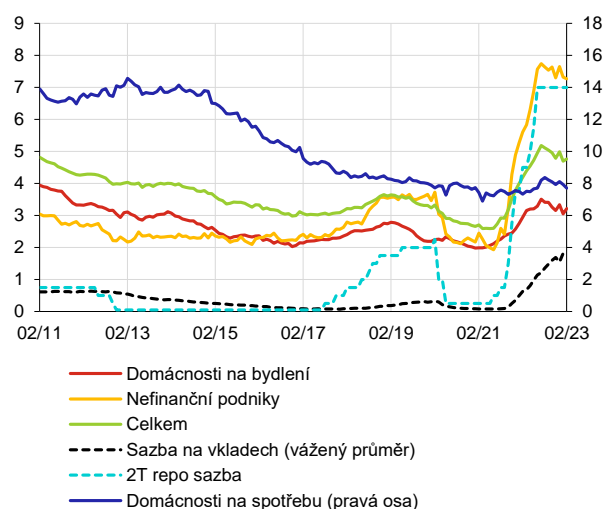
(měsíční příspěvek v mld. Kč; pravá osa: v %)



Graf III.14

**Úrokové marže z nových klientských úvěrů**

(sazby v %, marže v p. b.)



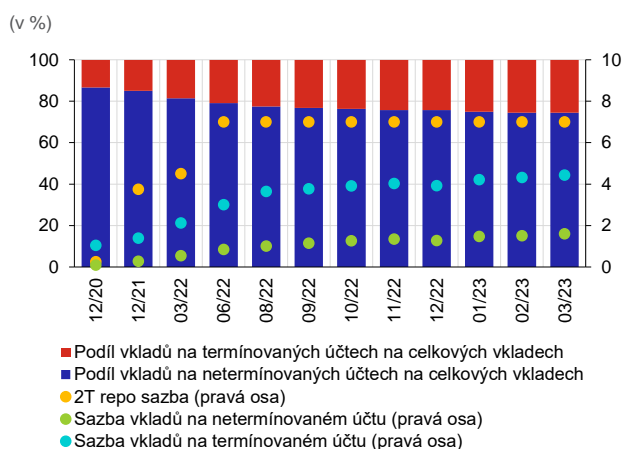
Poznámka: Marže jsou spočítány jako úvěrové sazby pro dané sektory minus průměrná vkladová sazba. Položka nefinanční podniky nezahrnuje revolvingové úvěry a kreditní karty.

42 Při nezahrnutí ČEB a NRB dosáhla ROA 1,15 %. Rentabilita aktiv v EU vykazovaná čtvrtletně se pohybovala od poloviny roku 2022 do prosince 2022 kolem 0,5 % (EBA Dashboard 4Q 2022).

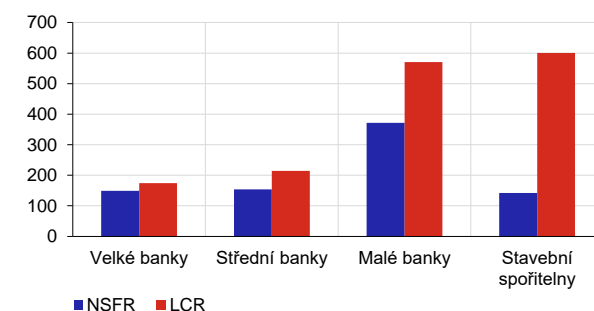
### ... nyní zejména prostřednictvím úrokových sazeb vkladů

Graf III.15 dokumentuje postupný průsak měnověpolitických sazeb do sazeb klientských vkladů i postupný proces růstu podílu výše úročených termínovaných vkladů na celkových vkladech. Od druhé poloviny roku 2022 je pak zřejmé, že růst úrokových sazeb vkladů vedl ke stabilizaci čistého úrokového výnosu a jeho postupnému snižování v prostředí utlumené úvěrové aktivity. Podíl stavu termínovaných vkladů na celkových vkladech na konci roku 2022 meziročně vzrostl o 9,2 p. b. na 24,2 %. Trend přechodu k termínovaným účtům i intenzita růstu průměrných úrokových sazeb příslušných druhů vkladů zpomaluje. Významný rozdíl v úročení<sup>43</sup> však i nadále vytváří podněty k přesunu finančních prostředků z netermínovaných do termínovaných vkladů včetně lépe úročených spořicí vkladů. Základním scénářem předpokládané snižování měnověpolitických sazeb může za určitých předpokladů vést vkladatele ke snaze fixovat vyšší vkladovou úrokovou sazbu na delší dobu s důsledky pro úrokové náklady bankovního sektoru a potenciálně i úrokové marže úvěrů. Kromě růstu sazeb u klientských vkladů je rizikem pro úrokový zisk bank i to, že část volné likvidity vkladatelů může být umisťována mimo bankovní sektor (část III.3).

**Graf III.15**  
Úrokové sazby na termínovaných a netermínovaných účtech



**Graf III.16**  
Srovnání vybraných ukazatelů bilanční likvidity bank  
(v % k 31. 12. 2022)



Poznámka: LCR je poměr likvidní rezervy vůči čistému odtoku likvidity bank na horizontu zátěže 30 dní dle nařízení Evropské komise 2015/61. NSFR je poměr dostupných a požadovaných zdrojů stabilního financování bank dle Basel III. Výsledky zohledňují likviditní podskupiny a nezahnují banky se státní účastí.

### Likviditní pozice bankovního sektoru měřena hodnotami ukazatelů LCR a NSFR zůstala robustní...

Agregátní hodnota ukazatele LCR na konci roku 2022 byla za celý bankovní sektor 193 %. Hodnota v jednotlivých měsících druhého pololetí 2022 byla stabilně nad limitem a dosahovala v průměru 181 %, přičemž po celé toto období plnily regulační limit 100 % všechny banky (Graf III.16). Domácí banky tradičně plní regulační hodnoty vysoko nad limitem díky značnému objemu vysoce likvidních aktiv tvořených z 97 % rezervami u ČNB a vysoce likvidními pohledávkami vůči ústředním vládám.

### ... a úroveň vysoce likvidních aktiv zůstává stabilní

Objem vysoce likvidních aktiv bank se ke konci roku 2022 snížil o cca 250 mld. Kč, a to zejména v souvislosti s devizovými intervencemi ČNB k omezení volatility kurzu koruny. Tento pokles však byl z významné části kompenzován poklesem čistých potenciálních odtoků (o 220 mld. Kč). Poměr LCR u sledovaných bank proto přetrvával na svých vysokých hodnotách. Také hodnota ukazatele NSFR dosažená ke konci roku 2022 potvrdila silnou likvidní pozici domácích bank a převažující využívání stabilního financování. Průměrná hodnota ukazatele NSFR za jednotlivé banky dosáhla v prosinci 219 %<sup>44</sup>, přičemž tradičně nejvyšší hodnoty dosáhly malé banky díky vysokému objemu stabilních retailových vkladů (Graf III.16, Graf III.17).

### Růst cizoměnových úvěrů poskytovaných domácími bankami by mohl zakládat riziko financování v cizí měně

Ukazatele LCR a NSFR v eurech za vybrané banky, které společně tvoří téměř 90 % eurového úvěrování nefinančních podniků, dosahovaly na konci roku 2022 na agregátní úrovni 68 %.<sup>45</sup> Podíl čistých potenciálních odtoků v eurech a dolarech je významný, představuje více jak 15 % z celkových potenciálních čistých odtoků likvidity bankovního sektoru bez ohledu na měnu. Hlavním zdrojem financování eurového úvěrování jsou z velké části velkoobchodní zdroje, tj. relativně méně stabilní zdroje financování získané od jiných protistran než retailových vkladatelů (Tab. III.2). Pro domácí banky představují relativně významný zdroj eurového financování jejich mateřské společnosti (37 % pro aktivní banky na eurovém trhu úvěrů). Metoda výpočtu u ukazatele LCR předpokládá 100% odtok finančních zdrojů poskytovaných od jiných

43 Sazby nových vkladů na termínovaných účtech k březnu 2023 meziročně vzrostly o 2,4 p. b. na 5,06 %, zatímco sazby nových vkladů na běžných účtech o 1,06 p. b. na 1,59 %.

44 Agregovaná hodnota NSFR za sektor je pak 168 %.

45 LCR a NSFR minimálně ve výši 100 % není regulačně vyžadováno v jednotlivých měnách.



finančních institucí včetně mateřských bank. Jinými slovy pracuje s těmito zdroji jako relativně nestabilními zejména v čase tržního napětí. Za předpokladu nulového odtokového faktoru pro splatné operace s mateřskou bankou a tedy za předpokladu možnosti tento odtok refinancovat v plné míře opětovnou operací s mateřskou bankou i v době likviditního napětí na trhu s eurem se LCR u některých bank významně zvýší. Výrazný nárůst likviditního napětí na eurových trzích spojený s odtokem nestabilních či i relativně stabilních eurových zdrojů<sup>46</sup> by mohl ze strany domácích bank vyžadovat dodatečné zdroje od mateřských bank ve velmi krátké době, čímž by se u některých domácích bank zvýšila závislost na tomto zdroji. Taková událost by mohla být doprovázena volatilitou domácí měny a možným nárůstem srážek na korunových kolaterálech vedoucí k růstu nákladů cizoměnového financování. I z těchto důvodů ČNB detailně monitoruje rizika spojená s financováním domácích bank v cizí měně a je připravena případně reagovat pomocí vhodného mikrobezpečnostního a/nebo makrobezpečnostního nástroje pro omezení těchto rizik.

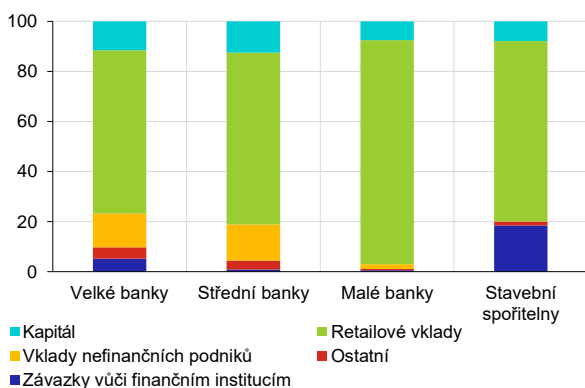
### Systémovou odolnost vůči likviditním šokům posiluje struktura bilance domácího bankovního systému

Hlavní důvody vysoké odolnosti domácích bank vůči likviditním šokům přetrvávají. Jedná se zejména o vysoký podíl likvidních aktiv a přebytek klientských vkladů nad poskytnutými klientskými úvěry (Graf III.18, část IV.1.2). Pohledávky bankovního sektoru vůči ČNB tvoří téměř 24 % jeho bilanční sumy (Graf III.18). Zároveň v minulém roce poklesl podíl méně stabilních zdrojů financování od nerezidentských úvěrových institucí na celkových závazcích, který ze svého historického maxima na úrovni téměř 20 % z roku 2017 obnovil svůj pokles a ke konci roku 2022 dosahoval 6,8 % celkové bilanční sumy, což odpovídá průměrné hodnotě před rokem 2013. Krytí úvěrů primárními zdroji by mělo dle plánů bank zůstat vysoké i v budoucnu (Graf III.19).

Graf III.17

#### Struktura a výše položek zajišťujících stabilní financování

(v % bilanční sumy k 31. 12. 2022)



Tab. III.2

#### Vybrané ukazatele eurového financování vybraných bank

(v %)

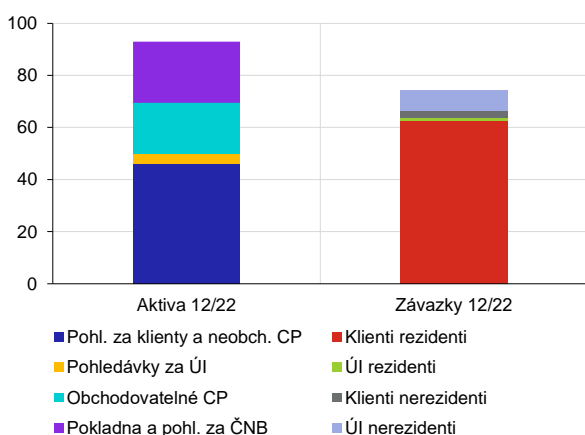
	Hodnota
Průměrné eurové LCR	68
Průměrné eurové NSFR	68
Podíl retailových vkladů na eurovém financování	24
Podíl financování od mateřských společností na celkovém eurovém velkoobchodním financování	37

Poznámka: Údaje k 31. 12. 2022 pro vybrané banky, které společně tvoří téměř 90 % eurového úvěrování nefinančním podnikům.

Graf III.18

#### Vybrané položky bilancí domácího bankovního sektoru

(v % bilanční sumy)

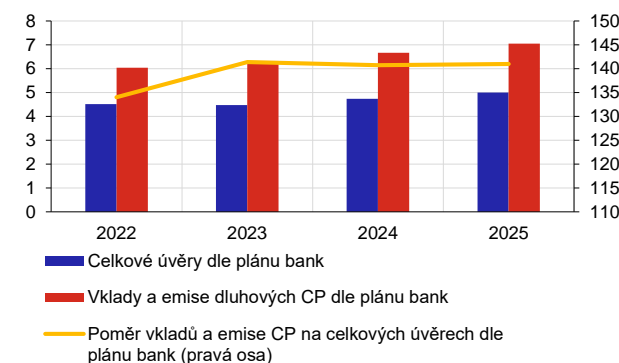


Poznámka: CP = cenné papíry, ÚI = úvěrové instituce.

Graf III.19

#### Plán financování domácích bankovních institucí

(v bil. Kč; pravá osa: v %)



Poznámka: Zahrnutý jsou úvěry a vklady soukromému sektoru definovaného jako domácnosti, nefinanční a finanční společnosti. Dále jsou zahrnutý vydané dluhové cenné papíry se splatností rovnou nebo vyšší než tři roky. CP = cenné papíry. Data na konsolidovaném základě a za vybrané subjekty, pro které byly plány dostupné k 11. 5. 2023.

<sup>46</sup> V situacích výrazného likviditního napětí na trzích se často spouští „mechanismus samopojištění“, kdy tržní účastníci mají tendenci akumulovat likviditu. Peněžní či úvěrové trhy v těchto krajních situacích zamrzají.

### III.3 NEBANKOVNÍ FINANČNÍ INSTITUCE

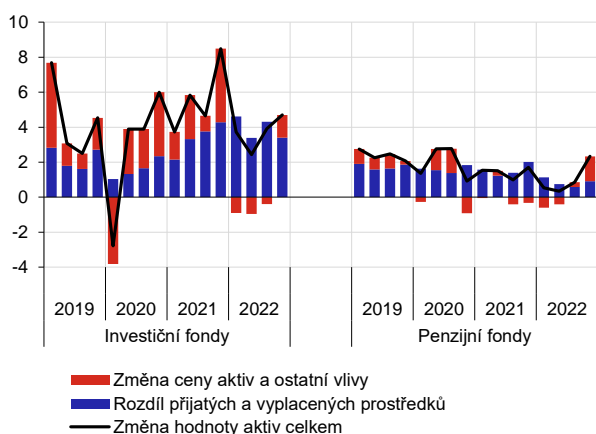
#### Hodnota aktiv se zvýšila téměř ve všech segmentech nebankovních finančních institucí

Celková aktiva domácích nebankovních finančních institucí se v roce 2022 zvýšila (Graf III.1). Nejvyšší nárůst zaznamenaly investiční fondy (nárůst přibližně o 131 mld. Kč na 973 mld. Kč). Tento nárůst byl tažen přílivem nových prostředků klientů (Graf III.20), naopak příspěvek samotné výkonnosti aktiv byl vzhledem ke korekci cen na finančních trzích v roce 2022 negativní. Pokles hodnoty aktiv byl však značně heterogenní v závislosti na zvolené investiční strategii (Graf III.3 CB), přičemž nejvýznamnější složkou portfolia investičních fondů na agregátní úrovni zůstávaly majetkové cenné papíry (Graf III.21). V roce 2022 se zvýšila i celková aktiva v penzijních fondech (o 25 mld. Kč na 600 mld. Kč). Tomu napomohl zejména příliv nových prostředků do účastnických fondů (Graf III.4 CB). Hodnota aktiv spravovaná penzijními fondy byla dále ovlivněna vývojem cen českých státních dluhopisů a v některých případech také změnami ve využívání syntetického zajištění.<sup>47</sup> Naopak pojišťovací sektor zaznamenal v roce 2022 pokles aktiv (o 33 mld. Kč na 493 mld. Kč), a to zejména díky přecenění aktiv z důvodu nárůstu úrokových sazeb. Z hlediska složení portfolia aktiv sektoru pojišťoven zůstávají nejvýznamnější položkou dluhové cenné papíry (Graf III.21), jejichž hodnota se však mírně snížila z důvodu přecenění. Sektor nebankovních poskytovatelů financování aktiv v roce 2022 zvýšil objem poskytnutých úvěrů o 23 mld. Kč na 339 mld. Kč. Vývoj v prvním čtvrtletí roku 2023 naznačuje, že růst aktiv bude ve většině nebankovních finančních segmentů pokračovat i v tomto roce.

Graf III.20

#### Rozklad změny hodnoty aktiv investičních a penzijních fondů

(v % aktiv ke konci předchozího čtvrtletí)

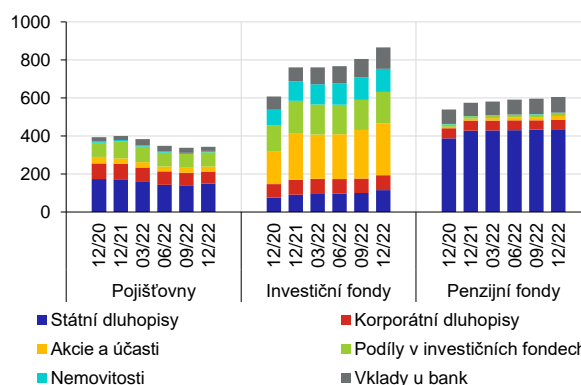


Poznámka: U penzijních fondů změna hodnoty aktiv a ostatní vlivy nezahrnuje aktiva související s využíváním syntetického zajištění. Ostatní vlivy zahrnují vliv derivátových transakcí a vlivy související se změnami finanční páky.

Graf III.21

#### Vývoj hlavních složek investičních aktiv domácích nebankovních institucionálních investorů

(v mld. Kč)



Poznámka: Rozdíl mezi investičními aktivy a celkovými aktivy sektorů (Graf III.1) je materiální v případě pojišťoven a investičních fondů. U pojišťoven do neinvestičních aktiv patří například pohledávky z pojištění či částky vymahatelné ze zajištění, u investičních fondů pak úvěry a pohledávky. V případě pojišťoven navíc tento graf nezahrnuje pobočky zahraničních pojišťoven, Exportní garanční a pojišťovací společnost a Českou kancelář pojistitelů.

#### Podíl likvidních aktiv u dluhopisových fondů klesal, u ostatních typů fondů stagnoval

Rizika pro finanční stabilitu spojená se sektorem investičních fondů vyplývají především z případného splatnostního nesouladu mezi aktivy a závazky fondů. Tato rizika se projevují zejména v obdobích poklesu cen finančních aktiv a zesílení tržní nejistoty, kdy roste počet investorů náchylných k odchodu z fondů. Investiční fondy jsou při zvýšeném odlivu prostředků nuceny vyplácet odcházející klienty ze svého likvidního polštáře a v případě jeho nedostatečné výše pak odprodávat méně likvidní aktiva.<sup>48</sup> To v podmínkách zhoršené tržní likvidity zvyšuje tlak na pokles cen a zesiluje tak počáteční nepříznivý šok. Solidní likviditní pozici investičních fondů v roce 2022 však korekce cen aktiv vyvolaná růstem globálních úrokových sazeb, ani dopady ruské agrese na Ukrajinu zásadněji neovlivnily. Podíl likvidních aktiv zůstává i přes pokles o 10 p. b. nejvyšší u dluhopisových fondů<sup>49</sup>, u ostatních typů fondů stagnoval (Graf III.22).<sup>50</sup>

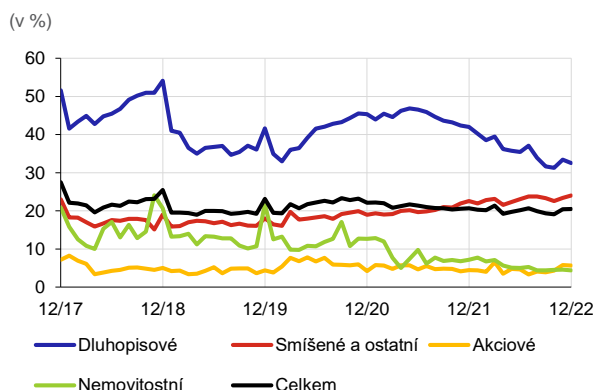
47 Syntetické zajištění využívají subjekty, které drží cizoměnová aktiva a chtějí se zajištit proti posílení koruny, přičemž zajištění prostřednictvím měnových derivátů považují za nepřiměřeně drahé. Zajišťovaný subjekt přijme cizoměnový úvěr, který převede do korun a např. uloží na korunovém bankovním účtu. Dojde tak k růstu aktiv i závazků daného subjektu. Úvěr je následně splácen postupným převáděním korunového vkladu zpět do cizí měny. V případě posílení koruny jsou pak měnové ztráty z cizoměnových aktiv kompenzovány poklesem korunové hodnoty cizoměnového závazku.

48 Blíže viz Szabo, M. (2022): Meeting Investor Outflows in Czech Bond and Equity Funds: Horizontal or Vertical? ČNB WP 6/2022.

49 Tento pokles byl způsoben zejména zvýšením podílu termínovaných vkladů na celkových aktivech dluhopisových fondů. Zároveň však díky němu dluhopisové fondy agregátně dosáhly vyššího zhodnocení spravovaných aktiv (Graf III.2 CB).

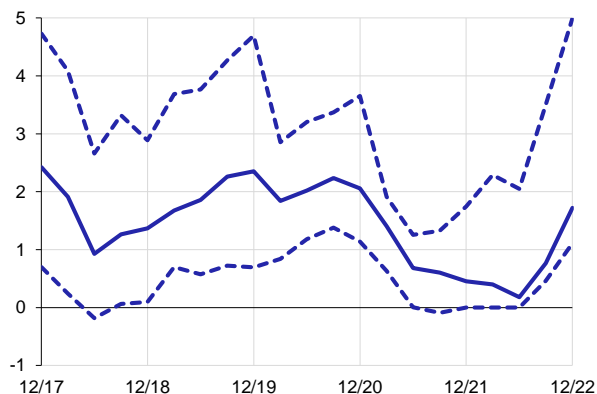
50 Do segmentu fondů kolektivního investování nespádají fondy kvalifikovaných investorů. Pro ně není podíl likvidních aktiv zobrazen z důvodu vysoké heterogenity tohoto segmentu, a tedy obtížné interpretace vývoje agregátního ukazatele.

**Graf III.22**  
Podíl likvidních aktiv v bilancích fondů kolektivního investování



Poznámka: Likvidní aktiva zahrnují pokladní hotovost, dluhové cenné papíry vydané vládními institucemi a vklady u bank a jiné pohledávky splatné na požádání. Do segmentu fondů kolektivního investování nespádají fondy kvalifikovaných investorů.

**Graf III.23**  
Přebytek aktiv transformovaných fondů nad závazky  
(v % celkových aktiv transformovaných fondů)



Poznámka: Přerušované čáry značí minimální a maximální hodnoty napříč transformovanými fondy.

### Sektor investičních fondů v současnosti nevytváří rizika ohrožující finanční stabilitu

ČNB hodnotí rizika spojená s fondy kolektivního investování prostřednictvím makrozátěžového testu s tříletým horizontem. (část IV.2.3). Jeho výsledky potvrdily nevýznamný příspěvek těchto fondů k domácímu systémovému riziku prostřednictvím případných hromadných výprodejů. Vzhledem ke svižnému růstu aktiv v sektoru investičních fondů však lze v budoucnosti předpokládat sílící potenciál pro vznik či zesílení nepříznivých šoků, a tedy i pro vyšší příspěvek investičních fondů k systémovému riziku. Ten je však částečně tlumen umístěním významné části finančních prostředků do zahraničních aktiv. ČNB rovněž provádí pravidelné čtvrtletní hodnocení tzv. alternativních investičních fondů, které zahrnují speciální fondy kolektivního investování<sup>51</sup> a fondy kvalifikovaných investorů. ČNB sleduje zejména příspěvek alternativních fondů se zvýšenou pákou k rizikům spojeným s hromadnými výprodeji, poskytováním úvěrů ze strany fondů a propojením fondů a ostatních domácích finančních institucí. Výsledky tohoto hodnocení v současnosti bezprostředně nenaznačují existenci nadměrných rizik pro domácí finanční stabilitu.<sup>52</sup>

### Nárůst úrokových sazeb negativně ovlivnil výkonnost fondů spravovaných penzijními společnostmi v roce 2022

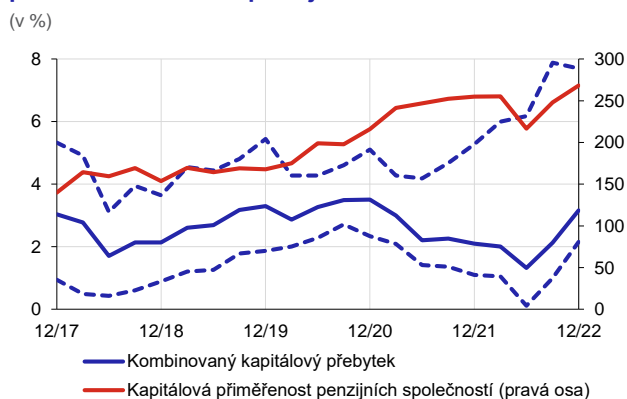
České státní dluhopisy tvoří nejvýznamnější část aktiv penzijních fondů (Graf III.21), a to zejména v případě transformovaných fondů. Přecenění části portfolia státních dluhopisů (dluhopisy určené k obchodování<sup>53</sup>) v průběhu roku 2022 (část II.1, Graf II.17) vedlo k poklesu hodnoty aktiv několika transformovaných fondů pod hodnotu jejich závazků. To vyvolalo potřebu doplnit do těchto fondů i do některých penzijních společností kapitál (Graf III.23). Díky doplnění kapitálu do některých penzijních společností ale jejich kapitálová přiměřenost na agregátní úrovni zůstala i přes doplňování prostředků do transformovaných fondů dostatečná. Na konci roku 2022 vykazovaly všechny penzijní společnosti kombinovaný kapitálový přebytek minimálně ve výši 2 % aktiv (Graf III.24). Potřebu vyšších kapitálových injekcí výrazně snížil vysoký podíl dluhopisů držených v naběhlé hodnotě, které není nutné v případě nárůstu úrokových sazeb přeceňovat dle vývoje tržních cen (Graf III.5 CB). I přes jednorázově negativní dopad na hodnotu aktiv jsou vyšší úrokové sazby pro transformované fondy z dlouhodobého pohledu spíše pozitivní, neboť zvyšují výnosnost držených aktiv. Na druhou stranu však mohou také zvyšovat atraktivitu konzervativních bankovních produktů a motivovat klienty k jednorázovým výplatám svých prostředků z transformovaných fondů. Ekonomický vývoj uvažovaný v *Základním scénáři* (část IV.2.2) by dle výsledků zátěžového testu sektoru penzijních společností vedl k potřebě doplňovat prostředky do transformovaných fondů ve výši 0,3 mld. Kč. Nárůst měnověpolitických sazeb a rizikových premií v *Nepříznivém scénáři* by vedl k potřebě doplnění 7,0 mld. Kč do transformovaných fondů, a v návaznosti na to i k doplnění kapitálu do některých penzijních společností ve výši 1,9 mld. Kč. Velikost potřebných kapitálových injekcí by však byla z hlediska velikosti segmentu nevýznamná a sektor by zůstával na agregátní úrovni relativně stabilní (část IV.2.2).

51 Speciálním fondem je fond kolektivního investování, který nesplňuje požadavky směrnice 2009/65/ES (směrnice UCITS IV), a nejedná se tedy o standardní fond.

52 ČNB má zákonnou povinnost provádět toto hodnocení dle článku 25 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů. Pravidelné čtvrtletní hodnocení ČNB provádí od druhé poloviny roku 2021, kdy vstoupily v platnost navazující [pokyny Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy](#).

53 Dluhopisy oceňované v reálné hodnotě proti účtům vlastního kapitálu (FVOCI), případně v reálné hodnotě do zisku nebo ztráty (FVTPL).

**Graf III.24**  
**Kombinovaný kapitálový přebytek a kapitálová**  
**příměřenost sektoru penzijních fondů**



Poznámka: Přerušované čáry značí minimální a maximální hodnoty kombinovaného kapitálového přebytku napříč transformovanými fondy. Kombinovaný kapitálový přebytek představuje poměr součtu (1) kapitálového přebytku penzijních společností a (2) rozdílu aktiv a závazků transformovaných fondů vůči aktivům transformovaných fondů.

### Dlouhodobým rizikem pro sektor penzijních společností zůstává koncentrace portfolia do domácích státních dluhopisů...

Transformované fondy jsou vzhledem k vysoké koncentraci českých státních dluhopisů citlivé na volatilitu jejich cen. Zvýšená úroveň volatilitu pak může dočasně ohrozit schopnost penzijních společností plnit zákonné požadavky. Toto riziko je spojeno zejména s případným zásadním zhoršením hodnocení ohledně svrchovaného úvěrového rizika českého státu, resp. nárůstem rizikové prémie státních dluhopisů, které by vyvolalo nutnost vytvářet opravné položky k dluhopisům nepřeceňovaným na reálnou hodnotu. Dle výsledků zátěžového testu veřejných financí (část IV.5) je však pravděpodobnost tohoto vývoje v nejbližších letech spíše nízká. Na delším horizontu nicméně rizika spojená s udržitelností domácích veřejných financí mohou narůstat (část II.2.1).

### Sektor pojišťoven zůstává odolný

Hodnota investičního portfolia domácího pojišťovacího sektoru se v roce 2022 snížila, a to zejména vlivem snížení hodnoty držených dluhopisů (Graf III.21). Výrazně vzrostlo předepsané pojistné u neživotního pojištění (meziročně o 15,7 %, Graf III.6 CB a Graf III.7 CB) i životního pojištění (meziročně o 5,3 %). Významným faktorem pro nárůst pojistného zejména v oblasti neživotního pojištění bylo navyšování pojistných částek v důsledku vysoké inflace. Náklady na pojistná plnění rostly pomaleji než pojistné, což působilo pozitivně na ziskovost tohoto sektoru.<sup>54</sup> V dlouhodobém srovnání zůstala agregátní ziskovost v roce 2022 nadprůměrná, byť rentabilita aktiv se meziročně snížila o 2 p. b. na 3,4 % (Graf III.8 CB). Tento pokles byl nicméně dán vysokou srovnávací základnou v roce 2021, která odrážela jednorázové vlivy související se změnami majetkové struktury u některých pojišťoven. Agregátní solventnostní poměr zůstal nad úrovní 200 %, tj. vysoko nad regulatorní hranicí 100 % (Graf III.25). K tomuto vývoji přispěla zejména stabilizace úrokových sazeb ve druhé polovině roku 2022. Pojistný sektor tak zůstává odolný a v současnosti není zdrojem rizik, která by mohla ohrozit stabilitu finančního systému.

### Zvýšená inflace a neuspořádaná cenová korekce na finančních trzích zůstávají pro sektor pojišťoven hlavními riziky

I přes stabilizaci situace na finančních trzích ve druhé polovině roku 2022 (část II.1) zůstává jedním z hlavních rizik pro pojišťovny vývoj výnosových křivek a úvěrových rozpětí. Úvěrová rozpětí se i přes nárůst tržní nejistoty v průběhu roku 2022 nacházela blízko průměrů posledního desetiletí a dosažení vrcholu úrokových sazeb pro pojišťovny v současné době nepředstavuje výrazně nepříznivé prostředí. V případě neuspořádané korekce cen na finančních trzích v důsledku výrazného přecenění rizika by se nicméně mohly do problémů dostat zejména pojišťovny podnikající převážně v oblasti životního pojištění. V oblasti neživotního pojištění přetrvává riziko postačitelosti předepsaného pojistného vlivem zvýšené inflace (část II.1), která může citelně zvýšit náklady na pojistná plnění. Rizikem zůstává také vývoj zajištění, kde může dojít k promítnutí nedávné pandemie, agrese na Ukrajině a projevů klimatických změn do jeho cen.<sup>55</sup> Kombinace navyšování pojistných částek a vysokých cen zajištění by mohla vést k výraznému dopadu do ziskovosti pojišťoven a snížení jejich

<sup>54</sup> To platí jak v hrubém vyjádření, tak i po očištění o zajištění.

<sup>55</sup> To se již částečně promítlo do zajišťovacích programů na rok 2023.

kapitálové odolnosti. ČNB uvedená rizika hodnotí mimo jiné prostřednictvím makrozátěžových testů pojišťovacího sektoru. Výsledky letošního testu potvrdily, že domácí pojišťovací sektor zůstal dle dat ke konci roku 2022 na agregátní úrovni vůči potenciálním nepříznivým šokům odolný (část IV.2.1).

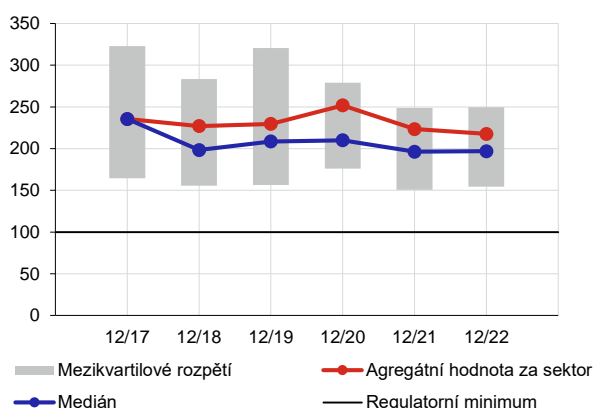
### Úvěry poskytnuté nebankovními poskytovateli financování aktiv se zvýšily

Celkový objem úvěrů poskytnutých nebankovními poskytovateli financování aktiv (NPFA) v roce 2022 vzrostl o 23 mld. Kč na 338 mld. Kč a zaznamenal tak nejvyšší dynamiku za posledních 5 let (Graf III.26). K tomu, podobně jako v případě úvěrové aktivity bank, přispěl zejména vývoj úvěrů poskytnutých sektoru nefinančních podniků, které se zvýšily přibližně o 20 mld. Kč. Z hlediska tržního podílu nedocházelo k významným pohybům, když poměr úvěrů poskytnutých NPFA a bankami stagnoval v případě nefinančních podniků okolo 18 %, v případě úvěrů domácnostem okolo 3 %. Vzhledem ke své současné velikosti, charakteru podnikání<sup>56</sup> a minimální propojenosti nepředstavuje segment NPFA významný zdroj systémových rizik.

Graf III.25

#### Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku pojišťoven

(v %)

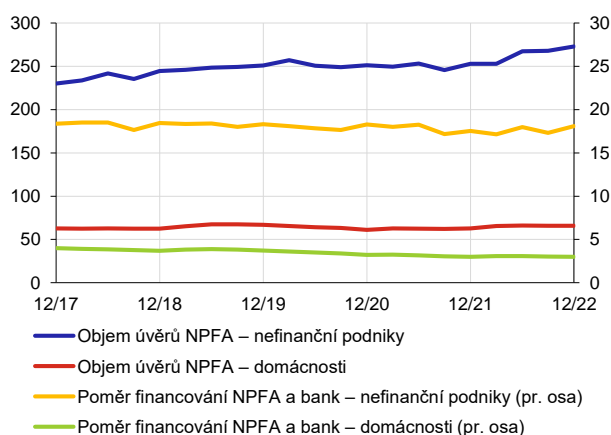


Poznámka: Hodnoty nezahrnují Exportní garanční a pojišťovací společnost a Českou kancelář pojistitelů.

Graf III.26

#### Financování ze strany nebankovních poskytovatelů finančních aktiv

(v mld. Kč; pravá osa: v %)



## III.4 PROPOJENOST FINANČNÍHO SYSTÉMU

### Míra propojenosti jednotlivých sektorů domácího finančního systému na agregátní úrovni převážně klesala

Propojenost mezi sektory v domácím finančním systému v posledních letech významněji neroste.<sup>57</sup> Klíčové postavení v síti přímých vazeb mezi domácími finančními institucemi mají tradičně domácí banky. Ty představují důležitou protistranu pro ostatní finanční instituce, které potřebují držet část aktiv v likvidní podobě na bankovních účtech. Růst úrokových sazeb z bankovních vkladů zvýšil jejich atraktivitu a v roce 2022 se jejich podíl na celkových aktivech nebankovních finančních institucí zvýšil (Graf III.9 CB). Banky nadále byly rovněž důležitým zdrojem financování pro některé společnosti v rámci svých domácích finančních skupin, což je patrné zejména u NPFA (z většiny leasingové společnosti). V oblasti nepřímých vazeb nadále převažovaly společné expozice v podobě českých státních dluhopisů. Jejich případný výprodej některými z významných držitelů (Graf III.21) by mohl vést k nárůstu napětí na trhu českých státních dluhopisů a tím se přenést i do bilancí ostatních finančních institucí. Pravděpodobnost tohoto vývoje je v současné době relativně nízká a případné napětí by mělo nejspíše krátkodobý charakter, jak ukázala i zkušenost s nárůstem tržního napětí v prvním čtvrtletí v letech 2020, 2022 i 2023. Citlivost cen českých státních dluhopisů a míra nákazy jejich prostřednictvím by se nicméně mohla zvýšit v případě zhoršování vnímaného domácího svrchovaného rizika (část II.2.1).

<sup>56</sup> Přes 70 % tohoto sektoru tvoří leasingové společnosti.

<sup>57</sup> Detailnější popis propojenosti v českém finančním systému na datech k 30. 6. 2020 byl představen ve článku Kučera, A. a Szabo, M. (2020): [Propojenost a nákaza ve finančním systému ČR](#), tematický článek o finanční stabilitě 5/2020.

### Mimobilanční propojenost jednotlivých sektorů domácího finančního systému zůstává stabilní

Míra mimobilanční propojenosti je monitorována zejména skrze nominální hodnotu derivátových operací (Graf III.10 CB). Z tohoto hlediska zůstává propojenost mezi jednotlivými sektory domácího finančního systému převážně stabilní a vzhledem k jeho velikosti neindikuje rizika pro finanční stabilitu.<sup>58</sup> Významné zůstávají zejména expozice bankovního sektoru vůči zahraničí, z nichž však přibližně polovinu tvoří expozice v rámci majetkových skupin. Oproti stabilnímu vývoji propojenosti v rámci českého finančního systému naopak v roce 2022 výrazně narostla míra propojenosti mezi domácími bankami a nefinančními podniky a propojenost nefinančních podniků se zahraničím. Toto navýšení odráží zejména kurzové zajišťovací operace nefinančních podniků a v menší míře též úrokové zajišťovací operace a derivátové operace týkající se komodit a nepředstavuje tak riziko pro stabilitu finančního systému.

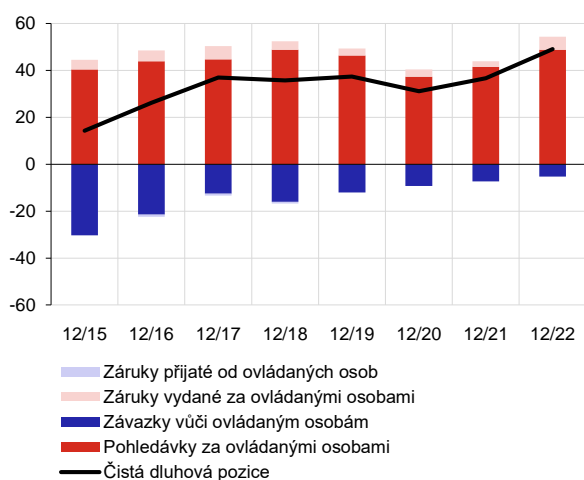
### Banky zůstávají ve svých majetkových skupinách v pozici čistého věřitele, jejich dluhová pozice vůči nerezidentům se snížila

V posledních třech letech čistá věřitelská pozice u sledovaných bank rostla a na konci roku 2022 dosahovala 49,1 % celkového regulatorního kapitálu (Graf III.27). Čistá výše pohledávek za ovládanými subjekty meziročně vzrostla o 24 mld. Kč na 208 mld. Kč. Zároveň s tím došlo k meziročnímu poklesu absolutní výše závazků vůči ovládaným osobám o 9,3 mld. Kč na hodnotu 22,4 mld. Kč. Na aktivní straně bilance bank zůstávají nejvýznamnějším dlužníkem v rámci bankovních skupin vlastní NPFA. Vysoká koncentrace pohledávek vůči NPFA je však dlouhodobě stabilní a vzhledem k povaze obchodů ovládaných společností (leasing, faktoring) nezakládá zvýšené riziko. Obdobně jako v přechodících letech pak tvoří na pasivní straně bilance bank nejvýznamnější část přijatá likvidita od stavebních spořitelen. Čistá dluhová pozice pěti největších domácích bank vůči zahraničním mateřským bankám se ke konci roku 2022 meziročně snížila z -163,9 % na -135,6 % jejich regulatorního kapitálu (Graf III.28), přičemž hlavním zdrojem snížení dluhové pozice byl pokles závazků ze strany domácích bank. Čistá dluhová pozice českých bank vůči zahraničním subjektům zůstává výrazně záporná, ale meziročně došlo k jejímu snížení z -1 031 mld. Kč na -732 mld. Kč. S ohledem na vysokou úroveň volné likvidity bankovního sektoru u ČNB (Graf III.29, žlutá čára) však tato pozice nezakládá riziko pro finanční stabilitu.

Graf III.27

#### Provázanost v rámci domácích bankovních skupin

(v % regulatorního kapitálu domácích mateřských bank)



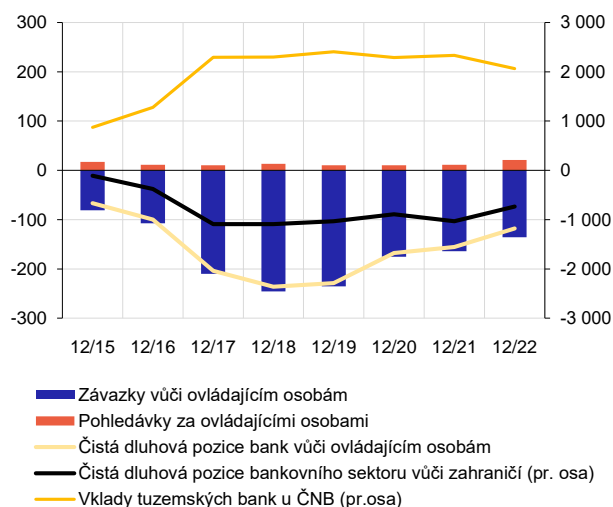
Zdroj: Povinné informace k uveřejnění podle vyhlášky 123/2007 a vyhlášky 163/2014

Poznámka: Graf znázorňuje agregátní propojenost největších domácích bank, tj. České spořitelny, ČSOB, Komerční banky, Raiffeisenbank a UniCredit Bank.

Graf III.28

#### Provázanost ve vztahu k zahraničí

(v % regulatorního kapitálu domácích bank; pravá osa: v mld. Kč)



Zdroj: Povinné informace k uveřejnění podle vyhlášky 123/2007 a vyhlášky 163/2014, výroční zprávy bank, ČNB

Poznámka: Graf znázorňuje agregátní úvěrovou propojenost pěti největších domácích bank ve vztahu k jejich matkám. Čistá dluhová pozice bankovního sektoru představuje čistou celkovou pozici všech bank vůči všem nerezidentům bez započtení účastí.

<sup>58</sup> Z hlediska bankovního sektoru graf ukazuje nominální hodnoty derivátových transakcí, které se nachází na bankovních i obchodních knihách jednotlivých bank. Hodnoty tedy odráží jak zajišťovací operace, tak uzavírání otevřených pozic v rámci obchodní knihy. Z hlediska nebankovních finančních institucí propojenost odráží zejména zajišťovací operace.

## IV. ZÁTĚŽOVÉ TESTY

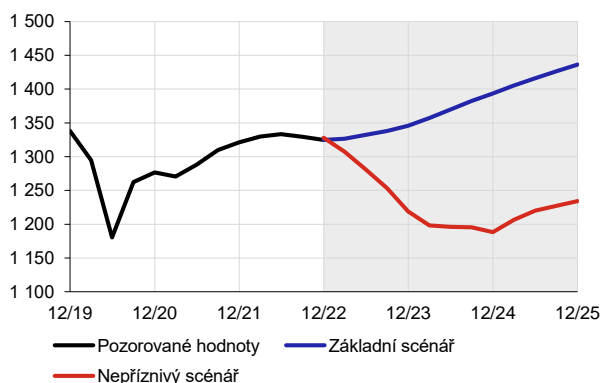
### IV.1 ZÁTĚŽOVÉ TESTY BANKOVNÍCH INSTITUCÍ

#### IV.1.1 Makrozátěžový test solventnosti bank

Makrozátěžový test solventnosti (MZTS) je nástrojem pro hodnocení odolnosti domácího bankovního sektoru. Test má tříletý časový horizont (2023–2025) vycházející z dat ke konci roku 2022 a posuzuje dva scénáře ekonomického vývoje. *Základní scénář*<sup>59</sup> zachycuje očekávaný vývoj a vychází z makroekonomické prognózy publikované ve Zprávě o měnové politice – jaro 2023. *Nepříznivý scénář* popisuje hypotetickou situaci, kdy by inflační tlaky neodezvaly, přetrvávaly by po delší dobu a měnová politika by na novou situaci reagovala dodatečným zvýšením sazeb (o zátěžovosti a dopadech nepříznivých scénářů blíže **BOX 2**). Projekce klíčových proměnných v obou použitých scénářích zachycují **Grafy IV.1A–F** a **Tab. IV.1** a slouží rovněž jako východisko pro zátěžové testování ostatních segmentů finančního sektoru i reálné ekonomiky.<sup>60</sup> Výsledky zátěžového testování českého bankovního sektoru potvrdily jeho robustní kapitalizaci, která je dostatečná k absorpci nepříznivých šoků způsobených vysokou inflací. Zároveň výsledky potvrzují, že banky postoupily v přípravě na závazné plnění minimálního požadavku na kapitál a způsobilé závazky (MREL), který začne v plné výši platit od roku 2024.

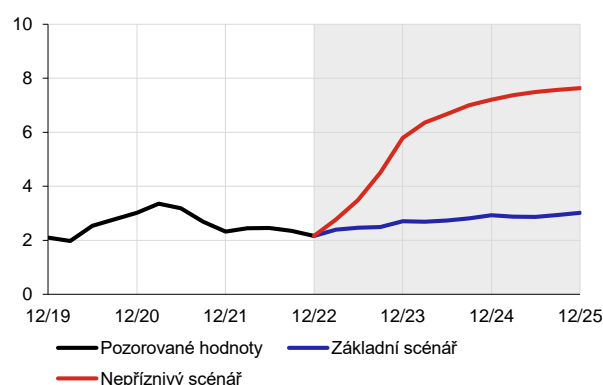
**Graf IV.1A**  
Alternativní scénáře: reálný HDP

(v mld. Kč; čtvrtletní data)



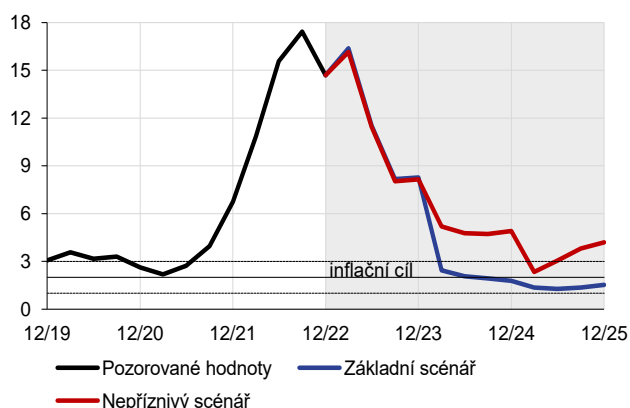
**Graf IV.1B**  
Alternativní scénáře: míra nezaměstnanosti

(v %)



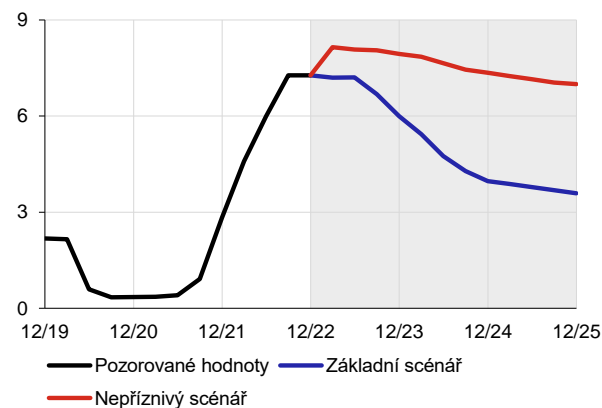
**Graf IV.1C**  
Alternativní scénáře: inflace

(meziročně v %)



**Graf IV.1D**  
Alternativní scénáře: tříměsíční PRIBOR

(v %)



59 Časové řady proměnných pro třetí rok *Základního* a všechny roky *Nepříznivého scénáře* byly vytvořeny výhradně pro potřeby zátěžového testování. Z toho důvodu není *Základní scénář* za horizontem prognózy ani *Nepříznivý scénář* oficiální prognózou ČNB. V testu využity *Nepříznivý scénář* vychází z *nepříznivého scénáře*, který byl použit v rámci EBA – evropských zátěžových testů bank 2023.

60 Projekce dalších proměnných, jako je růst cen nemovitostí, úvěrový růst či míry selhání, je možné nalézt v **části II**.

Graf IV.1E

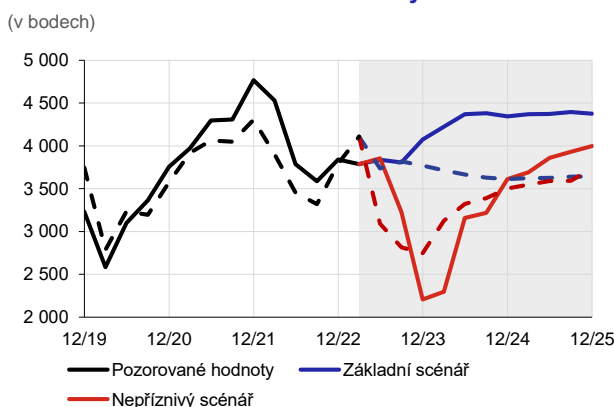
## Alternativní scénáře: výnos desetiletého českého státního dluhopisu



Zdroj: ČNB, Refinitiv

Graf IV.1F

## Alternativní scénáře: akciové indexy



Zdroj: ČNB, Refinitiv

Poznámka: Plná čára představuje index S&amp;P 500; přerušovaná čára index EURO STOXX 50.

**Základní scénář předpokládá postupné obnovení ekonomického růstu...**

Základní scénář předpokládá během prvního roku umírněný růst ekonomické aktivity (okolo 0,5 %), a to z důvodu nízké spotřeby domácností v důsledku poklesu jejich reálných příjmů a zvýšené míry úspor. Pozitivně na růst bude působit čistý export, který bude podpořen odezníváním problémů v dodavatelsko-odběratelských řetězcích, zlevněním energií a postupným oživením zahraniční poptávky. V druhém a třetím roce hospodářský růst zrychlí, a to až ke 3 % (Tab. IV.1). K tomu přispěje pokles inflace, která by se měla dostat na konci roku 2023 na jednociferné hodnoty a v průběhu následujícího roku klesnout až k 2% cíli. V souladu s tím začnou klesat rovněž úrokové sazby. Napětí na trhu práce bude přetrvávat a míra nezaměstnanosti v následujících letech vzroste pouze mírně. Během roku 2024 se navrátí k růstu reálné mzdy, což dále podpoří pozitivní sentiment a růst spotřeby domácností a přispějí k většímu ekonomickému oživení. Očekávaný efekt fiskální politiky bude zpočátku neutrální, později mírně proticyklický. Výnosy státních dluhopisů budou pozvolně klesat a na horizontu scénáře se dostanou ke hranici 4 %. Kurz v druhém roce scénáře mírně oslabí na 24,50 CZK/EUR a na těchto úrovních setrvá až do jeho konce.

**... doprovázené pouze mírným nárůstem úvěrových rizik**

Se Základním scénářem je konzistentní pozvolný nárůst úvěrové aktivity, která je na počátku scénáře z důvodu vysokých úrokových sazeb a negativního ekonomického sentimentu utlumena a úvěrů nefinančním podnikům i domácnostem na bydlení. K mírnému zvýšení míry selhání dochází na počátku scénáře, přičemž nárůst je o něco silnější u nefinančních podniků než u domácností, v dalších letech pak obě míry stagnují (Tab. IV.1). U nefinančních podniků přispívá k nárůstu míry selhání růst nákladů na dluhovou službu a nižší růst cen nemovitostí projevující se především v odvětví obchodu, stavebnictví a developerů. U domácností je mírný nárůst míry selhání spojen především s pozvolným nárůstem míry nezaměstnanosti. Ztrátovost ze selhání by u nefinančních podniků vzrostla mírně v prvních dvou letech scénáře a pak by stagnovala, zatímco u domácností by pozvolna dále rostla až do konce scénáře.

**V Nepříznivém scénáři by se ekonomika dostala do recese, měnová politika by nicméně zůstala restriktivní...**

Hypotetický nepříznivý globální vývoj spojený s válkou na Ukrajině, růstem cen komodit a pokračujícími problémy s fungováním dodavatelsko-odběratelských řetězců by vedl k setrvávání inflace na zvýšených úrovních po delší dobu. Inflace (v prvním roce okolo 11 %, druhém roce 5 % a ve třetím roce 3 %) by tak nadále omezovala spotřebu domácností a investiční aktivitu firem. Negativně by na domácí ekonomiku dopadal také pokles zahraniční poptávky doprovázený poklesem důvěry domácností i firem. HDP by tak v prvním a druhém roce scénáře klesl okolo 5 %, nezaměstnanost by postupně vzrostla až k 7,5 % ve třetím roce scénáře a tempo růstu mezd by zpomalovalo. Oživení ekonomiky by přišlo až ve třetím roce vlivem nárůstu zahraniční poptávky a investic. Hospodaření vlády by bylo značně deficitní, ale fiskální politika by nebyla aktivně proticyklická ve smyslu diskrečních opatření s cílem přispět ke stabilizaci ekonomiky a tlumení dopadů hluboké recese. Nepříznivý ekonomický vývoj by vedl k nárůstu míry selhání u domácností i nefinančních podniků. Výrazný útlum by zaznamenala také úvěrová dynamika, a to především u domácností. K silné korekci a propadu meziroční dynamiky do záporných hodnot přetrvávajících do konce horizontu testu by došlo u cen rezidenčních nemovitostí. Měnová politika by vzhledem k přetrvávajícím inflačním tlakům působila restriktivně a snižování měnověpolitických sazeb ze zvýšených úrovní by bylo pouze pozvolné. Výnosy českých státních dluhopisů by v návaznosti na nastavení měnové politiky v roce 2023 vzrostly a v dalších letech by u kratších splatností postupně klesaly, zatímco u delších splatností by stagnovaly na zvýšených úrovních kvůli nárůstu úvěrové rizikové prémie. Kurz by ve scénáři postupně oslaboval až k úrovni 30 CZK/EUR.



**... což by vedlo k materializaci úvěrových rizik**

Nepříznivý ekonomický vývoj by se projevil ve zhoršujících se parametrech úvěrového rizika u nefinančních podniků i domácností. Ekonomický propad doprovázený růstem nákladů na dluhovou službu by vedl v kombinaci s poklesem ziskovosti u nefinančních podniků v roce 2023 ke skokovému růstu míry selhání v prvních dvou letech a mírnému poklesu v posledním roce. Postupný růst by vykazaly z důvodu zvýšení nezaměstnanosti a poklesu reálných mezd i domácností. Ztrátovost ze selhání na počátku *Nepříznivého* scénáře rovněž skokově vzroste a v následujících letech pokračuje v pozvolném růstu jak u nefinančních podniků, tak domácností. Úvěrová dynamika u nefinančních podniků v nominálním vyjádření zesílí. Příčinou je na jedné straně růst cen vstupů, který implikuje robustní růst nominálních investic, a na druhé straně se do růstu úvěrů promítá slabší kurz koruny. U úvěrů domácnostem na bydlení poklesne tempo růstu výrazně na počátku, přičemž i v dalších letech dále mírně zvolňuje. U úvěrů domácnostem na spotřebu by byl pokles dynamiky obdobně silný, nicméně je rozložen do více let.

**Zátěžový test zohledňuje současnou fiskální politiku státu, včetně dopadů daně z neočekávaných zisků**

Oba scénáře berou v úvahu současný stav podpory ekonomiky fiskální politikou, která je financována emisí státních dluhopisů. Projevuje se pokračujícím růstem podílu státních dluhopisů v bilancích bank, a to jak v *Základním*, tak i *Nepříznivém scénáři*, které oba předpokládají jen pozvolné utahování fiskální politiky. Zvýšení podílu státních dluhopisů v bilancích bank příznivě ovlivní prostřednictvím zvýšených úrokových výnosů jejich hospodářské výsledky. Růst koncentrace by však současně mohl zvyšovat rizika spojená s vazbou mezi bankami a státem (blíže *část II.2.1*). V obou scénářích jsou rovněž zohledněny dopady mimořádné daně z neočekávaných zisků.

**Tab. IV.1****Vývoj klíčových proměnných v alternativních scénářích a jejich dopad na bankovní sektor**

	Skutečnost				Základní scénář			Nepříznivý scénář		
	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
<b>Makroekonomický vývoj (průměrné hodnoty za dané období v %)</b>										
Růst reálného HDP (mzr.)	2,5	0,5	3,0	3,3	-4,9	-5,5	2,3			
Míra inflace (mzr.)	15,1	11,2	2,1	1,4	11,1	5,0	3,3			
Míra nezaměstnanosti*	2,4	2,5	2,8	2,9	4,1	6,8	7,5			
Růst nominálních mezd (mzr.)	7,2	9,6	8,5	6,2	7,7	5,0	4,0			
Růst reálného HDP EMU (mzr.)	2,9	0,5	1,4	1,8	-3,2	-3,6	1,6			
<b>Růst úvěrů (meziročně, průměrné hodnoty za dané období v %)</b>										
Nefinanční podniky	6,8	1,6	2,1	3,1	6,1	3,5	6,7			
Domácnosti na bydlení	7,9	3,4	4,1	5,9	2,4	2,1	1,7			
Domácnosti na spotřebu	7,3	6,0	3,7	1,9	5,5	2,0	1,7			
<b>Růst cenných papírů (meziročně, průměrné hodnoty za dané období v %)</b>										
Růst držných dluhových CP	15,1	6,9	8,4	5,3	9,2	11,1	9,0			
<b>Míry selhání (PD)*</b>										
Nefinanční podniky	0,8	1,5	2,4	2,3	3,0	6,3	6,0			
Domácnosti na bydlení	0,5	0,8	1,1	1,3	1,2	2,2	3,0			
Domácnosti na spotřebu	2,6	2,9	3,2	3,4	3,4	4,4	5,2			
<b>Ztrátovost ze selhání (LGD) (průměrné hodnoty za dané období v %)</b>										
Nefinanční podniky	31,9	35,1	35,5	35,4	37,6	40,7	42,2			
Domácnosti na bydlení	14,0	15,9	16,6	17,8	18,2	19,5	20,7			
Domácnosti na spotřebu	42,5	42,4	43,1	44,3	45,0	46,0	47,2			
<b>Trhy aktiv (průměrné hodnoty za dané období v %)</b>										
3M PRIBOR	6,3	6,8	4,6	3,7	8,1	7,6	7,1			
5Y IRS CZK	5,0	4,9	3,8	3,6	6,1	5,9	5,8			
5Y výnos CZ SD	4,8	4,9	3,8	3,6	6,4	6,4	6,3			
3M EURIBOR	0,3	3,2	3,1	2,7	4,7	4,4	3,8			
5Y IRS EUR	1,8	2,8	2,8	2,9	1,6	2,3	2,2			
Rezidenční nemovitosti (mzr.)	17,3	-0,7	5,0	2,3	-9,6	-12,5	-7,1			
Akcie (mzr.)	-11,3	7,0	-5,2	-0,6	-12,0	7,8	8,6			
<b>Položky výkazu ZIZ a OCI (v mlrd. Kč)</b>										
Zisk ke krytí ztrát*	114,6	119,7	133,4	141,8	149,3	185,4	201,5			
Úvěrové ztráty*	-6,6	-15,5	-26,4	-23,3	-59,6	-63,4	-48,5			
ve stupni 1 a 2	-0,2	0,4	-3,2	2,6	-34,0	-7,8	15,9			
ve stupni 3	-0,6	-15,9	-23,2	-25,9	-25,7	-55,5	-64,4			
Zisk z tržních rizik (ZIZ)	14,6	0,3	0,3	0,0	-3,1	1,6	0,5			
Zisk před zdaněním	118,1	104,6	107,3	118,5	86,6	123,6	153,5			
Zisk z tržních rizik (OCI)	-7,0	0,4	1,6	0,3	-7,9	2,8	0,7			
Mezibankovní náklada	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0			
<b>Položky bilance (v bil. Kč ke konci období)</b>										
Aktiva	8,10	9,53	9,87	10,20	9,65	10,03	10,54			
Klientské úvěry (netto)	4,13	4,23	4,36	4,55	4,26	4,30	4,50			
Držené dluhové CP	1,63	1,81	1,94	2,02	1,87	2,04	2,22			
Regulační kapitál	0,63	0,60	0,61	0,63	0,62	0,67	0,71			
TREA	2,84	2,91	3,05	3,20	3,10	3,37	3,68			
TEM	8,51	9,79	10,06	10,34	9,92	10,18	10,58			
<b>Regulační ukazatele (v % ke konci období)</b>										
Celkový CAR (% TREA)	22,1	20,5	20,0	19,7	20,1	19,8	19,4			
CET 1 CAR (% TREA)	20,5	19,0	18,5	18,3	18,6	18,4	18,1			
Pákový poměr (% TEM)	7,1	5,9	5,8	5,9	6,1	6,3	6,5			
MREL ukazatel* (% TREA)	26,9	29,4	28,7	28,1	28,4	27,6	26,7			
MREL ukazatel* (% TEM)	9,0	8,7	8,7	8,7	8,9	9,1	9,3			
<b>Ostatní</b>										
Dividenda za daný rok* (v mlrd. Kč)	102,5	76,2	63,1	71,6	27,9	49,9	63,6			
Míra ztrátovosti* (v %)	-0,2	-0,4	-0,6	-0,5	-1,4	-1,4	-1,1			
ROA* (v %)	1,1	0,8	0,8	0,9	0,7	1,0	1,0			

Zdroj: ČNB, BRKI

Poznámka: \* Zisk ke krytí ztrát představuje zisk před zdaněním bez vlivu úvěrových ztrát a ztrát z tržního rizika. Hodnoty PD představují očekávanou míru selhání v daném roce. Úvěrové ztráty (uváděné se záporným znaménkem) představují ztráty ze znehodnocení z důvodu úvěrového rizika. V případě, že dochází k rozpouštění opravných položek, uvádí se hodnota s kladným znaménkem. MREL představuje součet kapitálu a způsobilých závazků. Míra ztrátovosti je vypočítána jako podíl úvěrových ztrát na hrubých průměrných klientských úvěrech. RoA je vypočítána jako podíl zisku po zdanění na průměrných aktivech ke konci období.

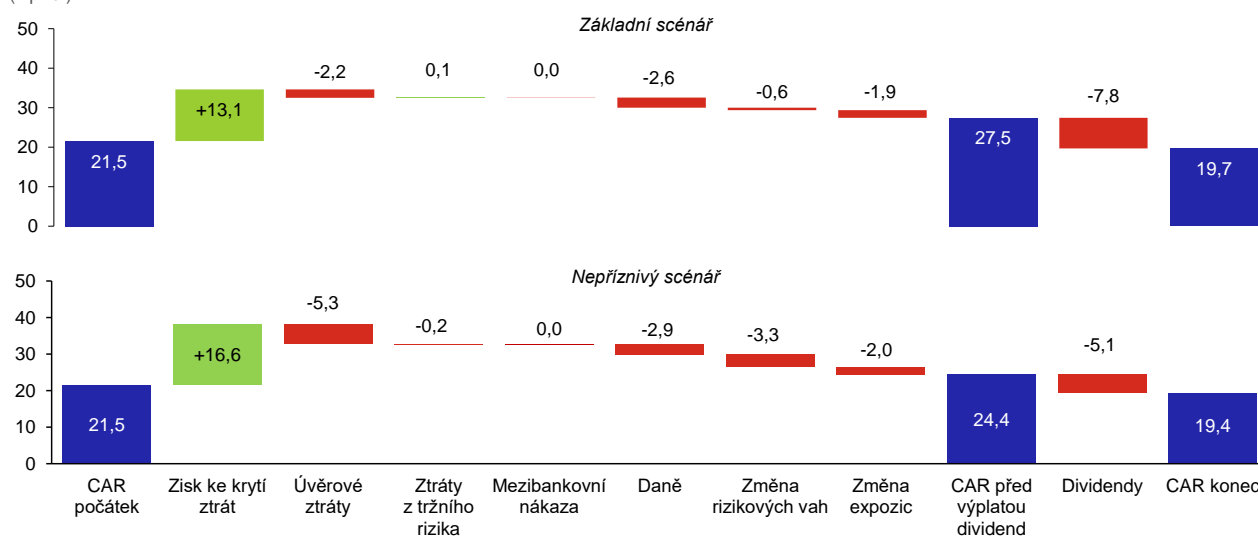
### V Základním scénáři dochází k růstu provozního zisku...

Zisk před zdaněním se ve všech letech scénáře drží nad úrovní 100 mld. Kč a postupně roste. Příčinou je růst zisku ke krytí ztrát převyšující nárůst úvěrových ztrát v druhém a třetím roce scénáře. Zisk ke krytí ztrát roste až na 141,8 mld. Kč ve třetím roce, a to především díky pokračujícímu intenzivnímu nákupu státních dluhopisů bankami (nárůst portfolia o 300 mld. Kč na horizontu scénáře), které navyšují úrokové výnosy bank. Nárůst zisků ke krytí ztrát je však limitován růstem nákladů na vklady.<sup>61</sup> Nárůst úvěrových ztrát ze současných nízkých hodnot až na hodnoty okolo 25 mld. Kč ročně ve druhém a třetím roce scénáře má negativní, ale postupem času slábnoucí dopad do zisku před zdaněním. Ziskovost bank měřená rentabilitou aktiv (ROA) klesá především kvůli nárůstu objemu celkových aktiv. Z dekompozice změny celkového kapitálového poměru (Graf IV.2) vyplývá, že zisk ke krytí ztrát (+13,1 p. b.) po zohlednění úvěrových ztrát (-2,2 p. b.), ztrát z tržního rizika (0,1 p. b.) a daní (-2,6 p. b.) přispívá ke zvýšení kapitálového poměru o 8,4 p. b. Negativní vliv (-2,5 p. b.) na výsledný kapitálový poměr má však nárůst celkového objemu rizikové expozice (TREA), který odráží narůstající rizikové váhy (-0,6 p. b.) a zvýšení expozic (-1,9 p. b.). Výsledný celkový kapitálový poměr před zohledněním dividend tak vzroste z počátečních 21,5 % na 27,5 %.

#### Graf IV.2

##### Dekompozice změny celkového kapitálového poměru bankovního sektoru v alternativních scénářích

(v p. b.)



Poznámka: CAR = celkový kapitálový poměr. Položky zvyšující kapitálový poměr jsou vyznačeny zeleně, položky snižující kapitálový poměr červeně.

### ... a i po zohlednění dividend kapitálový poměr zůstává vysoko nad regulační hranici

Výplata dividend v modelovém rámci<sup>62</sup> (ve výši 210,9 mld. Kč) snižuje výsledný kapitálový poměr z 27,5 % na 19,7 %, který se tak s dostatečnou rezervou pohybuje nad celkovým kapitálovým požadavkem (OCR). Žádná ze systémově významných bank<sup>63</sup> by v Základním scénáři neprolomila rezervu pro J-SVI (Graf IV.4), zatímco u ostatních bank by došlo k prolomení kapitálového požadavku SREP (TSCR) v jednom případě, přičemž by nebyla využita konverze způsobilých závazků.<sup>64</sup> Doplnění kapitálu na hranici TSCR by pak vyžadovalo kapitálovou injekci v celkové výši 5,0 mld. Kč. Bankovní sektor se jako celek pohybuje s dostatečnou rezervou také nad závazným 3% požadavkem na pákový poměr, individuálně by však v případě jedné banky bylo nutné doplnit kapitál ve výši 4,5 mld. Kč. Zavedení mimořádné daně z neočekávaných zisků odolnost sektoru zásadně neovlivní.

### V Nepříznivém scénáři by vyšší měnověpolitické sazby vedly k dodatečnému růstu ziskovosti...

Nárůst měnověpolitických sazeb v prvním roce Nepříznivého scénáře a jejich pouze pozvolný pokles v druhém a třetím roce by bankám umožnil dodatečné navýšení zisku ke krytí ztrát. V roce 2023 by činil 149,3 mld. Kč a postupně by rostl až na úroveň 201,5 mld. Kč v roce 2025. Celkově oproti Základnímu scénáři dochází na horizontu scénáře k nárůstu

61 Hodnota reflektuje situaci, kdy vlivem přechodu na spořicí a termínované produkty a větší konkurenci dojde na vkladech domácností k dodatečnému navýšení sazeb o 1 p. b.

62 Podrobněji Metodika makrozátěžového testu solventnosti domácího bankovního sektoru

63 Za systémově významné banky je považováno pět bank se stanovenou hodnotou J-SVI rezervy pro rok 2023.

64 Banka se do situace nedostatečného kapitálového poměru může dostat i z toho důvodu, že metodika zátěžových testů hodnotí její obchodní model z dlouhodobějšího hlediska jako neudržitelný, i když tomu tak být nemusí. Důvodem je, že tato metodika vychází z modelu univerzální banky a pro banky se specifickým obchodním modelem nemusí být zcela přesná. ČNB proto u jednotlivých institucí hodnotí výsledky testu s ohledem na jejich specifické charakteristiky

o 141,3 mld. Kč. Kromě výnosů z nově nakoupených vládních cenných papírů (nárůst portfolia celkově o 588,0 mld. Kč) má na zisk ke krytí ztrát pozitivní vliv zvýšený rozdíl mezi úrokovými sazbami na aktivech a pasivech (čistá úroková marže). Pokles ekonomické aktivity a růst nezaměstnanosti by nicméně zapříčinil skokový růst úvěrových ztrát, které by negativně ovlivňovaly zisk před zdaněním. V prvních dvou letech úvěrové ztráty dosahují úrovně okolo 60 mld. Kč a v následujícím roce se sníží na 48,5 mld. Kč. Růst úrokových sazeb a zhoršená makroekonomická situace by dále zapříčinily snížení hodnoty tržně přeceňovaných aktiv, nicméně z hlediska zisku by byl jeho dopad do hospodaření poměrně nízký. Ziskovost měřená pomocí ukazatele ROA by po počátečním poklesu díky růstu zisku po zdanění rostla a ve třetím roce scénáře se dostává na úroveň 1,05 %. Dekompozice změny celkového kapitálového poměru (Graf IV.2) ukazuje, že zisk ke krytí ztrát (+16,6 p. b.) by dostatečně pokrýval zvýšené úvěrové ztráty (-5,3 p. b.), mírné ztráty z tržních rizik (-0,2 p. b.), nevýznamné ztráty z mezibankovní náklady (-0,002 p. b.) i placené daně (-2,9 p. b.) a přispíval by ke zvýšení kapitálového poměru o 8,2 p. b. Vzhledem k materializaci úvěrového rizika a nárůstu objemu úvěrů by došlo k snížení kapitálové vybavenosti (o -5,3 p. b.) vlivem růstu celkového objemu rizikové expozice (TREA). Dopad nárůstu rizikových vah v *Nepříznivém scénáři* činí (-3,3 p. b.) a růst expozic (-2,0 p. b.). Především růst TREA by tak zapříčinil mírnější zvýšení celkového kapitálového poměru na 24,4 % (oproti *Základnímu scénáři* nižší o 3,1 p. b.).

#### **... nicméně hodnota celkového kapitálového poměru by skončila níže než v Základním scénáři**

V důsledku výplaty dividend (ve výši 141,4 mld. Kč) by klesl výsledný celkový kapitálový poměr na 19,4 %. Výsledek by byl pouze o 0,3 p. b. horší než v *Základním scénáři*, kde však byla vyplacena o cca 70 mld. Kč vyšší dividendy. U jedné systémově nevýznamné banky (Graf IV.4) by bylo zapotřebí kapitálové injekce z důvodu prolomení TSCR. Ta by činila 6,6 mld. Kč.<sup>64</sup> Pákový poměr bankovního sektoru v *Nepříznivém scénáři* by vzrostl na hodnotu 6,5 %, tedy vysoko nad 3% hranici. Tu by však individuálně nesplňovala jedna systémově nevýznamná banka, přičemž k jejímu splnění by byla vyžadována kapitálová injekce ve výši 5,9 mld. Kč, a to bez využití rekapitalizace pomocí způsobilých závazků. Výsledná hodnota celkového kapitálového poměru ukazuje, že bankovní sektor jako celek by byl dostatečně odolný vůči nepříznivému vývoji předpokládanému v *Nepříznivém scénáři*.

#### **Růst úrokových sazeb z vkladů domácností nad rámec Nepříznivého scénáře nepředstavuje stabilní riziko**

Nad rámec *Nepříznivého scénáře* byla dále analyzována citlivost výsledků zátěžového testu na nejistoty s ním spojené. V současnosti vysoká inflace vede vkladatele k optimalizaci výnosů na depozitních vkladech. Proto dochází k přesunu z vkladů na běžných účtech do vkladů na spořicí a termínovaných účtech, což vede u bank k růstu nákladů na vklady. Zvýšení úrokových nákladů na vkladech o 1 p. b. znamená pokles zisku ke krytí ztrát zhruba o 36 mld. Kč ročně.<sup>65</sup> Vzhledem k stále vysokým dividendám vypláceným v *Nepříznivém scénáři* lze nicméně očekávat pouze mírný dopad do celkového kapitálového poměru. Pokud by nicméně banky na situaci nereagovaly snížením vyplacených dividend, mohlo by dojít k poklesu celkového kapitálového poměru o 1,5 p. b.<sup>66</sup> Bankovní sektor by nicméně stále zůstal významně nad minimálními požadavky.

#### **Zvýšená materializace ztrát u spotřebitelských úvěrů by mohla snížit kapitálovou vybavenost jen mírně**

Současný vývoj na spotřebitelském úvěrovém portfoliu domácností vykazuje silný růst úvěrů u klientů, kteří již v minulosti obdrželi hypoteční úvěr. Pokud by docházelo v *Nepříznivém scénáři* k vyšší míře selhání na spotřebitelském portfoliu, která by byla spojena i s vyššími ztrátami ze selhání, bankovní sektor by byl dodatečně zatížen úvěrovými ztrátami ve výši 16,5 mld. Kč na horizontu testu.<sup>67</sup> Pokud by banky na situaci nereagovaly snížením vyplacených dividend, mohlo by dojít k poklesu celkového kapitálového poměru o 0,4 p. b.

#### **Zvýšená obezřetnost vůči úvěrům spojeným s trhem komerčních nemovitostí by snížila kapitálovou vybavenost minimálně**

V průběhu nepříznivého vývoje ekonomiky může také docházet k vyšší obezřetnosti bank při stanovení tzv. významného nárůstu úvěrového rizika (SICR) u úvěrů spojených s investicemi do komerčních nemovitostí. Pokud by tyto úvěry byly přesunuty ze stupně rizikovitosti 1 do stupně 2, došlo by k jednorázovému zvýšení úvěrových ztrát o 1,4 mld. Kč. Materializace tohoto rizika by měla jen velmi mírný dopad na výši celkového kapitálového poměru.

65 Hodnota reflektuje situaci, kdy vlivem přechodu na termínované produkty a větší konkurenci dojde na vkladech domácností k dodatečnému navýšení sazeb o 1 p. b.

66 Hodnota vychází z předpokladu, že by po celou dobu zátěžového testu banky platily o 0,5 p. b. vyšší sazby na vkladech domácností, než jaký je jejich očekávaný vývoj.

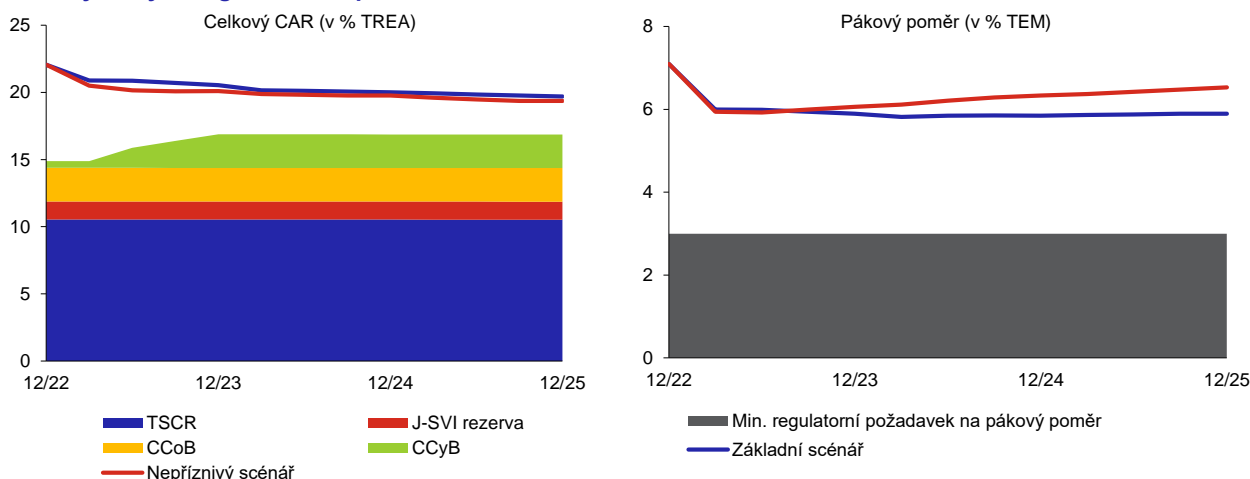
67 V této situaci by v *Nepříznivém scénáři* u spotřebitelských úvěrů domácností docházelo k dodatečnému zvýšení míry selhání o 3,3 p. b. a nárůstu ztrát ze selhání o 10 p. b. na horizontu scénáře.

### Z důvodu vysokých nákladů na způsobilé závazky plní banky MREL pomocí kapitálu

Během roku 2023 dokončuje bankovní sektor přípravu na rok 2024, kdy závazně vstoupí v platnost požadavky spojené s MREL. Jejich účelem je zajistit dostatek vhodných závazků, které by v případě krize mohly být využity pro rekapitalizaci bank. Emise způsobilých závazků jsou nicméně v současné chvíli relativně nákladné, a tak banky v českém bankovním sektoru zatím plánují požadavky plnit pomocí přebytku kapitálu. Banky této situaci přizpůsobují dividendovou politiku, což se projevuje v udržování celkového kapitálového poměru na vyšších úrovních oproti dřívějším odhadům a relativně konstantní úrovni pákového poměru (Graf IV.3). Jak v *Základním*, tak *Nepříznivém scénáři* i přesto dochází k mírnému neplnění požadavků MREL<sup>68</sup>, v *Základním scénáři* 0,24 % TREA (Graf IV.5) a v *Nepříznivém scénáři* 0,56 % TREA, přičemž většinu je potřeba doplnit kapitálem.

Graf IV.3

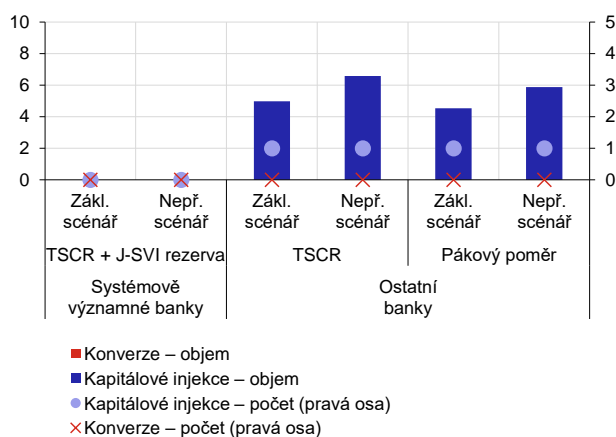
#### Plnění vybraných regulačních požadavků bankovním sektorem v alternativních scénářích



Graf IV.4

#### Potřeba a způsob doplnění kapitálu při různých úrovních kapitálových požadavků

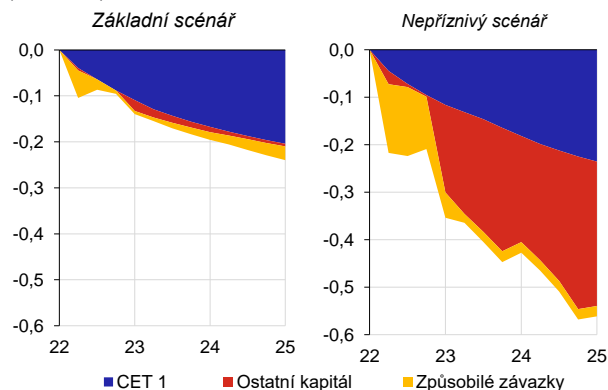
(v mld. Kč; pravá osa: počet bank)



Graf IV.5

#### Nedostatek MREL a jeho struktura

(v % TREA)



68 Nedostatek MREL je vypočítán jako hodnota způsobilých závazků a kapitálu, která je zapotřebí ke splnění vyššího z požadavků MREL TREA navýšeného o kombinovanou kapitálovou rezervu a MREL TEM ze strany jednotlivých bank. Následně je tato hodnota agregována pro celý bankovní sektor a normalizována hodnotou TREA. Struktura nedostatku MREL je vypočítána tak, aby byly při doplnění odpovídající výše CET 1 kapitálu, Tier 1 kapitálu a způsobilých závazků splněny nejen požadavky plynoucí z MREL TREA a MREL TEM, ale také CET 1 kapitálový poměr, celkový kapitálový poměr a závazný požadavek na pákový poměr. Mezi AT 1 kapitálem a Tier 2 kapitálem pro účely doplnění na celkový kapitálový poměr není rozlišováno. Předpokládá se, že banky budou plnit rekapitalizační složku MREL pomocí emise způsobilých závazků.

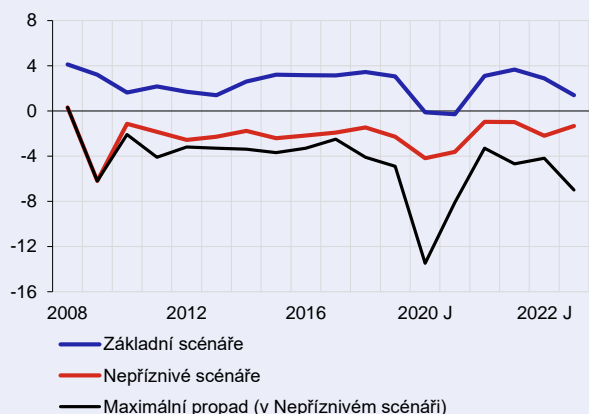
## BOX 2: Srovnání zátěžovosti a dopadů nepříznivých scénářů

Zátěžové testování je standardním nástrojem pro hodnocení odolnosti finančního systému a podpůrným nástrojem pro rozhodování v oblasti makrobezpečnostní politiky. Vstupním podkladem pro testování je konzistentní scénář popisující vývoj klíčových makroekonomických a finančních proměnných. Vedle *Základního scénáře*, který vychází z oficiálních prognóz ČNB publikovaných ve *Zprávě o měnové politice* a zachycuje nejpravděpodobnější budoucí vývoj, je tradičně sestavován rovněž *Nepříznivý scénář*. Ten má za úkol prověřit míru odolnosti finančního systému v hypotetické situaci krajně nepříznivého makrofinančního vývoje. Tento box představuje přístup ČNB k sestavování nepříznivých scénářů a dokumentuje jejich dopady na bankovní sektor napříč časem. Zároveň se zabývá otázkou, nakolik výsledky zátěžového testu závisí na povaze *Nepříznivého scénáře*.

Zátěžové testování bankovního sektoru s využitím vnitřně konzistentních *Nepříznivých scénářů* ČNB provádí od roku 2010.<sup>69</sup> Výchozím bodem pro jejich sestavení je identifikace existujících makrofinančních rizik a nejistot. Na jejich základě je s přihlédnutím k historickým pozorováním následně stanovena velikost ekonomických šoků odpovídajících materializaci identifikovaných rizik a určeno jejich rozložení v čase. Konstrukce *Nepříznivého scénáře* tak přihlíží k aktuální situaci i nejbližším výhledům a zohledňuje pozici ekonomiky v rámci hospodářského i finančního cyklu. To umožňuje na jedné straně analyzovat dopad materializace konkrétních rizik pro finanční stabilitu v daném čase, na straně druhé dovoluje napříč časem prověřit odolnost bankovního sektoru vůči širší sadě charakterově odlišných makrofinančních scénářů. Společným požadavkem na všechny typy scénářů nicméně zůstává dodržení principu vysoké, avšak vzhledem k aktuálním podmínkám možné míry zátěže („severe but plausible“).

**Graf 1 (BOX 2)**  
**Růst HDP v jednotlivých historických scénářích**

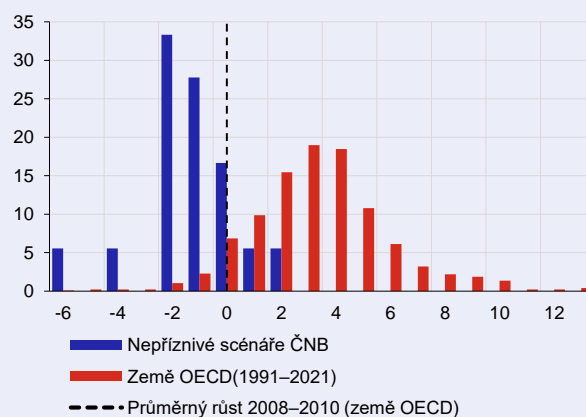
(průměrné tempo růstu během scénáře v %)



Poznámka: Maximální propad udává nejvyšší meziroční pokles HDP v průběhu scénáře. Do roku 2009 měly testované scénáře pouze jednoletý horizont, proto se maximální propad HDP shoduje s průměrným tempem růstu za celý scénář. Od roku 2020 jsou prováděna dvě kola zátěžových testů ročně (s označením „J“: jaro, „P“: podzim).

**Graf 2 (BOX 2)**  
**Srovnání Nepříznivých scénářů ČNB s historickým vývojem v zemích OECD**

(v % na celkovém počtu; osa x: průměrné tempo růstu během scénáře v %)



Zdroj: World Bank, ČNB

Poznámka: Na horizontální ose je kluzavý průměrný růst HDP za tři roky. Na vertikální ose je podíl na celkovém počtu pozorování. Čárkovaná vertikální příčka znázorňuje průměrnou hodnotu kumulativního růstu v zemích OECD v době GFC, která byla -0,05 %.

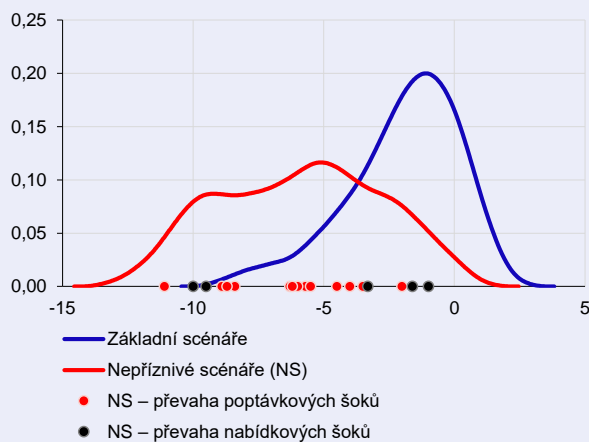
Základním ukazatelem velikosti zátěže v *Nepříznivém scénáři* je míra zpomalení ekonomické výkonosti. Průměrné tempo růstu HDP dosahované v průběhu *Nepříznivého scénáře* je zpravidla ve srovnání se *Základním scénářem* zhruba o 4 p. b. nižší, maximálně dosahovaný meziroční pokles v *Nepříznivém scénáři* se pak pohybuje okolo hodnoty -4 %. V krizových obdobích však může být pokles i výrazně hlubší (Graf 1). Tvrdost, avšak stále realistickou pravděpodobnost naplnění použitých *Nepříznivých scénářů* lze doložit prostřednictvím jejich srovnání s rozdělením historicky pozorovaných průměrných meziročních temp růstu HDP v zemích OECD (Graf 2). Toto tempo se v *Nepříznivých scénářích* ČNB nachází na levém konci rozdělení a až na výjimky se pohybuje pod průměrnou hodnotou, kterou země OECD zaznamenaly v době globální finanční krize.

69 V předchozích letech byla zátěž na finanční systém testována pouze formou jednorázového šoku k jednotlivým proměnným.

Graf 3 (BOX 2)

## Změna kapitálového poměru v různých scénářích

(jádrový odhad hustoty pravděpodobnosti; osa x: změna v p. b.)

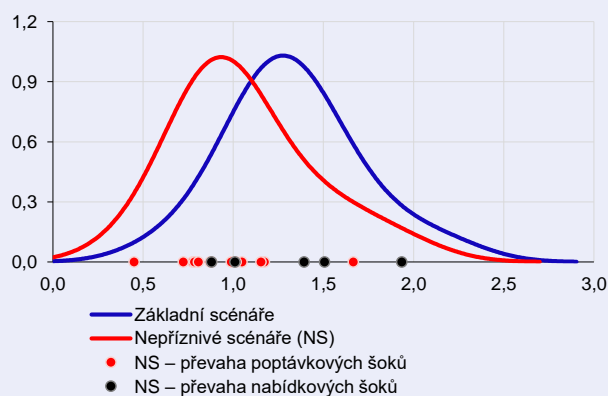


Poznámka: Graf zachycuje scénáře sestavované od roku 2010. Poptávkovými, resp. nabídkovými šoky je v *Nepříznivém scénáři* označován druh ekonomického vývoje, při kterém klesá růst produktu a zároveň klesá, resp. roste cenová hladina.

Graf 4 (BOX 2)

## Zisk ke krytí ztrát v různých scénářích

(jádrový odhad hustoty pravděpodobnosti; osa x: průměrný roční zisk k aktivům v %)



Poznámka: Graf zachycuje scénáře sestavované od roku 2010. Poptávkovými, resp. nabídkovými šoky je v *Nepříznivém scénáři* označován druh ekonomického vývoje, při kterém klesá růst produktu a zároveň klesá, resp. roste cenová hladina.

Klíčovým výsledkem zátěžového testování bankovního sektoru je dopad zvoleného scénáře na změnu kapitálového poměru na horizontu testu (Graf 3). U kapitálového poměru v *Nepříznivých scénářích* dochází ve srovnání s výchozím stavem k citelnému poklesu, který dosahuje v průměru kolem 6 p. b., tedy výrazně více než v *Základním scénáři*.<sup>70</sup> Výsledky však vykazují napříč scénáři variabilitu. Ta se vedle velikosti ekonomického zpomalení, která se může výrazně lišit v krizových a klidnějších obdobích (Graf 3, červená čára, rozdělení se dvěma vrcholy), odvíjí od dalších přijatých předpokladů (např. ohledně dividendové politiky) a specifík *Nepříznivého scénáře*.<sup>71</sup>

Jedním z důležitých znaků *Nepříznivého scénáře* je převažující charakter uvažovaných negativních šoků. Ve scénářích s převahou poptávkových šoků je hospodářský pokles doprovázen nízkou inflací (jejím poklesem pod inflaci v *Základním scénáři*), nízkými úrokovými sazbami a stlačenými dlouhodobými výnosy. Naopak ve scénářích, kde hrají významnou roli nabídkové šoky, je ekonomické zpomalení doprovázeno inflací nad úroveň v *Základním scénáři*, na kterou reagují nárůstem úrokové sazby i dlouhodobé výnosy. Jejich zvýšená úroveň má na bankami generovaný zisk pozitivní vliv, a jeho výše tak je u scénářů s převahou nabídkových šoků čteněji zastoupena v pravé části rozdělení (Graf 4). Na druhou stranu však může rychlý růst životních nákladů v prostředí zvýšené inflace vést – pokud není doprovázen odpovídajícím růstem příjmů – k nárůstu obtíží s obsluhou dluhu. Ty se dále znásobují vlivem růstu placených úroků odrážejícího zpřísnění měnové politiky a růst úrokových sazeb, což se může projevit v citelně zvýšené míře úvěrových selhání. V této situaci pak záleží na konkrétní charakteristice *Nepříznivého scénáře* v dané fázi hospodářského a finančního cyklu a na síle jednotlivých kanálů, které v jeho rámci nakonec převáží. Nezanedbatelnou roli ve scénáři hrají rovněž předpoklady ohledně reakce fiskální politiky. Pokud na ekonomické zpomalení vládní instituce reagují zesílenou podporou reálného nefinančního sektoru, může docházet k relativně omezené materializaci úvěrového rizika a minimalizaci úvěrových ztrát bankovního sektoru. Současně s tím může docházet vzhledem k deficitnímu financování fiskální podpory a relativně významnému podílu státních cenných papírů (v naběhlé hodnotě) v rozvahách bank k dodatečnému navýšení zisků bankovního sektoru – a to zvláště v prostředí zvýšených výnosů.<sup>72</sup>

V souhrnu je tak možné tvrdit, že míra testované zátěže se může napříč časem lišit v závislosti na převládajících ekonomických podmínkách. Výsledky testu však do značné míry závisí rovněž na míře odolnosti bankovního sektoru a jeho schopnosti v daném čase ustát nepříznivé šoky. Konkrétní příběh stojící za scénářem pak napomáhá lépe pochopit zvolené předpoklady testu a zprostředkovat srozumitelnější formou výsledky zátěžového testování odborné veřejnosti.

70 Pokles kapitálového poměru v Základním scénáři je často zapříčiněn konzervativním přístupem k zátěžovému testování, který předpokládá, že celý volný přebytek kapitálu je hned na počátku testu ve formě dividend vyplacen vlastníkům.

71 Jistá míra variability je rovněž způsobena technickými změnami vyplývajícími z postupného zdokonalování a rozšiřování metodiky zátěžového testování. Příkladem je průběžné zdokonalování satelitních modelů pro získání projekcí klíčových finančních proměnných (výnosové křivky, ceny nemovitostí, úvěrové růsty, míry selhání a další).

72 Zatímco scénář s výrazně rostoucími a dluhově financovanými vládními výdaji může mít do jisté okamžiky pozitivní vliv na ziskovost bankovního sektoru, v delším horizontu implikuje takový scénář prohlubování rizik pro udržitelnost vládních financí a nárůst svrchovaného rizika. Rovněž u ostatních nebankovních finančních institucí se nemusí nárůst výnosů státních cenných papírů nutně promítnout do výsledků jen pozitivně.

## IV.1.2 Zátěžový test likvidity bank

**ČNB vyhodnotila odolnost bankovního sektoru vůči likviditnímu riziku pomocí zátěžového testu**

ČNB vyhodnotila odolnost bank pomocí zátěžového testu likvidity, který má idiosynkratický<sup>73</sup> a statický charakter. Test sleduje, nakolik a jakým způsobem jednotlivé banky vyrovnávají očekávané odtoky likvidity pomocí očekávaných přítoků likvidity a své výchozí vyrovnávací kapacity (tzv. mezera likvidity), a to po dobu šesti měsíců. Výsledky testu dávají informaci, zda by se některé banky mohly po aplikaci zátěžového scénáře dostat do likviditního nedostatku (záporná mezera likvidity), kdy dojde k úplnému vyčerpání vyrovnávací kapacity v podobě likvidních aktiv. Test se zaměřuje výhradně na likviditní šoky, jejichž zdrojem jsou poruchy mezibankovních trhů a trhů s finančním kolaterálem spolu s vyšším odtokem nestabilních vkladů. Na celém horizontu testu se taktéž nepředpokládá reakce bank na vzniklý potenciální likviditní nedostatek. Hlavním cílem testu je ověřit, zda banka příliš nespolehá na nestabilní zdroje financování a má dostatečnou rezervu likvidních aktiv. Parametry scénáře vycházející z platné metodiky (Tab. IV.1 CB). Riziko záporné mezery likvidity bylo testováno na datech k prosinci roku 2022 u všech 19 domácích bank s výjimkou bank se státní účastí. Po zohlednění likviditních podskupin<sup>74</sup> se jedná celkem o 16 subjektů.<sup>75</sup>

**Test potvrdil robustní likviditní pozici domácích bank**

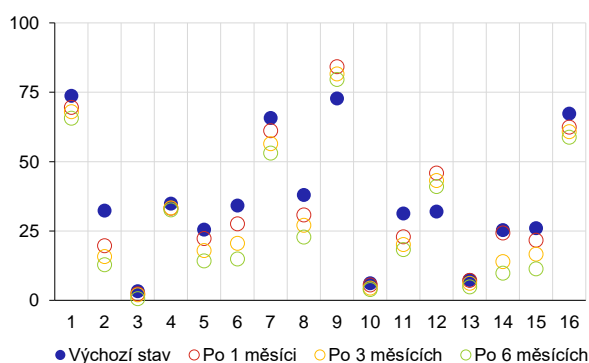
Domácí bankovní sektor lze dlouhodobě charakterizovat jako vysoce likvidní (část III.2.3), což potvrzují i letošní výsledky provedeného zátěžového testu. Všechny testované banky by při naplnění scénáře vykázaly pozitivní mezera likvidity na celém šestiměsíčním horizontu zátěže (Graf IV.6). K robustní likviditní pozici přispěla zejména dostatečná výše likvidních aktiv<sup>76</sup> v celkovém objemu 2,5 bil. Kč (přibližně třetina celkových aktiv) spolu s vysokým objemem stabilních retailových vkladů (přibližně 55 % celkových závazků tvoří vklady domácností). Hlavní složku očekávaných odtoků nadále tvoří retailové vklady (60 % z celkových odtoků). Likviditní aktiva domácích bank jsou pak tvořena přibližně z 55 % pohledávkami za ČNB, což reflektuje zejména objem provedených repo operací. Ze 40 % jsou likviditní aktiva tvořena státními cennými papíry, které se pro potřeby testu a výpočtu likviditních ukazatelů přeceňují na tržní hodnotu.

**Odolnost vůči likviditnímu riziku potvrzují i indikátory systémové likvidity**

Ke zhodnocení systémové likvidity bankovního sektoru jsou dále používány vybrané poměrové ukazatele, které sledují hlavní zdroje rizika (Tab. IV.2). Jedná se zejména o ukazatele, které měří závislost domácího bankovního sektoru na krátkodobých, resp. méně stabilních, zdrojích financování a na nadměrné propojenosti ve zdrojích financování. Domácí banky se nadále vyznačují velmi nízkým podílem zatížených aktiv k celkovým aktivům (včetně přijatých kolaterálů) a nízkým stupněm vícenásobného využití přijatých kolaterálů (rehypotekace) pro účely získání likvidity (podíl zatížených přijatých kolaterálů na celkových aktivech). Zdrojem zatížení jsou pak zpravidla repo operace s centrální bankou, což spolu s nízkým podílem krátkodobého velkoobchodního financování a robustního poměru úvěrů a vkladů signalizuje omezené riziko plynoucí z propojenosti a spolehání na nestabilní zdroje financování.

**Graf IV.6**  
Výsledky idiosynkratického testu likvidity jednotlivých likviditních podskupin

(likviditní mezera v % bilanční sumy; osa x: likviditní podskupina)



Poznámka: Výchozí stav představuje podíl vysoce likvidních aktiv na celkové bilanci k 31. 12. 2022.

**Tab. IV.2**  
Vybrané indikátory systémové likvidity

(v %; k 31. 12. 2022)

	Velké banky	Střední banky	Malé banky	Stavební spořitelny
Podíl zatížených aktiv k celkovým aktivům včetně přijatých kolaterálů	20	17	0	0
Podíl operací s ČNB na zdrojích zatížených aktiv	98	100	100	100
Podíl zatížených přijatých kolaterálů na celkových aktivech včetně přijatých kolaterálů	14	14	2	0
Podíl likvidních aktiv způsobilých k přijetí ČNB k celkovým aktivům	34	44	57	5
Podíl odtoků dle LCR k likvidním aktivům způsobilých k přijetí ČNB	58	39	26	46
Velkoobchodní zdroje financování k celkovým aktivům	15	11	3	16
Poměr úvěrů a vkladů	73	58	45	112

Poznámka: Vážené průměry hodnot s váhami dle velikosti bilance dané banky.

73 Vzhledem k charakteru testu je sledována likviditní pozice na úrovni individuálních bank (likviditních skupin). Test tedy nepředpokládá odtok likvidity u všech testovaných subjektů najednou. Z tohoto důvodu tak není možné výsledky testu jednoduše sčítat a na jejich základě hodnotit systémové likviditní riziko.

74 Viz nařízení Capital Requirements Regulation (CRR), článek 8.

75 Na individuální bázi by test zahrnoval 19 subjektů.

76 Naprostou většinu likvidních aktiv tvoří aktiva úrovně 1 dle nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 61/2015.

## IV.2 MAKROZÁTĚŽOVÉ TESTY NEBANKOVNÍCH FINANČNÍCH INSTITUCÍ

### IV.2.1 Zátěžový test pojišťovacího sektoru

#### Makrozátěžový test hodnotí agregátní odolnost pojišťovacího sektoru...

Makrozátěžový test domácího pojišťovacího sektoru zahrnuje 20 domácích pojišťoven, které svým podílem na čistém předepsaném pojistném v roce 2022 představovaly 91 % domácího trhu, resp. 85 % domácího trhu životního pojištění a 93 % trhu neživotního pojištění.<sup>77</sup> Test je spočten na základě dat k 31. 12. 2022, která vychází z legislativního rámce Solventnost II. Test je proveden na čtvrtletní frekvenci, kde je po dobu tří let uvažován vývoj vybraných pojistných a tržních proměnných a jejich vliv na hodnotu solventnostního kapitálového poměru, hospodářského výsledku a likviditní pozice testovaných pojišťoven. Odolnost pojistného sektoru je primárně hodnocena prostřednictvím vývoje solventnostního kapitálového poměru, tj. poměru použitelného kapitálu a solventnostního kapitálového požadavku, který jsou pojišťovny povinny udržovat nad úrovní 100 %. V testu je dále sledován i vývoj čistých peněžních toků (cash-flow), které souvisí s investičními aktivy drženy pojišťovnou a pojistnými produkty. To umožňuje vyhodnotit rozsah případných nucených výprodejů investičních aktiv ze strany pojišťoven v případě vyčerpání likviditního polštáře. V testu je stejně jako v minulých letech použita řada metodických předpokladů.<sup>78</sup> Zátěžový test uvažuje vývoj relevantních tržních proměnných dle *Základního a Nepříznivého scénáře (část IV.1)*.

#### ... výsledky významně ovlivňuje scénář vývoje bezrizikových úrokových sazeb...

Pro pojišťovny je klíčový vývoj bezrizikových sazeb, který primárně odráží vývoj domácích swapových sazeb, ovlivňovaných uvažovanými měnověpolitickými sazbami (*Graf IV.D*). V *Základním scénáři* domácí bezrizikové sazby nejprve stagnují a následně klesají, zatímco v *Nepříznivém scénáři* by došlo v důsledku dodatečných inflačních tlaků k mírnému nárůstu domácích sazeb a výraznému nárůstu zahraničních sazeb. Vývoj bezrizikových swapových sazeb ovlivňuje hodnotu závazků pojišťoven prostřednictvím změn diskontních sazeb, který je však u některých pojišťoven výrazně ovlivněn možností aplikace koeficientu volatilitu.

#### ... cen finančních aktiv...

Odolnost pojišťoven je dále ovlivněna vývojem cen finančních aktiv – akcií, dluhopisů, nemovitostí, podílů v investičních fondech a finančních derivátů. V *Základním scénáři* dochází od druhé poloviny roku 2023 k růstu cen českých státních dluhopisů doprovázejícímu pokles jejich výnosů (*Graf IV.E*), spready korporátních dluhopisů i ceny akcií pak zůstávají víceméně stabilní. V *Nepříznivém scénáři* by došlo v prvním roce k výraznému poklesu cen českých státních dluhopisů, což odráží jak nárůst bezrizikových sazeb, tak zvýšení rizikových premií, zejména u dluhopisů s delší dobou splatnosti. Dále v *Nepříznivém scénáři* dochází ke značnému poklesu cen akcií na globálních akciových trzích (maximální pokles je přibližně 40 % pro americké akcie, 30 % pro evropské akcie a 50 % pro ostatní země) a zvýšení rizikových premií korporátních dluhopisů (až o více než 500 b. b. pro dluhopisy se spekulativním ratingem), nárůstu rizikových premií u zahraničních státních dluhopisů a poklesu cen nemovitostí (přibližně o 30 % na horizontu scénáře). V dalších letech by pak došlo pouze k neúplné korekci tohoto vývoje (*část IV.1*).

#### ... a pojistného a nákladů na pojistná plnění

Pro makrozátěžový test je kromě uvedených tržních proměnných relevantní i vývoj pojistného a nákladů na pojistná plnění v neživotním pojištění. V *Základním scénáři* se předpokládá, že výše pojistného i náklady na pojistná plnění odrážejí vývoj inflace (*Graf IV.C*). V *Nepříznivém scénáři* se jako dodatečná zátěž předpokládá, že pojišťovny by z konkurenčních důvodů nepřeneseš zvýšenou inflaci plně na zákazníky, ale část nákladů na inflaci by kryly na úkor svého zisku. Inflace by se tak plně projevila ve vyšší nákladů na pojistná plnění, ale již ne ve vyšší pojistného.<sup>79</sup> Vývoj pojistného je proto v *Nepříznivém scénáři* upraven oproti inflaci o pokles reálného HDP (*Graf IV.A*), čímž je zohledněn uvažovaný vliv poklesu poptávky po pojistných produktech v důsledku ekonomického zpomalení.<sup>80</sup> *Nepříznivý scénář* rovněž předpokládá mírný nárůst míry storen ze smluv

77 Do testu nebyly zahrnuty pobočky zahraničních pojišťoven.

78 Předpoklady testu jsou detailně popsány v [metodice makrozátěžového testu pojišťoven](#). Mezi nejvýznamnější předpoklady patří následující:

- (i) Test neuvažuje změnu hodnoty solventnostního kapitálového požadavku oproti hodnotě k počátku testu a používá solventnostní kapitálový požadavek i pro pojišťovny, pro něž je klíčový tzv. minimální kapitálový požadavek;
- (ii) V testu jsou pojistně-technické rezervy počítány zjednodušeně prostřednictvím diskontování původně očekávaných budoucích peněžních toků. Tento způsob výpočtu zanedbává absorpční schopnost technických rezerv reagovat na změny výnosových křivek např. prostřednictvím snížení původně očekávaných výplat podílů na investičních výnosech klientům.
- (iii) Test zohledňuje, že v případě pojistných produktů, kde nese investiční riziko pojistník, se dopad tržních rizik na hodnotu investičních aktiv adekvátně odráží ve změně závazků z těchto produktů.
- (iv) Test zohledňuje možnost pojišťoven aplikovat tzv. koeficient volatilitu.
- (v) Dopad dodatečných výpovědí smluv životního pojištění byl vyhodnocován pouze z pohledu likviditní pozice pojišťoven, vliv tohoto šoku na kapitálovou pozici pojišťoven nebyl uvažován.

79 V třetím roce testu se pak předpokládá, že vývoj pojistného i nákladů na pojistná plnění znovu odrážejí vývoj inflace, což odráží zachování určité ziskovosti neživotního pojištění vzhledem k vysoce inflačnímu charakteru *Nepříznivého scénáře*.

80 Koeficienty závislosti změny hodnoty pojistných proměnných na změně HDP a na inflaci jsou nastaveny dle jednotlivých odvětví neživotního pojištění v mezích 0,7–1,5 a jsou převzaty z publikace Hodula, M., Janků, J., Časta, M., Kučera, A. (2021): [On the macrofinancial determinants of life and non-life insurance premiums](#). *The Geneva Papers on Risk and Insurance – Issues and Practice*, November 2021.

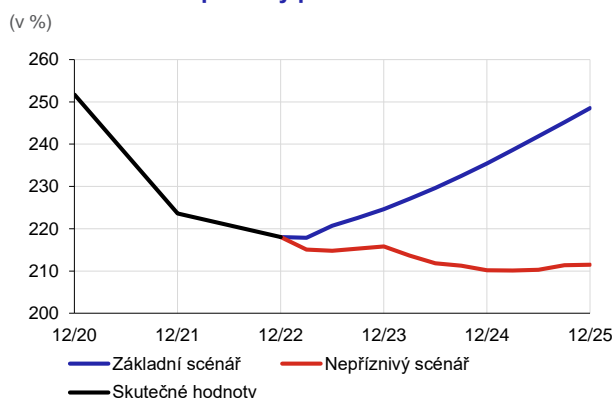


životního pojištění proporciální k poklesu reálného HDP. Průměrně by dodatečná roční míra výpovědí v životním pojištění nad úroveň výpovědí původně očekávaných pojišťovnami činila 2 %.

#### Základní scénář indikuje nárůst agregátního kapitálového poměru pojišťovacího sektoru na tříletém horizontu

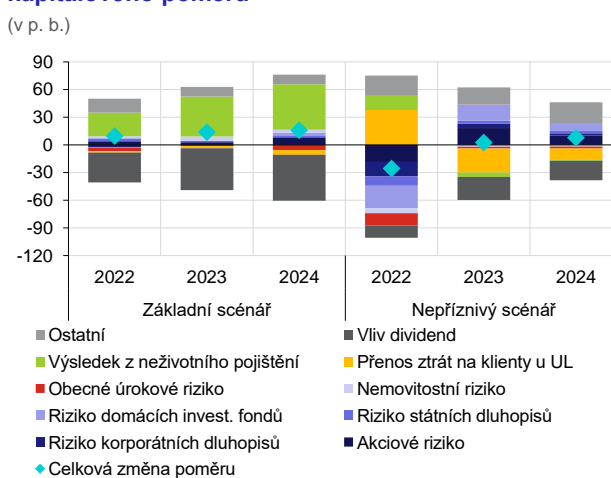
Při naplnění *Základního scénáře* solventnostní kapitálový poměr vzroste z výchozí hodnoty 218 % až na hodnotu 248 % k 31. prosinci 2025. Pojišťovací sektor tak zůstane na agregátní úrovni dostatečně odolný (Graf IV.7). Hlavním důvodem pro nárůst kapitálového poměru je předpokládaná pokračující vysoká agregátní ziskovost v neživotním pojištění, kde se nicméně předpokládá, že pojišťovny budou nadále schopny plně přenášet nárůst pojistných nákladů do cen pojištění. V opačném směru pak na agregátní poměr působí výplata dividend (Graf IV.8), kde se předpokládá stabilní výplatní poměr odpovídající průměru posledních čtyř let. Většina testovaných pojišťoven se dle výsledků testu v základním scénáři bude nacházet vysoko nad regulačním limitem 100 % a ani v jednom případě pak nedojde k prolomení kapitálových požadavků. Dopad scénáře na jednotlivé pojišťovny se nicméně liší v závislosti na jejich obchodním modelu, složení investičního portfolia a citlivosti aktiv a závazků na změnu úrokových sazeb.

**Graf IV.7**  
Solventnostní kapitálový poměr



Poznámka: Pojišťovny jsou povinny udržovat solventnostní kapitálový poměr nad úrovní 100 %.

**Graf IV.8**  
Rozklad meziročních změn solventnostního kapitálového poměru



Poznámka: Kategorie „Ostatní“ zahrnuje daně, výnosy a dividendy z investic a fixní náklady. UL = životní pojištění vázané na hodnotu investičního indexu nebo fondu, u kterého je nositelem investičního rizika pojistník. Obecné úrokové riziko v sobě odráží kromě vlivu posunu bezrizikových úrokových sazeb i případné využití koeficientu volatility.

#### I při naplnění *Nepříznivého scénáře* zůstane pojišťovací sektor na agregátní úrovni odolný

Agregátní solventnostní kapitálový poměr by v *Nepříznivém scénáři* klesl v prvním roce na hodnotu 215 %, v dalším roce pak na hodnotu 210 % a po zbylých letech scénáře by zůstával poblíž této úrovně (Graf IV.7). Kapitálový poměr by se tak nacházel dostatečně vysoko nad regulační úrovní. K poklesu solventnostního kapitálového poměru v prvním roce testu by nejvýrazněji přispěla tržní rizika skrze snížení hodnoty držaných akcií, dluhopisů a podílů v investičních fondech (Graf IV.8). Nejvyšší dopad by v prvním roce mělo setrvání výnosů státních dluhopisů na zvýšených úrovních, které by bez očištění o vliv přenosu části ztrát na klienty vedlo k poklesu solventnostního poměru o 10,5 p. b. z důvodu nárůstu spreadů a dalšímu poklesu o 13 p. b. z důvodu pohybu bezrizikových sazeb.<sup>81</sup> Dále by se nepříznivě projevil zejména propad hodnoty držaných akcií (neочиštěný příspěvek 18 p. b.) a nárůst úvěrového rozpětí korporátních dluhopisů (neочиštěný příspěvek 16 p. b.). Významná část (38 p. b.) uvedeného poklesu by nicméně byla kompenzována snížením hodnoty pojistných závazků u produktů životního pojištění vázaných na hodnotu investičního indexu nebo fondu, u kterého je nositelem investičního rizika pojistník (Graf IV.8, Přenos ztrát na klienty u UL). Příznivě by v prvním roce rovněž působila ziskovost v neživotním pojištění. V dalších letech pak dochází agregátně k realizaci zisků z tržně přeceňovaných aktiv, která je však kompenzována poklesem ziskovosti neživotního pojištění. Na úrovni jednotlivých pojišťoven by ani při naplnění *Nepříznivého scénáře* u žádné z nich nedošlo k neplnění kapitálového požadavku. V případě jedné pojišťovny však ke konci třetího roku scénáře klesne solventnostní kapitálový poměr těsně k regulační hranici. U dalších dvou pojišťoven se dostane v průběhu posledního roku pod úroveň 130 % solventnostního kapitálového poměru.

<sup>81</sup> Tento ukazatel však v sobě zahrnuje i přecenění technických rezerv, a to včetně využití koeficientu volatility.

**Likviditní pozice pojišťoven by zůstala i v *Nepříznivém scénáři* dostatečná**

Pojišťovny v *Základním i Nepříznivém scénáři* v plné míře nepokryjí peněžní odtoky (vyplácená pojistná plnění, výplaty dividend, platba daní) peněžními přítoky v podobě přijatého pojistného, splatných kuponů a jistin dluhopisů a dalších peněžních příjmů z investičních aktiv. Celkový objem likviditního nedostatku by činil 10 mld. Kč v *Základním scénáři* a 17,5 mld. Kč v *Nepříznivém scénáři* (Graf IV.1 CB). V případě *Nepříznivého scénáře* je primárně zapříčiněn poklesem čistých příjmů z produktů neživotního pojištění a z investičních aktiv a dodatečnými likvidními požadavky způsobenými nárůstem výpovědí smluv životního pojištění (v prvním roce má však v obou scénářích největší váhu výplata dividend). Nejvyšší agregátní objem likviditního nedostatku ve výši přibližně 8 mld. Kč by se projevil v druhém čtvrtletí roku 2023. Uvedený objem by pro pojišťovny nepředstavoval významné likviditní riziko, neboť by mohly získat dodatečnou likviditu mimo jiné prostřednictvím prodeje či repo operací s využitím českých státních dluhopisů, přičemž ani v případě přímých prodeje by tento objem nevedl k narušení rovnováhy na trhu. Příspěvek pojišťoven k riziku nákazy prostřednictvím nepřímé propojenosti domácího finančního sektoru v podobě hromadných výprodeje českých státních dluhopisů (část III.3) proto není dle výsledků testu v současnosti významný.

**IV.2.2 Zátěžový test penzijních společností****Zátěžový test penzijních společností hodnotí odolnost sektoru na jednoletém horizontu**

Provedený zátěžový test penzijních společností (PS) se zaměřuje na hodnocení rizik jimi spravovaných transformovaných fondů (TF) na datech ke konci roku 2022.<sup>82</sup> Portfolia TF byla testována pomocí parametrů *Základního a Nepříznivého scénáře* (Tab. VI.1). *Základní scénář* je charakteristický mírným oživením ekonomiky a poklesem úrokových sazeb (Graf VI.1D). *Nepříznivý scénář* předpokládá negativní vývoj světové ekonomiky spojený s přetrvávajícími vyššími výnosy státních dluhopisů a rostoucími úvěrovými rizikovými premiemi (Graf IV.1E).

**Aktiva transformovaných fondů jsou tvořena zejména státními dluhopisy**

Transformované fondy investují převážně do domácích státních dluhopisů, které k začátku testu tvořily 91,6 % hodnoty držených dluhových cenných papírů. Růst výnosů se odráží ve vyšší ziskovosti TF. V roce 2022 dosáhla ROA 2,9 %, což je o 1,4 p. b. více než v předcházejícím roce. TF oceňují státní dluhopisy z velké části (64,2 %) naběhlou hodnotou, což znamená, že tyto dluhopisy není nutné ani při růstu úrokových sazeb tržně přeceňovat a TF tak nejsou vystaveny rizikům spojeným s volatilitou na finančních trzích (Graf III.5 CB). Pokud by byly TF nuceny ať již z regulatorního či likviditního důvodu portfolio oceňované naběhlou hodnotou přecenit nebo dokonce část odprodat, pak by to vedlo k vykázaní ztráty. V případě, že by TF přecenily 5 % portfolia drženého do splatnosti, tak by jim poklesla hodnota aktiv a došlo ke ztrátě z přecenění ve výši 2 mld. Kč (část III.3).

**Transformované fondy zůstávají citlivé na obecné úrokové riziko...**

Rizikem pro TF přirozeně zůstává zejména úrokové riziko (Tab. IV.3). V *Základním scénáři* dochází k poklesu swapové korunové výnosové křivky u splatnosti jeden rok o 1,6 p. b. a u splatnosti pět let o 0,7 p. b. V případě eurové křivky je pokles mírnější: u splatnosti jeden rok klesá v *Základním scénáři* o 0,3 p. b. a na delším konci dochází k mírnému růstu. Dopad úrokového šoku je tlumen derivátovým zajištěním. Pokles výnosových křivek by vedl k nárůstu aktiv TF o 0,7 %. V případě *Nepříznivého scénáře*, kde se předpokládá růst sazeb, však zaznamenají TF ztráty v podobě poklesu aktiv TF o 0,8 %.

**... a růst rizikové premie**

Nejvýznamnější riziko pro TF představuje riziko úvěrového rozpětí jak u státních, tak podnikových dluhopisů. Nárůst úvěrového rozpětí odráží délku splatnosti dluhopisu a úvěrový rating emitenta. Riziko úvěrového rozpětí vede u TF ke ztrátám jak v *Základním*, tak v *Nepříznivém scénáři*. Nárůst rizikových přírážek u dluhových cenných papírů vede v *Základním scénáři* k poklesu hodnoty aktiv o 0,2 % v případě státních dluhopisů, resp. o 0,1 % u korporátních dluhopisů (Tab. IV.3). V *Nepříznivém scénáři* by pak pokles činil 0,5 %, resp. 0,6 % aktiv.

**Ostatní rizika jsou pro TF méně významná**

Úvěrové riziko portfolií oceňovaných naběhlou hodnotou je nízké. Míra krytí aktiv opravnými položkami na konci roku 2022 činila 0,012 %, což reflektovalo nízkou rizikovost jejich hlavní složky, státních dluhopisů ČR. V *Základním scénáři* nevznikly vlivem úvěrového rizika TF ztráty a v *Nepříznivém scénáři* poklesla hodnota aktiv o 0,1 mld. Kč. Vliv akciového rizika je pro TF omezený, což odráží skutečnost, že TF v roce 2022 dále omezily své investice do akcií i podílových listů. Rovněž nemovitostní riziko zůstává v případě českých TF zanedbatelné, neboť investice do nemovitostí jsou u TF ojedinělé. Obdobně ani měnové riziko neimplikuje pro TF výraznější ztráty, protože podíl cizoměnových rozvahových expozic činil ke konci roku 2022 pouze 5,2 % aktiv. V *Základním scénáři* nemají TF žádné ztráty z cizoměnových investic (Graf IV.9). V *Nepříznivém scénáři*, kde dochází ke zhodnocení koruny o 10 %, by TF zaznamenaly ztrátu 0,5 mld. Kč.

82 [Metodika makrozátěžových testů sektoru penzijních společností](#)

**Kapitálová přiměřenost by u některých penzijních společností klesla pod minimální hodnotu v obou scénářích...**

PS ze zákona garantují klientům svých TF nezáporné zhodnocení. V případě, že dojde k poklesu aktiv TF pod úroveň jeho závazků, je příslušná PS povinná doplnit do TF kapitál v objemu chybějících aktiv. V *Základním scénáři* potřeba doplnit kapitál nastává u čtyř z osmi TF, přičemž by bylo potřeba doplnit 0,3 mld. Kč (Tab. IV.3).<sup>83</sup> V *Nepříznivém scénáři* předpokládajícím růst úrokových sazeb a rostoucí rizikovou prémii by TF zaznamenaly nezanedbatelné ztráty, které by si vyžádaly doplnění kapitálu u sedmi z osmi TF v celkové výši 7,0 mld. Kč.<sup>84</sup>

**Tab. IV.3**  
**Výsledky zátěžových testů penzijních společností**

Počátek testu:	mld. Kč	
Přebytek aktiv TF nad závazky	8,2	
Vlastní kapitál PS	10,8	
Kapitálový požadavek PS	4,0	

	<i>Základní scénář</i>		<i>Nepříznivý scénář</i>	
	mld. Kč	% aktiv TF	mld. Kč	% aktiv TF
<b>Aktiva TF na počátku testu</b>	<b>477,4</b>		<b>477,4</b>	
Změna aktiv TF z důvodu materializace rizika celkem	1,7	0,4	-10,3	-2,2
obecné úrokové riziko	3,1	0,7	-3,9	-0,8
riziko úvěrového rozpětí pro KCP	-0,5	-0,1	-2,8	-0,6
riziko úvěrového rozpětí pro SCP	-0,8	-0,2	-2,4	-0,5
úvěrové riziko	0,0	0,0	-0,1	0,0
měnové riziko	0,0	0,0	-0,5	-0,1
akciové riziko	0,0	0,0	-0,2	-0,1
nemovitostní riziko	0,0	0,0	-0,3	-0,1
Změna aktiv z důvodu naběhlé hodnoty, úplat a ostatních vlivů*	8,1	1,7	8,4	1,8
<b>Aktiva TF na konci testu</b>	<b>487,2</b>	<b>102,1</b>	<b>475,5</b>	<b>99,6</b>
<b>Závazky TF na počátku testu</b>	<b>469,2</b>		<b>469,2</b>	
Změna hodnoty závazků TF z důvodu rozdělení zisků	15,7		13,1	
<b>Závazky TF na konci testu</b>	<b>484,8</b>		<b>482,2</b>	

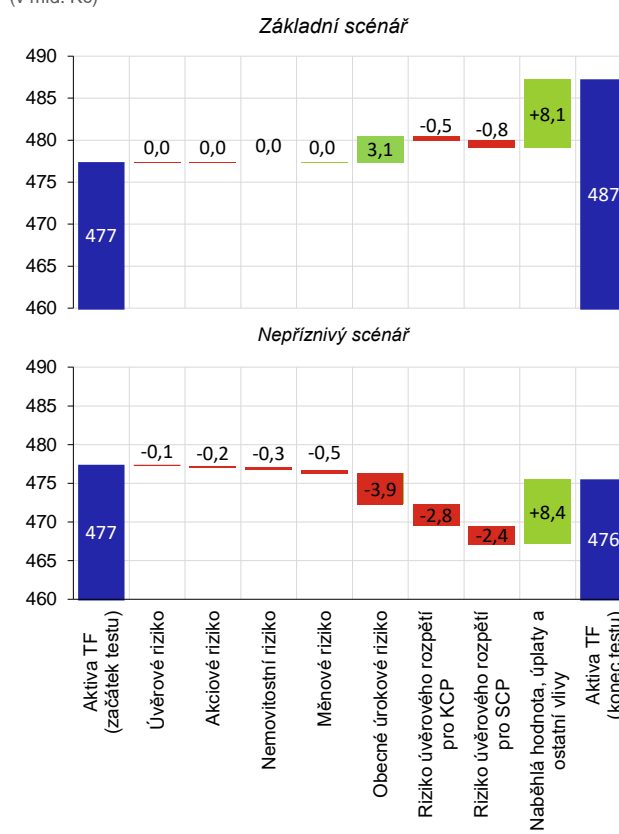
Konec testu:	mld. Kč	
Přebytek aktiv TF nad závazky	2,4	
<b>Potřebné doplnění aktiv do TF</b>	<b>0,3</b>	<b>7,0</b>
<b>Počet TF vyžadujících doplnit zdroje</b>	<b>4</b>	<b>7</b>

Vlastní kapitál PS (po úplatě od TF a doplnění aktiv do TF)	11,4	4,4
Kapitálový požadavek PS	4,0	3,8
<b>Kapitálová injekce do PS</b>	<b>0,0</b>	<b>1,9</b>
<b>Počet PS vyžadujících injekci kapitálu</b>	<b>0</b>	<b>3</b>

Poznámka: TF = transformované fondy, PS = penzijní společnosti, KCP = korporátní cenné papíry, SCP = státní cenné papíry. \* Ostatní vlivy představují kupony inkasované z dluhopisů, výnosy z dividend a vkladů.

**Graf IV.9**  
**Změna hodnoty aktiv transformovaných fondů vlivem testovaných rizik v Základním a Nepříznivém scénáři**  
(v mld. Kč)



Poznámka: KCP = korporátní cenné papíry, SCP = státní cenné papíry. Ostatní vlivy představují kupony inkasované z dluhopisů a výnosy z dividend a vkladů. Změna hodnoty cizoměnových pasiv (cross-currency repo operace) je u měnového rizika zohledněna.

**... doplnění kapitálu však nepředstavuje pro penzijní společnosti zásadní riziko**

Hospodaření TF má přímou vazbu na PS. Je-li po provedení zátěžového testu celková hodnota aktiv držených TF nižší než hodnota jeho závazků, je rozdíl odečten od kapitálu PS, neboť PS má povinnost doplnit zdroje do jí spravovaného TF. V případě, že dojde k poklesu disponibilního kapitálu PS pod hodnotu minimálního kapitálového požadavku, je nutné kapitál PS doplnit. V *Základním scénáři* nedošlo k poklesu kapitálové přiměřenosti pod požadovanou zákonnou úroveň u žádné PS. Velikost kapitálové injekce, kterou by museli vlastníci penzijních společností vložit pro splnění kapitálové přiměřenosti PS, by v *Nepříznivém scénáři* činila 1,9 mld. Kč a týkala by se tří penzijních společností.<sup>85</sup> Jak v minulosti, tak v průběhu roku 2022, některé PS kapitál do svých TF již bez problémů doplňovaly. V prezentovaných výsledcích se z obezřetnostních důvodů PS nezapočítávají úplaty za obhospodařování TF, díky kterým by PS v *Základním scénáři* získaly dodatečných 3,5 mld. Kč a v *Nepříznivém scénáři* 3,4 mld. Kč do vlastního kapitálu. Připsání úplaty za obhospodařování TF ve prospěch PS by znamenalo, že v *Nepříznivém scénáři* by bylo potřeba doplnit kapitál pouze u jedné PS ve výši 0,2 mld. Kč.

83 Tento výsledek je nicméně ovlivněn metodikou testu, kde se vzhledem ke statické podstatě testu z obezřetnostních důvodů započítává do závazků i podíl účastníků na zisku roku 2023. Ve skutečnosti k připsání tohoto podílu dochází až v průběhu následujícího kalendářního roku, během kterého TF vygenerují další zisk, kterým vyrovnávají aktiva a závazky. Pokud by v zátěžovém testu nedocházelo k připsání těchto závazků, TF by v *Základním scénáři* nemusely doplňovat žádný kapitál, v *Nepříznivém scénáři* pak 4 TF o celkovém objemu 3,0 mld. Kč.

84 V loňském kole zátěžových testů PS bylo v *Základním scénáři* nutné doplnit prostředky u sedmi TF ve výši 5,7 mld. Kč a v *Nepříznivém scénáři* u všech osmi TF ve výši 5,9 mld. Kč.

85 V loňském zátěžovém testu PS byla v *Základním scénáři* potřeba doplnit kapitál u 3 PS v celkové výši 0,9 mld. Kč a v *Nepříznivém scénáři* u 2 PS v celkové výši 1,1 mld. Kč.

### IV.2.3 Zátěžový test fondů kolektivního investování a účastnických fondů penzijních společností

#### ČNB testuje příspěvek fondového investování k systémovému riziku prostřednictvím příspěvku k napětí na trhu českých státních dluhopisů

ČNB využívá zátěžový test fondů kolektivního investování a účastnických fondů penzijních společností<sup>86</sup> (dále jen fondů) ke zhodnocení jejich příspěvku k systémovému riziku v domácím finančním sektoru. Zdrojem tohoto příspěvku je nesoulad likvidity aktiv a závazků fondů.<sup>87</sup> Test je postaven na předpokladu, že v případě přecenění aktiv na finančních trzích dojde k zesílenému odprodávání podílů, resp. k odchodu investorů z jednotlivých fondů, což povede ke skokovému zvýšení likviditní potřeby fondů. Fondy výplatou odcházejících investorů postupně vyčerpají svou likviditní rezervu a v případě jejího nedostatku začnou odprodávat držená aktiva. Případný zvýšený objem výprodejů a následný pokles cen těchto aktiv, která ve svých portfoliích drží rovněž další domácí finanční instituce, může vytvořit dodatečný zdroj náklady v domácím finančním systému.<sup>88</sup> V testu se uvažuje výprodej a následný pokles cen českých státních dluhopisů, neboť ty jsou drženy napříč domácími finančními institucemi.

#### Test je proveden dynamicky na významné části sektoru fondů kolektivního investování a na všech účastnických fondech penzijních společností

Přecenění aktiv jednotlivých fondů následuje *Základní a Nepříznivý scénář (část II.2)*, na který navazují dodatečná kola násobení zátěže způsobené odchody investorů, resp. účastníků. Test vychází z rozvahy a podrozvahy fondů k 31. 12. 2022. Do testu bylo zahrnuto 151 otevřených fondů kolektivního investování, které spravovaly ke konci roku 2022 aktiva ve výši 500 mld. Kč, tj. přibližně 95 % celkových aktiv sektoru fondů kolektivního investování. Dále bylo zahrnuto 30 účastnických fondů penzijních společností s aktivy v objemu 116,8 mld. Kč, tj. přibližně 17 % celého sektoru penzijních fondů.<sup>89</sup>

#### Základní scénář indikuje mírný pokles objemu aktiv v prvním roce následovaný zrychlujícím růstem v dalších letech

V případě *Základního scénáře* ovlivňuje agregátní výsledek testu nejvíce pokles měnověpolitických sazeb, jehož největší část se odehraje ve druhém roce scénáře, a s ním související posun výnosových křivek (*Graf II.21D* a *Graf II.21E*). Celková aktiva fondů kolektivního investování se v prvním roce scénáře mírně sníží (o 1,2 %), ale na horizontu zátěžového testu jsou výše o 6 % na 533,4 mld. Kč. Vývoj v jednotlivých typech fondů dle třídy investičních aktiv je heterogenní. V souladu s poklesem výnosových křivek a růstem hodnoty dluhopisů dosahují nejvyššího nárůstu aktiv v *Základním scénáři* dluhopisové fondy (12,5 % na horizontu scénáře, *Tab. IV.4*). Naopak nejslabší výkonnost vykazují akciové fondy, jejichž hodnota klesá v prvním roce scénáře o 7,4 % a i na horizontu testu zůstávají pod svou výchozí úroveň (o 6,3 %). Důvodem tohoto poklesu je rovněž pokračující nárůst úrokových sazeb v zahraničních ekonomikách v prvním roce scénáře a postupný návrat rizikové premie akcií k dlouhodobým průměrům. U akciových fondů jako jediných rovněž dochází v prvním roce k nezanedbatelnému odchodu investorů a potřeba likvidity pro jejich uspokojení dosahuje 4,7 mld. Kč. Aktiva nemovitostních fondů v souladu se scénářem vývoje cen nemovitostí (*Graf II.17*) mírně rostou a na horizontu scénáře jsou výše o 4,3 % (resp. růst o 3,5 mld. Kč na 85 mld. Kč). I přes mírný pokles v prvním roce (o 1,3 %) zaznamenají na horizontu *Základního scénáře* celkový nárůst aktiv rovněž smíšené a ostatní fondy (o 8,5 % na 184,8 mld. Kč). Vzhledem k významnému podílu českých státních dluhopisů v bilanci účastnických fondů penzijních společností dojde u těchto fondů k růstu aktiv ve všech letech scénáře, přičemž na jeho horizontu je hodnota aktiv vyšší o 16,4 % (nárůst o 19,1 mld. Kč).

#### Dopad *Nepříznivého scénáře* na fondy kolektivního investování je ovlivněn zejména výrazným nárůstem rizikových premií na finančních trzích

Naplnění *Nepříznivého scénáře* implikuje výrazné zvýšení nervozity na finančních trzích a požadovaných premií za podstoupené riziko. Propad cen finančních nástrojů by znamenal pokles hodnoty ve fondech kolektivního investování o 118,9 mld. Kč na 384,1 mld. Kč (snížení o 23,6 %) v prvním roce scénáře. Nepříznivý vývoj by nejsilněji dopadl na akciové trhy (*Graf IV.1F*) a hodnota aktiv akciových fondů kolektivního investování by tak v prvním roce testu poklesla o 41 mld. Kč (40,7 %) na 59,7 mld. Kč (*Graf IV.10*). Výrazně by byly zasaženy také smíšené fondy, u nichž by hodnota

86 Pro tento rok byl test rozšířen o sektor účastnických fondů penzijních společností, které jsou obchodním modelem a regulatorem úpravou obdobně fondům kolektivního investování. Pojem „fond“ dále v textu zahrnuje fondy kolektivního investování i účastnické fondy, zatímco pojem „investor“ zahrnuje investory v investičních fondech i účastníky v penzijních fondech.

87 Likvidní aktiva jsou tvořena vklady jednotlivých fondů na bankovních účtech se splatností do jednoho roku, dále jsou uvažovány vklady u fondů peněžního trhu a úvěrové linky. Závazky fondů jsou tvořeny zejména vklady jednotlivých investorů/účastníků.

88 Předpoklady a metodu výpočtu testu představuje *metodika*. V každém čtvrtletí dochází k přecenění aktiv dle scénáře, od čehož je odvozena likviditní zátěž z důvodu odchodu investorů a účastníků. 10% pokles hodnoty aktiv fondu povede k odchodu investorů držících 4 % aktiv v případě akciových fondů, 8 % v případě smíšených a ostatních fondů a 12 % v případě dluhopisových fondů. V případě nemovitostních fondů byl reflektován fakt, že tyto fondy mají až jeden rok na odkoupení podílů investorů. Stejně tak v případě účastnických fondů je zohledněn fakt ztráty státní podpory a dodatečného dodání při předčasném odchodu. Test zohledňuje výnosy a související peněžní toky z držených dluhopisů a vliv měnového zajištění včetně dopadů případných změn v maržových požadavcích k derivátům na likviditní pozici fondu. V testu se na druhou stranu neuvažují výnosy a peněžní toky z jiných aktiv než dluhopisů, příchody nových investorů ani nákupy nových aktiv do majetku fondů (předpoklad tzv. statické rozvahy).

89 Zbývající část sektoru penzijních společností představují transformované fondy, které ČNB vzhledem k jejich odlišnostem v obchodním modelu a povaze souvisejících rizik testuje odděleně (*část IV.2.2*).

aktiv ke konci prvního roku dosáhla 114,5 mld. Kč (pokles o 55,9 mld. Kč, resp. o 32,8 %). Dluhopisové fondy by byly v prvním roce zasaženy kombinací růstu úvěrové rizikové premie a měnověpolitických sazeb (Graf IV.1D a Graf IV.1E) a jejich hodnota by se snížila o 12,7 mld. Kč na 137,8 mld. Kč (pokles o 8,5 %). Podle *Nepříznivého scénáře* by došlo ke korekci cen nemovitostí (Graf II.20), přičemž ke konci roku 2024 by se hodnota aktiv nemovitostních fondů propadla o 9,3 mld. Kč (11,4 %) na 72,2 mld. Kč (Tab. IV.4). V následujících letech by došlo na finančních trzích k určitému uvolnění napětí a ceny aktiv by korigovaly svůj propad z prvního roku (s výjimkou nemovitostí, jejichž ceny klesají na celém horizontu scénáře). Na horizontu scénáře by tak celková hodnota aktiv fondů kolektivního investování byla nižší oproti stavu pozorovanému k 31. 12. 2022 pouze o 18,5 mld. Kč (3,7 %). Celková potřeba likvidity by v prvním roce testu agregátně činila 57,3 mld. Kč a za celé období scénáře pak 69,4 mld. Kč. Dopad *Nepříznivého scénáře* na účastnické fondy penzijních společností by byl relativně slabší oproti fondům kolektivního investování vzhledem k dominantnímu podílu státních dluhopisů v bilancích. Celková hodnota aktiv účastnických fondů by v prvním roce scénáře klesla o 9,4 mld. Kč na 107,4 mld. Kč (pokles o 8 %), pokles úrokových sazeb v dalších letech by však vedl k silně pozitivní výkonnosti na horizontu scénáře (růst o 28,9 % oproti výchozí hodnotě). V souladu s tímto vývojem by potřeba likvidity účastnických fondů byla zanedbatelná (pouze 1,2 mld. Kč v prvním roce *Nepříznivého scénáře*).

### Fondy dle výsledků testu významně nepřispívají k systémovému riziku v podobě případného zesilování nepříznivého vývoje na trzích prostřednictvím výprodejů

Z výsledků zátěžového testu vyplynulo, že testované fondy by významně nepřispěly k systémovému riziku v podobě případného zesilování nepříznivého vývoje na trzích. Fondy kolektivního investování držely ke konci roku 2022 ve svých bilancích české státní dluhopisy v celkovém objemu 88,7 mld. Kč (tj. 3,4 % celkového vládního dluhu, resp. 5,1 % celkového portfolia českých státních dluhopisů držených domácími finančními institucemi). Účastnické fondy penzijních společností ve svém portfoliu držely české státní dluhopisy v objemu 46,6 mld. Kč (1,8 % celkového vládního dluhu a 2,7 % českých státních dluhopisů držených domácími finančními institucemi). V případě naplnění *Základního scénáře* by vzhledem k relativně pozitivnímu vývoji hodnoty aktiv investičních fondů nedošlo k nucenému odprodeji státních dluhopisů. V případě naplnění *Nepříznivého scénáře* by již některé fondy byly nuceny prodávat státní dluhopisy pro zajištění dodatečné likvidity. Hodnota prodaných dluhopisů (12,1 mld. Kč, Tab. IV.4) by však vzhledem k relativně vysokému objemu držených likvidních aktiv nebyla materiální a dopad do ceny státních dluhopisů by byl relativně mírný (pokles v průměru o 1,7 %).

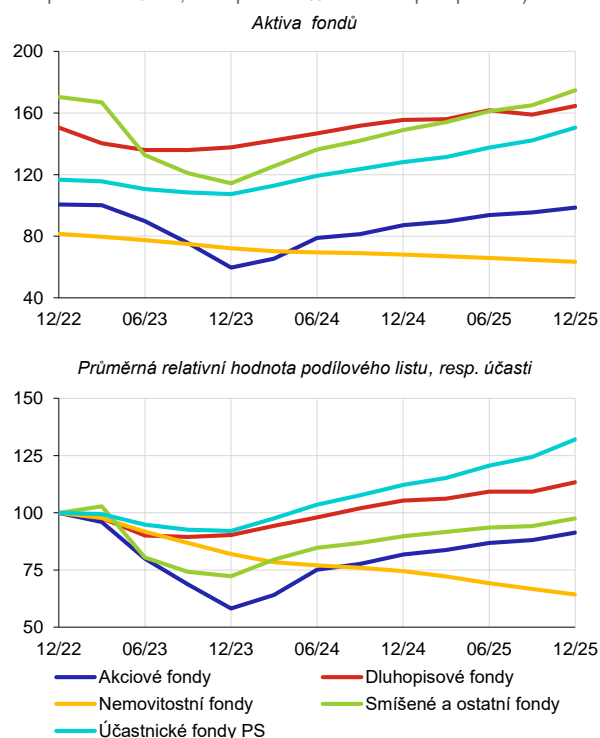
**Tab. IV.4**  
Výsledky zátěžového testu fondů kolektivního investování a účastnických fondů penzijních společností

Skutečnost	Základní scénář				Nepříznivý scénář		
	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025
<b>Aktiva fondů zahrnutých v testu (v mld. Kč)</b>							
Fondy kolektivního investování	503,0	497,1	519,8	533,4	384,1	459,8	484,5
Akciové fondy	100,6	93,2	94,4	94,3	59,7	87,2	98,6
Dluhopisové fondy	150,5	154,2	165,3	169,3	137,8	155,5	147,6
Nemovitostní fondy	81,5	81,6	84,0	85,0	72,2	68,1	63,5
Smišené a ostatní fondy	170,3	168,1	176,2	184,8	114,5	149,0	174,8
Účastnické fondy PS	116,8	118,9	126,8	135,9	107,4	128,2	150,6
<b>Hodnota podílového listu (v % počáteční hodnoty)</b>							
Fondy kolektivního investování	100	95,4	98,3	102,2	74,4	90,8	99,5
Akciové fondy	100	90,3	90,8	91,4	58,2	81,8	91,3
Dluhopisové fondy	100	103,9	111,7	117,6	90,3	105,4	113,3
Nemovitostní fondy	100	101,0	103,2	104,8	81,9	74,5	64,3
Smišené a ostatní fondy	100	99,0	98,8	101,6	72,3	89,8	97,6
Účastnické fondy PS	100	102,2	109,9	118,2	92,0	112,2	132,0
<b>Potřeba likvidity (v mld. Kč)</b>							
Fondy kolektivního investování		6,1	1,5	1,2	57,3	2,8	9,2
Akciové fondy		4,2	0,8	0,1	12,5	0,3	0,5
Dluhopisové fondy		0,2	0,2	1,0	12,4	1,0	4,6
Nemovitostní fondy		0,2	0,2	0,0	2,2	0,9	1,6
Smišené a ostatní fondy		1,6	0,3	0,1	30,2	0,6	2,5
Účastnické fondy PS		0,3	0,0	0,0	1,2	0,0	0,0
<b>Dopad na trh českých státních dluhopisů (SD, v mld. Kč)</b>							
Objem prodaných českých SD		0,0	0,0	0,0	12,0	0,0	0,0
Pokles ceny dluhopisů (v %)		0,0	0,0	0,0	1,7	0,0	0,0

Poznámka: Potřeba likvidity je tvořena hodnotou podílu odcházejících investorů a maržovými požadavky z derivátových transakcí. Je využita tzv. metoda vodopádu pro výprodej portfolia.

**Graf IV.10**  
Agregátní vývoj hodnoty aktiv a podílových listů, resp. účastí fondů v *Nepříznivém scénáři*

(horní panel: v mld. Kč; dolní panel: v % relativně oproti počátku)



### IV.3 ZÁTĚŽOVÝ TEST NEFINANČNÍCH PODNIKŮ

ČNB provádí makrozátěžový test nefinančních podniků s cílem identifikovat ta odvětví ekonomiky, která by mohla být při naplnění *Základního* nebo *Nepříznivého scénáře* (část IV.1) nejsilněji zasažena.<sup>90</sup> Z pohledu finanční stability je klíčová analýza nepříznivých dopadů na odvětví s nejvyšším podílem úvěrů poskytnutých domácím bankovním sektorem, což jsou v české ekonomice dlouhodobě zpracovatelský průmysl, obchod a činnosti v oblasti nemovitostí (dále v textu také „developeři“). Výstupem tohoto zátěžového testu je mimo jiné odhad míry selhání úvěrů poskytnutých jednotlivým odvětvím, která představuje jednu z klíčových vstupních proměnných pro zátěžové testy bank (část IV.1, Tab. IV.1).

#### **V Základním scénáři se mírně zvýší míra selhání úvěrů poskytnutých odvětví obchodu, stavebnictví a developerů**

Po dobu trvání *Základního scénáře* je hospodaření nefinančních podniků nadále ovlivněno růstem některých vstupních nákladů (Graf IV.1C), zvýšenou úrovní úrokových sazeb (Graf IV.1D) a pozitivním vývojem obchodní bilance<sup>91</sup>. I přes mírný meziroční pokles reálné ekonomické aktivity v prvním roce scénáře (Graf IV.1A) se nominální objem produkce zvyšuje v průběhu celého scénáře (Graf IV.11). V prvním roce scénáře je to dáno růstem cenové hladiny a v dalších letech růstem ekonomické aktivity taženým zejména zahraničním obchodem. Důsledkem tohoto vývoje je vyšší produkce v exportně orientovaném zpracovatelském průmyslu oproti agregátní produkci. Příznivý vývoj lze ve všech letech scénáře sledovat i u míry zisku zpracovatelského průmyslu (Graf IV.12), přestože u většiny odvětví předčí růst nominálních mezd růst hrubého provozního přebytku. Agregátní míra selhání úvěrů nefinančním podnikům v *Základním scénáři* mírně vzroste na úroveň 1,7 % v roce 2023 a na 2,4 % v letech 2024 a 2025 (Graf IV.13). Vzhledem k relativně vysoké ziskovosti zpracovatelského průmyslu dosáhne míra selhání úvěrů tohoto odvětví velmi nízkých hodnot na celém horizontu scénáře. Naopak výrazněji vzroste míra selhání v odvětvích obchodu, stavebnictví a developerů. To je dáno vyššími náklady na dluhovou službu i nižším růstem cen nemovitostí než v předešlých letech (Graf II.20).

#### **V Nepříznivém scénáři by výrazně narostla míra selhání napříč odvětvími**

Vývoj dle *Nepříznivého scénáře* by vedl k intenzivnímu poklesu reálné ekonomické aktivity (Graf IV.1A) v proinflačním ekonomickém prostředí (Graf IV.1C), což by zapříčinilo pokles národohospodářské produkce v nominálním vyjádření pod úroveň konce roku 2022 (Graf IV.11) s následným obnovením růstu až počátkem roku 2025. Propad obchodní bilance a investiční aktivity by zapříčinil snížení produkce zejména v odvětví zpracovatelského průmyslu a stavebnictví. To by se projevilo i ve vývoji míry zisku, jenž by byl v porovnání s koncem roku 2022 nižší ve všech letech scénáře (Graf IV.12). Přísné finanční podmínky (Graf IV.1D) společně s rostoucím zadlužením podnikového sektoru (Graf II.40) by vedly k výraznému růstu nákladů dluhové služby. Odvětví stavebnictví a developerů by byla navíc zatížena poklesem cen nemovitostí (Graf II.20). Míra selhání by se v důsledku těchto faktorů zvýšila zejména v odvětví zpracovatelského průmyslu, obchodu, stavebnictví a developerů (Graf IV.13). V agregátním vyjádření by se míra selhání plynule zvyšovala na úroveň 3 % v roce 2023 a dosáhla maxima 6,5 % v roce 2024.

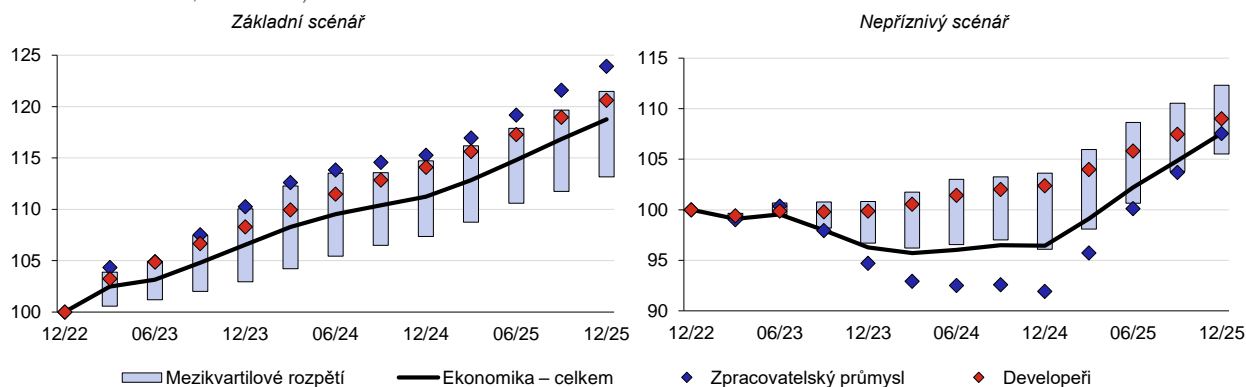
90 Bližší informace o zátěžovém testu nefinančních podniků lze nalézt v metodickém dokumentu na webu ČNB ([odkaz](#)), případně v článku Siuda, V. (2020): *A Top-down Stress-testing Framework for the Nonfinancial Corporate Sector*. CNB Working Paper 12/2020. Aktuální zátěžový test vycházel ze struktury poptávky po produkci jednotlivých odvětví a vztahů mezi nimi pozorovaných v roce 2021. Pro rok 2022 byl proveden odhad této struktury, a to na základě pozorovaného vývoje ekonomiky a úvěrových expozic bankovního sektoru.

91 *Základní scénář* je v prvních dvou letech konzistentní s jarní prognózou ČNB ([ZoMP – jaro 2023](#)), která předpokládá růst čistého vývozu v důsledku oživení zahraniční poptávky a odeznění problémů v dodavatelských řetězcích.

Graf IV.11

## Národohospodářská produkce v odvětvích v Základním a Nepříznivém scénáři

(index nominálních veličin, 12/22 = 100)

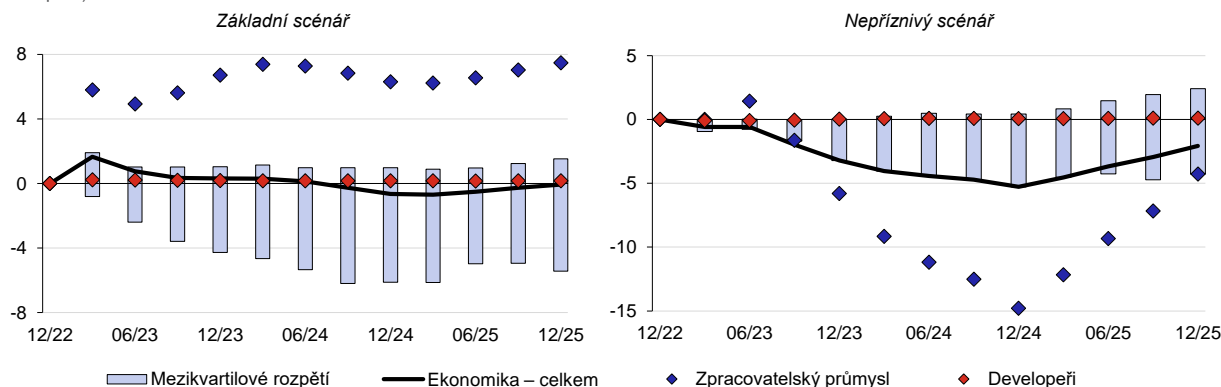


Poznámka: Vzhledem ke zpoždění v dostupnosti národohospodářských dat jsou hodnoty za 12/22 odhadnuté.

Graf IV.12

## Vývoj míry zisku v odvětvích v Základním a Nepříznivém scénáři

(změna v p. b.)

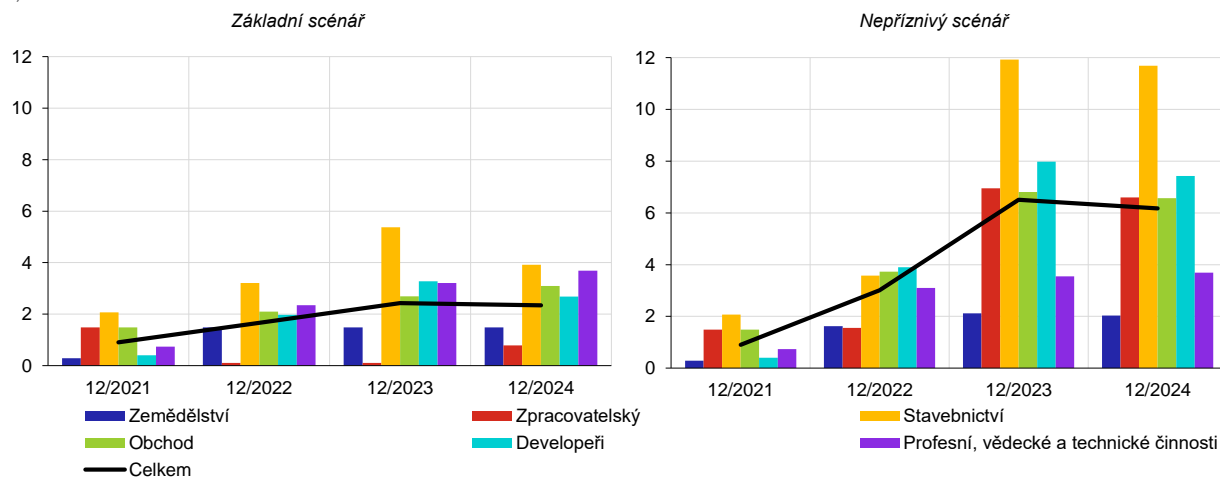


Poznámka: Míra zisku je poměr mezi hrubým provozním přebytkem a hrubou přidanou hodnotou. Vzhledem ke zpoždění v dostupnosti národohospodářských dat jsou hodnoty za 12/22 odhadnuté.

Graf IV.13

## 12M míra selhání ve vybraných odvětvích v Základním a Nepříznivém scénáři

(v %)



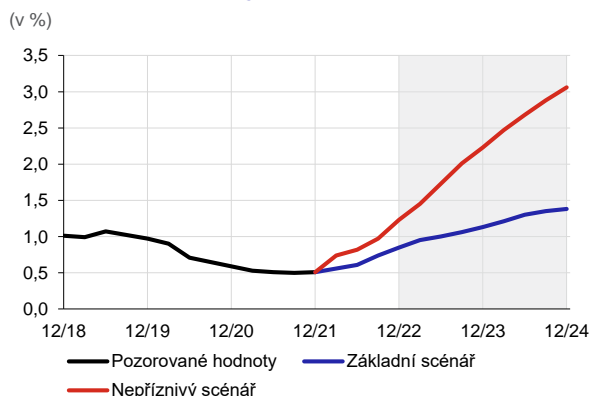
#### IV.4 ZÁTĚŽOVÝ TEST DOMÁCNOSTÍ<sup>92</sup>

Zátěžový test domácností se zaměřuje na úvěrové riziko sektoru domácností se spotřebitelským úvěrem zajištěným obytnou nemovitostí (dále v části IV.4 jen „hypoteční úvěr“), které ČNB měří pomocí 12měsíční míry selhání.<sup>93</sup> Vývoj míry selhání je sledován na tříletém horizontu s využitím *Základního a Nepříznivého scénáře* (část IV.1) a výsledný odhad slouží mimo jiné jako jedna z hlavních vstupních proměnných pro zátěžový test bank (část IV.1). V posledních letech nabývalo zátěžové testování na významu zejména v souvislosti s nárůstem inflace a nákladů na dluhové financování (část II.1), který se promítl do rozpočtu českých domácností.

##### Míra selhání bude podle *Základního scénáře* pozvolna narůstat

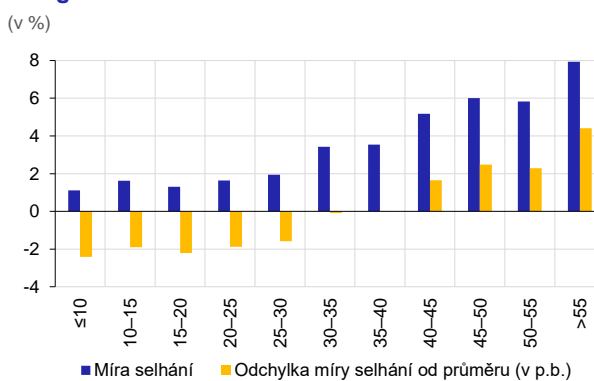
Zátěžový test domácností ukazuje, že podle *Základního scénáře* se bude 12měsíční míra selhání mírně zvyšovat již na počátku projekce (Graf IV.14). Tento trend přetrvá až do konce roku 2024, kdy se míra selhání na 12měsíčním horizontu vyšplhá těsně pod 1,4 % a dostane se tak k úrovním z roku 2017 (Graf II.30 CB). Při rozložení míry selhání podle kategorií DSTI se v souladu s Doporučením<sup>94</sup> ČNB potvrzuje zvýšené riziko selhání u úvěrů s hodnotou DSTI nad 40 %, přičemž výrazné riziko je patrné u úvěrů s hodnotou DSTI nad 55 % (Graf IV.15). Za nízkorizikové úvěry pak lze v tomto kontextu považovat úvěry s hodnotou DSTI do 30 %.

**Graf IV.14**  
12M míra selhání u hypotečních úvěrů



Poznámka: 12měsíční míra selhání je vpředhledicí ukazatel, který je definován jako podíl toku nevykonných úvěrů v následujících 12 měsících vzhledem k celkovému stavu vykonných úvěrů ve výchozím období.

**Graf IV.15**  
Míra selhání na horizontu scénáře podle DSTI kategorií



Poznámka: Graf znázorňuje souhrnnou 36M míru selhání podle *Základního scénáře*. Míra selhání je vpředhledicí ukazatel, který je definován jako podíl toku nevykonných úvěrů v následujících měsících vzhledem k celkovému stavu vykonných úvěrů ve výchozím období. Interval je uzavřen zprava.

##### Refixace úrokových sazeb u stávajících hypotečních úvěrů bude mít na nárůst míry selhání malý vliv...

Vysoké úrokové sazby se postupně propisují do celkového portfolia hypotečních úvěrů domácnostem. Díky dlouhodobé preferenci dlouhých fixací je však tempo obměny úrokových sazeb u stavu poskytnutých úvěrů stále relativně nízké, což je patrné z průměrné úrokové sazby ze stavu úvěrů domácností, která začala jen pozvolna narůstat (Graf II.38). V roce 2023 se očekává refixace zhruba u 11 % stávajícího objemu hypotečních úvěrů (183 mld. Kč). Podle odhadů ze zátěžového testu domácností se u refixovaných úvěrů v roce 2023 v průměru zvýší úroková sazba o 3–3,5 p. b. (Graf IV.2 CB), což bude mít u těchto úvěrů dopad na hodnotu DSTI, která v průměru vzhledem k výši nesplacené jistiny vzroste o 10 p. b. (Graf IV.3 CB). Přesto bude průměrná hodnota DSTI nadále na relativně nízkých úrovních okolo 33 % a na míře selhání se vliv refixace při vyšších úrokových sazbách projeví jen velmi málo. To je patrné i z citlivostní analýzy, podle níž by za jinak neměnných okolností míra selhání významněji vzrostla až při nárůstu úrokových sazeb u hypotečních úvěrů o 5 p. b. oproti *Základnímu scénáři* (Graf IV.16, Graf IV.4 CB).

<sup>92</sup> Metodika zátěžového testu je popsána na webu ČNB (viz [Zátěžové testy: sektor domácností](#)).

<sup>93</sup> 12měsíční míra selhání je vpředhledicí ukazatel, který je definován jako podíl toku nevykonných úvěrů v následujících 12 měsících vzhledem k celkovému stavu vykonných úvěrů ve výchozím období.

<sup>94</sup> [Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním spotřebitelských úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí.](#)



### ... klíčovou proměnnou ovlivňující míru selhání je míra nezaměstnanosti...

Pozvolný nárůst míry selhání podle *Základního scénáře* do jisté míry reflektuje scénářem uvažované zvýšení míry nezaměstnanosti, která se koncem roku 2024 přiblíží hranici 3 %. Dle citlivostní analýzy by pesimističtější vývoj na trhu práce oproti vývoji uvažovanému dle *Základního scénáře* zhoršil solventnost českých domácností a i mírný nárůst míry nezaměstnanosti by vedl k výraznějšímu zvýšení míry selhání. Při hypotetickém nárůstu míry nezaměstnanosti o 5 p. b. nad rámec *Základního scénáře* by se míra selhání přiblížila k 4% úrovni, která byla naposledy pozorována v krizových letech 2008 a 2009 (*Graf IV.16*, *Graf IV.4 CB*). Nárůst míry nezaměstnanosti o 10 p. b. nad hodnoty ze *Základního scénáře* by posunul míru selhání až k 7 %. Z citlivostní analýzy je patrné, že vývoj míry nezaměstnanosti zásadně formuje úroveň míry selhání u hypotečních úvěrů.

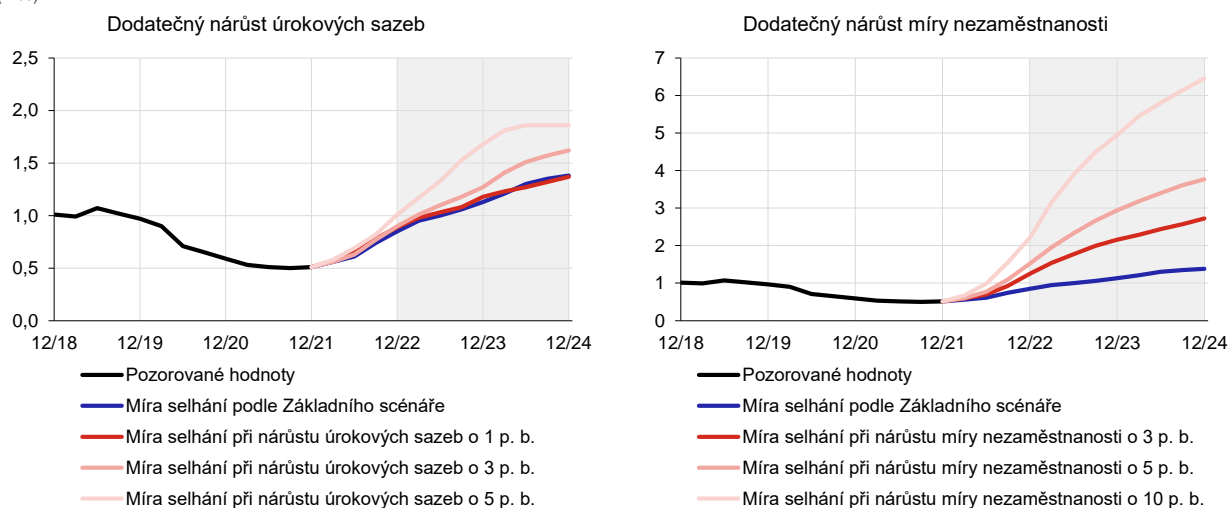
### ... což potvrzují i výsledky v případě naplnění *Nepříznivého scénáře*

Materializace úvěrových rizik by se v případě naplnění *Nepříznivého scénáře* značně zvýšila. 12měsíční míra selhání by oproti *Základnímu scénáři* rostla dvojnásobným tempem a na horizontu scénáře by překročila 3 % (*Graf IV.14*). Na této situaci by se významně podílel vývoj na trhu práce, jelikož míra nezaměstnanosti by v *Nepříznivém scénáři* vzrostla až k 7,5 % a reálné mzdy by převážně stagnovaly.

**Graf IV.16**

### 12M míra selhání u hypotečních úvěrů domácností při dodatečném nárůstu míry nezaměstnanosti a úrokových sazeb nad rámec *Základního scénáře*

(v %)



Poznámka: 12měsíční míra selhání je vpředhledicí ukazatel, který je definován jako podíl toku nevykonných úvěrů v následujících 12 měsících vzhledem k celkovému stavu výkonných úvěrů ve výchozím období.

## IV.5 ZÁTĚŽOVÝ TEST VEŘEJNÝCH FINANČÍ

### ČNB přezkoumává a vyhodnocuje rizika koncentrace svrchovaných expozic

ČNB na základě své interní metodiky<sup>95</sup> od roku 2015 každoročně přezkoumává a vyhodnocuje rizika koncentrace expozic vůči svrchovaným emitentům v bilancích úvěrových institucí se sídlem v ČR (dále jen banky). Prostřednictvím Zprávy o finanční stabilitě informuje trh o tom, které svrchované expozice identifikovala jako systémově významné a zda bude na horizontu tří let vyžadovat po relevantních bankách dodatečný kapitálový požadavek k pokrytí rizika koncentrace těchto expozic. Významná svrchovaná expozice je v metodice definována jako expozice vůči svrchovanému emitentu s minimálním podílem 100 % na použitelném kapitálu dané banky. Systémovou se pak stává za podmínky, že podíl aktiv bank s významnou svrchovanou expozicí převyšuje 5 % bilanční sumy všech bank působících v ČR včetně poboček zahraničních bank. K indikaci tvorby kapitálového požadavku dochází tehdy, pokud tříletý výhled indikátoru svrchovaného rizika (ISR) v *Nepříznivém scénáři* překročí některou ze svých prahových hodnot.<sup>96</sup> ČNB dodatečnou tvorbu kapitálu požaduje za předpokladu, že banka drží identifikované expozice v objemu překračujícím stanovený limit a zároveň tato nadlimitní expozice dosud není kapitálem dostatečně kryta.<sup>97</sup>

### Expozice vůči dluhu českých vládních institucí byly vyhodnoceny jako systémově významné...

Za systémově významnou svrchovanou expozicí vyhodnotila ČNB investice bank se sídlem v ČR do českých státních dluhopisů. Hodnota těchto svrchovaných expozic u sledovaných bank ke konci roku 2022 meziročně vzrostla o 155 mld. Kč na 1150 mld. Kč a představovala 14,1 % celkových aktiv uvedených bank. Aktiva bank s nadlimitní expozicí činila 72 % celkové bilanční sumy bankovního sektoru (v roce 2021 tvořila 73 %). Expozice vůči vládním institucím jiných států, EU či EIB nebyly vyhodnoceny jako systémově významné.

### ... ČNB nebude na horizontu tří let nastavovat pro tyto expozice dodatečný kapitálový požadavek

Pro systémově významné expozici byl odhadnut indikátor svrchovaného rizika (ISR). Jeho hodnota by v tříletém horizontu *Nepříznivého scénáře* dosáhla nejvyšších hodnot 0,52 % v roce 2023. Ve zbývajících letech zátěže ISR klesá, v roce 2024 na 0,2 % a v roce 2025 na 0,14 % (*Graf IV.17*). V testovaném horizontu se ISR stále nacházel výrazně pod dohledově stanovenou prahovou hodnotou 5 %, resp. 8 %. Z toho důvodu ČNB nebude vyžadovat po bankách se sídlem v ČR v nejbližších třech letech tvorbu dodatečného kapitálového požadavku ke krytí rizika koncentrace expozic vůči českým vládním institucím.

### V *Nepříznivém scénáři* by svou kritickou mez překročilo šest proměnných determinujících ISR...

*Nepříznivý scénář* (*části IV.1.1 a Graf IV.1A*) očekává v prvním roce výrazný meziroční propad reálného růstu HDP následovaný v dalších letech jeho stagnací a nárůstem. Rozdíl meziročních růstů HDP vstupující do ISR by tak dle scénáře přesáhl kritickou mez a zvýšil hodnotu ISR jen v prvním roce (*Graf IV.17*). Nárůst výnosů 10letých státních dluhopisů a jejich následná stagnace v *Nepříznivém scénáři* by vedly k růstu hodnoty ISR také pouze v prvním roce. Rozdíl reálného výnosu 10letého SD a reálného růstu HDP by k růstu ISR přispěl ve druhém roce, kdy by dle scénáře došlo ke kombinaci kladných reálných sazeb a poklesu reálného HDP (*Tab. IV.1*). Na celém horizontu zátěže by překročilo svou kritickou mez strukturální saldo vládních institucí v % HDP, a to vzhledem k významné strukturální nerovnováze v hospodaření sektoru vládních institucí v samotném výchozím roce 2022 (*část II.2.1*). V roce 2025 by dle *Nepříznivého scénáře* překročil kritickou mez dluh vládních institucí (v % HDP), který by při uvažované prudké dynamice vzrostl o téměř 20 p. b. na 62,5 % HDP.

### ... řada klíčových proměnných však setrvala na horizontu *Nepříznivého scénáře* pod kritickou mezí

Nově se pod kritickou mez dostal podíl nerezidentů na držbě dluhu. Držba nerezidentů se na konci roku 2022 nacházela velmi mírně pod kritickou mezí na hodnotě 25,3 %, přičemž v minulých zátěžových testech svou kritickou mez překračovala. Ve scénáři, který by předpokládal oslabenou domácí poptávku z důvodu například překročení stanovených interních limitů bank na svrchované expozice (*část II.2.1*) a potřebu absorbovat čistou emisi dluhu ze strany nerezidentů, by jejich podíl opětovně překročil svou kritickou mez 25,9 %, čímž by se ISR v roce 2023 zvedl na 1,04 %. V případě dodatečného tlaku na rizikovou prémii a výsledného vyššího nárůstu výnosů na státních dluhopisech, než je předpokládáno v *Nepříznivém scénáři*, by tento průběh zvýšil ISR v roce 2024 na 1,06 % (v roce 2023 je kritická mez již překročena). Pro ISR jsou významné proměnné odrážející potenciální likviditní riziko financování dluhu vládních institucí, tj. zastoupení krátkodobého dluhu. Tyto proměnné zůstaly na celém horizontu *Nepříznivého scénáře* pod kritickou mezí. Pro jejich překročení by muselo dojít k přesunu veškeré budoucí emise dluhu vládních institucí na celém tříletém horizontu pouze do splatnosti do 1 roku.

<sup>95</sup> Interní metodika ČNB určená pro účely přezkumu a vyhodnocování rizika koncentrace svrchované expozice.

<sup>96</sup> ČNB sleduje primárně dvě prahové hodnoty pro ISR: měkkou prahovou hodnotu ve výši 5 %, jejíž překročení indikuje tvorbu dodatečného kapitálového požadavku za podmínky, že její nezbytnost potvrdí výsledky dodatečné expertní analýzy, a tvrdou prahovou hodnotu ve výši 8 %, jejíž překročení indikuje tvorbu dodatečného kapitálového požadavku nepodmíněně.

<sup>97</sup> Nadlimitní část svrchované expozice se stanovuje pomocí ISR, pokud překračuje své prahové hodnoty. ISR zjednodušeně hodnotí riziko selhání posuzované svrchované expozice. S růstem tohoto indikátoru postupně klesá limit oddělující limitní a nadlimitní část svrchované expozice. V důsledku toho roste nadlimitní část, přičemž nejvyšší efektivní limit je 222 % a nejnižší 0 %.

Důvodem nepřekročení těchto mezí je výchozí refinanční a likviditní pozice státu s nízkým objemem krátkodobého dluhu a stabilní průměrnou dobou splatnosti dluhu (část II.2.1). K významnému nárůstu ISR by také vedlo dosažení kritické meze váhově významné proměnné salda běžného účtu (Graf IV.18). Deficit salda běžného účtu platební bilance však zůstal na tříletém horizontu *Nepříznivého scénáře* pod kritickou mezí.

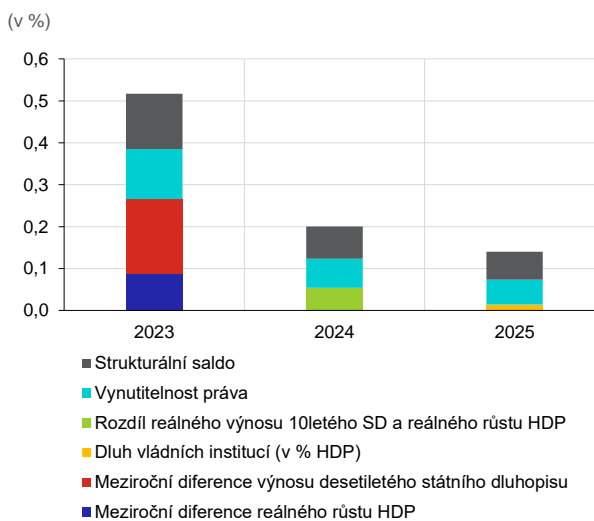
**Tab. IV.5**  
**Zátěžový test českých veřejných financí (v p. b.)**

	Skutečnost		Nepříznivý scénář		Kritická mez
	2022	2023	2024	2025	
<b>Makroekonomické proměnné</b>					
Meziroční diference reálného růstu HDP (v p. b.)	-1,0	-7,4	-0,7	7,9	< -1,0
Bilance běžného účtu platební bilance (v % HDP)	-6,1	-0,5	0,2	0,9	< -1,4
Hrubé národní úspory (v % HDP)*	27,9	27,9	27,9	27,9	< 19,3
Vnější zadlužení ekonomiky (v % HDP)*	65,5	65,5	65,5	65,5	> 113,5
Rozdíl reálného výnosu 10letého SD a reálného růstu HDP (v p. b.)	-13,1	3,0	7,0	-0,1	> 6,4
<b>Fiskální proměnné</b>					
Dluh vládních institucí (v % HDP)	43,0	48,7	57,7	62,5	> 61,4
Strukturální saldo (v % HDP)	-4,0	-5,2	-5,3	-6,5	< -3,1
Meziroční diference výnosu 10letého SD (v p. b.)	2,2	1,3	-0,1	0,1	> 0,5
Dluh splatný do 1 roku (v % HDP)	3,3	3,2	5,2	5,6	> 15,1
Podíl dluhu splatného do 1 roku (v %)	7,7	6,6	9,1	8,9	> 33,2
Podíl cizoměnového dluhu (v %)	11,1	3,9	2,8	2,3	> 29,0
Podíl nerezidentů na držbě dluhu (v %)*	25,3	25,3	25,3	25,3	> 25,9
<b>Institucionální proměnné</b>					
Efektivita vlády (skóre WGI)*	1,1	1,1	1,1	1,1	< 0,1
Politická stabilita (skóre WGI)*	1,0	1,0	1,0	1,0	< 0,8
Vynutitelnost práva (skóre WGI)*	1,1	1,1	1,1	1,1	< 1,2
Bankovní krize	Ne	Ne	Ne	Ne	= Ano
Dřívější selhání vlády	Ne	Ne	Ne	Ne	= Ano
<b>Indikátor svrchovaného rizika (ISR, v %)</b>	-	<b>0,52</b>	<b>0,20</b>	<b>0,14</b>	

Zdroj: ČNB, ČSÚ, ECB, Světová banka

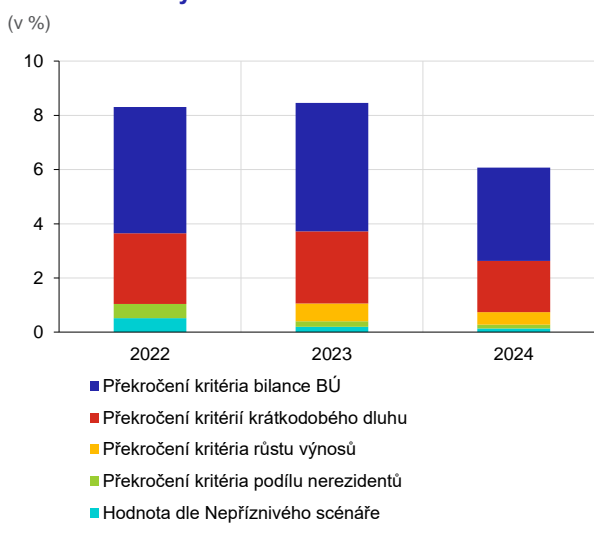
Poznámka: Znaménka > (resp. < nebo =) indikují, že vyšší (resp. nižší nebo rovná) hodnota proměnné znamená překročení kritické meze a indikaci zvýšeného rizika. Uvedené hodnoty jsou zaokrouhlené, indikace překročení kritické meze vychází z hodnot nezaokrouhlených. Překročení meze je u příslušných proměnných dále vyznačeno červeně. \* Proměnná není modelována, v projekci je předpokládána poslední známá hodnota. *Nepříznivý scénář* byl vypracován před notifikací dluhu a hospodaření vládních institucí za rok 2022, z těchto důvodů skutečnost pro dluh a saldo odpovídá výchozím hodnotám v *Nepříznivém scénáře* a neodpovídá notifikovaným hodnotám dle ČSÚ.

**Graf IV.17**  
**Dekompozice indikátoru svrchovaného rizika v Nepříznivém scénáři**



Zdroj: ČNB, Světová banka

**Graf IV.18**  
**Citlivostní analýza ISR**



## V. MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

ČNB dle § 2 zákona o ČNB pečuje o finanční stabilitu a o bezpečné fungování finančního systému v ČR.<sup>98</sup> Zaměřuje se při tom v souladu s doporučením ESRB na plnění průběžných cílů (Tab. V.1 CB), které odráží existenci různých zdrojů systémového rizika a jejich vlastních transmisních mechanismů. K dosahování těchto cílů provádí makrobezpečnostní politiku. Za tímto účelem využívá sadu makrobezpečnostních nástrojů zaměřených převážně na bankovní sektor, který tvoří rozhodující část domácího finančního systému. Tato část Zprávy obsahuje vyhodnocení, v jaké fázi finančního cyklu se domácí ekonomika nachází, jak je domácí finanční sektor vůči identifikovaným rizikům odolný a jaké úkoly a doporučení pro nastavení nástrojů makrobezpečnostní politiky ČNB vyplývají z provedených analýz.

### V.1 NÁSTROJE MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY ČNB

#### Používanými makrobezpečnostními nástroji ČNB jsou kapitálové rezervy a horní hranice pro úvěrové ukazatele

K nejvýznamnějším makrobezpečnostním nástrojům regulačního rámce ČNB patří kapitálové rezervy. K červnu 2023 byly nastaveny tři sazby kapitálových rezerv (Tab. V.1) s cílem posílit odolnost domácího bankovního sektoru vůči potenciálním šokům souvisejícím se systémovou významností domácích bank (část V.2) či přetrvávajícími ekonomickými a geopolitickými nejistotami (část II.1). Součet kapitálových rezerv (tj. kombinovaná kapitálová rezerva) dosahuje k červenci 2023 výši 4,75 % až 7,25 % (Tab. V.1).<sup>99</sup> Nastavené sazby kapitálových rezerv zohledňují rozsah a očekávaný vývoj strukturálních (část V.2) a cyklických rizik (část V.3), jimž domácí bankovní sektor primárně čelí. K omezení systémových rizik pramenících z vývoje na trhu s bydlením využívá ČNB mimo jiné i horní hranice úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI. Ty jsou k 1. červenci 2023 nastaveny ČNB pro úvěrové ukazatele LTV a DTI (část V.4).

Tab. V.1

#### Přehled makrobezpečnostních nástrojů aktuálně aktivovaných v ČR

(v %, k červenci 2023)

Nástroje	Nastavení	Datum účinnosti od
Bezpečnostní kapitálová rezerva (CCoB)	2,50	2014
Proticyklická kapitálová rezerva (CCyB)	2,25	1. 7. 2023
Rezerva pro jiné systémově významné instituce (J-SVI)	0,5–2,50	1. 10. 2021
Horní hranice úvěrového ukazatele LTV	80 % (resp. 90 %)	1. 4. 2022
Horní hranice úvěrového ukazatele DTI	8,5násobek (resp. 9,5)	1. 4. 2022

#### ČNB při nastavení makrobezpečnostních nástrojů zohledňuje jejich vzájemnou interakci

Nástroje makrobezpečnostní politiky volí ČNB tak, aby se vzájemně doplňovaly a posilovaly svou účinnost. Zatímco účelem stanovení horních hranic úvěrových ukazatelů je zvýšit odolnost bankovního sektoru zabráněním poskytování úvěrů na bydlení s příliš rizikovými charakteristikami v systémově nežádoucím rozsahu, kapitálové rezervy se nastavují za účelem zvýšení odolnosti bankovního sektoru vůči rizikům spojeným s potenciálně nepříznivým vývojem ekonomiky. Vzájemně se mohou doplňovat kapitálové rezervy CCyB a KSR. Zatímco CCyB plošně zvyšuje odolnost bankovního sektoru vůči cyklickým systémovým rizikům napříč úvěrovými portfolii, KSR může být v případě potřeby zacílená i na specifická rizika. Některé makrobezpečnostní nástroje mohou mít podobný účinek, co se týká jejich účelu. Příkladem může být zavedení sektorové KSR na portfolio úvěrů na bydlení a zavedení minimální hranice rizikových vah dle čl. 458 CRR. ČNB se zabývá problematikou vzájemné interakce nástrojů dlouhodobě, aby při využívání makrobezpečnostních nástrojů zamezila neefektivnosti jejich působení ve formě vzniku negativních vedlejších účinků.

#### ČNB rovněž sleduje překryvy paralelních kapitálových požadavků...

Podle stávajících regulačních pravidel mohou banky využít kapitál kombinované kapitálové rezervy k naplnění požadavku na pákový poměr a za určitých okolností i k naplnění MRELu (tzv. paralelní kapitálové požadavky). K absorpci ztrát či k pokrytí rizik nové úvěrové produkce pak ovšem banky mohou využít při uvolnění kapitálových rezerv pouze tu část, která není paralelními kapitálovými požadavky vázána. V opačném případě by došlo k neplnění těchto požadavků.<sup>100</sup> Objem

<sup>98</sup> Makrobezpečnostní nástroje určené pro omezování specifických systémových rizik jsou uvedeny ve [Strategii makrobezpečnostní politiky ČNB](#).

<sup>99</sup> Odhad úvěrového potenciálu kapitálových rezerv ke konci roku 2022 činil 2,6 bil. Kč. Úroveň úvěrového potenciálu je podmíněna nejen výší kapitálových rezerv a vývojem úvěrové aktivity v jednotlivých sektorech, ale také úrovní rizikových vah. V případě růstu rizikových vah úvěrový potenciál rezerv klesá (k rizikům změny trendu vývoje rizikových vah viz část III.2).

<sup>100</sup> Blíže k problematice překryvů kapitálových rezerv a požadavku na pákový poměr viz Pfeifer, L. (2020): Využitelnost kapitálových rezerv v prostředí závazného požadavku na pákový poměr. ČNB, Tematický článek o finanční stabilitě 6/2020, a blíže k překryvům kapitálových rezerv a MRELu viz Pfeifer, L. a Holub, L. (2022) Vztah MRELu a makrobezpečnostních kapitálových rezerv. ČNB, Tematický článek o finanční stabilitě 2/2022.

překryvů kapitálových rezerv s paralelními kapitálovými požadavky dosáhl ke konci roku 2022 výše 16 mld. Kč (tj. 11 % kombinované kapitálové rezervy, Graf V.1). Překryvy paralelních kapitálových požadavků prozatím nenabývají úrovně, při níž by systémově omezovaly účinnost kapitálových nástrojů makrobezpečnostní politiky.

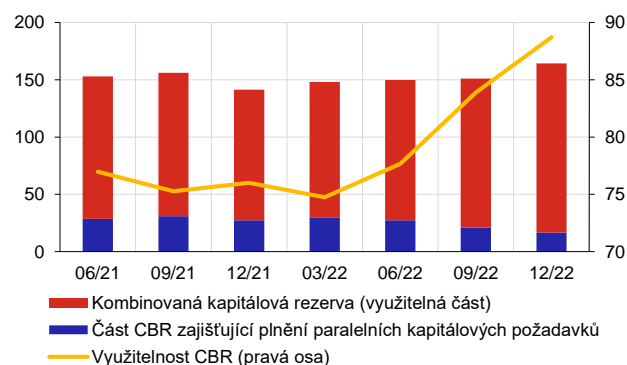
#### ... u některých institucí by překryvy mohly omezit potenciální využitelnost kapitálových rezerv ke krytí ztrát

Překryvy paralelních kapitálových požadavků se ke konci roku 2022 týkaly šesti institucí. Tyto instituce vykázaly sníženou využitelnost kapitálových rezerv ke krytí ztrát vlivem jejich překryvu s požadavkem na pákový poměr (Graf V.2). U tří z nich byla plně omezena i využitelnost CCyB. ČNB bude překryvy trvale sledovat a na vývoj situace případně zareaguje opatřeními mikrobezpečnostního nebo makrobezpečnostního dohledu či opatřeními v oblasti řešení krize tak, aby nebyla účinnost kapitálových rezerv systémově oslabována.

Graf V.1

#### Využitelnost kombinované kapitálové rezervy na sektorové úrovni

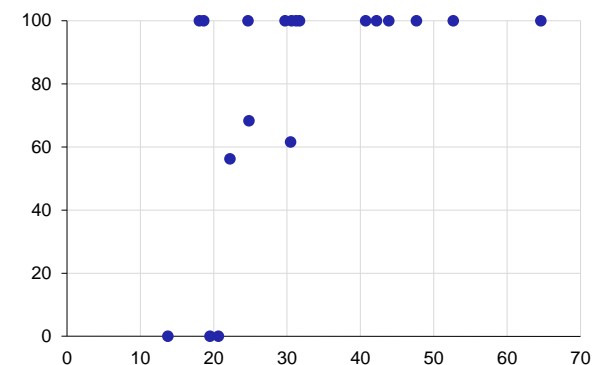
(v mld. Kč; pravá osa: v % CBR)



Graf V.2

#### Využitelnost kombinované kapitálové rezervy u jednotlivých institucí

(v %; osa x: souhrnná riziková váha v %)



#### V zemích EU nabývá na síle diskuse o systémovém riziku v nebankovních finančních institucích

Nárůst významu nebankovních finančních institucí (NBFÍ) v posledních letech vede k tomu, že dohledové a makrobezpečnostní orgány se zaměřují rovněž na systémová rizika mimo bankovní sektor. V reakci na to jsou na evropské úrovni patrné snahy o vyšší míru standardizace, a to jak pro monitorování a vyhodnocování rizik, tak pro případné zavádění makrobezpečnostních nástrojů pro NBFÍ. Některé evropské země v roce 2022 reagovaly na zvýšenou úroveň systémového rizika v sektoru alternativních investičních fondů a zavedly makrobezpečnostní nástroje, kterými omezují splatnostní nesoulad aktiv a pasiv a rizika nadměrného využívání finanční páky (blíže BOX 3).

#### BOX 3: Makrobezpečnostní nástroje pro tlumení rizik u nebankovních finančních institucí

Celková aktiva nebankovních finančních institucí<sup>101</sup> (NBFÍ) v eurozóně se od globální finanční krize téměř zdvojnásobila (Graf 1), a to zejména v důsledku dynamického růstu aktiv v investičních fondech, který odráží zvyšující se investice domácností do podílových listů.<sup>102</sup> S růstem významu tohoto sektoru v rámci finančních institucí se přirozeně zvyšuje rovněž jeho potenciální příspěvek k rizikům pro finanční stabilitu. K těm může sektor přispívat zejména skrze výrazný splatnostní nesoulad mezi aktivy a závazky a vysoký podíl dluhového financování (finanční páka). Box blíže popisuje uvedené rizika a uvádí makrobezpečnostní nástroje, které byly v roce 2022 zavedeny k jejich tlumení v sektoru investičních fondů ve vybraných zemích.

Systémové riziko spojené se splatnostním nesouladem se obvykle naplňuje v obdobích vysoké tržní nejistoty, kdy se klienti citliví na kolísání hodnoty svých prostředků chtějí vyhnout dalšímu potenciálnímu snižování hodnoty své investice. Aby dotčené instituce dostály zvýšeným požadavkům na vyplácení klientů ve stanovené lhůtě, musejí často přistoupit k hromadným odprodejům držených aktiv. V některých případech je tržní likvidita aktiv potřebná k vyplácení klientů natolik omezená, že jejich rychlé zpeněžení je možné pouze při výrazně snížené ceně. Pokles cen pak vede k dalšímu odchodu

101 Pod nebankovní finanční instituce se řadí zejména investiční fondy, penzijní fondy, pojišťovny a nebankovní poskytovatelé financování aktiv.

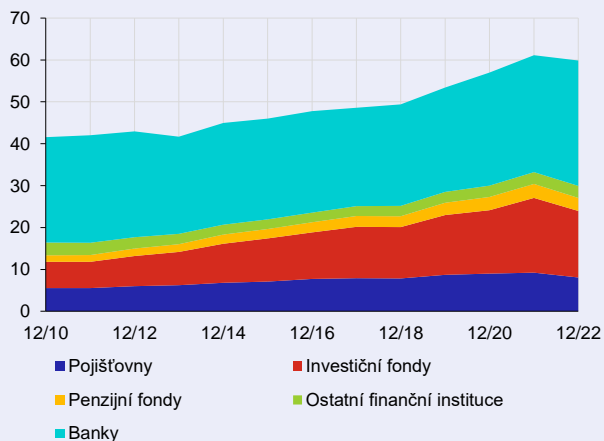
102 Zároveň docházelo ke zvýšení provázanosti s reálnou ekonomikou: podíl NBFÍ na celkových úvěrech nefinančním podnikům vzrostl z 11 % na 20 % a podíl na financování podnikových dluhopisů z 10 % na 19 %.

klientů, ale také ke ztrátám všech finančních institucí, které tato aktiva rovněž drží. Riziko hromadných výprodejů a zesílení nepříznivých šoků v prostředí zvýšené tržní volatility narůstá zejména v situaci, kdy významná část institucí pracuje s nadměrným pákovým efektem. Rizika mohou být zvláště závažná, pokud je kombinace výše uvedených rizik v bilancích NBFÍ (nejčastěji v případě nemovitostních fondů) doprovázena přísnějšími požadavky na marže a srážky při využívání aktiv jako kolaterálů.

### Graf 1 (BOX 3)

#### Vývoj aktiv finančního sektoru v eurozóně

(v bil. EUR)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Pro banky a ostatní finanční instituce nejsou dostupná data k 31. 12. 2022, byly použity poslední hodnoty k 30. 9. 2022.

V případě významného nárůstu systémových rizik je nutné k jejich tlumení využít dostupných makrobezpečnostních nástrojů. U investičních fondů identifikovaly v roce 2022 zvýšená rizika dvě evropské země a zareagovaly na ně aktivací nástrojů. Irská centrální banka reagovala na výraznou zadluženost alternativních investičních nemovitostních fondů. Z analyzovaných fondů jich 22 % využívalo pákového poměru ve značném rozsahu<sup>103</sup>, přičemž mediánová hodnota pákového poměru u těchto fondů činila 677 %. Tato hodnota výrazně překračovala průměr v EU, kde pouze 5 % fondů využívalo pákového poměru ve značném rozsahu a průměrná mediánová hodnota pákového poměru u těchto fondů dosahovala 433 %. Důvodem k reakci byl také vysoký tržní podíl irských alternativních investičních fondů na trhu komerčních nemovitostí (přibližně 35 % investic do nemovitostí v Irsku probíhá skrze tyto fondy). K omezení systémových rizik irská centrální banka zavedla u těchto fondů, které mají zároveň více než 50 % svých fyzických investic na území Irska, limit pro pákový poměr ve výši 250 % s účinností od roku 2027 (tj. maximální poměr mezi celkovým dluhem fondu a celkovými aktivy je 60 %). Vedle regulace pákového poměru zároveň představila také nástroj na omezení splatnostního nesouladu aktiv a pasiv u nemovitostních fondů. Irské alternativní nemovitostní fondy musejí prodloužit horní limit doby vypořádání odkupu na minimálně 12 měsíců, což lépe odpovídá profilu likvidity jejich aktiv. Likviditní nesoulad mezi aktivy a závazky investičních fondů se rozhodlo omezit rovněž Rakousko. S platností od roku 2027 stanoví rakouský zákon o nemovitostních fondech minimální dobu investice 12 měsíců. Teprve po uplynutí této doby může být proveden odkup v rámci 12měsíčního období.

Dlouhodobý růst podílu NBFÍ na celkových aktivech finančního sektoru (v současnosti přibližně 22 %) lze pozorovat i v ČR, přičemž obdobně jako v EU vykazují nejintenzivnější růst investiční fondy (Graf III.1). ČNB jednotlivé segmenty NBFÍ i jejich vzájemné vazby detailně analyzuje, provádí u nich zátěžové testování (část IV.2) a o výsledcích pravidelně informuje (část III.3). Dle současných výsledků nezakládá vývoj žádného segmentu NBFÍ systémová rizika ohrožující finanční stabilitu v ČR. Vzhledem k rostoucí systémové významnosti segmentu alternativních investičních fondů však bude ČNB i nadále pozorně posuzovat jejich potenciální systémová rizika a dále sledovat aktivitu zahraničních orgánů při aplikaci makrobezpečnostních nástrojů v případě tohoto segmentu.

<sup>103</sup> Podle článku 111 nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 231/2013 se má za to, že pákový efekt je využíván ve značném rozsahu, pokud expozice fondu vypočtená podle závazkové metody překročí trojnásobek jeho čisté hodnoty aktiv.

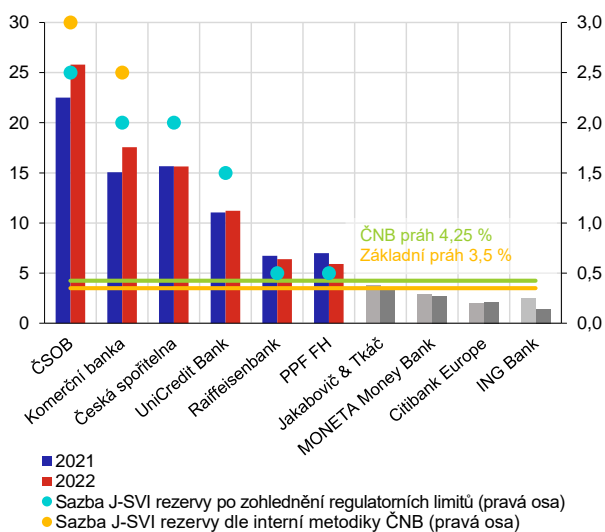
## V.2 STRUKTURÁLNÍ KAPITÁLOVÉ REZERVY

### Rizika související se systémovou významností institucí omezuje rezerva J-SVI

Na základě přezkumu provedeného v září 2022 působí v domácím finančním sektoru pro rok 2023 šest bankovních skupin, které byly označeny jako jiné systémově významné instituce (J-SVI).<sup>104</sup> Bilanční suma těchto institucí představovala ke konci roku 2022 80 % domácího bankovního sektoru. Zejména z tohoto důvodu je odolnost těchto institucí pro finanční stabilitu klíčová. ČNB pro tyto instituce stanovuje sazbu rezervy J-SVI, a to v rozsahu 0,5–2,5 % z rizikově vážených expozic podle úrovně jejich systémové významnosti (Graf V.3).<sup>105</sup> Pro dvě instituce je sazba nižší, než by odpovídalo jejich skóre systémové významnosti, a to z důvodu regulatorně stanovené horní hranice sazby pro dceřiné společnosti (Graf V.3).<sup>106</sup> Toto omezení do určité míry narušuje princip rovných tržních podmínek v ČR a implikuje potenciální volatilitu v případě změn nastavení této kapitálové rezervy ze strany makroobezřetnostních orgánů v mateřské zemi.<sup>107</sup>

**Graf V.3**  
Skóre systémové významnosti a rezervy J-SVI

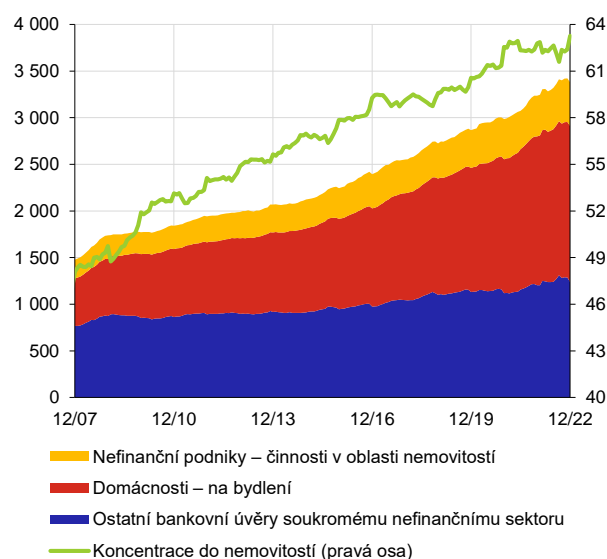
(skóre v %; pravá osa: sazba v %)



Poznámka: Šedě jsou označeny instituce, které nejsou pro rok 2023 zařazeny na seznam jiných systémově významných institucí.

**Graf V.4**  
Koncentrace bankovních úvěrů do oblastí nemovitostí

(v mld. Kč; pravá osa: v %)



### Koncentrace portfolia úvěrů spojených s financováním nemovitostí zůstává zvýšená...

Strukturální systémová rizika mají potenciál zesilovat nepříznivé ekonomické šoky a prohlubovat tak materializaci cyklických rizik během nepříznivého ekonomického vývoje. V podmínkách domácího bankovního sektoru lze mezi tato rizika zařadit dlouhodobě narůstající koncentraci úvěrů spojených s financováním nemovitostí. Koncem roku 2022 představoval podíl expozice vůči nemovitostem na úvěrech soukromému nefinančnímu sektoru 63,3 %, přičemž za posledních pět let vzrostl o 4,2 p. b. Z toho úvěry na bydlení tvořily 49,5 % a za stejné období vzrostly o 4,5 p. b. Vzhledem k výraznému poklesu dynamiky nově poskytnutých úvěrů na bydlení v roce 2022 se nicméně trend koncentrace zastavil, přičemž dle projekce těchto úvěrů (Graf II.37) by se situace na krátkodobém horizontu neměla měnit (část II.2.2).

### ... stávající přísné finanční podmínky další kumulaci těchto rizik výrazně omezují

Relativně vysoké úrokové sazby, stanovená horní hranice úvěrového ukazatele LTV (část V.4), projektovaná velmi nízká poptávka po úvěrech na bydlení (Graf II.37), rekordně nízké objemy nových úvěrů k financování komerčních nemovitostí (část V.4.2) stejně jako utlumená poptávka po úvěrech ze strany nefinančních podniků (Graf II.40, Graf V.2 CB) na horizontu jarní prognózy ČNB a v neposlední řadě nastavená sazba CCyB (část V.3) rizika spojená s koncentrací úvěrů na financování nemovitostí značně tlumí.

<sup>104</sup> Blíže internetové stránky ČNB: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/makroobezretnostni-politika/seznam-jinych-systemove-vyznamnych-instituci/>.

<sup>105</sup> ČNB využívá pro kalibraci rezervy J-SVI intervalový přístup, blíže Pfeifer, L. (2021). Přístup ČNB ke stanovení kapitálové rezervy pro jiné systémově významné instituce: historie a současnost. Tematický článek o finanční stabilitě 2/2021. Česká národní banka.

<sup>106</sup> Horní hranice sazby J-SVI rezervy činí 3 %. V případě domácích institucí, které jsou dceřinými společnostmi zahraničních institucí označených jejich domácími dohledovými orgány jako J-SVI nebo G-SVI, může být horní hranice sazby rezervy J-SVI nejvýše 1 p. b. nad výši stanovené sazby J-SVI, resp. G-SVI mateřské instituce. Pět z šesti domácích J-SVI je dceřinými společnostmi zahraničních institucí označovaných svými domácími dohledovými orgány jako J-SVI či G-SVI a může se tak na ně vztahovat specifická horní hranice sazby rezervy pro dceřiné instituce.

<sup>107</sup> ČNB se vůči této regulatorní úpravě dlouhodobě vymezuje, blíže [Reakce ČNB na Targeted Consultation on Improving the EU's Macprudential Framework for the Banking Sector](#).

### **Kapitálová náročnost klíčového portfolia úvěrů na bydlení dále klesá...**

Implicitní rizikové váhy portfolia úvěrů na bydlení odvozené z interních modelů domácích bank dosáhly ke konci roku 2022 historicky nejnižších úrovní (pokles za pět let o 5,7 p. b. na 17,3 %), které nemusí plně zohledňovat makrobezpečnostní systémová rizika související s příslušným portfoliem v současných ekonomických podmínkách (část III.2).

### **... výsledky Nepříznivého scénáře zátěžového testu bank nicméně neindikují potřebu nastavení sazby KSR**

Při naplnění *Nepříznivého scénáře* makrozátěžového testu solventnosti bank (část IV.1) by se průměrná čtvrtletní tvorba opravných položek portfolia úvěrů na bydlení pohybovala přibližně kolem 2,6 mld. Kč, zatímco čistý úrokový výnos z úvěrů na bydlení by dosahoval zhruba 4,4 mld. Kč. V průběhu testu by tak nově vytvářené opravné položky souhrnně neměly převýšit výnosy tohoto portfolia a vést ke ztrátě, která by mohla společně s průběžným růstem rizikových vah oslabit kapitálovou pozici bankovního sektoru. Využití sektorové kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika u úvěrů na bydlení se tak prozatím nejeví jako nezbytné.

### **Riziko cizoměnových úvěrů nebylo identifikováno jako systémově významné...**

U cizoměnových úvěrů se tradiční úvěrové riziko může pojit s kurzovým rizikem dlužníka (v případě nesouladu měny peněžních toků nezajištěných dalšími finančními nástroji). Výsledky citlivostní analýzy provedené ČNB (blíže BOX 5, ZFS podzim 2022) na datech dostupných pro úvěry nefinančním podnikům ke konci dubna 2023 ukázaly, že ve scénáři s nejsilnějším šokem daným souběžným oslabením kurzu koruny o 30 % a snížením výtěžnosti věcného zajištění o 30 % by hypotetická dodatečná ztráta při selhání dlužníků s cizoměnovými úvěry dosáhla hodnoty zhruba 10 mld. Kč.<sup>108</sup> Tato hodnota by i při určitém zjednodušení odhadu neměla představovat významné systémové riziko mj. i s ohledem na celkovou výši kapitálových rezerv (Graf III.2), přičemž cyklická složka rizika spojená s poskytováním cizoměnových úvěrů je zohledňována při nastavování sazby CCyB (část V.3).

### **... ale bude nadále monitorováno zejména s ohledem na nezajištěné úvěry**

Přestože portfolio cizoměnových úvěrů v současnosti nepředstavuje systémové riziko, za určitých krajně nepříznivých okolností (např. omezení dostupnosti či náhlé a výrazné zdražení zdroje financování v cizí měně<sup>109</sup>, část III.2.3) by mohlo narůstat. ČNB na základě výsledků dohledového šetření již podnikla dílčí kroky pro zajištění větší stability portfolia cizoměnových úvěrů v domácím bankovním sektoru zejména v oblasti kvality systému řízení rizik plynoucích z cizoměnových úvěrů a bude nadále v této činnosti pokračovat.<sup>110</sup> Potenciální riziko pro finanční stabilitu by mohlo vzniknout v případě poskytování značného rozsahu nezajištěných cizoměnových úvěrů.<sup>111</sup> Dle dohledového šetření ČNB tvořily tyto úvěry ke konci září 2022 zhruba 2 % cizoměnové úvěrové angažovanosti bankovního sektoru. Z celkového objemu 32,2 mld. EUR úvěrů poskytnutých v eurech se jednalo o zhruba 750 mil. EUR měnově nezajištěné cizoměnové úvěrové angažovanosti. Podíl nezajištěných cizoměnových úvěrů tedy představoval zanedbatelný objem. Riziko spojené s nezajištěnými cizoměnovými úvěry je dle provedeného šetření ČNB také obvykle snižováno nastavením přísnějších parametrů ze strany bank ve srovnání s korunovými úvěry. Banky například testují u žadatelů o cizoměnový úvěr podhodnocení jejich příjmů v cizí měně či požadují vyšší krytí dluhové služby, přičemž vyhodnocují i schopnost klienta splácet cizoměnový úvěr při nepříznivém pohybu směnného kurzu.

### **Systémové kybernetické riziko je nadále nevýznamné, avšak může mít potenciál růstu**

Kybernetické riziko lze považovat za potenciální zdroj systémového rizika strukturálního charakteru, a to i s ohledem na růst podvodného jednání v kybernetickém prostoru v roce 2022. Potenciální finanční dopady systémového kybernetického incidentu by mohly v podmínkách bankovního sektoru v ČR k prosinci 2022 dosáhnout až výše 21,3 mld. Kč (meziroční nárůst o 1,3 mld. Kč, blíže BOX 3, ZFS jaro 2022), přičemž kapitálový požadavek k operačnímu riziku činil 30 mld. Kč. Finanční instituce na tento vývoj reagují vytvářením informačních kampaní upozorňujících veřejnost na aktuální hrozby a také dalším zvyšováním kybernetické odolnosti s důrazem na technologie zajišťující elektronickou obsluhu klientů.

108 Oproti datům z podzimu 2022 došlo ke zvýšení pouze o 3 %, a to zejména vlivem snížené pravděpodobnosti selhání i ztrátovosti ze selhání.

109 Krátkodobá likvidita i financování tuzemských bank v EUR jsou řešeny zejména přes mateřské společnosti.

110 80 % objemu cizoměnové úvěrové angažovanosti vůči nefinančním podnikům bylo poskytnuto čtyřmi největšími institucemi, což sice představuje určité koncentrační riziko, ale zároveň zužuje rozsah institucí, kterým je potřeba věnovat zvýšenou pozornost.

111 Nezajištěný dlužník je dlužník bez dostatečného přirozeného nebo finančního zajištění.



### Na nebezpečí kybernetického rizika reaguje i Evropská rada pro systémová rizika

ESRB v únoru 2023 vydala zprávu<sup>112</sup>, která v rámci testování odolnosti jednotlivých institucí již zohledňuje nařízení DORA<sup>113</sup>. V této zprávě se ESRB zaměřuje na tři klíčové oblasti kybernetického rizika a jejich omezení. Zaprvé ESRB nabádá kompetentní národní orgány k testování kybernetického rizika<sup>114</sup>, přičemž bude sledovat uskutečněný pokrok v této oblasti a bude prostředníkem k výměně informací a sdílení nejlepších postupů, na jejichž základě připraví revizi koncepčního přístupu k zátěžovému testování v této oblasti. Zadruhé ESRB doporučuje využívání prahových hodnot pro stanovení systémové významnosti kybernetického rizika (tzv. SITO<sup>115</sup>), přičemž v rámci následných kroků navrhne vhodné prahové hodnoty na úrovni EU. Za třetí se ESRB věnuje vyhodnocení použitelnosti současných nástrojů (včetně makrobezpečnostních) pro řízení kybernetického rizika. Zaměřuje se zde zejména na kapitálové rezervy, pojištění vkladů, rámec pro ozdravné postupy a řešení krize, moratoria a poskytování likvidity centrálními bankami. Z makrobezpečnostního hlediska je zásadní rychlost využití dostupných nástrojů s cílem omezit šíření kybernetického útoku a jeho důsledků. Dalším klíčovým aspektem je efektivní koordinace a komunikace mezi kompetentními orgány, a to i napříč EU. Za tímto účelem ESRB v roce 2021 vydala doporučení, ve kterém navrhuje zřízení panevropského rámce pro řízení kybernetické krize.<sup>116</sup>

#### BOX 4: Strukturální rizika bankovního sektoru a možnosti reakce makrobezpečnostní politiky

Definice i výčet strukturálních rizik nejsou zcela ustáleny a v závislosti na různých odborných zdrojích se mírně liší.<sup>117</sup> Shoda ovšem panuje na tom, že společným charakteristickým rysem strukturálních rizik je potenciál zesilovat nepříznivé ekonomické šoky, zintenzivnit materializaci cyklických rizik a prohlubovat hospodářský propad ekonomiky. Strukturální rizika se mohou navzájem zesilovat, vytvářet shluky a tím zvětšovat potenciál pro vznik závažné poruchy ve finančním systému s nežádoucími důsledky pro vývoj reálné ekonomiky.

Na základě mezinárodního srovnání indikátorů strukturálního rizika mezi 30 zeměmi OECD lze říci, že v domácím bankovním sektoru existuje potenciálně zvýšené riziko vysoké koncentrace úvěrů spojených s financováním nemovitostí, vysoké koncentrace svrchovaných expozic v bilancích bank, vysoké a dlouhotrvající závislosti domácí ekonomiky na zahraničním obchodě, relativně významného podílu cizoměnových úvěrů pro nefinanční podniky a také podílu zahraničního vlastnictví v domácím bankovním sektoru.

Pro zvýšení odolnosti domácího bankovního sektoru vůči projevům strukturálních rizik lze využít rezervu ke krytí systémového rizika (KSR). Některé země využívají její plošnou verzi, po transpozici směrnice CRD V pak také sektorovou verzi (Graf 1). Důvody pro zavedení plošné rezervy jsou velmi různorodé, nejčastěji jsou uváděna rizika malé otevřené ekonomiky vystavené externím šokům nebo rizika koncentrace expozic. Sektorová verze KSR je především využívána k omezení rizik spojených s portfoliem úvěrů na bydlení zajištěných rezidenčními nemovitostmi. Příkladem země omezující rizika portfolia úvěrů na bydlení je Belgie, ve které došlo po transpozici CRD V k zavedení sektorové KSR. Tou nahradila do té doby používaný čl. 458 nařízení CRR, jehož prostřednictvím nastavovala minimální úroveň rizikových vah u těchto úvěrů.

Hranice sazby KSR v gesci domácího makrobezpečnostního orgánu je shora omezena. Strop pro sčitatelnost strukturálních kapitálových rezerv J-SVI a KSR je 5 % rizikově vážených expozic.<sup>118</sup> Hodnoty sazeb rezerv se sčítají absolutně, nikoliv jako vážený průměr celého portfolia.<sup>119</sup> V případě domácího bankovního sektoru toto regulatorní omezení indikuje (vzhledem k nastavení rezervy J-SVI) maximální sazbu KSR ve výši zhruba 2,5 % rizikově vážených expozic. To by v současných podmínkách odpovídalo objemu kapitálu plošné KSR zhruba ve výši 70 mld. Kč, či sektorové KSR zaměřené například na portfolio úvěrů na bydlení bank využívající IRB přístup zhruba 6,6 mld. Kč (Tab. 1).

<sup>112</sup> [Advancing macroprudential tools for cyber resilience](#), ESRB 2023.

<sup>113</sup> [Nařízení Evropského parlamentu a Rady \(EU\) 2022/2554 ze dne 14. prosince 2022 o digitální provozní odolnosti finančního sektoru](#).

<sup>114</sup> Blíže [Mitigating Systemic Cyber Risk](#), ESRB 2022.

<sup>115</sup> Toleranční hranice systémového dopadu kybernetických incidentů (z angl. Systemic Impact Tolerance Objective). Jde o to, že nelze přesně určit jeden okamžik, kdy se z kybernetického incidentu stává systémově významné kybernetické riziko. Je tedy potřeba stanovit, jaká je u jednotlivých klíčových ekonomických funkcí maximální kumulativní hranice, při jejíž překročení jde o systémovou událost (tzv. systemic event).

<sup>116</sup> [Doporučení ESRB o celoevropském rámci pro koordinaci příslušných orgánů v případě systémových kybernetických bezpečnostních incidentů](#).

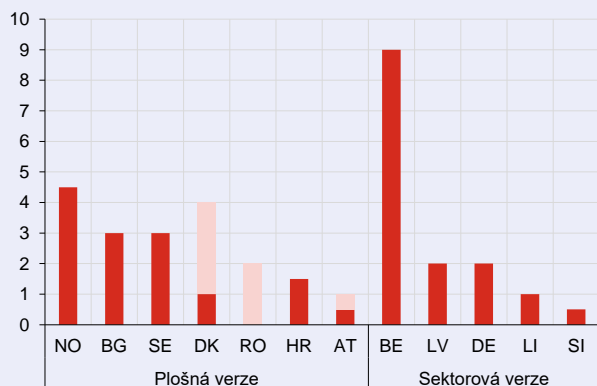
<sup>117</sup> Hodula, M., Janků, J., Pfeifer, L. (2022). The effect of structural risks on financial downturns. ESRB Worknig Paper Series No 138 / September 2022.

<sup>118</sup> Jakmile součet sazeb strukturálních rezerv (J-SVI a KSR) přesáhne prahovou hodnotu 5 %, podléhá nastavení rezervy autorizaci ze strany EK.

<sup>119</sup> V „macroprudential review“ ČNB ([Targeted Consultation on Improving the EU's Macroprudential Framework for the Banking Sector](#)) signalizovala potřebu přehodnocení stropu tak, aby se strop vztahoval k 5 % celkových rizikově vážených expozic a tento přístup upřednostňuje i vstup ESRB do konzultace ([Review of the EU Macroprudential Framework for the Banking Sector](#)).

### Graf 1 (BOX 4) Sazba plošné a sektorové KSR ve vybraných evropských zemích

(v % rizikově vážené expozice)



Zdroj: ESRB

Poznámka: Tmavá barva znázorňuje pevně danou vyšší sazby KSR platnou v dané zemi pro všechny instituce. Světlá barva indikuje, že sazba KSR se v uvedeném intervalu napříč institucemi liší v závislosti na úrovni systémového rizika.

Využití sektorové KSR má své přednosti i svá omezení. Předností je bezesporu její možné zacílení na konkrétní typ systémového rizika. Po dosažení určité úrovně rizikových vah podkladového portfolia se však mohou objevovat určitá omezení sektorové KSR. V situaci dosažení určité úrovně rizikových vah může být pro dostatečné navýšení kapitálových rezerv nutné kalibrovat sazbu sektorové KSR na již relativně vysokou úroveň, v případě domácího bankovního sektoru pak vyšší než 2,5 % rizikově vážených expozic. Nastavení takto vysoké sazby je spojeno s autorizací ze strany EK a makrobezpečnostní orgán je tím vystaven časově zdoluhavějšímu procesu. Pro omezení např. rizik spojených s portfoliem úvěrů na bydlení v ČR by mohlo být efektivnější využití čl. 458 CRR, který stanovuje minimální úroveň rizikových vah pro toto portfolio (Tab. 1). Dodatečný kapitálový požadavek nastavením minimální úrovně rizikových vah je vyšší pro banky aplikující nižší rizikové váhy, které nemusí dostatečně zohledňovat makrobezpečnostní rizika. Navíc by při využití sektorové KSR bylo nutné při každém pohybu rizikových vah sazbu KSR rekalibrovat.

**Tab. 1 (BOX 4)**  
**Porovnání dodatečného kapitálového požadavku při využití čl. 458 CRR nebo plošné/sektorové KSR**

Minimální rizikové váhy dle čl. 458 (IRB úvěry na bydlení)	Dodatečný kapitálový požadavek	Plošná KSR 2,5 %	Sektorová KSR 2,5 % (IRB úvěry na bydlení)
20 %	6,6 mld. Kč	cca 70 mld. Kč	cca 6,6 mld. Kč
22,5 %	12,7 mld. Kč		
25 %	18,8 mld. Kč		

Poznámka: Výše dodatečného kapitálového požadavku je vypočítána na základě hodnot platných ke konci roku 2022. IRB úvěry na bydlení zahrnují portfolio úvěrů na bydlení bank využívajících IRB přístup.

ČNB pravidelně hodnotí strukturální rizika domácího bankovního sektoru a postupně zpřesňuje metodiky jejich identifikace a kalibrace KSR a dalších potenciálních nástrojů využitelných k omezení strukturálních rizik s potenciálem zesilovat nepříznivé ekonomické šoky.

### V.3 PROTICYKLICKÁ KAPITÁLOVÁ REZERVA

ČNB stanovuje sazbu proticyklické kapitálové rezervy (CCyB) od roku 2014 s cílem omezit negativní dopady finančního cyklu na domácí bankovní sektor a zabránit tak přenosu nepříznivých finančních šoků do reálné ekonomiky. Vzhledem k široké škále projevů finančního cyklu v reálné ekonomice a finančním sektoru stanovuje ČNB vyšší sazby CCyB na základě komplexního posouzení sady makrofinančních indikátorů a indikátorů specifických pro bankovní sektor. ČNB považuje za adekvátní takovou vyšší sazbu CCyB, která dostahuje k pokrytí potenciálních ztrát pramenících z materializace cyklických rizik při zachování dostatečné kapitálové kapacity bank k úvěrování.<sup>120</sup>

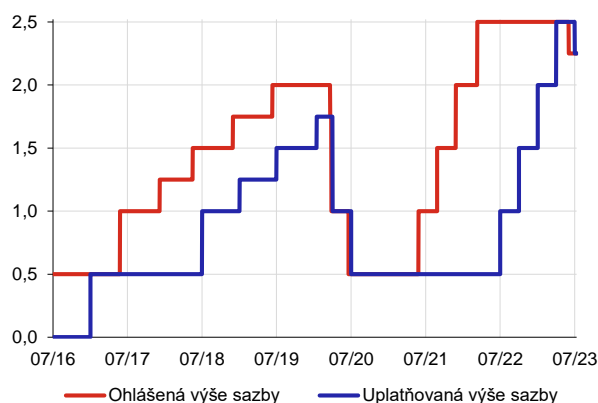
#### ČNB snižuje sazbu CCyB na 2,25 %

Bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání 1. června 2023 snížit sazbu CCyB na úroveň 2,25 % (Graf V.5), přičemž tuto úroveň mají banky a spořitelny a úvěrní družstva povinnost používat od 1. července 2023. S ohledem na očekávaný další vývoj finančního cyklu v nejbližších čtvrtletích a s tím související očekávaný přetrvávající útlum v rozsahu cyklických rizik nově přijímaných do bilancí domácího bankovního sektoru ke zvýšení sazby proticyklické kapitálové rezervy s vysokou pravděpodobností nedojde dříve než za 12 měsíců.

Při svém rozhodování vzala bankovní rada v úvahu indikátory a analýzy zaměřené na vyhodnocení pozice domácí ekonomiky ve finančním cyklu a míru zranitelnosti bankovního sektoru. Bankovní rada se shodla na tom, že velikost nových cyklických rizik přijímaných bankovním sektorem do jeho bilance klesá a rovněž cyklická rizika již nakumulovaná v bilanci bankovního sektoru začala pozvolně odeznívat i bez jejich výraznější materializace formou tvorby opravných položek k úvěrům. Tento vývoj odpovídá pozici ekonomiky již zřetelně za vrcholem finančního cyklu (Graf V.7). Nově stanovenou úroveň sazby CCyB ponechala bankovní rada nadále nad úrovněmi indikovanými kvantitativními přístupy (Graf V.6), a to z důvodu přetrvávající ekonomické a geopolitické nejistoty (Graf II.3 CB) vytvářející potenciál pro náhlou a rozsáhlou materializaci úvěrových rizik na krátkodobém horizontu. V případě pokračování přirozeného odeznívání cyklických rizik z bilancí bankovního sektoru je ČNB připravena sazbu CCyB dále snižovat. Při naplňování scénáře výrazného zhoršení ekonomické situace a vzniku neočekávaných úvěrových ztrát v domácím bankovním sektoru je připravena CCyB zcela uvolnit k pokrytí těchto ztrát při současném zajištění dostatečné kapitálové kapacity bank k úvěrování reálné ekonomiky.

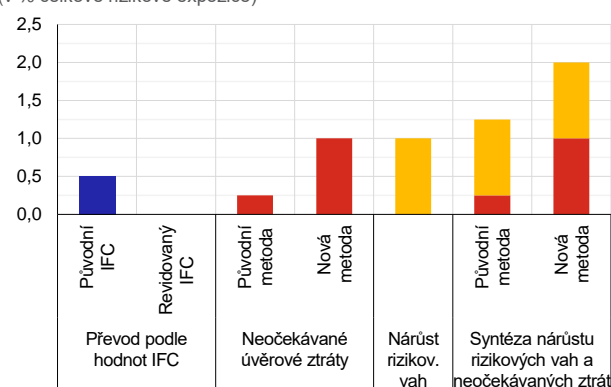
**Graf V.5**  
Ohlášená a uplatňovaná výše sazby CCyB v ČR

(v % celkového objemu rizikové expozice)



**Graf V.6**  
Sazba CCyB pokrývající sledované projevy finančního cyklu

(v % celkové rizikové expozice)



#### Rozhodnutí o snížení sazby odráží vývoj finančního cyklu...

Souhrnný indikátor finančního cyklu (IFC) ve druhé polovině roku 2022 pokračoval v poklesu (Graf V.7) a došlo tak již ke zřetelnému sestupu ekonomiky z lokálního vrcholu dosaženého na konci roku 2021. Pokles IFC byl zapříčiněn zejména zvolněním dynamiky nově sjednaných úvěrů domácnostem, zpomalením růstu cen nemovitostí a poklesem míry zadlužení domácností a podniků. Pouze mírně zpomalující čerpání bankovních úvěrů nefinančním podnikům<sup>121</sup> a snížení úrokového rozpětí u úvěrů domácnostem pak rychlost poklesu indikátoru tlumily (Graf V.1 CB). Dle předběžného odhadu tento pokles

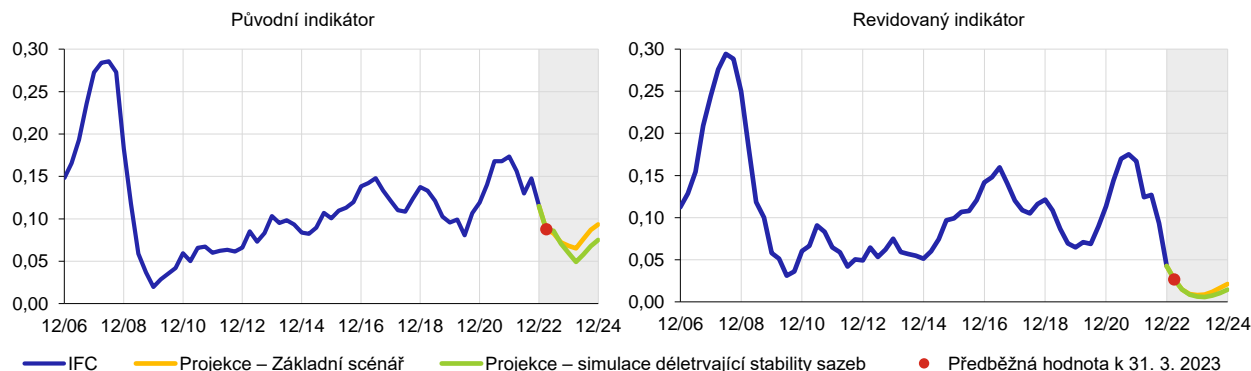
<sup>120</sup> Blíže k nastavování sazby CCyB v ČR: [Přístup ČNB k nastavování proticyklické kapitálové rezervy](#). ČNB provedla revizi metod a datové základny používaných pro nastavování sazby CCyB. Změny budou do oficiálního dokumentu ČNB zaneseny a publikovány ve druhé polovině roku 2023.

<sup>121</sup> IFC zahrnuje v případě ukazatelů nově sjednaných, resp. nově čerpaných úvěrů pouze bankovní úvěry, které k 31. 12. 2022 představovaly v případě nefinančních podniků 36 % jejich celkového zadlužení. Finanční cyklus hypoteticky uvažovaný v širším pojetí – tj. zahrnující i korporátní dluhopisy, mezipodnikové úvěry a pohledávky, závazky vůči ostatním sektorům reálné ekonomiky a vůči nebankovním finančním institucím – by tak mohl mít do určité míry odlišný průběh. Ve vývoji jednotlivých složek podnikového zadlužení lze nicméně očekávat spíše kladnou korelaci. Vzhledem k využití IFC pro účely stanovování CCyB ve vztahu k bankovnímu sektoru je přijato užší pojetí finančního cyklu.

pokračoval i v prvním čtvrtletí 2023. Při naplnění projekce konzistentní s jarní prognózou ČNB dojde k obratu sestupného trendu až v polovině roku 2024. To platí i v případě simulace déletrvající stability sazeb ([ZoMP – jaro 2023](#)). Uvedený vývoj naznačuje, že rozsah cyklických rizik nově přijímaných do bilancí domácího bankovního sektoru je výrazně utlumený a v nejbližších čtvrtletích se neočekává jejich nárůst v rozsahu významném z pohledu finanční stability. K pokrytí nově přijatých rizik je dle orientačního převodu hodnoty IFC (0,11) na sazbu CCyB potřeba její výše 0,5 %. ([Graf V.6](#) a [Tab. V.2 CB](#)).

### Graf V.7 Indikátor finančního cyklu

(0 minimum, 1 maximum)



Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: *Základní scénář* je v prvních dvou letech konzistentní s jarní prognózou ČNB publikovanou v [ZoMP – jaro 2023](#), kde je rovněž popsána simulace déletrvající stability sazeb s ukotvenými inflačními očekáváním.

#### ... přičemž útlum ve finančním cyklu naznačuje i revidovaný indikátor

ČNB přistoupila k revizi metodického přístupu k výpočtu IFC<sup>120</sup> a nově sestavuje i revidovaný IFC. Ten se oproti původnímu IFC liší v revidovaném souboru vstupních proměnných, jejichž výběr vhodněji odráží vývoj ekonomických a finančních podmínek v prostředí vyšší inflace a rovněž využívá nově dostupné datové zdroje. Revidovaný IFC ukazuje posun ekonomiky do utlumenější fáze finančního cyklu než původní IFC ([Graf V.7](#)). Příčinou je zejména zahrnutí objemu nově sjednaných úvěrů domácnostem a nového čerpání úvěrů nefinančním podnikům v poměru k hrubému disponibilnímu příjmu, resp. hrubému provoznímu přebytku, namísto původního nominálního objemu nových úvěrů. To vede k očištění IFC o cenový vývoj v ekonomice.<sup>122</sup>

#### Dynamika stavu úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru byla od konce roku 2022 utlumená napříč hlavními segmenty...

Tempo růstu stavu úvěrů domácnostem na bydlení dosáhlo svého vrcholu na počátku roku 2022 a poté začalo klesat ([Graf V.8](#)). V případě úvěrů nefinančním podnikům bylo nejvyšší tempo růstu stavů v srpnu 2022 zejména v důsledku vývoje na trhu energetických komodit a potřeby financování marží v komoditních derivátech. Poté tempo začalo rovněž klesat. Od posledního čtvrtletí roku 2022 tak byl pokles tempa růstu stavu úvěru plošný napříč sledovanými segmenty.<sup>123</sup> Při naplnění projekce tempa růstu stavu úvěrů konzistentní s jarní prognózou ČNB ([ZoMP – jaro 2023](#)) bude úvěrová dynamika v nejbližších čtvrtletích nadále utlumená a v případě úvěrů nefinančním podnikům dojde k překmitu do dočasně poklesu absolutního stavu úvěrů ([Graf II.37](#), [Graf II.40](#)).

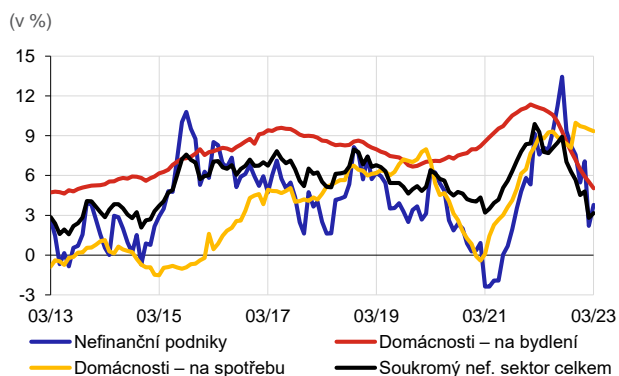
#### ... zpomalení úvěrové aktivity se projevilo i v nově sjednaných úvěrech, čerpání úvěrů a úvěrových standardech

Útlum úvěrové dynamiky v průběhu roku 2022 a prvního čtvrtletí roku 2023 byl patrný pohledem čistých nově sjednaných korunových úvěrů domácnostem na bydlení (za březen 2023 objem 11,2 mld. Kč, meziročně -56 %; [Graf V.9](#)) a nefinančním podnikům (za březen 2023 objem 27,6 mld. Kč, meziročně -50 %), čímž současně došlo k nárůstu podílu financování nefinančních podniků v eurech ([Graf V.10](#)). Od posledního čtvrtletí roku 2022 zpomalila rovněž dynamika eurových úvěrů nefinančním podnikům a v důsledku toho se i stabilizoval podíl eurových bankovních úvěrů při jejich sjednávání (za březen 2023 objem 21 mld. Kč, meziročně -22 %; [Graf V.10](#)) i čerpání ([Graf V.2 CB](#)). Popsanému vývoji odpovídá plošné zpříšňování úvěrových podmínek napříč sledovanými segmenty v roce 2022 a jejich stagnace v prvním čtvrtletí 2023, přičemž zpříšňování pokračuje v segmentu úvěrů na spotřebu ([Graf V.11](#)).

<sup>122</sup> Jinými slovy, upravený IFC není zkreslený růstem nominálních hodnot úvěrů v prostředí zvýšené inflace. Kromě úpravy zahrnutí nových úvěrů došlo v upravené metodice ke zpřesnění výpočtu čerpání úvěrů nefinančním podnikům a jeho navázání na datový zdroj Anacredit a rovněž zahrnutí eurových sazeb do výpočtu ukazatele úrokového rozpětí u úvěrů nefinančním podnikům poskytovaných v eurech.

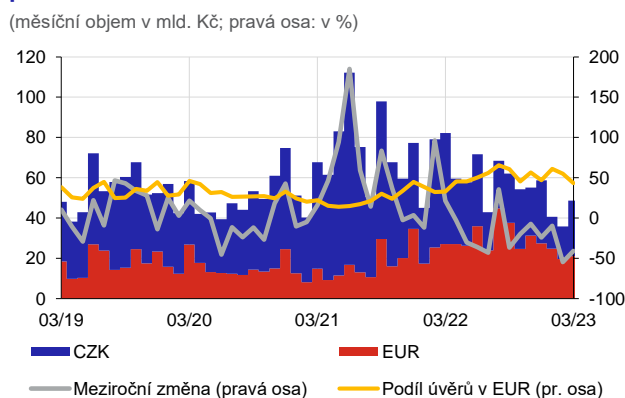
<sup>123</sup> Nárůst tempa růstu stavu úvěrů domácnostem na spotřebu v listopadu 2022 byl způsobem technickými faktory – reklasifikací úvěrů – po očištění o tento vliv by u tohoto segmentu rovněž v druhé polovině roku 2022 tempo růstu klesalo.

**Graf V.8**  
Meziroční tempo růstu stavu bankovních úvěrů  
soukromému nefinančnímu sektoru



Poznámka: Data očištěna o úvěrové portfolio Sberbank.

**Graf V.10**  
Čisté nově sjednané bankovní úvěry nefinančním  
podnikům



Poznámka: Čisté nové úvěry zahrnují i navýšení stávajících úvěrů a jsou očištěny o refinancované a refixované úvěry. Hodnoty zahrnují podepsané smlouvy bez ohledu na jejich čerpání. Nezahrnuty úvěry revolvingového typu.

### Snížení sazby CCyB nebude bezprostředně působit ve směru posílení úvěrové aktivity

Pokles sazby CCyB o 0,25 p. b. představuje na základě dat k 31. 12. 2022 za jinak nezměněných podmínek uvolnění kapitálu v objemu přibližně 7 mld. Kč. Úvěrový potenciál uvolněné CCyB může při zachování poměru v hlavních segmentech úvěrového trhu hypoteticky krýt úvěrovou aktivitu v následujících dvou letech. Úvěrová aktivita se dle *Základního scénáře* očekává utlučená (část II, Graf II.37, Graf II.40) a dle orientačního odhadu<sup>124</sup> by ke krytí rizik vyžadovala kapitál v objemu zhruba 11 mld. Kč. Dynamika úvěrů dle uvažovaného *Základního scénáře* je převážně brzděna ze strany poptávky po úvěrech, a to vzhledem k úrokovému prostředí a přetrvávajícím nejistotám ohledně ekonomického vývoje (část II). Důsledek snížení CCyB v podobě podpory kapacity bank úvěrovat ekonomiku, tj. potenciální rozšíření nabídky úvěrů, bude velmi omezený.

### Vývoj finančního cyklu a úvěrového trhu ukazují snižování rychlosti přijímání nových cyklických rizik

Z poklesu IFC a útlumu dynamiky úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru vyplývá, že tempo přijímání nových cyklických rizik v druhé polovině roku 2022 a z počátku roku 2023 zpomalilo. V důsledku toho došlo oproti předchozím vyhodnocením k dalšímu poklesu odhadovaného objemu neočekávaných úvěrových ztrát vycházejících z podmíněného rozdělení úvěrových ztrát na hodnotu 6,8 mld. Kč<sup>125</sup>, což odpovídá sazbě CCyB potřebné k jejich pokrytí rizik ve výši 0,25 %.

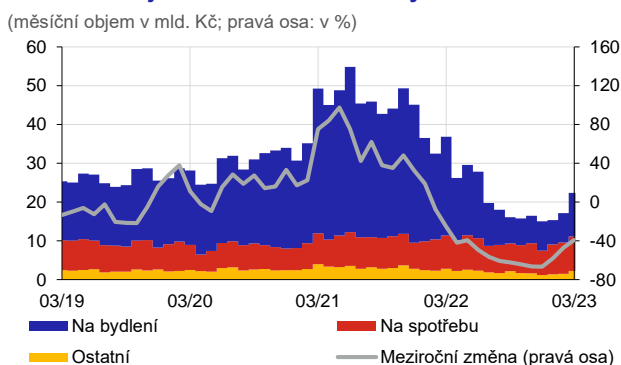
### Nová metoda odhadu neočekávaných úvěrových ztrát umožňuje kvantifikovat naakumulovaná cyklická rizika

Doposud využívaná metoda odhadu neočekávaných úvěrových ztrát vycházející z jejich podmíněného rozdělení je postavena na aktuální dynamice přijímání cyklických rizik a poměrně rychle reaguje na případný obrát ve finančním a úvěrovém

124 V orientačním odhadu je na základě rizikových vah portfolia IRB k 31. 12. 2022 a celkového očekávaného nárůstu stavu úvěrů v hlavních segmentech dle *Základního scénáře* aproximován nárůst rizikových expozic (na dvouletém horizontu nejvíce o 65 mld. Kč). Následně je s využitím výchozího kapitálového požadavku k 31. 12. 2022 v relativním vyjádření upraveného o aktuální sazbu CCyB odhadnut potřebný dodatečný kapitál ke krytí nárůstu stavu úvěrů.

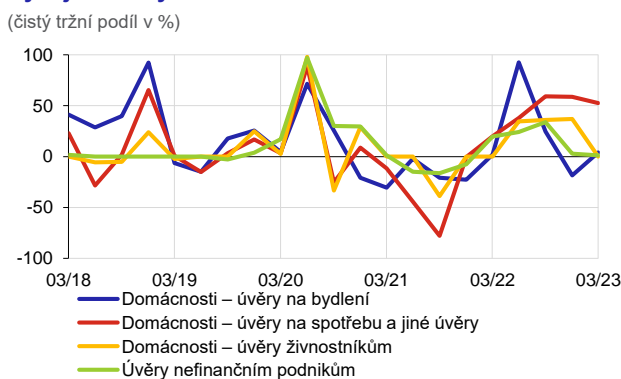
125 Jde o odhad velikosti kumulativních úvěrových ztrát na dvouletém horizontu.

**Graf V.9**  
Čisté nově sjednané bankovní úvěry domácnostem



Poznámka: Čisté nové úvěry zahrnují i navýšení stávajících úvěrů a jsou očištěny o refinancované a refixované úvěry. Hodnoty zahrnují podepsané smlouvy bez ohledu na jejich čerpání. Nezahrnuty úvěry revolvingového typu.

**Graf V.11**  
Vývoj úvěrových standardů v ČR



Zdroj: [Šetření úvěrových podmínek bank](#), ČNB

Poznámka: Údaje reprezentují rozdíl mezi tržním podílem bank, které uvedly zpřísnění úvěrových podmínek, a bank, které uvedly jejich uvolnění v uplynulých třech měsících. Bližší informace o metodice tohoto indikátoru je možné nalézt na webových stránkách ČNB.

cyklu směrem k útlumu. Jak již ČNB ve svém oficiálním metodickém dokumentu<sup>120</sup> dříve uvedla, použití této metody je vhodné zejména v silně růstové fázi cyklu. Z obezřetnostního důvodu zastává ČNB dlouhodobý názor, že účelem CCyB není jen krytí cyklických rizik aktuálně přijímaných do bilancí bank, ale rovněž jejich rozsah naakumulovaný v bilancích z předchozích období, který se snižuje materializací rizik nebo postupným odezněním. ČNB proto rozhodla o zařazení další metody pro odhad neočekávaných ztrát, která zachytí jak postupnou akumulaci rizik v průběhu silné růstové fáze finančního cyklu, tak i jejich následné pozvolné odeznívání v sestupné fázi. Nový přístup je založen na odhadu pravděpodobnostního rozdělení měr selhání nefinančních podniků a domácností. Stejně jako v dosavadním přístupu se sleduje rozdíl úvěrových ztrát dle měr selhání na chvostu odhadnutého rozdělení oproti úvěrovým ztrátám implikovaným dle *Základního scénáře*. Tvar rozdělení je podmíněn dosavadní kumulací rizik z povahy pohybu ekonomiky ve finančním cyklu, vývojem klíčových makroekonomických proměnných a samotnou úrovní měr selhání na horizontu prognózy dle *Základního scénáře*. Nový přístup používá oproti dosavadnímu přístupu odlišnou metodu<sup>126</sup>, zahrnuje dodatečné proměnné a zajišťuje větší provázanost s projekcemi dle *Základního scénáře*.

#### **Nová metoda naznačuje značný rozsah cyklických rizik v bilancích bank a potřebu sazby CCyB ve výši 1 %...**

Dle nové metody dosahuje odhadovaný rozsah neočekávaných cyklických úvěrových ztrát hodnoty 26,7 mld. Kč, což odpovídá sazbě CCyB ve výši 1 %. Tento odhad je v souladu s přetrvávající zranitelností bankovního sektoru vzhledem k doposud nízkým objemům nově selhaných úvěrů (*Graf II.30 CB*) a s tím spojenou relativně nízkou tvorbou opravných položek (*část III.2.2, Graf III.9*). Nadále zvýšená úroveň geopolitických nejistot a makroekonomických rizik (*Graf II.3 CB*) však udržují zvýšenou možnost rozsáhlejší materializace naakumulovaných cyklických rizik v blízké budoucnosti, což by se mohlo mimo jiné projevit právě náhlým nárůstem objemu selhaných úvěrů a zrychlením tvorby většího objemu opravných položek. Dodatečným zdrojem úvěrových cyklických rizik může být i relativně velký význam eurového financování nefinančních podniků (*BOX 5, ZFS podzim 2022*).

#### **... dle hodnocení ČNB již nicméně začalo docházet u těchto rizik k jejich pozvolnému odeznívání**

Dosavadní silná ziskovost nefinančních podniků (*Graf II.35*), setrvalě nízká míra nezaměstnanosti (*Graf II.36*) a rovněž i platnost závazných horních hranic úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI v průběhu předchozí růstové fáze úvěrového a finančního cyklu (*část V.4*) napomáhají postupnému odplývání naakumulovaných cyklických rizik z bilancí bank. V případě setrvalé utlumené dynamiky indikátoru finančního cyklu v prostředí zklidňování geopolitických nejistot lze očekávat další postupné odeznívání zmíněných rizik a s tím spojený pokles signalizované potřeby CCyB i dle nového přístupu k odhadu neočekávaných cyklických úvěrových ztrát.

#### **Trend poklesu rizikových vah se v roce 2022 zastavil...**

Vývoj rizikových vah úvěrových portfolií s přístupem IRB (dále jen „rizikové váhy“) je jedním z klíčových indikátorů zranitelnosti bankovního sektoru v průběhu finančního cyklu. Jejich pokles snižuje kapitálový požadavek v absolutním vyjádření. Vývoj rizikových vah u hlavních úvěrových portfolií v průběhu roku 2022 znamenal zastavení předchozího trendového poklesu. Zatímco u úvěrů domácnostem na bydlení se rizikové váhy stabilizovaly, u úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem na spotřebu se průměrná riziková váha zvýšila (*Graf V.12*). Oproti počátku silně rostoucí fáze finančního cyklu, do které dle analýz ČNB domácí ekonomika vstoupila na konci roku 2015, byly nicméně rizikové váhy k 31. 12. 2022 nadále významně nižší ve všech hlavních úvěrových portfoliích.

#### **... cyklické zhoršení rizikových parametrů by vedlo k jejich nárůstu a zvýšení kapitálového požadavku v absolutním vyjádření**

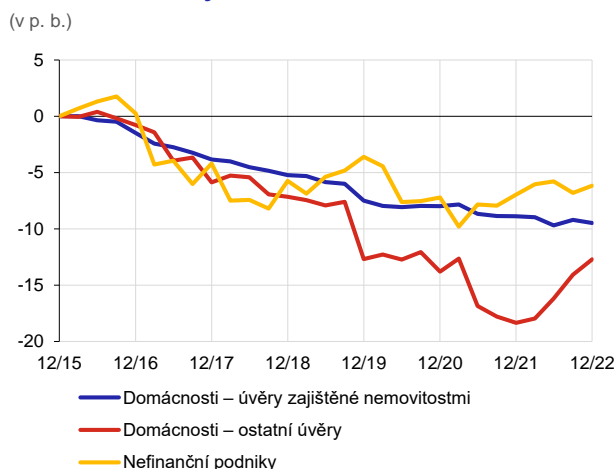
Sazba CCyB by měla vedle projevů finančního cyklu v reálné ekonomice (úvěrové ztráty) pokrývat také nárůst absolutního kapitálového požadavku v důsledku působení finančního cyklu na rizikové váhy. Výši sazby ČNB odvozuje pomocí cyklicky zhoršených rizikových parametrů pravděpodobnosti selhání (PD) a ztrátovosti ze selhání (LGD) vstupujících do modelů pro výpočet rizikových vah. Dle aktuálního odhadu by nárůst rizikových vah vedl ke zvýšení kapitálového požadavku v absolutním vyjádření o 25 mld. Kč (*Graf V.13*), což by pokryla sazba CCyB ve výši 1 % (*Graf V.6*).

#### **Nově stanovená sazba CCyB zohledňuje nad rámec kvantitativních přístupů i přetrvávající rizika plynoucí z makroekonomických a geopolitických podmínek**

Obezřetný přístup pozvolného snižování sazby CCyB považuje ČNB za žádoucí i vzhledem k hodnocení rizik jarní makroekonomické prognózy ČNB jako výrazných a jdoucích oběma směry (*část II a ZoMP – jaro 2023*). ČNB považuje sazbu ve výši 2,25 % za postačující ke krytí neočekávaných cyklických úvěrových ztrát a dopadu cyklického nárůstu rizikových vah dle kvantitativních přístupů – jejich současná materializace by byla v případě využití aktualizovaného modelu odhadu ztrát pokryta kapitálem ve výši 52 mld. Kč, čemuž odpovídá nastavení sazby CCyB na úrovni 2 % (*Graf V.6*). Stanovená sazba CCyB mírně nad úroveň indikovanou kvantitativními přístupy rovněž zahrnuje i dodatečný polštář zohledňující možnou nestandardní a obtížně modelovatelnou povahu budoucích nepříznivých šoků či způsobů jejich působení ve směru materializace cyklických rizik, obdobně jako v případě nepříznivých událostí z minulých let (pandemie či agrese Ruska na Ukrajině).

<sup>126</sup> Přístup vychází z metody kvantilové regrese dle M. Szabo (2022): Growth-at-Risk: Bayesian Approach. Jednotlivé kvantily rozdělení jsou modelovány při současném provázání predikovaného mediánu odhadovaného rozdělení na vývoj měr selhání dle *Základního scénáře*.

**Graf V.12**  
Změna rizikových vah oproti počátku silně rostoucí fáze finančního cyklu



Poznámka: Silně rostoucí fáze finančního cyklu začala dle analýz ČNB ve čtvrtém čtvrtletí 2015.

**Graf V.13**  
Vliv pohybu rizikových vah na kapitálový požadavek



Poznámka: Jedná se o kapitálový požadavek pro následující IRB portfolia vykázaná v daném období: expozice vůči retailu – zajištěné nemovitostmi non-SME, expozice vůči retailu – ostatní non-SME a podnikové expozice. Skutečný kapitálový požadavek je založen na reálných pozorováních rizikových vah a expozic. Hypotetický kapitálový požadavek je kalkulován na základě rizikových vah pozorovaných na začátku expanzivní fáze finančního cyklu (12/2015) a skutečně pozorovaných expozic.

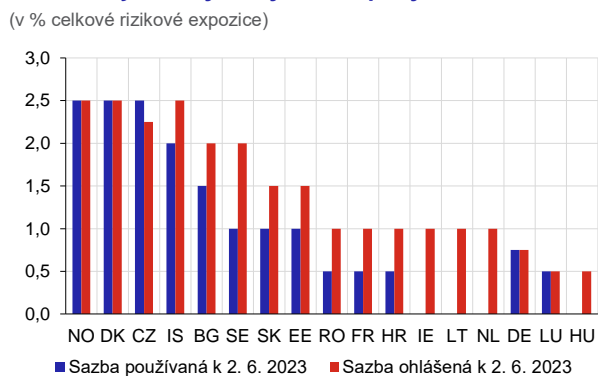
### Některé země EU jsou stále ve fázi tvorby proticyklické kapitálové rezervy

Včasný vpředhledící přístup ČNB při zvyšování sazby CCyB (Graf V.5) umožňuje přistoupit ke snížení sazby v souladu s postupným snižováním cyklických rizik v sestupné fázi finančního cyklu, v níž se nyní česká ekonomika nachází. Vzhledem k tomu, že se země EU nachází v různých fázích svého finančního cyklu a používají různé metody ke stanovení sazby CCyB, řada z nich sazbu CCyB nestanovila či ji změnila v jiném období než ČR. Některé země EU reagovaly tvorbou CCyB až na varování ESRB<sup>127</sup> ohledně zvýšených cyklických rizik, přestože zpříšňování finančních podmínek a útlum úvěrové dynamiky v těchto zemích již signalizovaly blížící se obrát ve finančním cyklu. Pozdější aktivace nástroje tak některé z nich nutí zvyšovat sazbu i v poměrně větším rozsahu anebo i z doposud relativně nízkých úrovní (Graf V.14).

### Odchytky poměru úvěrů k HDP od trendu neposkytují v českých podmínkách vhodné vodítko stanovení CCyB

Podle doporučení ESRB<sup>128</sup> by ČNB při určení pozice ve finančním cyklu a rozhodování o výši sazby CCyB měla přihlídnout k vývoji poměru celkových úvěrů k HDP a jeho odchylce od dlouhodobého trendu. Uvedený indikátor dosáhl ve čtvrtém čtvrtletí 2022 výše 83,1 % a příslušná odchylka činila -8,6 p. b. ČNB dlouhodobě zastává názor, že tento přístup není vhodným nástrojem pro vyhodnocení cyklických rizik v české ekonomice a je zatížen řadou nedostatků, které snižují jeho spolehlivost.<sup>129</sup> Dodatečná odchylka (expanzivní úvěrová mezera), která využívá alternativní přístup k určení dlouhodobého trendu a částečně odstraňuje problémy spojené s doporučovanou metodikou, dosáhla ve čtvrtém čtvrtletí 2022 výše 0 p. b. a implikuje nulovou sazbu CCyB (Graf V.3 CB). Také tento indikátor je však nutné chápat jen jako velmi zjednodušený způsob vyhodnocení pozice ve finančním cyklu, jehož přímá využitelnost při rozhodování o výši sazby CCyB je značně omezená.

**Graf V.14**  
Sazba CCyB ve vybraných evropských zemích



Zdroj: ESRB

<sup>127</sup> Varování ESRB ke zranitelným místům finančního systému Unie (ESRB/2022/7)

<sup>128</sup> Evropská rada pro systémová rizika (ESRB, 2014): doporučení (ESRB/2014/1) o pokynech ke stanovení sazeb proticyklických kapitálových rezerv

<sup>129</sup> Přístup ČNB k nastavování proticyklické kapitálové rezervy (Příloha 1)

## V.4 RIZIKA SPOJENÁ S TRHY NEMOVITOSTÍ

### V.4.1 Rizika spojená s trhy obytných nemovitostí

#### **ČNB reaguje na systémová rizika spojená s financováním obytných nemovitostí prostřednictvím horních hranic úvěrových ukazatelů...**

ČNB je oprávněna v návaznosti na rozpoznání systémových rizik souvisejících s poskytováním spotřebitelských úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí (dále v [části V.4.1](#) jen „hypoteční úvěry“) stanovit prostřednictvím opatření obecné povahy horní hranici jednoho nebo více úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI.<sup>130</sup> V souladu se zákonným ustanovením ČNB minimálně jednou za šest měsíců přezkoumává důvody pro nastavení horních hranic a je oprávněna vydat nové opatření obecné povahy, popřípadě platné opatření změnit nebo zrušit. Při přezkumu posuzuje, zda došlo k podstatné změně faktorů zakládající systémová rizika, která souvisí s poskytováním hypotečních úvěrů ([BOX 5](#)).

#### **... a důkladně monitoruje kvalitu portfolia hypotečních úvěrů a dodržování horních hranic**

ČNB v reakci na nárůst systémových rizik spojených s trhem hypotečních úvěrů vydala v prosinci 2021 opatření obecné povahy, ve kterém byly s účinností od 1. dubna 2022 stanoveny horní hranice úvěrových ukazatelů ve výši 80 % u LTV (resp. 90 % u žadatelů mladších 36 let financujících vlastní bydlení), 45 % u DSTI (resp. 50 %) a 8,5násobku čistých ročních příjmů u DTI (resp. 9,5násobku).<sup>131</sup> Některé dodatečné parametry a požadavky omezující rizika spojená s poskytováním hypotečních úvěrů ČNB dále upravuje prostřednictvím Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním spotřebitelských úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí<sup>132</sup> (dále jen „Doporučení“). Hlavním zdrojem informací pro provádění souhrnných analýz jsou údaje získané z plošného Šetření spotřebitelských úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí (dále jen „Šetření“), které je prováděno čtvrtletně. Kromě posuzování rozsahu úvěrových rizik přijímaných do bilancí bank ČNB pomocí údajů ze Šetření ověřuje věcné plnění vydaného opatření obecné povahy a Doporučení. K vyhodnocení míry rizik spojených s poskytováním nových hypotečních úvěrů je rovněž využíván i pravidelně prováděný zátěžový test domácností ([část IV.4](#)), jehož výsledky se společně s dalšími podrobnými analýzami ČNB ([části II–IV](#)) promítají do přezkumu nastavení horních hranic úvěrových ukazatelů.

#### **Trh hypotečních úvěrů zůstal v útlumu...**

Relativně přísné finanční podmínky, které přetrvávají od poloviny roku 2022, vedly ke značnému útlumu aktivity na trhu hypotečních úvěrů. Objem čistých nových hypotečních úvěrů se z rekordních 368 mld. Kč poskytnutých za rok 2021 propadl na 148,7 mld. Kč poskytnutých v roce 2022 ([Graf V.5 CB](#)). Na velmi nízké úrovni zůstal i v počátku roku 2023, kdy byl objem poskytnutých úvěrů za leden až březen nejnižší od roku 2014. Březnové údaje naznačují velmi mírné oživení trhu hypotečních úvěrů, když objem úvěrů vzrostl na 9,2 mld. Kč z únorových 5,9 mld. Kč ([Graf V.15](#)).<sup>133</sup> Úroveň měnověpolitických úrokových sazeb tak působila v zamýšleném směru a na hypotečním trhu výrazně ztlumila silnou aktivitu z předchozích let, což vedlo i ke snižování tlaku na ceny nemovitostí ([část II.1](#)). V souladu s vývojem úvěrové aktivity poklesl odhadovaný podíl převodů bytů a domů financovaných hypotečním úvěrem ([Graf V.16](#)).

#### **... klesla průměrná výše úvěru i cena pořízované nemovitosti a vzrostl průměrný počet žadatelů o úvěr**

Výše průměrného hypotečního úvěru se od 1. čtvrtletí 2022 pozvolna snižovala a za leden a únor 2023 dosáhla hodnoty 2,84 mil. Kč ([Graf V.17](#)). Mediánová hodnota za stejné období byla 2,39 mil. Kč ([Tab. V.3 CB](#)). Domácnosti si tak v reakci na nárůst úrokových sazeb a tedy i splátek, které se na mediánu meziročně zvýšily o 6,2 % na 14,9 tis. Kč, pořízovaly nemovitosti za nižší ceny a současně žádaly o nižší úvěry. Dalším způsobem snižování splátek bylo prodloužení délky splatnosti, která se v průměru navrátila k hranici 27 let a na mediánu zůstala na 30 letech. U refinancovaných úvěrů byla délka splatnosti přirozeně nižší a za únor 2023 dosáhla na mediánu i průměru 24 let ([Graf V.18](#)). Prostor pro snižování splátek prodloužením splatnosti úvěru je tak zřejmě vyčerpán i s ohledem na ustanovení v Doporučení „zpravidla neposkytovat úvěry se splatností přesahující 30 let“. Hypoteční úvěry s kratší splatností si pořízovali téměř výlučně starší žadatelé, kteří obvykle narážejí na omezení splatnosti kvůli horizontu své ekonomické aktivity. Rostl také průměrný počet žadatelů o hypoteční úvěr, který dosáhl pozorované hodnoty 1,6 žadatelů, a dále rovněž počet zástav sloužících k zajištění daného úvěru ([Graf V.17](#)). V obou případech se ovšem jednalo o mírný nárůst. Lze se však domnívat, že hranice LTV, DSTI a DTI byly z části plněny pomocí spolužadatelství o úvěr a pomocí dozajištění další nemovitostí.

<sup>130</sup> Jedná se o úvěrové ukazatele: poměr celkové výše dluhů spotřebitele ze spotřebitelských úvěrů zajištěných stejnou obytnou nemovitostí k hodnotě těchto nemovitostí (dále jen „ukazatel LTV“), poměr výdajů spotřebitele vyplývajících z celkové výše dluhů spotřebitele k jeho čistým příjmům (dále jen „ukazatel DSTI“) a poměr celkové výše dluhů spotřebitele k jeho čistým příjmům (dále jen „ukazatel DTI“).

<sup>131</sup> [Opatření obecné povahy ke stanovení horní hranice úvěrových ukazatelů č. I/2021](#)

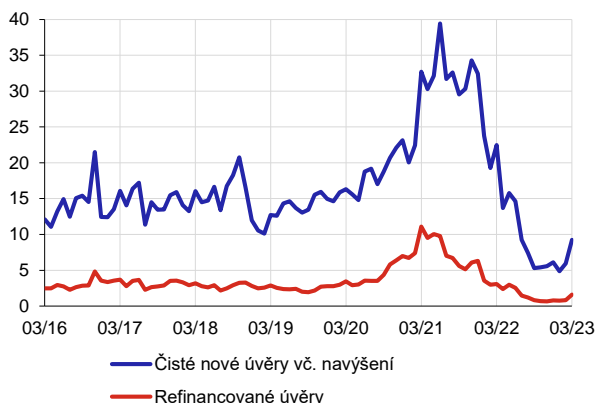
<sup>132</sup> [Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním spotřebitelských úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí](#)

<sup>133</sup> Meziměsíční nárůst je do určité míry spojený se sezónností na hypotečním trhu.



### Graf V.15 Čisté nové hypoteční úvěry na nákup bytových nemovitostí

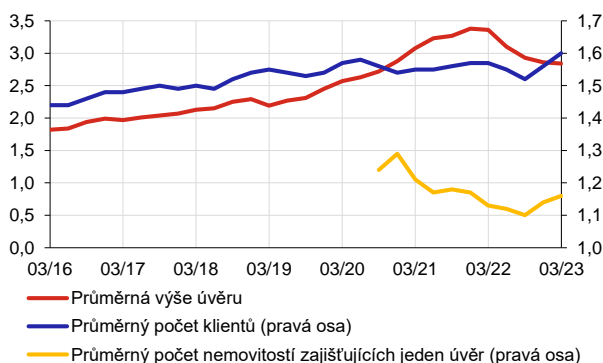
(v mlrd. Kč)



Poznámka: Hypoteční úvěr spadá do kategorie úvěrů na bydlení a pro tento graf je definován jako úvěr poskytnutý domácnosti, který je alespoň částečně zajištěn zástavním právem k nemovité věci.

### Graf V.17 Vybrané charakteristiky nových hypotečních úvěrů

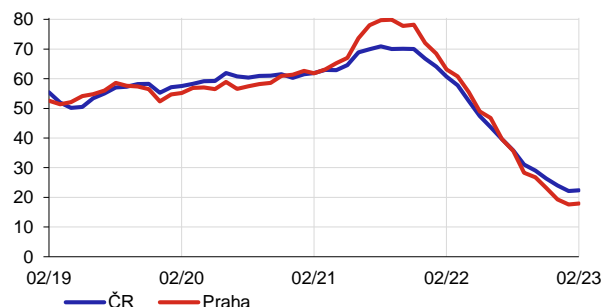
(v mil. Kč; pravá osa: počet osob/nemovitostí)



Poznámka: Průměrný počet nemovitostí zajišťujících jeden úvěr a počet klientů je vážen výší úvěru. V úvěrech jsou zahrnuty jen čisté nové spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje za první čtvrtletí 2023 (03/23) obsahují data pouze za leden a únor.

### Graf V.16 Podíl převodů bytů a rodinných domů financovaných hypotečním úvěrem

(v % z celkového počtu, půlroční klouzavé průměry)

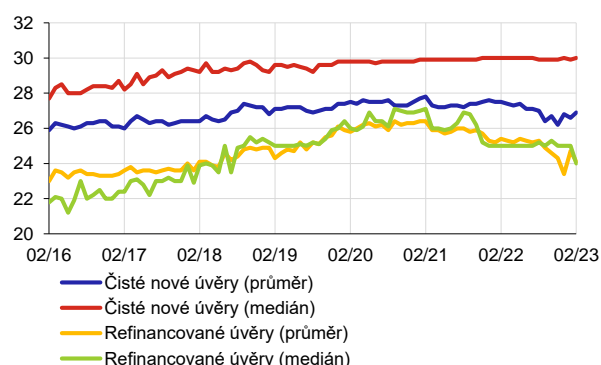


Zdroj: ČNB, ČÚZK

Poznámka: Ukazatel je vypočten jako podíl počtu čistých nových úvěrů za účelem pořízení nemovitosti ze Šetření k počtu transakcí evidovaných u ČÚZK.

### Graf V.18 Délka splatnosti hypotečního úvěru

(v letech; průměry váženy výší úvěru)



Poznámka: Údaje vychází ze Šetření a zahrnují hypoteční úvěry a standardní a překlenovací úvěry ze stavebního spoření zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry.

## Nové hypoteční úvěry se poskytovaly spíše dlužníkům ve věku 36 let a výše

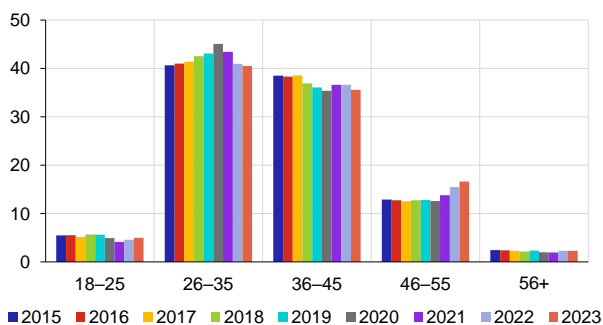
Situace na trhu nemovitostí v kombinaci s vyšší úrovní clientských úrokových sazeb (část II.1) se promítla do rozdělení nových úvěrů podle věku ve prospěch dlužníků vyšších věkových kategorií. I přes nastavení mírnějších horních hranic úvěrových ukazatelů pro žadatele mladší 36 let docházelo k poklesu podílů úvěrů v této kategorii (Graf V.19). Zákonná objemová výjimka z horních hranic úvěrových ukazatelů byla využívána především žadateli ve věku 36 let a výše, což bylo u poskytnutých hypotečních úvěrů ve třetím a čtvrtém čtvrtletí 2022 patrné zejména u úvěrového ukazatele DSTI, který byl při daných úrokových sazbách pro žadatele o hypoteční úvěr nejrestriktivnějším ze stanovených ukazatelů (Graf V.7 CB).

## Banky oceňují rizikovější úvěry přírůzkou u úrokových sazeb

Průměrná úroková sazba se napříč různými hodnotami ukazatelů DSTI a LTV výrazně nelišila s výjimkou nejrizikovějších úvěrů s hodnotou LTV nad 80 % a současně s DSTI nad 50 %, respektive nad 60 %, u kterých byla úroková sazba vyšší v průměru o 1 p. b., respektive o 1,3 p. b. (Graf V.20). Celkový objem těchto úvěrů však představoval v prvních dvou měsících roku 2023 zanedbatelnou část nově poskytnutých hypotečních úvěrů nepřesahující 10 mil. Kč. Relativně vysoká úroveň úrokových sazeb také mění preferenci spotřebitelů ohledně délky fixace úrokových sazeb, která v průměru klesla k 5 letům (Graf V.21).

### Graf V.19 Rozdělení čistých nových hypotečních úvěrů podle věku hlavního dlužníka

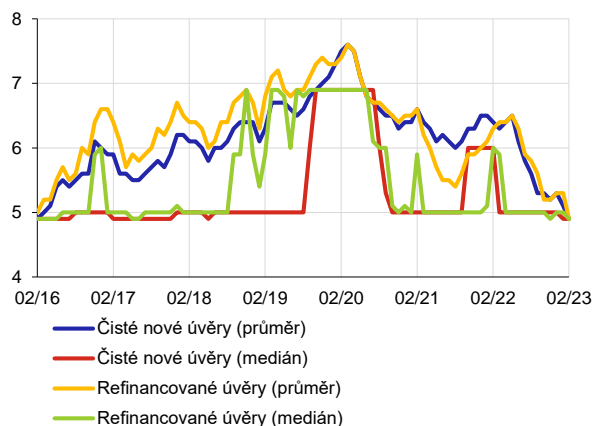
(podíl na celkovém objemu v %; osa x: věk hlavního dlužníka v letech)



Poznámka: V úvěrech jsou zahrnuty jen čisté nové spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje za rok 2023 obsahují data pouze za leden a únor.

### Graf V.21 Délka fixace hypotečních úvěrů

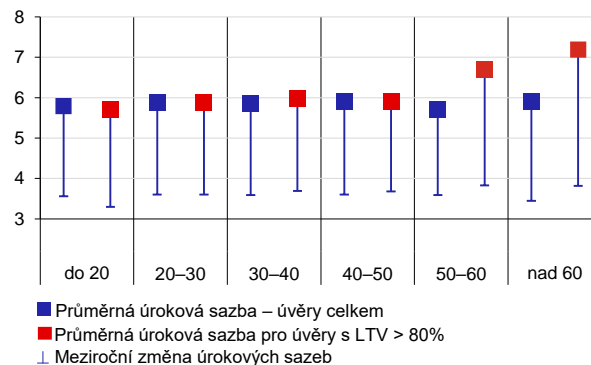
(v letech; průměry vážené objemem úvěru)



Poznámka: Údaje vychází ze Šetření a zahrnují hypoteční úvěry a standardní a překlenovací úvěry ze stavebního spoření zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry.

### Graf V.20 Průměrná výše úrokových sazeb podle úvěrových charakteristik

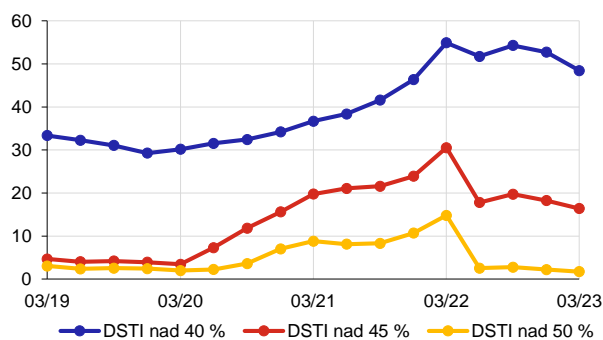
(průměrná úroková sazba v %; osa x: DSTI v %)



Poznámka: V úvěrech jsou zahrnuty jen čisté nové spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje jsou za leden a únor 2023. Průměrné úrokové sazby jsou váženy vyšší hypotečního úvěru. Interval uzavřen zprava.

### Graf V.22 Čisté nové hypoteční úvěry s DSTI ve vybraných pásmech

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v daném čtvrtletí v %)



Poznámka: V úvěrech jsou zahrnuty jen čisté nové spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje za první čtvrtletí 2023 (03/23) obsahují data pouze za leden a únor. Graf poskytuje informaci o aktuálním vývoji přijímaných rizik z pohledu ukazatele DSTI, nikoli o formálním plnění či neplnění závazných horních hranic ukazatele DSTI.

## Stanovení horních hranic úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI přispělo k omezení poskytování úvěrů s výrazně rizikovými charakteristikami...

Stanovení horních hranic úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI přispělo spolu s růstem měnověpolitických úrokových sazeb k omezení kumulace systémových rizik souvisejících s poskytováním hypotečních úvěrů s rizikovějšími charakteristikami v bilancích bank. Až na dílčí výjimky převážně technického charakteru banky stanovené horní hranice ve třetím i čtvrtém čtvrtletí 2022 plnily. Útlum poskytování úvěrů posílil odolnost nejzranitelnější části hypotečních portfolií bank (úvěry do 5 let od poskytnutí) vůči v té době očekávanému nárůstu rizika v podobě vyšší míry selhání domácností spojené s energetickou krizí a prognózovanou recesí.<sup>134</sup>

### ... mírně zvýšená rizika spojená s dluhovou službou se týkala relativně nízkého objemu hypotečních úvěrů...

ČNB považuje úvěry s hodnotou DSTI nad 40 % za značně rizikové a očekává, že při poskytování těchto úvěrů budou poskytovatelé postupovat nanejvýš obezřetně.<sup>132</sup> Podíl poskytnutých hypotečních úvěrů nad 40% hodnotou DSTI je od počátku roku 2022 poměrně vysoký, byť za leden a únor 2023 klesl ke 48 % (Graf V.22). V objemu se jednalo o 84 mld. Kč za celý rok 2022, resp. 6 mld. Kč v součtu za leden a únor 2023. Zvýšené riziko selhání u těchto úvěrů opakovaně potvrzuje zátěžový test domácností (část IV.4) a další dílčí analýzy prováděné ČNB (Graf V.11 CB). Vysoce rizikové úvěry

<sup>134</sup> Zpráva o finanční stabilitě – jaro 2022

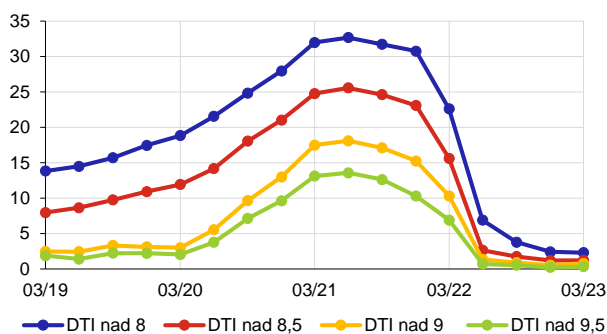
s hodnotou DSTI nad 50 % se i díky nastavení horní hranice DSTI poskytovaly spíše výjimečně a jejich objem za leden a únor 2023 nepřesáhl 220 mil. Kč. Zavedení horních hranic ukazatele DSTI také výrazně přispělo při současných vysokých úrokových sazbách k rychlému snižování úvěrů s rizikovými hodnotami DTI (Graf V.23). Celá distribuce poskytnutých hypotečních úvěrů dle DTI se díky tomu posunula směrem doleva k nižším hodnotám (Graf V.10 CB) a podíl úvěrů s DTI nad 8 dosáhl za první dva měsíce roku 2023 pouze 2,3 % (289 mil. Kč).

### ... z pohledu LTV a případných ztrát ze znehodnocení bylo vnímané riziko nízké

Od poloviny roku 2022 se postupně zvyšoval podíl hypotečních úvěrů s hodnotou LTV nad 80 %, přesto zůstal relativně nízký a nepředstavuje riziko pro finanční stabilitu (Graf V.24). Za první dva měsíce roku 2023 činil tento podíl 11 % z celkového objemu čistých nových hypotečních úvěrů (1,38 mld. Kč). Objem poskytnutých hypotečních úvěrů s hodnotou LTV nad 90 % se blížil nule. Objemová výjimka u ukazatele LTV byla využívána převážně pro hypoteční úvěry s hodnotou LTV v rozmezí od 80 do 90 %. V roce 2022 také klesla mediánová hodnota ukazatele LTV, která se u nových hypotečních úvěrů pohybovala okolo 66 % (Tab. V.3 CB). Celkově tak vývoj poskytnutých nových úvěrů podle ukazatele LTV naznačuje poměrně vysokou odolnost bankovního sektoru vůči nepříznivým šokům do cen nemovitostí (část II.1, Graf II.16 CB).

**Graf V.23**  
Čisté nové hypoteční úvěry s DTI ve vybraných pásmech

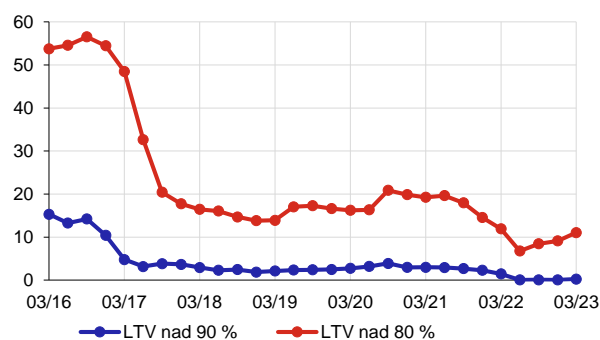
(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v daném čtvrtletí v %)



Poznámka: V úvěrech jsou zahrnuty jen čisté nové spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje za první čtvrtletí 2023 (03/23) obsahují data pouze za leden a únor. Graf poskytuje informaci o aktuálním vývoji přijímaných rizik z pohledu ukazatele DTI, nikoli o formálním plnění či neplnění závazných horních hranic ukazatele DTI.

**Graf V.24**  
Čisté nové hypoteční úvěry s LTV ve vybraných pásmech

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v daném čtvrtletí v %)



Poznámka: V úvěrech jsou zahrnuty jen čisté nové spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje za první čtvrtletí 2023 (03/23) obsahují data pouze za leden a únor. Graf poskytuje informaci o aktuálním vývoji přijímaných rizik z pohledu ukazatele LTV, nikoli o formálním plnění či neplnění závazných horních hranic ukazatele LTV.

## Bankovní rada rozhodla o ponechání nastavení horní hranice úvěrových ukazatelů LTV a DTI a zrušila nastavení horní hranice DSTI

Bankovní rada na svém jednání 1. června 2023 rozhodla o změně opatření obecné povahy stanovujícího horní hranice úvěrových ukazatelů LTV, DSTI a DTI s účinností od 1. dubna 2022. Zrušila nastavení horní hranice úvěrového ukazatele DSTI, avšak ponechala horní hranice úvěrových ukazatelů LTV na úrovni 80 % (resp. 90 %) a DTI na úrovni 8,5 násobku čistého příjmu (resp. 9,5násobku). Bankovní rada se shodla na tom, že ačkoliv ČNB neočekává na horizontu dvou let výrazný nárůst systémových rizik plynoucích z hypotečního či nemovitostního trhu, rizika makroekonomické prognózy ČNB jsou výrazná a jdou oběma směry.<sup>135</sup> Bankovní rada prostřednictvím úředního sdělení i nadále doporučuje poskytovatelům úvěrů, aby horní hranice ukazatele LTV žádného hypotečního úvěru nepřesáhla 100 % a aby žádosti o hypoteční úvěr s hodnotou LTV nad 80 %, DSTI nad 40 % anebo DTI nad 8 čistých ročních příjmů byly posuzovány se zvýšenou mírou obezřetnosti.

### Rizika pro finanční stabilitu plynoucí z hypotečního a nemovitostního trhu klesají...

Dle hodnocení ČNB rozsah potenciálních rizik souvisejících s poskytováním hypotečních úvěrů poklesl a podle *Základního scénáře* se na horizontu dvou let neočekává jejich výrazný nárůst (Graf 2 v BOXu 5). Většina faktorů definovaných v zákoně o ČNB se v současnosti nachází na svém dlouhodobém průměru nebo k němu na horizontu scénáře směřuje (Graf 1 v BOXu 5). Na základě makroekonomické prognózy ČNB bude domácí hospodářská aktivita v roce 2023 utlumená a vrátí se k vyššímu růstu až v roce 2024 (Graf IV.1A). Ačkoliv vývoj na trhu práce ukazuje na zvyšování míry nezaměstnanosti a pokles růstu nominální mezd na horizontu prognózy, očekává se spíše návrat k jejich rovnovážným hodnotám

<sup>135</sup> [Zpráva o měnové politice – jaro 2023](#)

(Graf II.36). Současně se předpokládá, že úrokové sazby zůstanou po delší dobu zvýšené (Graf IV.1D). Přítomnost výrazně zvýšeného systémového rizika nenaznačují ani zátěžové testy domácností (část IV.4) a zátěžové testy bankovního sektoru (část IV.1). Došlo tak k podstatné změně faktorů, které stály za vydáním opatření obecné povahy ze dne 25. listopadu 2021, a ČNB proto přistupuje k jeho změně.

#### **... ČNB neočekává na horizontu své prognózy jejich výrazný nárůst**

Současná kombinace stále relativně vysokých cen nemovitostí z hlediska příjmové dostupnosti, vysokých úrokových sazeb a obecného spotřebitelského sentimentu značně omezuje poptávku po nových hypotečních úvěrech a podle *Základního scénáře* se na horizontu prognózy neočekává výrazná změna tohoto trendu. Při hypotetické změně úvěrových charakteristik směrem k rizikovějším hodnotám DSTI, DTI a LTV nepředstavuje objem nových potenciálně rizikových úvěrů riziko pro finanční stabilitu. Projektovaný přítok nových úvěrů bude dle *Základního scénáře* ke konci dvouletého horizontu činit zhruba 13 % úvěrového portfolia, tj. 213 mld. Kč (Graf 3 v BOXu 5).

#### **Přetrvává riziko korekce cen nemovitostí vzhledem k jejich nadhodnocení...**

Rizikem zůstává stále relativně vysoké nadhodnocení cen rezidenčních nemovitostí (Graf II.24). V poměru k příjmům spotřebitelů a k nájům se ceny rezidenčních nemovitostí odchylní od svých dlouhodobých průměrů. Podle *Základního scénáře* by v následujících letech mělo díky rychlejšímu růstu příjmů a nájmu docházet k postupnému snižování zmíněné odchylky (Graf 1 v BOXu 5, indikátory *Poměr cen nemovitostí a příjmů* a *Poměr cen nemovitostí a nájmu*). Současná situace na trhu rezidenčních nemovitostí by přesto v prostředí významných makrofinančních nejistot a rizik jejich dalšího prohlubování mohla vyústit i v razantnější pokles cen obytných nemovitostí, byť pravděpodobnost vyšší cenové korekce se podle analýz ČNB na konci roku 2022 snížila (Graf II.16 CB). Potenciální výrazný pokles hodnoty zástav by mohl u nově poskytnutých úvěrů při současném nárůstu jejich selhání vést k vyšším úvěrovým ztrátám. Z tohoto důvodu ponechává ČNB nastavenou horní hranici ukazatele LTV ve výši 80 % (resp. 90 %). V tomto cenovém prostředí a s ohledem na vývoj výše příjmů domácností přetrvává i určité riziko jejich předlužení, neboť méně než 10 % domácností může bezpečně dluhově financovat byt s průměrnou cenou. Proto ČNB ponechala nastavenou horní hranici úvěrového ukazatele DTI na úrovni 8,5 násobku čistého příjmu žadatele (resp. 9,5 násobku).

#### **... ČNB bude vývoj rizik monitorovat a v případě potřeby je připravena upravit Doporučení či vydat nové opatření obecné povahy**

ČNB čtvrtletně monitoruje a vyhodnocuje dění na trhu hypotečních úvěrů mimo jiné prostřednictvím údajů získaných ze Šetření, resp. statistického výkaznictví, které nabízí detailní vhlad do úvěrových charakteristik poskytovaných hypotečních úvěrů. V případě změny rizikových charakteristik zakládajících potenciální systémová rizika u nových úvěrů je ČNB připravena rychle reagovat a změnit podmínky pro poskytování nových hypotečních úvěrů prostřednictvím opatření obecné povahy stanovujícího horní hranice úvěrových ukazatelů.

BOX 5: Úvod do přístupu ČNB k nastavování horních hranic úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI<sup>136</sup>

ČNB při nastavování horních hranic úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI vychází ze zákona o ČNB a pravidelně vyhodnocuje naplnění důvodů pro stanovení, ponechání, změnu či zrušení horních hranic. **Hranice ukazatelů slouží k tlumení systémových rizik**, která souvisí s poskytováním hypotečních úvěrů. Každý z uvedených úvěrových ukazatelů tlumí jiný typ rizika. Ke stanovení horní hranice ukazatele LTV přistupuje ČNB se záměrem předcházet vzniku nadměrných ztrát u nevykonných úvěrů, v případě DTI se omezuje riziko přílišné zadluženosti sektoru domácností a v případě DSTI se brání nadměrnému riziku platební neschopnosti domácností.

ČNB vychází při nastavování horních hranic úvěrových ukazatelů ze **tří základních přístupů: indikátorového, simulačního a expertního**.

**Indikátorový přístup** zohledňuje současný i očekávaný budoucí vývoj navázaný na makroekonomickou prognózu ČNB u indikátorů definovaných v zákoně o ČNB a u dalších klíčových indikátorů sloužících k rozpoznání systémových rizik pro finanční stabilitu doporučených BIS<sup>137</sup> a MMF<sup>138</sup>. Cílem indikátorového přístupu je včas rozpoznat, zda se na hypotečním a nemovitostním trhu vytvářejí podmínky pro vznik či kumulaci potenciálních systémových rizik. Mezi jednotlivé indikátory patří celkový objem stavu spotřebitelských úvěrů, objem nově poskytnutých spotřebitelských úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí, realizované ceny obytných nemovitostí, poměr celkového objemu spotřebitelských úvěrů k příjmům spotřebitelů, poměr cen obytných nemovitostí k příjmům spotřebitelů, poměr cen obytných nemovitostí k nájmu, poměr průměrné výše úvěrů k průměrnému příjmu spotřebitelů a poměr průměrné výše úvěru k průměrné ceně nemovitostí (**Graf 1**). V rámci zjednodušení je vývoj jednotlivých indikátorů sloučen do složených indikátorů vnímání rizik postavených na základě přesahu směrodatných odchylek a odchylky od dlouhodobého průměru (**Graf 2**).

Z historického porovnání je patrné, že k nárůstu složeného indikátoru vnímání rizika došlo v roce 2014 (**Graf 2**), kdy česká ekonomika vstupovala do silně růstové fáze finančního cyklu (**část V.3, Graf V.7**). Na to ČNB reagovala doporučením poskytovatelů udržovat horní hranice úvěrového ukazatele LTV, kterou ČNB následně postupně snižovala.<sup>139</sup> K útlumu vnímání systémového rizika docházelo nejprve pozvolna. V návaznosti na zvyšování úrokových sazeb v roce 2017 a po nastavení horních hranic u ukazatelů DTI a DSTI ve 4. čtvrtletí 2018 došlo k rychlému poklesu indikátoru. Opětovně se začal zvyšovat počátkem roku 2020 a jeho hodnota vyvrcholila v prvním čtvrtletí roku 2021, kdy se ekonomika nacházela blízko svého lokálního vrcholu finančního cyklu (**část V.3, Graf V.7**). Především s nárůstem měnověpolitických úrokových sazeb a s přispěním znovunastavení horních hranic úvěrových ukazatelů se složený indikátor koncem roku 2022 propadl k hodnotám z roku 2019 a dle projekce ČNB dojde k jeho dalšímu poklesu.

**Simulační přístup** pomáhá kvantifikovat, zda potenciální rizika indikovaná výše zmíněnými indikátory mohou nabývat systémových rozměrů. Přístup vychází ze simulací v rámci zátěžového testu domácností při rozdílném nastavení horních hranic úvěrových ukazatelů.<sup>140</sup> Tento přístup zohledňuje současnou velikost a kvalitu úvěrového portfolia a simuluje jeho budoucí vývoj na základě kombinace projekce ČNB konzistentní s makroekonomickou prognózou (první dva roky simulace) a krajně nepříznivého scénáře<sup>141</sup> (následující 3 roky). Simulace jsou tedy prováděny na 5letém horizontu (**Tab. V.4 CB**), přičemž výstupem simulace jsou hodnoty ukazatelů míry selhání, míry ztrát v selhání a výše očekávaných absolutních ztrát při rozdílném nastavení horních hranic úvěrových ukazatelů.<sup>142</sup> Výsledky simulace jsou do značné míry závislé na příběhu scénáře a rizikosti výchozího hypotečního portfolia.

Výsledky simulace provedené na reálných údajích dostupných ke konci února 2023 ukázaly, že při zvoleném scénáři by rozdíl v míře selhání a ve ztrátách byl při různém nastavení horních hranic úvěrových ukazatelů relativně malý (**Tab. 1**). S ohledem na míru selhání naznačily simulace téměř totožný vývoj. Větší rozdíly byly patrné u očekávaných ztrát z úvěrů, u nichž by za celé sledované období rozpětí mezi nejvyšší a nejnižší hodnotou očekávaných ztrát ze simulace dosáhlo 11,5 mld. Kč. S ohledem na vývoj zisků bankovního sektoru a výši kapitálových rezerv či přebytků (**Graf III.2**) se by se jednalo o spíše nízkou hodnotu. Provedené simulace potvrdily, že rozměr potenciálních rizik plynoucích z hypotečního trhu v současnosti nedosahuje systémového charakteru.

136 Přístup ČNB k nastavování horních hranic úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI bude včetně využívaných metod a datových zdrojů vydán v samostatné publikaci ve druhé polovině roku 2023 na webu ČNB.

137 BIS (2012). Operationalising the selection and application of macroprudential instruments. CGFS Papers. No 48.

138 MMF (2014). Staff guidance note on macroprudential policy.

139 Viz [stručný přehled hlavních změn ve vydaných Doporučeních](#).

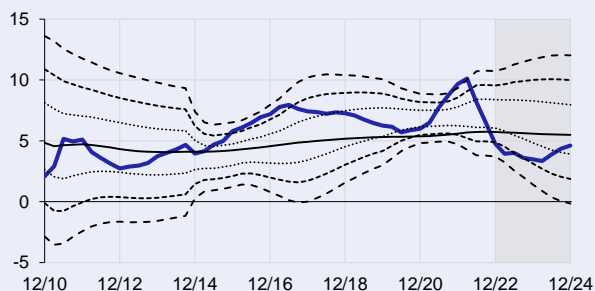
140 Z široké množiny možných kombinací nastavení horních hranic úvěrových ukazatelů je vždy vybrána užší skupina kombinací, která by měla odrážet směřování diskuse ohledně nastavení horních hranic úvěrových ukazatelů.

141 Zvolený nepříznivý scénář v simulacích je definován pouze pro účely této simulace, přičemž jeho podstata má deflační charakter. Příběh scénáře je odlišný od *Nepříznivého scénáře* využívaného pro účely zátěžového testování (**část IV**).

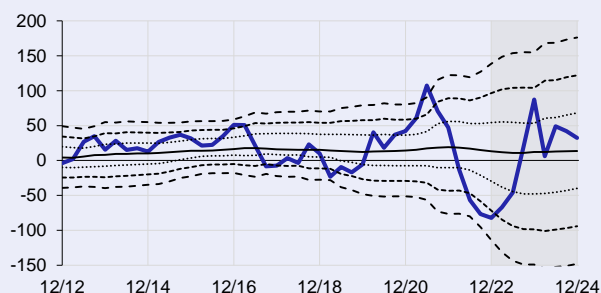
142 V rámci simulací je zohledňován i potenciální dopad na úrokové výnosy, aby výsledné ztráty ze simulace nebyly hodnoceny izolovaně.

**Graf 1 (BOX 5)****Indikátory systémových rizik souvisejících s poskytováním hypotečních úvěrů**

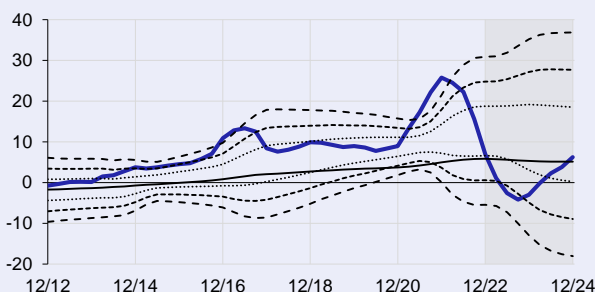
(v %; poměr cen nemovitostí, resp. výše úvěru a příjmů v hrubých ročních příjmech; poměr cen nemovitostí a nájmu v násobcích ročních nájmu)

**Meziroční změna objemu spotřebitelských úvěrů**

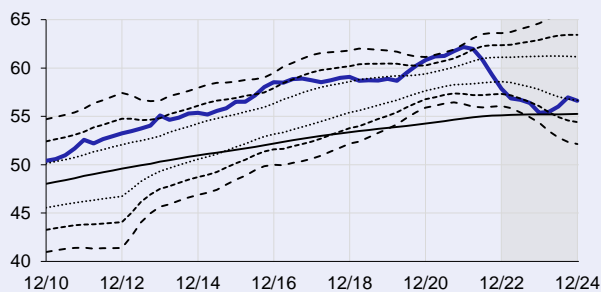
Graf vychází z celkového stavu spotřebitelských úvěrů domácností.

**Meziroční změna objemu nových hypotečních úvěrů**

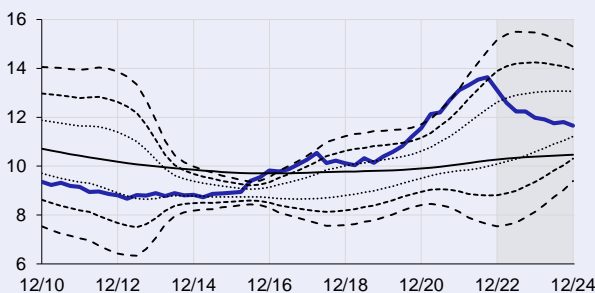
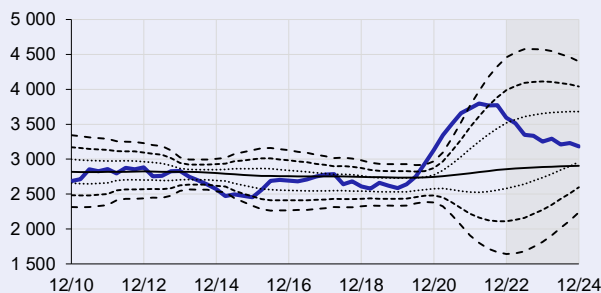
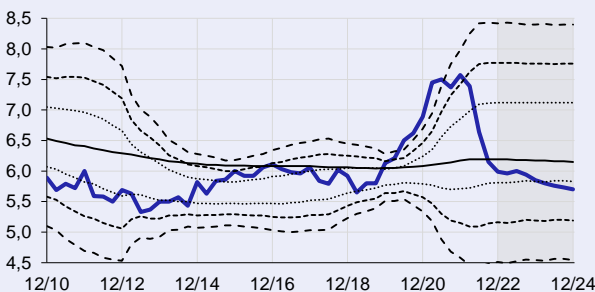
Graf znázorňuje vývoj čistých nových hypotečních úvěrů na nákup bytových nemovitostí včetně navýšení.

**Meziroční změna cen nemovitostí**

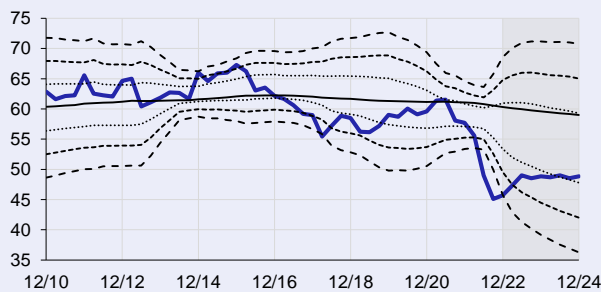
Graf znázorňuje vývoj indexu cen nákupu obydlí včetně pozemků.

**Poměr objemu spotřebitelských úvěrů k příjmům**

Graf znázorňuje souhrnnou výše stavu úvěrů domácností vzhledem k hrubým disponibilním příjmům domácností.

**Poměr cen nemovitostí a příjmů**Graf znázorňuje realizovanou cenu bytů o rozloze 68 m<sup>2</sup> vzhledem k průměrným hrubým ročním příjmům.**Poměr cen nemovitostí a nájmu**Graf znázorňuje realizovanou cenu bytů za 1 m<sup>2</sup> vzhledem k výši ročního nájmu za 1 m<sup>2</sup>.**Poměr výše úvěru a příjmů**

Graf znázorňuje průměrnou výše úvěru vzhledem k průměrným hrubým ročním příjmům.

**Poměr výše úvěrů a cen nemovitostí**Graf znázorňuje průměrnou výše úvěru vzhledem k realizované ceně bytů o rozloze 68 m<sup>2</sup>.

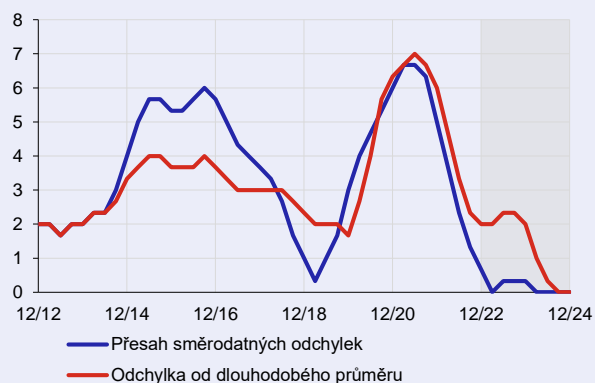
Poznámka: Přerušované černé čáry ukazují rozpětí jedné, dvou a tří směrodatných odchylek od průměru za posledních dvacet čtvrtletí. Černá plná čára ukazuje dlouhodobý průměr počítaný na časové řadě s počátkem v letech 2006 až 2010 (dle konkrétního indikátoru). Šedá plocha zobrazuje projektované hodnoty konzistentní s vývojem dle jarní prognózy ([ZoMP – jaro 2023](#)).

**Expertní přístup** zohledňuje všechny ostatní faktory včetně nejistot na trhu. Vychází z analytického pohledu, expertního úsudku bankovní rady a doporučení sekce finanční stability, sekce měnové a sekce dohledu nad finančním trhem. Umožňuje zahrnout do rozhodnutí širší makroekonomické podmínky, interakci měnové a makrobezpečnostní politiky, specifickou povahu minulých či předpokládaných budoucích nepříznivých šoků, strukturálních změn v ekonomice apod. Ohled je brán například i na rychlost obměny stávajícího portfolia (Graf 3), která udává tempo, s jakým se při určitém nastavení úvěrových ukazatelů mění kvalita úvěrového portfolia měřená ukazateli LTV, DTI a DSTI. Významným parametrem u obměny portfolia je objem nově poskytnutých hypotečních úvěrů. Obecně ovšem platí, že změny v nastavení horních hranic úvěrových ukazatelů pro nové úvěry, ať už směrem ke zvyšování či snižování, se v celkových stavech úvěrů projevují relativně pozvolna. Při zohlednění současné projekce úvěrů (Graf II.37) by na dvouletém horizontu nové úvěry zasažené změnou v nastavení horních hranic úvěrových ukazatelů představovaly zhruba 13 % celkového portfolia (213 mld. Kč). V hypotetickém případě extrémního růstu objemu nových úvěrů, který by odpovídal počtu sjednaných úvěrových smluv z roku 2021<sup>143</sup>, by nové úvěry představovaly zhruba 30 % úvěrového portfolia. Tento relativně pozvolný dopad změn u úvěrových ukazatelů dává ČNB dostatečný časový prostor na reakci v případě neočekávaného vývoje.

Graf 2 (BOX 5)

### Složené indikátory vnímání rizik podle přesahu směrodatných odchylek a odchylky od průměru

(min 0; max 8)

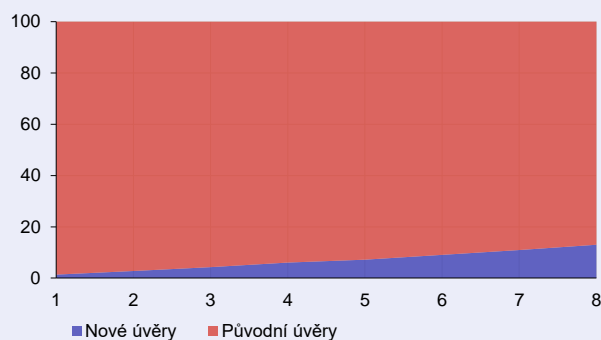


Poznámka: Indikátory jsou vyhlazeny klouzavým průměrem.

Graf 3 (BOX 5)

### Podíl přítohu nových úvěrů na 2letém horizontu

(v %; osa x: počet čtvrtletí)



Poznámka: V odhadu se počítá s objemem nových úvěrů a s úrokovou sazbou u nových úvěrů konzistentní se *Základním scénářem*. Uvažovaná splatnost u nových úvěrů je 30 let a zbytková splatnost u stavu úvěrů je 16,9 roku. Úroková sazba na stavu úvěrů je 3 %. U nových úvěrů se počítá s 2% mírou selhání a u stavu původních úvěrů s 0,6% mírou selhání.

Tab. 1 (BOX 5)

### Míra selhání a míra ztrát při různém nastavení hranic úvěrových ukazatelů

	12M míra selhání (v %)						Ztráta ze selhání (v %)						Očekávané ztráty (v mld. Kč)					
	1	2	3	4	5	průměr	1	2	3	4	5	průměr	1	2	3	4	5	součet
0-0-0	0,9	1,1	1,8	3,4	4,7	2,4	11,6	12,4	15,2	21,3	19,3	15,9	1,9	2,5	5,3	15,0	19,3	44,0
80-0-0	0,9	1,1	1,8	3,4	4,6	2,4	11,4	10,8	12,5	17,9	16,6	13,8	1,7	2,2	4,4	12,5	15,9	36,8
90-0-0	0,9	1,1	1,7	3,4	4,6	2,4	11,9	12,2	14,7	20,9	19,0	15,7	1,9	2,6	5,0	14,5	18,4	42,4
80-0-8	0,9	1,0	1,6	3,2	4,5	2,2	11,6	10,8	11,5	17,0	15,5	13,3	1,9	2,0	3,6	10,9	14,1	32,5
80-0-9	0,8	1,1	1,7	3,2	4,5	2,3	11,1	10,2	11,4	17,4	16,0	13,2	1,6	2,0	3,7	11,4	14,6	33,3
90-0-8	0,8	1,1	1,6	3,2	4,5	2,2	11,1	12,6	13,2	19,4	18,2	14,9	1,6	2,5	4,2	12,6	16,7	37,6
90-0-9	0,9	1,1	1,7	3,3	4,5	2,3	11,8	12,0	13,8	20,1	18,2	15,2	1,9	2,4	4,7	13,4	17,1	39,4
80-45-9	0,9	1,0	1,7	3,2	4,7	2,3	11,0	10,9	11,7	16,8	15,7	13,2	1,7	2,0	3,8	11,0	14,9	33,4
90-50-9	0,9	1,1	1,8	3,3	4,7	2,3	11,2	11,2	14,7	20,0	18,9	15,2	1,8	2,3	5,1	14,0	18,5	41,7

Poznámka: Třetí řádek udává hodnoty v jednotlivých letech scénáře a podle ukazatele průměrné nebo souhrnné hodnoty za celé období scénáře.

143 V tomto období však byly nízké měnověpolitické sazby a v době pandemie pravděpodobně dominovaly odlišné pohnutky pro investování do rezidenčních nemovitostí než v současnosti.

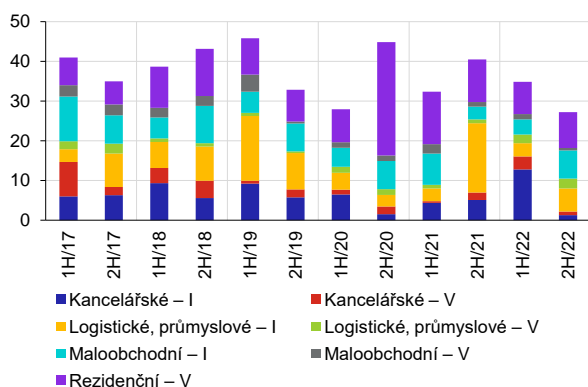
## V.4.2 Rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí

### Úvěrová aktivita u úvěrů zajištěných komerční nemovitostí v druhém pololetí 2022 citelně poklesla

Objem nově poskytnutých úvěrů zajištěných komerční nemovitostí dosáhl v druhém pololetí 2022 přibližně 27 mld. Kč (Graf V.25).<sup>144</sup> Jedná se o nejnižší objem poskytnutý za jedno pololetí od roku 2015, který při zohlednění inflace znamená podstatný útlum úvěrové aktivity v tomto segmentu. Zchlazení je dáno zejména nejistotou ohledně budoucího vývoje a zvýšenou úrovní úrokových sazeb (část II.1). Z hlediska struktury nových úvěrů se ve druhém pololetí 2022 značně snížil podíl kancelářských nemovitostí a vzrostl podíl financování logistických a průmyslových ploch či rezidenční výstavby. Rozložení nových úvěrů napříč různými segmenty však vykazuje v čase značnou variabilitu a u nemovitostí se smíšeným účelem může být obtížné plně rozlišit rozsah financování podle jednotlivých typů.

**Graf V.25**  
Objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí

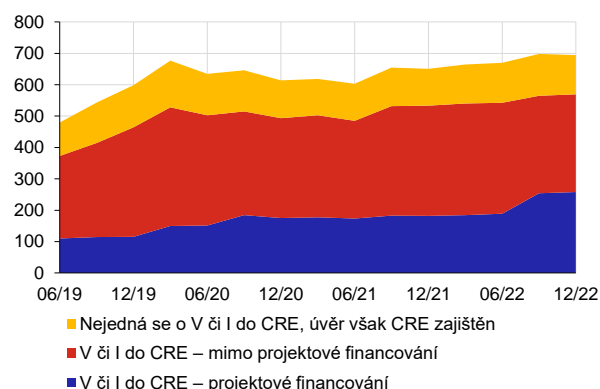
(v mld. Kč)



Poznámka: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, písmeno V označuje výstavbu. Výsledky jsou založeny na datech vybraných bank.

**Graf V.26**  
Stav úvěrů zajištěných komerčními nemovitostmi poskytnutých bankami nefinančním podnikům

(v mld. Kč)



Poznámka: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, písmeno V označuje výstavbu. CRE je komerční nemovitost.

### Rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí jsou nadále z velké části exportována...

Důležitou roli na trhu komerčních nemovitostí dlouhodobě hrají zahraniční investoři získávající financování od zahraničního finančního sektoru. Nepříznivý vývoj doprovázený nárůstem míry selhání u úvěrů financujících tento segment by proto byl z převažující části přenesen na zahraniční subjekty a pro domácí finanční sektor není bezprostředním zdrojem systémových rizik. Trh komerčních nemovitostí se však může stát v případě silně nepříznivých finančních podmínek významným přitěžujícím faktorem, který by přispíval k prohlubování domácích šoků a delší době jejich trvání.

### ... nicméně i přesto úvěry zajištěné komerčními nemovitostmi tvoří nezanedbatelnou část úvěrového portfolia domácích bank

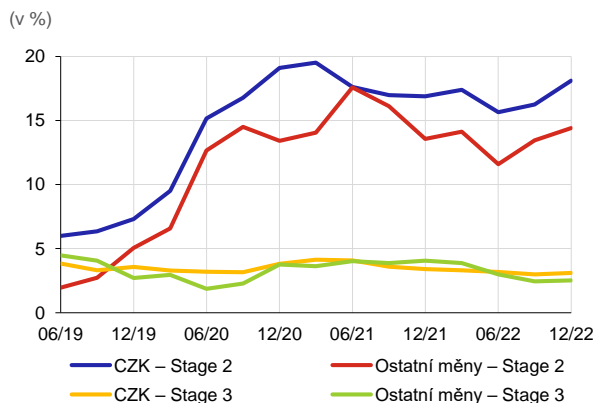
Expozice zajištěné komerční nemovitostí v rozvahách českých bank tvoří přibližně polovinu úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům (Graf V.26), přičemž zhruba 82 % z těchto úvěrů bylo ke konci roku 2022 určeno k investicím či k výstavbě komerčních nemovitostí.<sup>145</sup> V období nejistoty a obratu ve finančním cyklu, kdy dochází k nárůstu požadovaných výnosů a cenovým poklesům (část II.1), mohou tyto expozice vzhledem ke snižující se hodnotě zástav nést zvýšené riziko. Již během pandemie domácí banky část z těchto úvěrů přeřadily z prvního stupně (Stage 1) do druhého stupně znehodnocení (Stage 2) a většina dosud nebyla přeřazena zpět. Podíl úvěrů zajištěných komerčními nemovitostmi ve druhém stupni znehodnocení pak ve druhém pololetí 2022 opět mírně vzrostl (Graf V.27), ale zatím významně nevybočuje z hodnot pozorovaných u ostatních úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům. Obdobně také platí, že úvěrové riziko u úvěrů poskytnutých v cizích měnách (nejčastěji v eurech) je mírně nižší. Přestože podíl úvěrů ve třetím stupni znehodnocení se dosud nijak nevymyká dlouhodobým průměrům, současná situace a zvýšený podíl úvěrů ve stupni druhém s sebou mohou nést zvýšené riziko úvěrových selhání.

<sup>144</sup> Výsledky jsou založeny na pravidelném pololetním šetření úvěrů zajištěných komerčními nemovitostmi, kterého se zpravidla účastní sedm bank pokrývajících přibližně 70 % daného trhu.

<sup>145</sup> Jedná se pouze o odhad, přesná kategorizace je na základně dostupných dat obtížná.



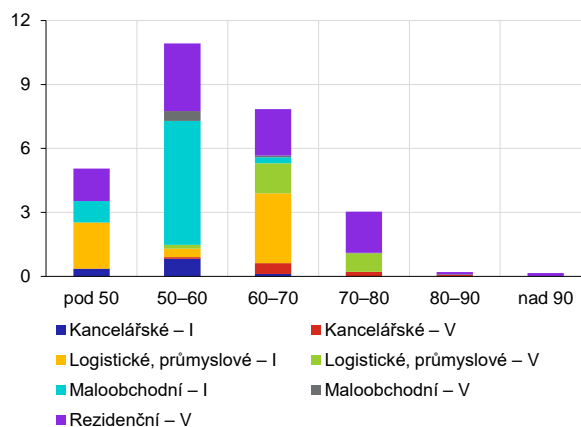
**Graf V.27**  
Úvěry nefinančním podnikům na investici či výstavbu  
komerční nemovitosti dle stupně znehodnocení  
a měny



Poznámka: Stage 2 a 3 jsou druhý a třetí stupeň znehodnocení úvěrů dle mezinárodního účetního standardu IFRS9.

**Graf V.28**  
Rozdělení nových úvěrů zajištěných komerční  
nemovitostí podle LTV ve druhém pololetí 2022

(v mld. Kč; osa x: LTV v %)



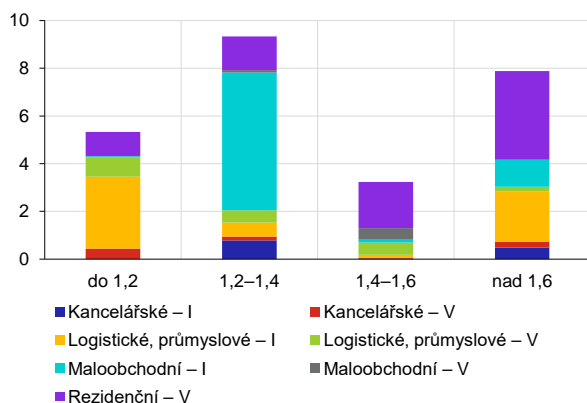
Poznámka: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, písmeno V označuje výstavbu. Výsledky jsou založeny na datech vybraných bank. Interval je uzavřen zprava.

### Banky při poskytování nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí uplatňovaly obezřetný přístup

Banky vzhledem k existujícím nejistotám pokračovaly v roce 2022 (zejména pak v jeho druhé polovině) v obezřetném přístupu a omezily poskytování úvěrů spadajících do nejrizikovějších kategorií. V rámci zpřísnujících se požadavků na zajištění nebyly v druhém pololetí 2022 poskytnuty téměř žádné úvěry s LTV nad 80 % (Graf V.28) a oproti prvnímu pololetí 2022 převažovaly úvěry s LTV mezi 50 a 60 % (v prvním pololetí převládaly úvěry s LTV mezi 60 a 70 %). Během posledních dvou let tak bylo silně omezeno poskytování nových úvěrů s LTV převyšujícím 70 % (Graf V.14 CB). Rovněž z pohledu ukazatele DSCR došlo k dalšímu mírnému snížení nově poskytnutých úvěrů v nejrizikovější kategorii, která je vymezena hodnotou DSCR pod 1,2, a poměrně výraznému růstu úvěrů v nejméně rizikové kategorii s DSCR nad 1,6 (Graf V.29). Obezřetnost bank dokumentuje i skutečnost, že u úvěrů spadajících z pohledu ukazatele DSCR do rizikovějších kategorií je striktně vyžadována vysoká míra zajištění. Objem nových úvěrů s ukazatelem DSCR pod hodnotou 1,2 a zároveň s LTV nad 70 % byl v druhém pololetí 2022 i nadále velmi nízký (Graf V.30).

**Graf V.29**  
Rozdělení nových úvěrů zajištěných komerční  
nemovitostí podle DSCR ve druhém pololetí 2022

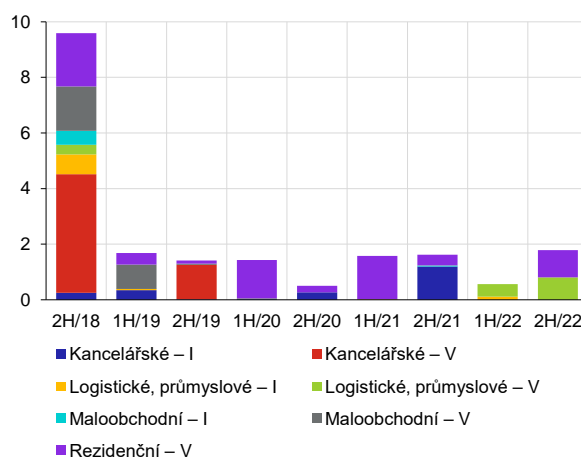
(v mld. Kč; osa x: DSCR v %)



Poznámka: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, písmeno V označuje výstavbu. Výsledky jsou založeny na datech vybraných bank. Interval je uzavřen zprava.

**Graf V.30**  
Objem nových úvěrů zajištěných komerční  
nemovitostí s LTV nad 70 % a DSCR pod 1,2

(v mld. Kč)



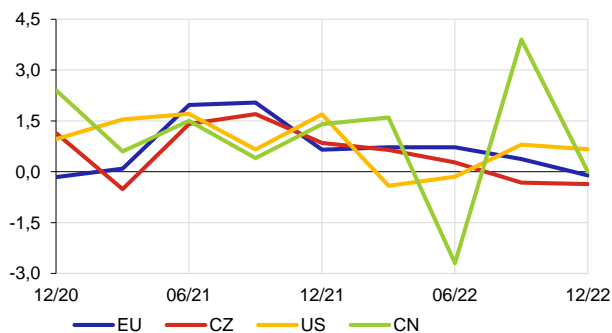
Poznámka: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, písmeno V označuje výstavbu. Výsledky jsou založeny na datech vybraných bank. Interval je uzavřen zprava.

## VI. CHARTBOOK

## ČÁST II

### Graf II.1 CB Ekonomický růst ve vybraných regionech

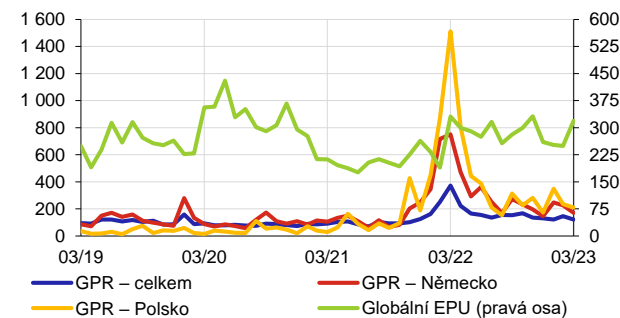
(mezičtvrtletní růst reálného HDP v %)



Zdroj: OECD

### Graf II.3 CB Indikátory vnímaného geopolitického rizika (GPR) a nejistoty hospodářské politiky (EPU)

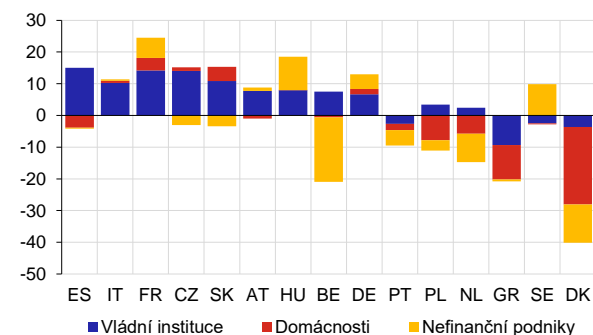
(index)



Zdroj: Internetové stránky – Matteo Iacoviello a Economic Policy Uncertainty  
Poznámka: Údaje GPR pro ČR nejsou k dispozici. GPR i EPU jsou postaveny na výskytu klíčových slov v novinových článcích. Indikátory normované: úroveň 100 odpovídá pro GPR hodnotě za leden 2019 pro EPU průměrné hodnotě za 1997 až 2015. Index GPR dostupný z [matteoiacoviello.com/gpr.htm](http://matteoiacoviello.com/gpr.htm), globální EPU dostupný z [policyuncertainty.com](http://policyuncertainty.com).

### Graf II.5 CB Změna míry zadluženosti ekonomických subjektů ve vybraných zemích EU

(v p. b. k 31. 12. 2022)

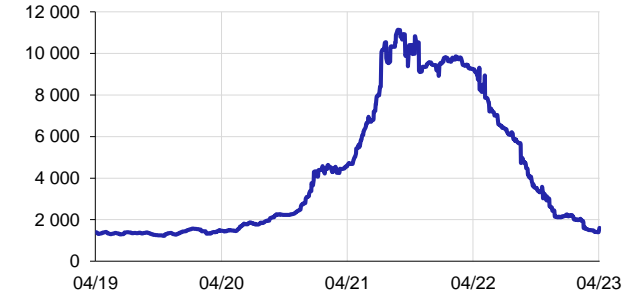


Zdroj: ECB

Poznámka: Jedná se o rozdíl oproti stavu k 31. 12. 2019. Zadluženost je vyjádřena v poměru k HDP.

### Graf II.2 CB Ceny kontejnerové dopravy

(v USD)

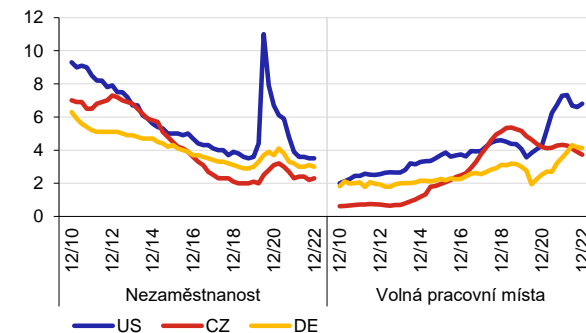


Zdroj: Freightos, Refinitiv Datastream

Poznámka: Graf zobrazuje Freightos Baltic Index: Global Container Freight Index.

### Graf II.4 CB Ukazatele trhu práce ve vybraných ekonomikách

(v %)

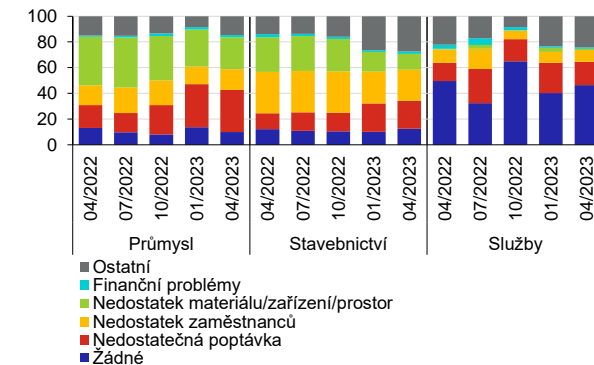


Zdroj: Eurostat, U.S. Bureau of Labor Statistics

Poznámka: Míra volných pracovních míst je vypočtena jako poměr počtu volných pracovních míst a celkové pracovní síly.

### Graf II.6 CB Bariéry růstu produkce v odvětvích v ČR

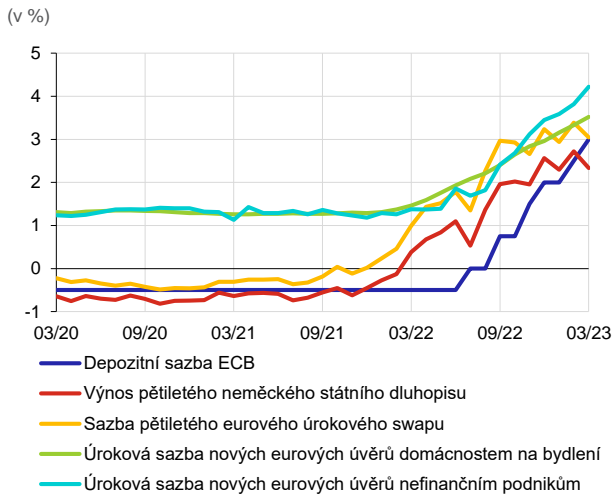
(v %)



Zdroj: ČSÚ

Poznámka: Jedná se o výsledky průzkumu v podnikové sféře realizovaného Českým statistickým úřadem.

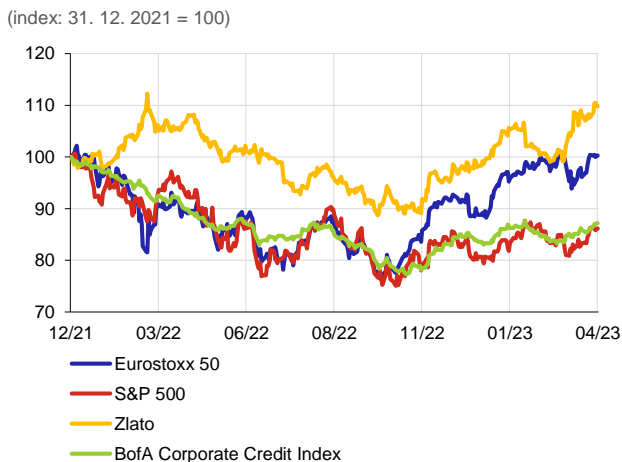
**Graf II.7 CB**  
**Úrokové sazby a výnosy v eurozóně**



Zdroj: Refinitiv, ECB

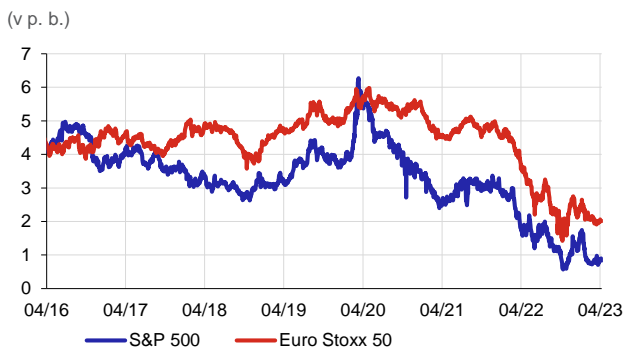
Poznámka: Hodnoty jsou ke konci měsíce s výjimkou úrokových sazeb nových úvěrů, u kterých jsou využity měsíční průměry.

**Graf II.9 CB**  
**Klíčové globální indexy cen aktiv**



Zdroj: Refinitiv

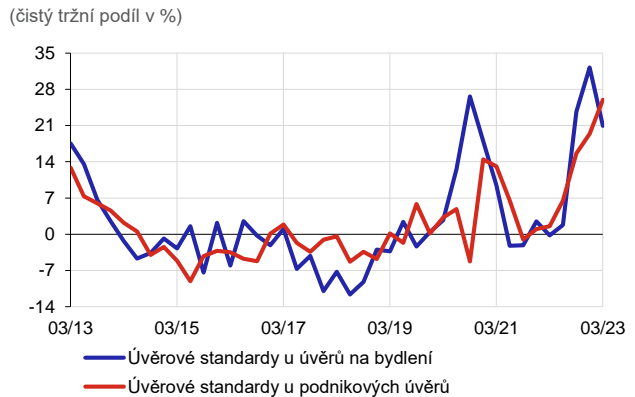
**Graf II.11 CB**  
**Riziková prémie u indexu S&P 500 a Euro Stoxx 50**



Zdroj: ECB, Fed, Refinitiv

Poznámka: Riziková premie je počítána pomocí dividendového diskontního modelu. Odhady budoucích dividend pochází z dividendových futures. Diskontní faktory jsou spočteny na základě US swapové křivky. Podrobněji viz Časta, M. (2022): „Deriving equity risk premium using dividend futures“. The North American Journal of Economics and Finance 60.

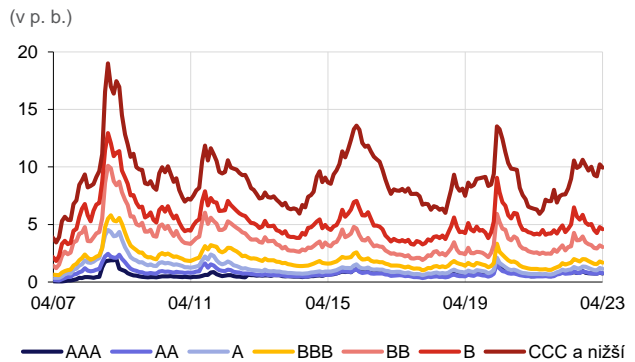
**Graf II.8 CB**  
**Změny úvěrových standardů v eurozóně**



Zdroj: Bank Lending Survey ECB, January 2023

Poznámka: Jedná se o výsledky z Bank Lending Survey ECB z ledna 2023. Údaje reprezentují rozdíl mezi tržním podílem bank, které uvedly zpřísnění úvěrových standardů, a bank, které uvedly jejich uvolnění v daném čtvrtletí. Bližší informace o metodice tohoto indikátoru lze nalézt na stránkách ECB nebo ČNB.

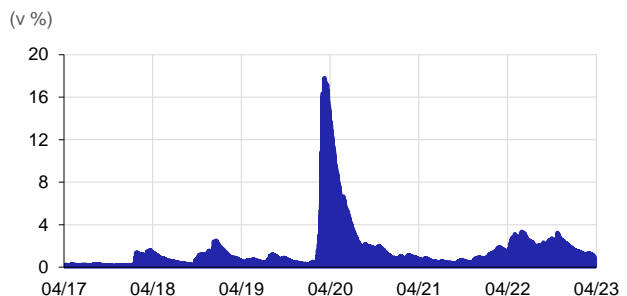
**Graf II.10 CB**  
**Rizikové prémie korporátních dluhopisů dle ratingového pásma**



Zdroj: Bank of America Merrill Lynch, Refinitiv

Poznámka: Rizikové prémie jsou vyjádřeny jako rozpětí výnosů korporátních dluhopisů nad výnosy státních dluhopisů.

**Graf II.12 CB**  
**Realizovaná volatilita indexu S&P 500**

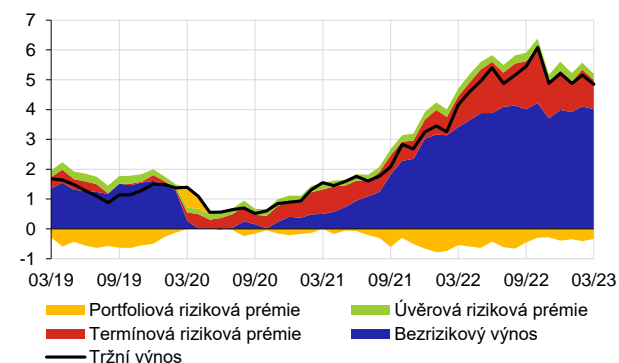


Zdroj: Refinitiv

Poznámka: Realizovaná volatilita byla získána z denních dat skrze exponenciálně vážený klouzavý průměr s lambdou nastavenou na hodnotu 0,97.

### Graf II.13 CB Rozklad výnosu pětiletého českého státního dluhopisu

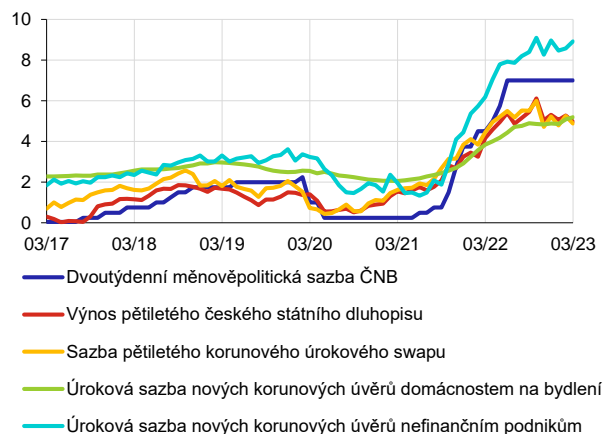
(výnos v %; složky výnosu v p. b.)



Zdroj: Refinitiv, ČNB

### Graf II.14 CB Vývoj vybraných úrokových sazeb a výnosů v ČR

(v %)

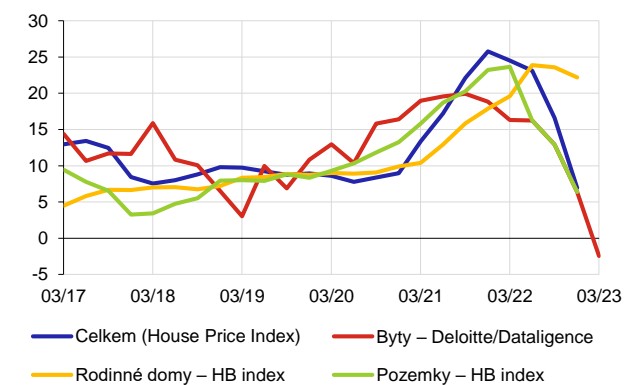


Zdroj: Refinitiv, ČNB

Poznámka: Hodnoty jsou ke konci měsíce s výjimkou úrokových sazeb nových úvěrů, u kterých jsou využity měsíční průměry.

### Graf II.15 CB Realizované ceny nemovitostí podle typu

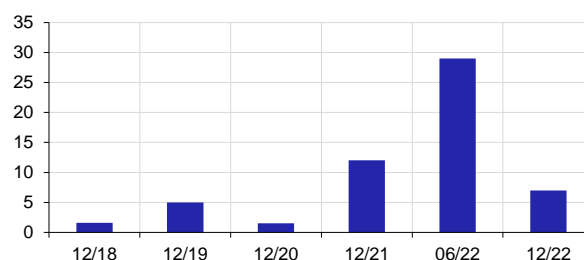
(meziroční růst v %)



Zdroj: ČSÚ, Deloitte, Dataligence, HB index

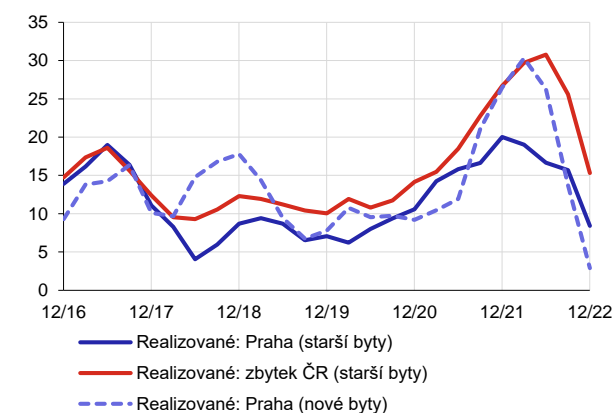
### Graf II.16 CB Pravděpodobnost poklesu průměrných cen bytů o více než 10 % v průběhu dalších dvou let

(v %)



### Graf II.17 CB Realizované ceny bytů podle regionu

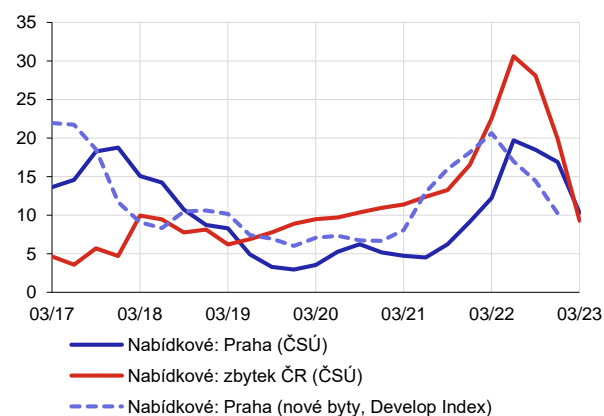
(meziroční růst v %)



Zdroj: ČSÚ

### Graf II.18 CB Nabídkové ceny bytů podle regionu

(meziroční růst v %)

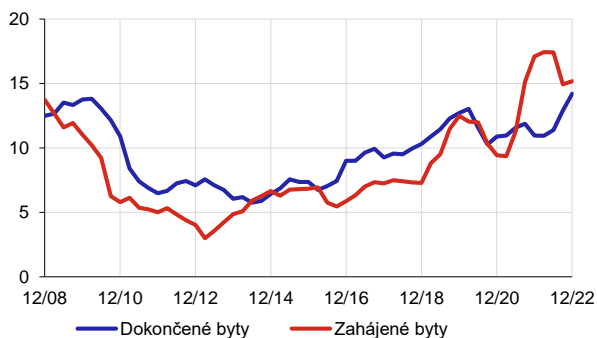


Zdroj: ČSÚ, Společnost pro Cenové mapy ČR s.r.o. / Dataligence

Poznámka: Z důvodu publikování Develop Indexu ve dvouměsíční frekvenci jsou údaje za březen a září získány jako průměr meziročního růstu v únoru a dubnu, resp. v srpnu a říjnu.

**Graf II.19 CB**  
**Velikost bytové výstavby**

(roční klouzavé úhrny v tis. bytů)

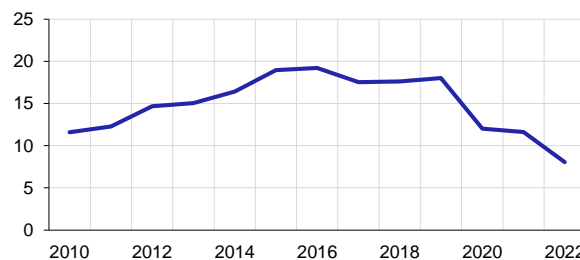


Zdroj: ČSÚ

Poznámka: Počet bytů v bytových domech.

**Graf II.20 CB**  
**Podíl domácností s dostatečnými příjmy pro bezpečné splacení úvěru na pořízení bydlení**

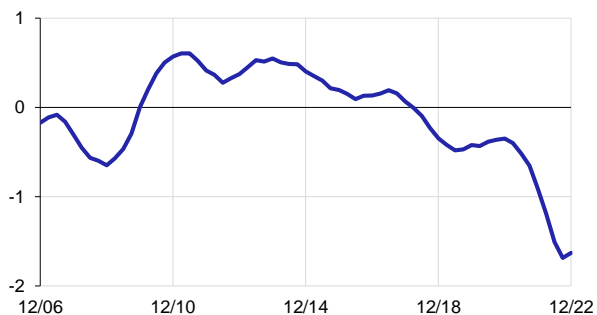
(v %)



Poznámka: Procento domácností, kterým úroveň příjmů umožňuje splatit úvěr na pořízení bydlení o průměrné ceně a výměře v daném roce. Regionální rozdíly v úrovni příjmů a cen bydlení nejsou zohledněny. Je uvažován hypoteční úvěr s dobou splatnosti 25 let a parametrem LTV = 80 %.

**Graf II.21 CB**  
**Riziková prémie u výnosů z komerčních nemovitostí**

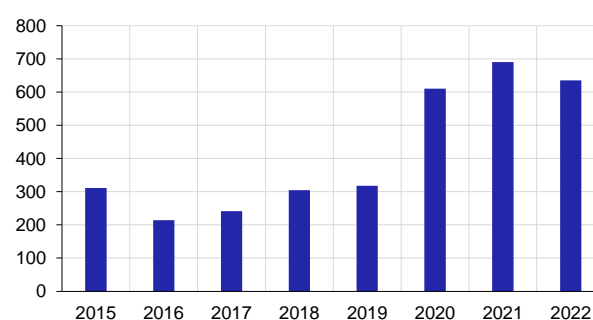
(v p. b.)



Poznámka: Riziková prémie je počítána jako rozdíl mezi pozorovanou výší výnosů a hodnotou implikovanou modelem.

**Graf II.22 CB**  
**Potřeba financování MF ČR**

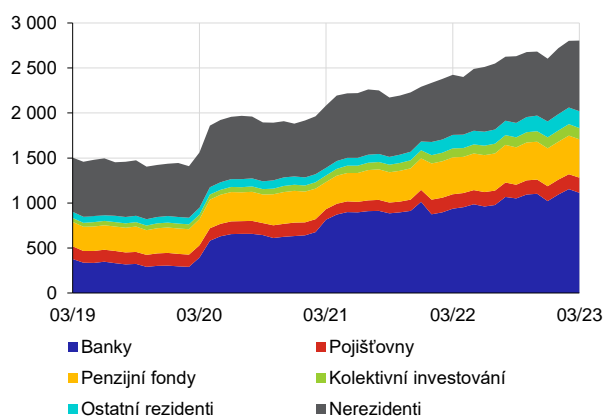
(v mld. Kč)



Zdroj: MF ČR

**Graf II.23 CB**  
**Držba českých korunových státních cenných papírů**

(v mld. Kč)



Zdroj: MF ČR

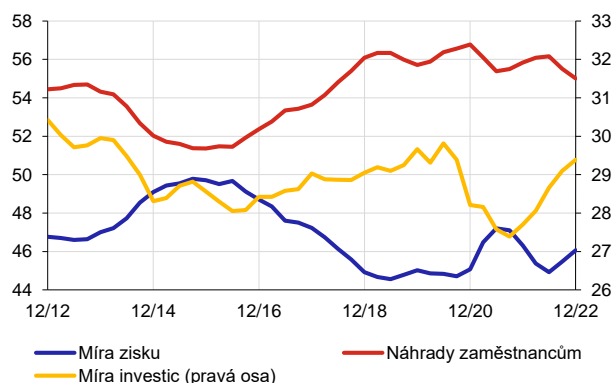
**Tab. II.1 CB**  
**Rating České republiky**

Ratingová agentura	Rating	Výhled
Moody's	Aa3	Negativní
S&P Global Ratings	AA	Stabilní
Fitch Ratings	AA-	Negativní
JCR	AA	Stabilní
R&I	AA-	Negativní
Scope Ratings	AA	Negativní
Dagong Global Credit Rating	A+	Stabilní
ACRA Europe	AA	Stabilní
ACRA	AA	Stabilní

Zdroj: MF ČR

**Graf II.24 CB**  
Náhrady zaměstnancům a míra zisku a investic  
v sektoru nefinančních podniků

(v % hrubé přidané hodnoty)

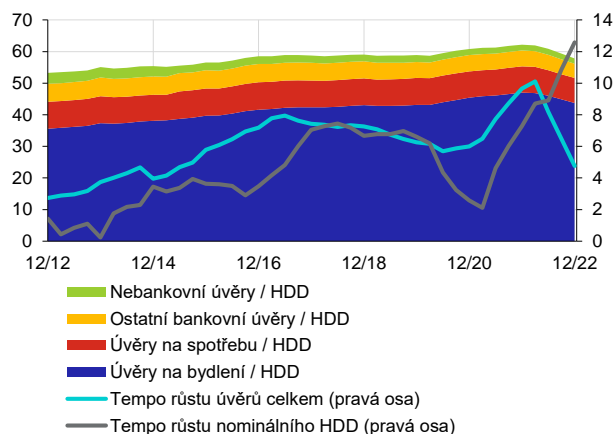


Zdroj: ČSÚ

Poznámka: Zisk je definován jako roční klouzávy úhrn hrubého provozního přebytku a investice jako roční klouzávy úhrn tvorby hrubého fixního kapitálu.

**Graf II.26 CB**  
Ukazatele zadluženosti a disponibilního příjmu  
domácností

(podíl v %; pravá osa: mezíročně v %)

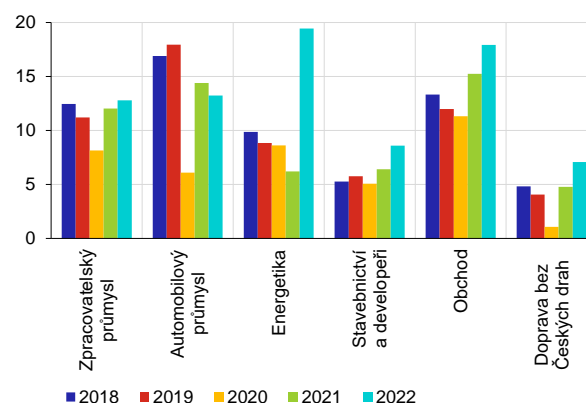


Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: Nebankovní úvěry představují úvěry poskytnuté ostatními finančními institucemi. HDD značí hrubý disponibilní důchod. Sektor domácností zahrnuje rovněž údaje za neziskové instituce sloužící domácnostem.

**Graf II.25 CB**  
Rentabilita kapitálu po zdanění ve vybraných  
odvětvích

(v %)

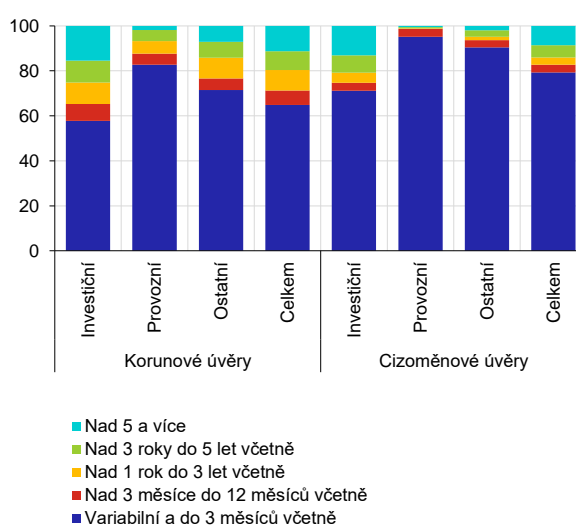


Zdroj: ČSÚ

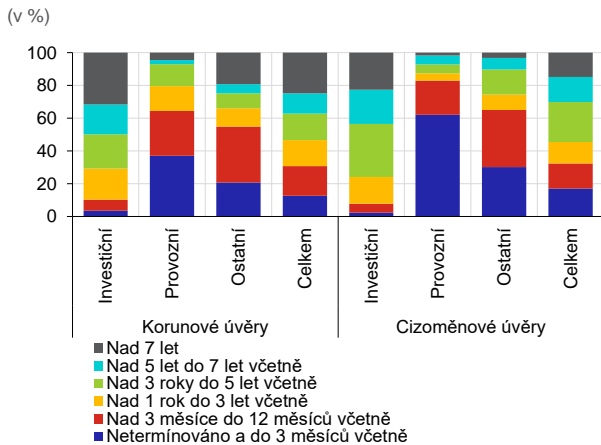
Poznámka: Energetika zahrnuje odvětví elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu. Výsledky jsou založeny na výběrovém souboru nefinančních podniků.

**Graf II.27 CB**  
Zbytková doba fixace úrokové sazby dle měny a účelu  
u úvěrů nefinančním podnikům

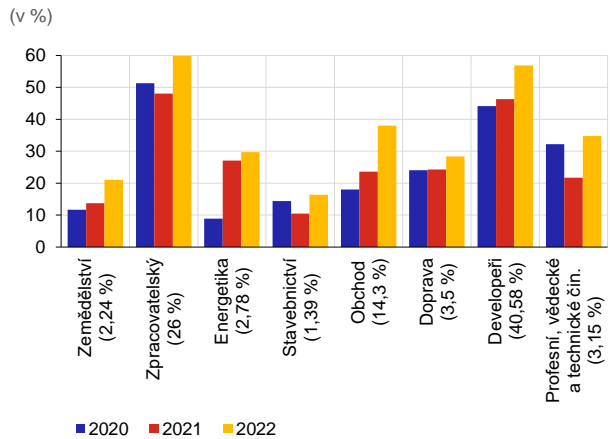
(podíl na objemu úvěrů k 31. 3. 2023 v %)



**Graf II.28 CB**  
Zbytková doba splatnosti dle měny a účelu u úvěrů nefinančním podnikům

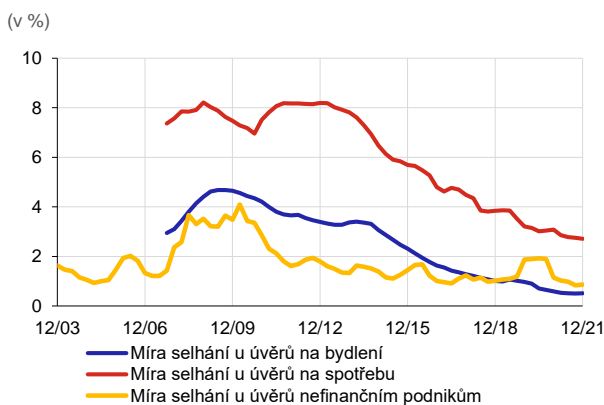


**Graf II.29 CB**  
Podíl cizoměnových úvěrů na celkovém objemu úvěrů odvětví



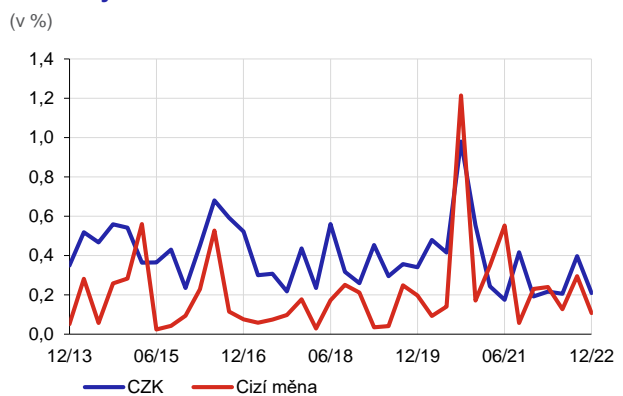
Poznámka: V závorce je uveden podíl cizoměnových úvěrů daného odvětví na celkovém objemu cizoměnových úvěrů k 31.12.2022.

**Graf II.30 CB**  
12M míra selhání u úvěrů v soukromém nefinančním sektoru



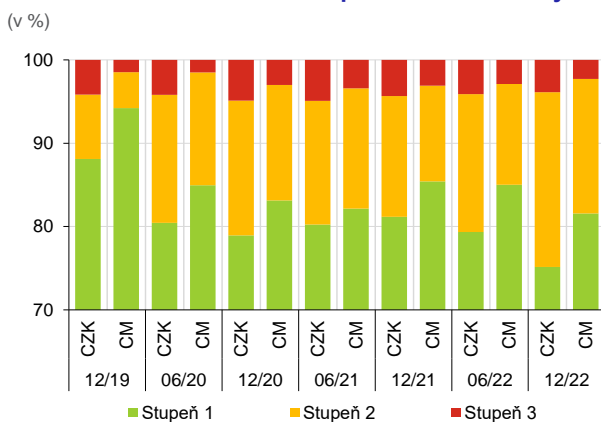
Poznámka: 12měsíční míra selhání je vpředhledicí ukazatel, který je definován jako podíl toku nevykonných úvěrů v následujících 12 měsících vzhledem k celkovému stavu úvěrů ve výchozím období.

**Graf II.31 CB**  
3M míra selhání úvěrů nefinančním podnikům dle měny

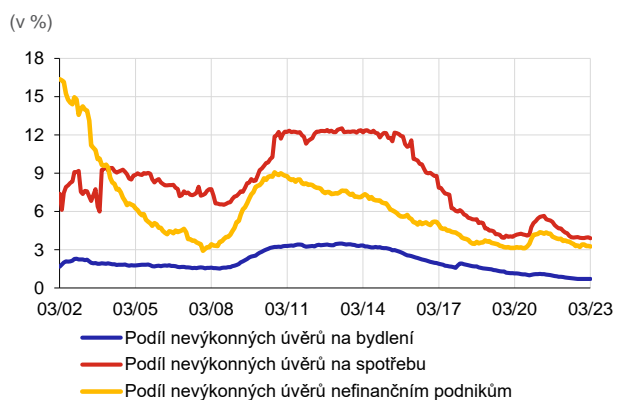


Poznámka: 3měsíční míra selhání je vpředhledicí ukazatel, který je definován jako podíl toku nevykonných úvěrů v následujících 3 měsících vzhledem k celkovému stavu úvěrů ve výchozím období.

**Graf II.32 CB**  
Struktura úvěrů nefinančním podnikům dle měny



**Graf II.33 CB**  
Podíl nevykonných úvěrů v soukromém nefinančním sektoru



## ČÁST III

Tab. III.1 CB

## Objemy expozic, opravných položek a míry krytí dle míry rizika a portfolia

Domácnosti		Expozice		Opravné položky		Míra krytí	
Stupeň	Datum	Objem (v mld. Kč)	Změna (v %)	Objem (v mld. Kč)	Změna (v %)	Podíl (v %)	Změna (v p. b.)
Celkem	12/19	1 734		24,8		1,43	
	12/20	1 854	7,0	31,4	26,3	1,69	0,26
	12/21	2 089	12,7	29,5	-6,2	1,41	-0,28
	12/22	2 266	8,5	29,3	-0,4	1,29	-0,12
	02/23	2 273	0,3	29,6	1,0	1,30	0,01
S1	12/19	1 601		2,8		0,18	
	12/20	1 687	5,3	3,9	37,8	0,23	0,05
	12/21	1 873	11,0	3,9	-0,1	0,21	-0,02
	12/22	1 906	1,8	3,9	-0,5	0,20	0,00
	02/23	1 911	0,2	3,9	0,5	0,20	0,00
S2	12/19	102		4,1		4,01	
	12/20	133	30,2	8,8	114,7	6,61	2,60
	12/21	183	37,4	8,1	-7,5	4,45	-2,16
	12/22	332	81,4	10,3	26,1	3,09	-1,36
	02/23	333	0,5	10,4	1,0	3,11	0,02
S3	12/19	30		17,9		59,61	
	12/20	34	13,4	18,7	4,4	54,83	-4,78
	12/21	33	-4,3	17,4	-6,8	53,43	-1,40
	12/22	28	-13,4	15,2	-12,7	53,89	0,46
	02/23	29	1,0	15,4	1,1	53,94	0,05
NFC		Expozice		Opravné položky		Míra krytí	
Stupeň	Datum	Objem (v mld. Kč)	Změna (v %)	Objem (v mld. Kč)	Změna (v %)	Podíl (v %)	Změna (v p. b.)
Celkem	12/19	1 298		29,4		2,27	
	12/20	1 304	0,4	43,0	45,9	3,30	1,03
	12/21	1 359	4,2	39,1	-9,0	2,88	-0,42
	12/22	1 457	7,2	40,9	4,7	2,81	-0,07
	02/23	1 468	0,7	39,8	-2,8	2,71	-0,10
S1	12/19	1 155		3,1		0,26	
	12/20	1 046	-9,4	4,7	54,5	0,45	0,19
	12/21	1 116	6,6	4,2	-11,1	0,38	-0,07
	12/22	1 139	2,1	5,4	27,7	0,47	0,09
	02/23	1 155	1,3	5,4	0,0	0,46	-0,01
S2	12/19	101		2,6		2,54	
	12/20	202	100,4	9,8	283,7	4,86	2,32
	12/21	193	-4,8	7,4	-24,3	3,87	-1,00
	12/22	271	40,6	9,6	29,0	3,55	-0,32
	02/23	267	-1,2	9,6	-0,1	3,59	0,04
S3	12/19	42		23,8		56,64	
	12/20	55	31,7	28,4	19,2	51,27	-5,37
	12/21	51	-8,4	27,4	-3,4	54,08	2,81
	12/22	47	-7,4	26,0	-5,4	55,28	1,20
	02/23	46	-2,5	24,8	-4,4	54,18	-1,11

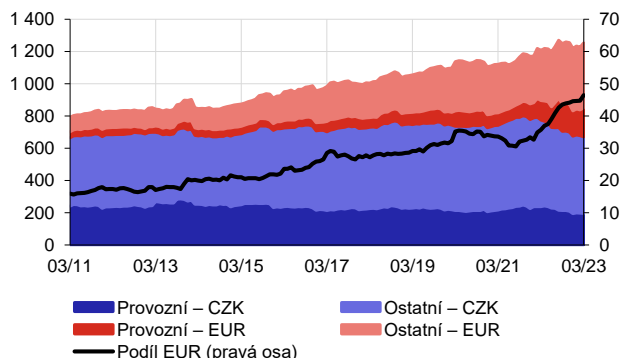
Poznámka: Klientskými se rozumí expozice vůči nefinančním podnikům, domácnostem a úvěrovým institucím. S1 a S2 zahrnuje výkonné úvěry, S3 lze ztotožnit s nevýkonnými úvěry.



Graf III.1 CB

## Stavy úvěrů nefinančním podnikům dle měny a účelu

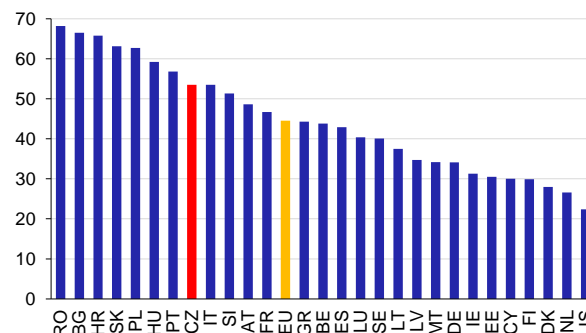
(v mld. Kč; pravá osa: v %)



Graf III.2 CB

## Míra krytí nevykonných clientských úvěrů opravnými položkami ve vybraných zemích EU

(v % k 31. 12. 2022)

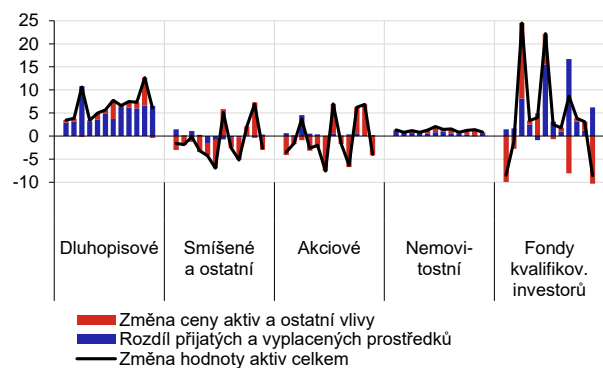


Zdroj: EBA

Graf III.3 CB

## Rozklad změny hodnoty aktiv investičních fondů dle investičního zaměření v průběhu roku 2022

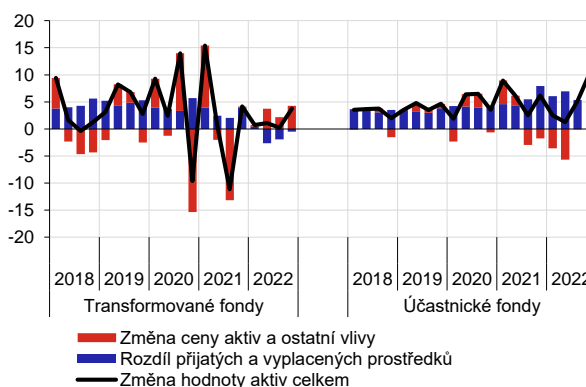
(v mld. Kč; osa x: jednotlivé měsíce roku 2022)



Graf III.4 CB

## Rozklad změny hodnoty aktiv penzijních fondů

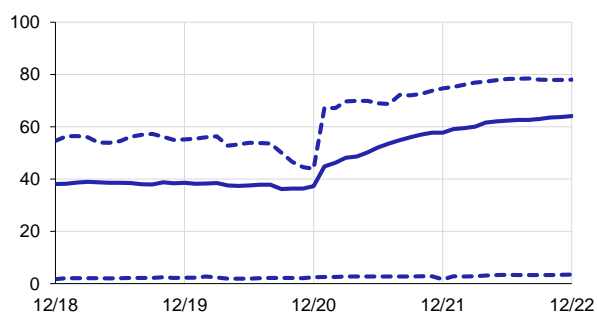
(v mld. Kč)



Graf III.5 CB

## Vývoj podílu nepřeceňovaných dluhopisů v držení transformovaných fondů

(v % celkové hodnoty dluhopisů držení transformovanými fondy)

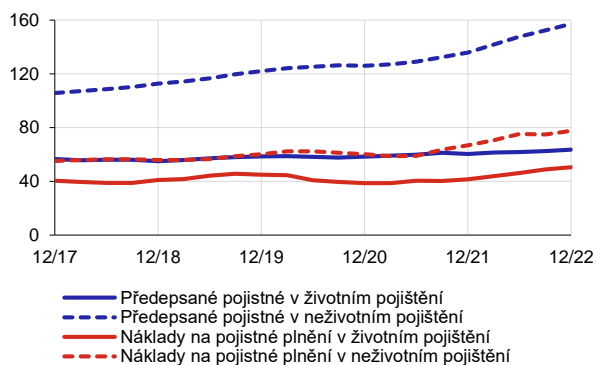


Poznámka: Nepřeceňovanými dluhopisy jsou myšleny dluhopisy v nabíhlé hodnotě, resp. před rokem 2021 dluhopisy klasifikované jako držené do splatnosti. Přerušované čáry značí minimální a maximální hodnoty na příč transformovanými fondy.

Graf III.6 CB

## Vývoj v pojišťovacího sektoru

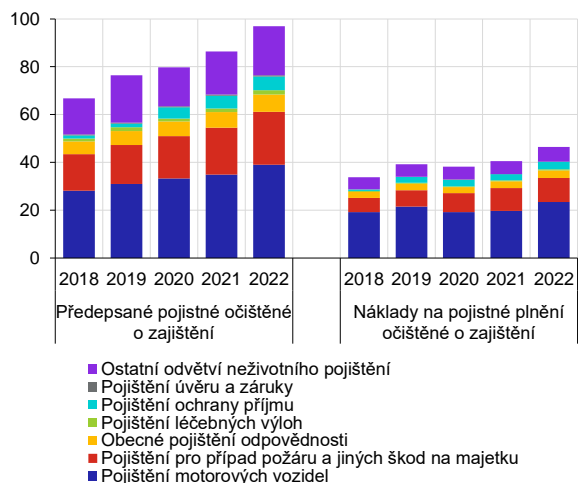
(úhrn hodnot za čtyři čtvrtletí v mld. Kč)



Poznámka: Hodnoty jsou vyjádřeny v hrubé výši, tj. neočištěné o podíl zajištělů.

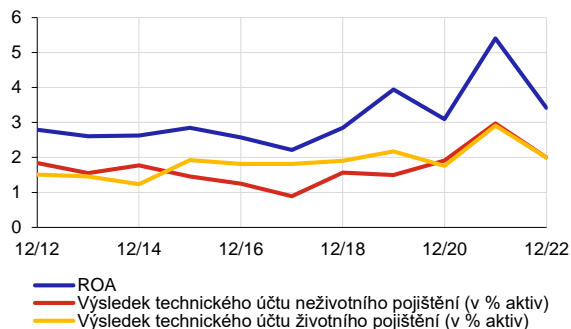
**Graf III.7 CB**  
Pojistné a pojistné plnění v neživotním pojištění

(v mld. Kč)



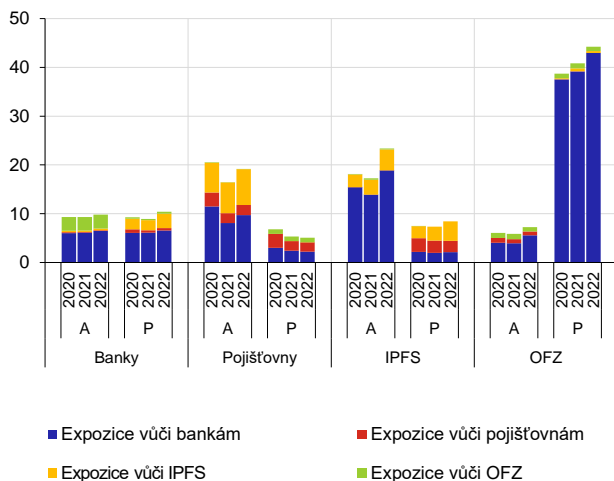
**Graf III.8 CB**  
Ziskovost pojišťovacího sektoru

(v %)



**Graf III.9 CB**  
Podíl expozic vůči domácím finančním protistranám

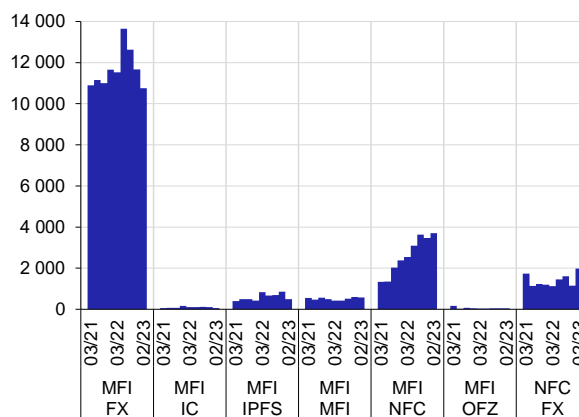
(v % finančních aktiv a pasiv segmentů)



Poznámka: A = aktiva, P = pasiva. IPFS = investiční a penzijní fondy a společnosti. Segment ostatních finančních zprostředkovatelů (OFZ) zahrnuje zejména NPFA a nebankovní obchodníky s cennými papíry. Hodnoty jsou vždy ke konci daného roku.

**Graf III.10 CB**  
Propojenost skrze derivátové transakce

(v mld. Kč)



Poznámka: MFI = banky, IC = pojišťovny, IPFS = investiční a penzijní fondy a společnosti, FX = zahraniční subjekty. Segment ostatních finančních zprostředkovatelů (OFZ) zahrnuje zejména NPFA a nebankovní obchodníky s cennými papíry. Graf zobrazuje nominální hodnotu derivátových transakcí mezi jednotlivými sektory. Graf je očištěn o zrcadlové záznamy. Údaje v grafu jsou za jednotlivá čtvrtletí od prvního čtvrtletí 2021 po únor 2023.

ČÁST IV

**Tab. IV.1 CB**  
**Scénář zátěžového testu likvidity**

Odtokové položky, míra odtoku v %:	1M	2 a 3M	nad 3M
Stabilní retailové vklady	2 %	1 %	1 %
Ostatní retailové vklady	3 %	2 %	1 %
Provozní vklady	10 %	7 %	5 %
Neprovozní vklady od úvěrových institucí	100 %	100 %	100 %
Neprovozní vklady jiných finančních zákazníků	25 %	25 %	25 %
Neprovozní vklady od centrálních bank	0 %	0 %	0 %
Neprovozní vklady od nefinančních podniků	10 %	7 %	5 %
Neprovozní vklady od ostatních protistran	15 %	10 %	5 %
Závazky ze zajištěných úvěrů		100 %	
Závazky z vydaných cenné papíry		100 %	
Splatnost derivátů		100 %	
Ostatní odtoky		100 %	
Navýšení úvěrů NFC	10 % za 6M (1,6 za M)		
Úvěrové linky retailu	5 %	5 %	5 %
Úvěrové linky NFC	15 %	15 %	15 %

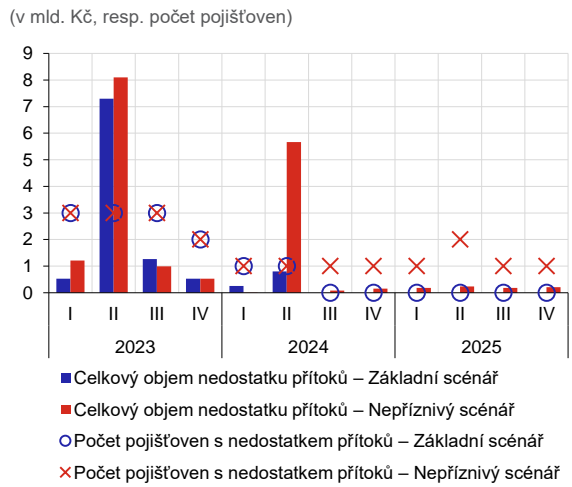
  

Přítokové položky, srážka v přítoce v %:	pro každý měsíc
Retailové úvěry	50 %
Podnikové úvěry	50 %
Úvěry ostatních nefin. protistran jiných než NFC a retail	50 %
Úvěry a pohledávky vůči ÚI a finančním zákazníkům	0 %
Ostatní přítoce	100 %
Přítoce ze zajištěných operací	0 %

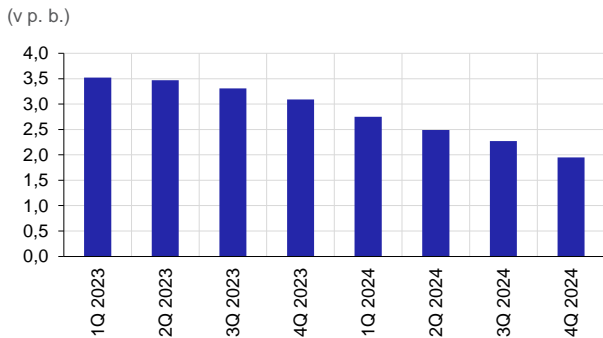
Likvidní aktiva, srážka z hodnoty likvid. aktiv v %:	pro každý měsíc
Korporátní dluhopisy	dle kvality 10 - 100 %
Kryté dluhopisy	dle kvality 10 - 100 %
Akcie	dle kvality 40 - 100 %
Ústřední vládní instituce	dle kvality 10 - 20 %
Hotovost, pokladniční poukázky, státní dluhopisy	0 %

**Graf IV.1 CB**  
**Sladěnost peněžních přítoků a odtoků pojišťoven**

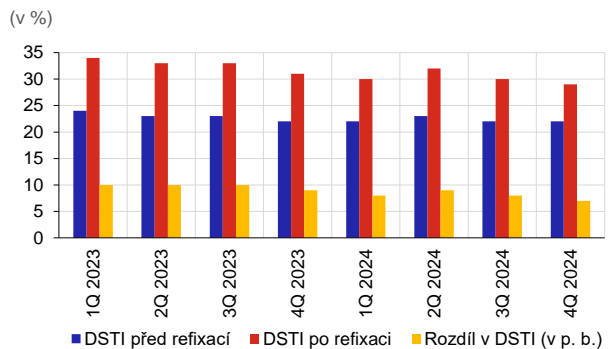


Poznámka: Objem nedostatku přítoků představuje celkovou hodnotu rozdílu mezi peněžním odtokem a peněžním přítoce u pojišťoven, u nichž odtoky v daném čtvrtletí převýšily přítoce.

**Graf IV.2 CB**  
**Odhad změny úrokových sazeb hypotečních úvěrů při jejich refinanci**

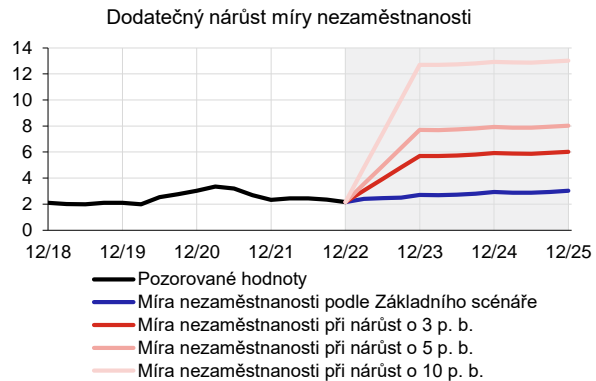
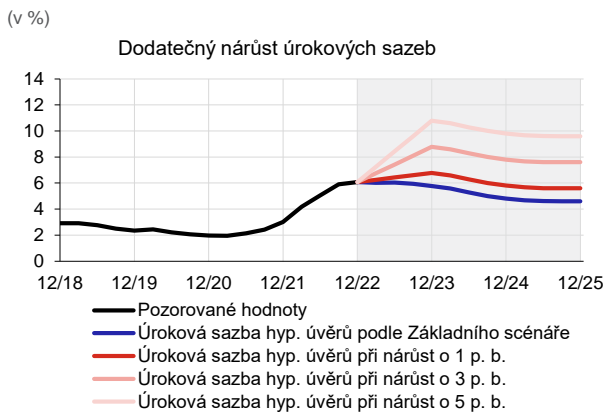


**Graf IV.3 CB**  
**Odhad výše DSTI u refinancovaných hypotečních úvěrů**



Poznámka: Hodnoty v grafu zobrazují vážený průměr ukazatele DSTI u refinancovaných úvěrů, přičemž váhou je výše nesplacené jistiny.

**Graf IV.4 CB**  
**Dodatečný nárůst míry nezaměstnanosti a úrokových sazeb hypotečních úvěrů nad rámec Základního scénáře**



Poznámka: V prvním roce scénáře dochází k přizpůsobení nárůstu na danou úroveň a od druhého roku scénáře je již udržováno konstantní rozpětí mezi hodnotami podle Základního scénáře a modelového nárůstu.

## ČÁST V

Tab. V.1 CB

## Přehled průběžných cílů, makrobezpečnostních nástrojů a specifických rizik

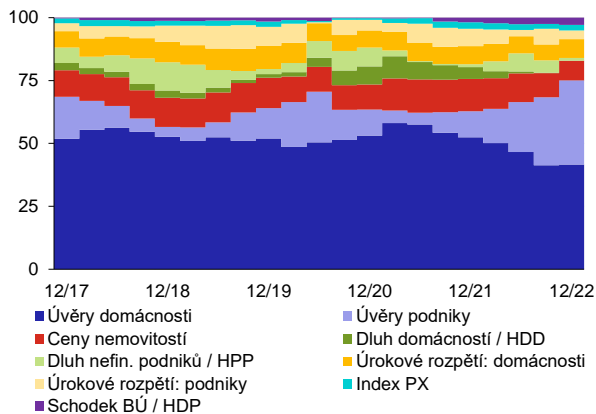
Průběžné cíle	Specifické riziko	Existence specifického rizika v ČR	Klíčové nástroje	Využití v ČR	Podrobné informace
Zmírnit nadměrný růst úvěrů a finanční páky	Výraznější oživení úvěrů doprovázené uvolňováním úvěrových standardů	Ano	Proticyklická kapitálová rezerva	Ano, od roku 2015	V.3
	Rostoucí finanční páka, rostoucí riziko podrozvahy	Potenciální	Makrobezpečnostní pákový poměr	Ne	-
	Nízká úroveň rizikových vah významných úvěrových portfolií	Potenciální	Makrobezpečnostní nástroj k omezení systémového rizika na úrovni členského státu (čl. 458 CRR)	Ne	-
	Zvýšený růst úvěrů a rizik v konkrétním sektoru	Potenciální	Kapitálové požadavky podle sektorů (sektorová a plošná rezerva ke krytí systémového rizika)	Prozatím ne, na rizika nemovitostních expozic ČNB reaguje jinými nástroji	-
	Riziko spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry k jejich financování	Ano	Limity na poměr LTV	Ano, od roku 2015 dle doporučení, od 2021 dle zákona	V.4
	Riziko nadměrné zadluženosti a dluhové služby domácností	Ano	Limit na poměr LTI, DTI, LSTI, DSTI	Ano, od roku 2018 dle doporučení, od roku 2021 dle zákona	V.4
Zmírnit nadměrný splatnostní nesoulad a nedostatek likvidity	Dlouhodobá likviditní rizika	Potenciální	Makrobezpečnostní NSFR	Ne	III.2
	Krátkodobá likviditní rizika	Ne	Makrobezpečnostní LCR	Ne	III.2
Omezit koncentraci expozic	Koncentrace nemovitostních expozic	Potenciální	Rezerva ke krytí systémového rizika	Prozatím ne, na rizika nemovitostních expozic ČNB reaguje jinými nástroji	-
	Koncentrace svrchovaných expozic	Ano	Zátěžový test veřejných financí	Ano, možnost dodatečných kapitálových požadavků při zvýšeném svrchovaném riziku, od r. 2015	-
Omezit nežádoucí motivaci	Potenciální dopad potíží systémově významných institucí na stabilitu finančního trhu a reálnou ekonomiku	Ano	Kapitálové rezervy podle systémové významnosti (G-SVI a J-SVI rezerva)	Ano, J-SVI rezerva ve výši 0,5 % až 2,5 %	V.2
			Rezerva ke krytí systémového rizika	Ne	V.2
Posílit odolnost finančních infrastruktur	Riziko neplnění protistran, vzájemná provázanost finančních infrastruktur	Ne	Požadavky na marže a srážky při zúčtování prostřednictvím protistran	Ne	-
			Vyšší míra vykazování	Ne	-
			Rezerva ke krytí systémového rizika	Ne	-

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

Graf V.1 CB

## Rozklad indikátoru finančního cyklu

(podíly jednotlivých subindikátorů)



Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: Úrokové rozpětí je definováno jako rozdíl mezi klientskou sazbou na nové úvěry a 3měsíční sazbou PRIBOR.

Tab. V.2 CB

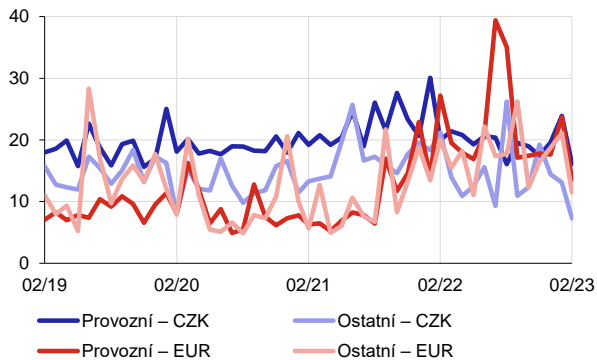
## Převodní tabulka hodnot IFC na sazbu proticyklické kapitálové rezervy

Rozsah hodnot IFC		Sazba CCyB
od	do	
0,00	0,09	0,00%
0,09	0,10	0,25%
0,10	0,12	0,50%
0,12	0,14	0,75%
0,14	0,16	1,00%
0,16	0,18	1,25%
0,18	0,20	1,50%
0,20	0,23	1,75%
0,23	0,26	2,00%
0,26	0,29	2,25%
0,29	1,00	2,50%

Poznámka: Červeně je označen interval, ve kterém se nachází aktuální hodnota IFC. Údaje se týkají původního, nikoliv revidovaného IFC.

### Graf V.2 CB Čerpání úvěrů nefinančním podnikům

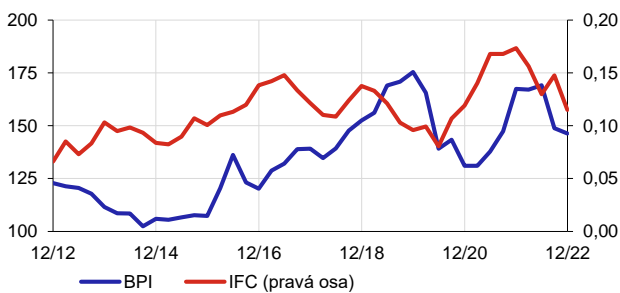
(měsíční objem v mld. Kč)



Poznámka: Graf zobrazuje odhad celkového meziměsíčního nárůstu čerpaného objemu úvěru u těch úvěrů, které (1) v předchozím měsíci nebyly čerpány nebo (2) u nichž došlo k nárůstu čerpané částky. Čerpání úvěrů, které byly v průběhu jednoho měsíce načerpány i splaceny, není zahrnuto. U cizoměnových úvěrů očištěno o vliv změn měnového kurzu.

### Graf V.4 CB Indikátory BPI a IFC

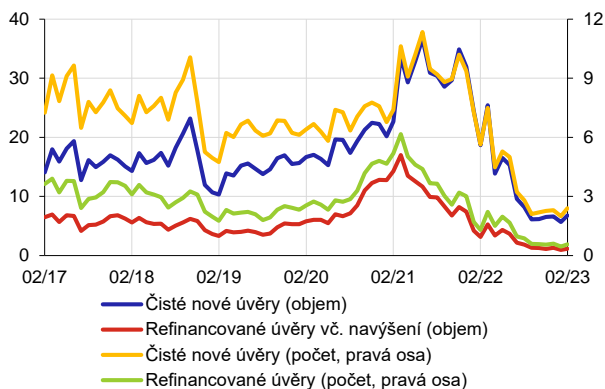
(v %; pravá osa: 0 minimum, 1 maximum)



Poznámka: Indikátor BPI vyjadřuje poměr mezi marží ze stavu úvěrů a opravnými položkami na jednotku úvěru. Marže ze stavu úvěrů je dána rozdílem mezi záporní a vkladovou klientskou sazbou.

### Graf V.6 CB Spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí

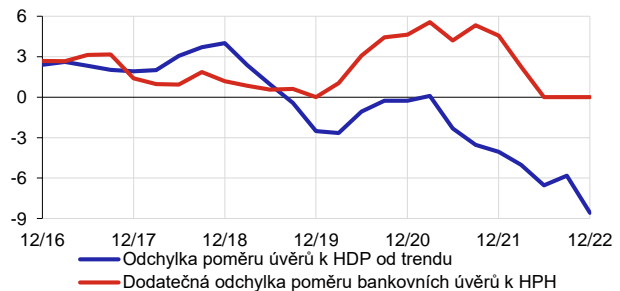
(v mld. Kč; pravá osa: v tis. ks)



Poznámka: Údaje vychází ze Šetření a zahrnují hypoteční úvěry a standardní a překlenovací úvěry ze stavebního spoření zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry.

### Graf V.3 CB Standardizovaná odchylka poměru úvěrů k HDP od trendu a dodatečná odchylka

(v p. b.)

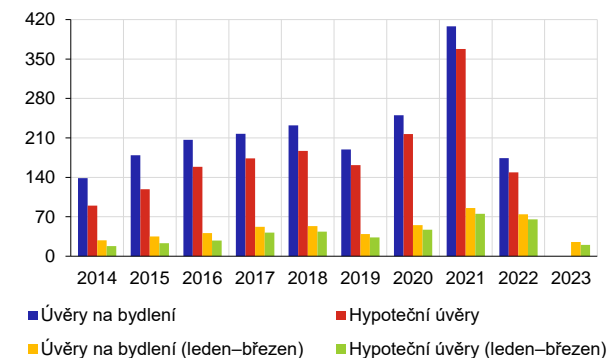


Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: U standardizované odchylky je trend odhadnut pomocí HP filtru (lambda = 400 000) aplikovaného na celou časovou řadu. Dodatečná odchylka – expanzivní úvěrová mezera – je spočtena jako rozdíl poměru bankovních úvěrů k hrubé přidané hodnotě (HPH) soukromého sektoru od svého minima za posledních 8 čtvrtletí.

### Graf V.5 CB Vývoj čistých nových bankovních úvěrů na bydlení

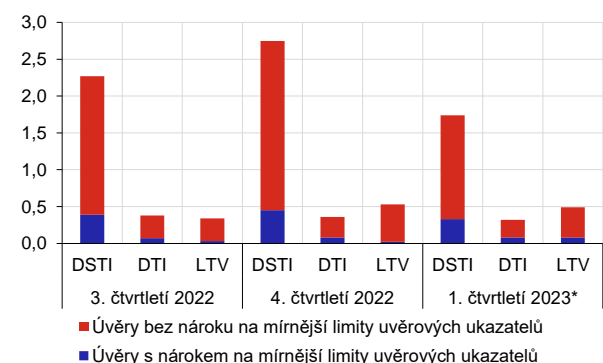
(v mld. Kč)



Poznámka: Všechny uvedené řady zahrnují i navýšení stávajících úvěrů. Hypoteční úvěr spadá do kategorie úvěrů na bydlení a pro tento graf je definován jako úvěr poskytnutý domácnosti, který je alespoň částečně zajištěn zástavním právem k nemovité věci.

### Graf V.7 CB Podíl hypotečních úvěrů v objemové výjimce podle nároku na mírnější horní hranice úvěrových ukazatelů

(v %)



Poznámka: Údaje za 1. čtvrtletí 2023 obsahují data pouze za leden a únor.

Tab. V.3 CB

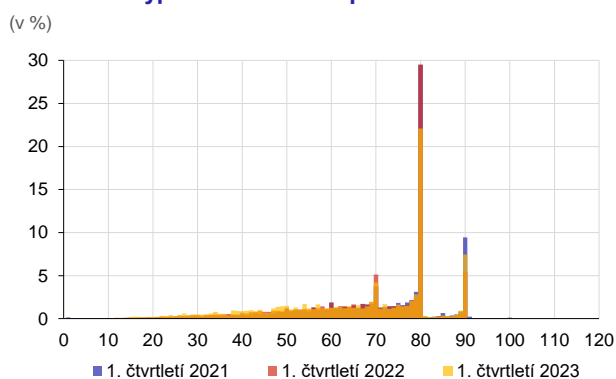
## Mediánové hodnoty proměnných popisujících charakteristik domácností při pořízení hypotečního úvěru

	2019 H2	2020 H1	2020 H2	2021 H1	2021 H2	2022 H1	2022 H2	2023 H1
Čistý měsíční příjem (v tis. Kč)	43,3	47,2	45,8	49,5	52,9	57,6	61,7	63,8
Meziroční změna (v %)	9,9	13,2	5,6	4,8	15,7	16,5	16,6	13,5
Výše úvěru (v tis. Kč)	2 000	2 168	2 355	2 700	2 820	2 750	2 387	2 385
Meziroční změna (v %)	4,2	15,0	17,8	24,5	19,7	1,9	-15,4	-17,5
Kupní cena nem. (v tis. Kč)	2 580	2 850	3 100	3 512	3 690	3 900	3 700	3 650
Meziroční změna (v %)	9,5	14,2	20,2	23,2	19,0	11,1	0,3	-5,3
Splátka hyp. úvěru (v tis. Kč)	8,2	9,5	9,9	11,2	12,4	14,5	14,9	14,9
Meziroční změna (v %)	6,7	15,0	19,8	17,9	25,3	29,1	20,6	6,2
LTV (v %)	72,4	71,9	73,8	71,4	70,0	67,6	66,0	66,4
DTI (v čistých ročních příjmech)	5,0	5,3	5,5	5,8	5,9	5,5	4,8	4,5
DSTI (v %)	32,8	32,8	32,8	33,6	35,3	38,4	38,7	37,3

Poznámka: Uvedené hodnoty se vztahují k datu pořízení nového spotřebitelského úvěru zajištěného obytnou nemovitostí. Čistý měsíční příjem představuje deklarovaný čistý příjem v žádosti o úvěr a zahrnuje příjmy všech osob uvedených ve smlouvě o daném úvěru. Poslední půlrok obsahuje data pouze za leden a únor roku 2023. Uvedené meziroční změny v posledním půlroce tak porovnávají stav za leden a únor roku 2022 a 2023.

Graf V.8 CB

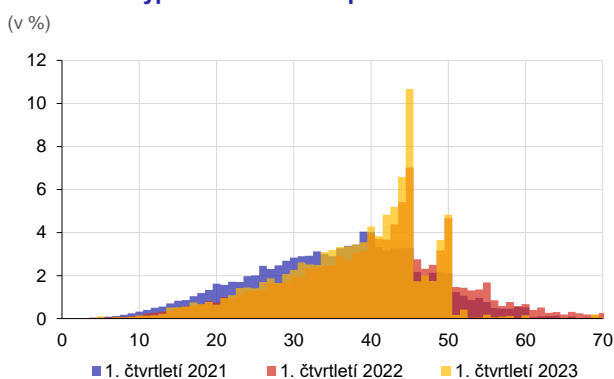
## Rozdělení hypotečních úvěrů podle LTV



Poznámka: Zahrnuti jsou jen čisté nové spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje za 1. čtvrtletí 2023 obsahují data pouze za leden a únor.

Graf V.9 CB

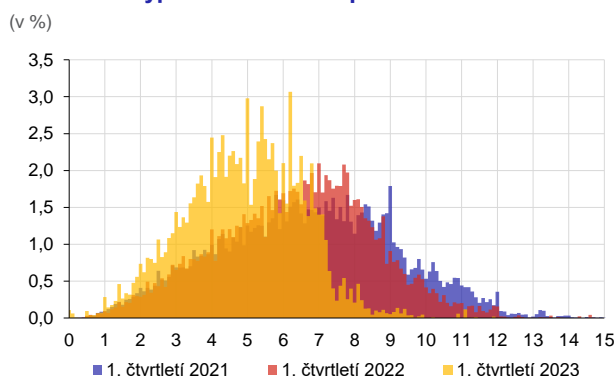
## Rozdělení hypotečních úvěrů podle DSTI



Poznámka: Zahrnuti jsou jen čisté nové spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje za 1. čtvrtletí 2023 obsahují data pouze za leden a únor.

Graf V.10 CB

## Rozdělení hypotečních úvěrů podle DTI

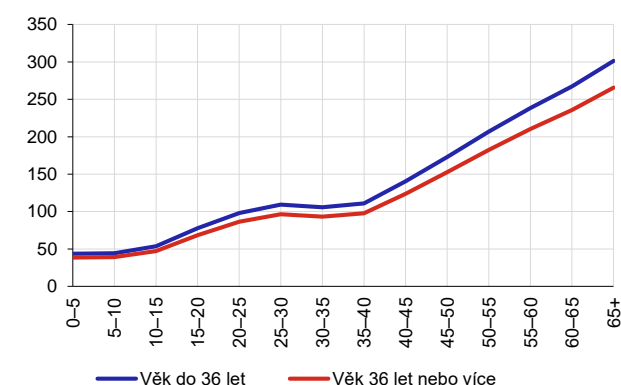


Poznámka: Zahrnuti jsou jen čisté nové spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje za 1. čtvrtletí 2023 obsahují data pouze za leden a únor.

Graf V.11 CB

## DSTI a odhadnutá míra selhání hypotečních úvěrů

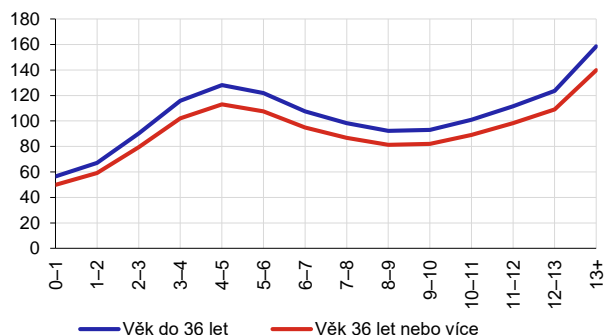
(odhadnutá míra selhání, průměr celého vzorku = 100; osa x: DSTI v %)



Poznámka: Jedná se o model odhadnuté hodnoty vyhlazené metodou LOWESS. Věkem se rozumí věk toho žadatele o úvěr, který je relevantní pro uplatnění limitu DSTI dle novely zákona o ČNB. Intervaly zleva uzavřeny, zprava otevřeny.

### Graf V.12 CB DTI a odhadnutá míra selhání hypotečních úvěrů

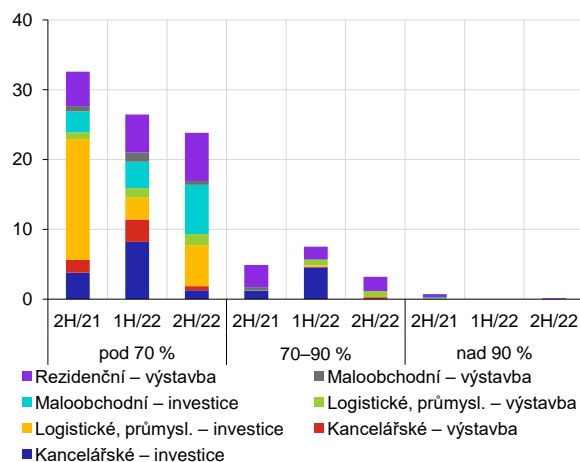
(odhadnutá míra selhání, průměr celého vzorku = 100; osa x: DTI v čistých ročních příjmech)



Poznámka: Jedná se o spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí, dále pak o modelem odhadnuté hodnoty vyhlazené metodou LOWESS. Věkem se rozumí věk toho žadatele o úvěr, který je relevantní pro uplatnění limitu DTI dle novely zákona o ČNB. Intervaly zleva uzavřeny, zprava otevřeny.

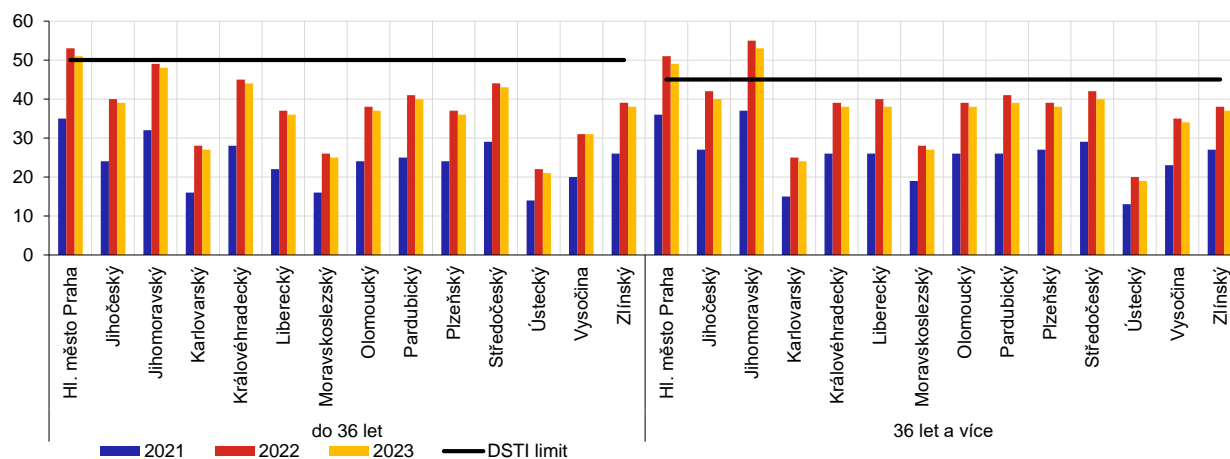
### Graf V.14 CB Distribuce nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí podle LTV v čase

(v mld. Kč; osa x: LTV v %)



### Graf V.13 CB Odhad dostupnosti hypotečního úvěru u domácnosti s mediánovým příjmem z pohledu DSTI podle kraje

(v %)



Zdroj: ČSÚ, CenovaMapa.org, ČNB

Poznámka: Výpočet za rok 2023 je konzistentní s jarní prognózou ČNB ([ZoMP – jaro 2023](#)). V odhadu se předpokládá, že hodnota LTV je ve výši 80 % a že kupní cena se rovná hodnotě zajištění.

### Tab. V.4 CB Vývoj klíčových proměnných v 5letém scénáři pro potřeby simulační analýzy

	Míra nezaměstnanosti	Meziroční změna mezd	Úroková sazba nových hypotečních úvěrů	Meziroční změna cen nemovitostí	Míra inflace	Počet poskytnutých úvěrů
1. rok	2.5	9.6	5.9	-0.7	11.2	35 388
2. rok	2.8	8.5	5.2	5.0	2.1	44 810
3. rok	4.2	-0.3	4.3	0.7	1.4	43 442
4. rok	7.4	2.8	3.2	-16.6	0.4	35 064
5. rok	9.2	2.3	2.7	1.5	0.3	41 622

Poznámka: První dva roky scénáře jsou postaveny na základně *Základního scénáře*. Pro následující 3 roky je definován deflační nepříznivý scénář.

# Slovníček pojmů

**Basel III:** Regulační koncept vydaný Basilejským výborem pro bankovní dohled v roce 2010, který stanovuje standardy pro kapitálovou přiměřenost bank a nově i jejich likviditu. Basel III obecně zavádí přísnější pravidla než jeho předchůdce a vznikl zejména jako reakce na proběhlou finanční krizi.

**Debt service-to-income (DSTI):** Poměr celkové dluhové služby a čistého příjmu žadatele o úvěr.

**Debt-to-income (DTI):** Poměr výše dluhu a čistého příjmu žadatele o úvěr.

**Developerské společnosti (developer) – developerské projekty:** Společnosti, resp. projekty, jejichž cílem je komplexní výstavba rezidenčních i komerčních nemovitostí. Činnost developerských společností zahrnuje především vytipování vhodného území, zajištění tvorby projektu, získání všech potřebných povolení, vytvoření inženýrských sítí, vlastní výstavbu a prodej nemovitosti. Developerské společnosti často rovněž klientům zprostředkovávají financování nákupu nemovitosti, nezdědka se podílejí na pronajímání či správě nemovitosti po ukončení výstavby (především u komerčních nemovitostí). Vzhledem ke kombinaci stavební činnosti a spekulativních nákupů nemovitostí jsou výsledky developerských společností silně závislé na vývoji cen nemovitostí.

**Finanční páka:** Viz Pákový poměr.

**Fondy kolektivního investování (FKI):** FKI zahrnují podílové a investiční fondy, jejichž výhradním předmětem činnosti je kolektivní investování, tzn. shromažďování peněžních prostředků od investorů a jejich investování. FKI se dělí jednak dle typu investorů na fondy určené veřejnosti (kde dominují otevřené podílové fondy) a fondy kvalifikovaných investorů a dle rizika aktiv, do kterých investují, na fondy peněžního trhu, dluhopisové, akciové, smíšené a nemovitostní fondy a fondy fondů. Skupina fondů fondů v některých případech nebývá uváděna separátně, nýbrž je včleněna mezi zbývající skupiny fondů podle typu fondů, do kterých investují.

**Hypoteční úvěr:** Spotřebitelský úvěr zajištěný obytnou nemovitostí.

**IFRS 9:** Účetní standard IFRS 9 Finanční nástroje, jehož finální verze byla představena v červenci 2014 Radou pro mezinárodní účetní standardy (IASB), vstoupil v účinnost 1. ledna 2018 dle nařízení komise (EU) 2016/2067 a nahradil tak do té doby platný standard IAS 39. Standard IFRS 9 stanovuje požadavky na účtování, oceňování, znehodnocení a odúčtování finančních aktiv a finančních závazků a obecné zajišťovací účetnictví. Účetní standard si klade za cíl přinést uživatelům účetních závěrek relevantní informace k posouzení částek, termínů a nejistoty budoucích peněžních toků účetní jednotky.

**Institucionální investor:** Je a) banka provádějící obchody na vlastní účet s investičními nástroji na kapitálovém trhu, investiční společnost, investiční fond, penzijní společnost a pojišťovna a b) zahraniční osoba oprávněná podnikat ve stejných oborech na území České republiky jako osoby uvedené pod písmenem a).

**Kapitálový požadavek:** Kapitálový požadavek vyjadřuje, jakým kapitálem má banka disponovat, aby byla kryta všechna bankou podstupovaná rizika.

**Kapitálový poměr:** Podíl regulačního kapitálu a celkových rizikově vážených aktiv. Kapitálový poměr Tier 1 vyjadřuje podíl kapitálu Tier 1 a celkových rizikově vážených aktiv (viz též Tier 1).

**Koeficient volatility:** Opatření v rámci Solvency II, které pojišťovnám (zajišťovnám) umožňuje upravit bezrizikové úrokové sazby, aby byl zohledněn vliv krátkodobé volatility dluhopisových spreadů.

**Loan-to-income (LTI):** Poměr výše úvěru a čistého příjmu žadatele o úvěr.

**Loan-to-value ratio (LTV):** Poměr výše úvěru a hodnoty zajištění.

**Loss Given Default (LGD):** Ztrátovost ze selhání – jedná se o poměr ztráty z expozice při selhání protistrany k částce dlužné v okamžiku selhání. Lze se také setkat s pojmem míra ztráty při (ze) selhání (též defaultu).

**Loan service-to-income (LSTI):** Poměr dluhové služby spojené s úvěrem a čistého příjmu žadatele o úvěr.

**Makrobezpečnostní politika:** Klíčová součást politiky finanční stability. Je zaměřena na stabilitu finančního systému jako celku. Jejím hlavním cílem je přispět k prevenci vzniku systémových rizik.

**Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL):** Minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky. Dostatek těchto způsobilých pasiv je nutný k tomu, aby byla proveditelná rekapitalizace banky v selhání z vnitřních zdrojů (tzv. bail-in). V případě krize ČNB tato pasiva odepíše nebo zkonvertuje. Dostatečná výše MREL spolu s aplikací vhodné kombinace nástrojů pro řešení krize tak umožňuje vyřešit selhání instituce bez použití veřejných prostředků.



**Nabídkové ceny nemovitostí:** Ceny nabídek prodeje nemovitostí v realitních kancelářích. Nabídkové ceny by měly být vyšší než ceny převodů nemovitostí. V ČR jsou nabídkové ceny nemovitostí publikovány např. ČSÚ či Institutem regionálních informací (IRI), který publikuje i nabídkové tržní nájemné.

**Nebankovní poskytovatelé financování aktiv (NPF):** Zahrnují společnosti finančního leasingu, společnosti ostatního úvěrování, které se zabývají poskytováním úvěrů nebo půjček, včetně spotřebitelských úvěrů, úvěrů z kreditních karet a splátkových prodejů, a faktoringové a forfaitingové společnosti.

**Nevýkonné úvěry:** Úvěr lze označit jako nevýkonný, pokud nastane alespoň jedna z následujících situací: a) dlužník pravděpodobně v plném rozsahu nesplatí své úvěrové závazky, aniž by bylo nutné přistoupit ke krokům, jako je realizace zajištění, b) úvěrový závazek dlužníka je více než 90 dní po splatnosti. Více viz článek 178 nařízení Evropského parlamentu a Rady EU č. 575/2013. Dříve úvěry se selháním.

**Pákový poměr (leverage ratio):** Regulace CRD IV / CRR definuje pákový poměr (leverage ratio) jako kapitál k rizikové neváženým aktivům. Ve finanční ekonomii se často užívá i termín finanční páka (leverage), kde je však kapitál ve jmenovateli tohoto ukazatele (např. aktiva/kapitál, dluh/kapitál). Pokud se konstatuje, že banka má vysokou finanční páku (leverage), je tím obecně myšlena definice ve smyslu ukazatele aktiva/kapitál. Taková banka má však zároveň nízký pákový poměr (leverage ratio).

**Penzijní fondy:** V českém prostředí jde o transformované a účastnické fondy, které jsou spravovány penzijními společnostmi. Účastnické fondy se dále dělí na povinně konzervativní a ostatní. Povinně konzervativní fondy mají významně omezený okruh aktiv, do kterých mohou investovat.

**Pilíř 1:** První část směrnice CRD zaměřená na stanovení minimálního kapitálového požadavku všem úvěrovým institucím na krytí úvěrového, tržního a operačního rizika.

**Pilíř 2:** Druhá část směrnice CRD požadující, aby úvěrová instituce posoudila, zda kapitálový požadavek v rámci Pilíře 1 je dostatečný na pokrytí všech rizik, kterým je vystavena. Tento proces posouzení je přezkoumáván orgánem dohledu v rámci tzv. prověrky SREP. Dohledový orgán má následně možnost aplikovat širokou škálu nástrojů, včetně stanovení dodatečného kapitálového požadavku, například ke krytí rizika koncentrace.

**Poměr likvidního krytí (LCR):** Požadavek na pokrytí čistého odtoku likvidity na horizontu 30 dní likvidními aktivy. Je vypočítán jako poměr likviditní rezervy a čistého odtoku likvidity.

**Prague InterBank Offered Rate (PRIBOR):** Referenční hodnota úrokových sazeb na trhu mezibankovních vkladů pro prodej vkladů, přičemž referenční banky kótující PRIBOR musí být významnými účastníky mezibankovního trhu.

**Price-to-income (PTI):** Ukazatel cenové dostupnosti bydlení vypočtený jako podíl ceny nemovitosti a ročního příjmu domácnosti nebo žadatele o úvěr.

**Price-to-rent (PTR):** Podíl ceny bytu a ročního nájemného. Ukazatel price-to-rent je převrácenou hodnotou výnosu z nájemného.

**Proticyklická kapitálová rezerva:** Makrobezpečnostní nástroj, jehož cílem je zvýšit odolnost finančního sektoru vůči cyklickým rizikům spojeným s výkyvy v úvěrové aktivitě.

**Realizované ceny nemovitostí:** Ceny skutečně realizovaných transakcí na trhu nemovitostí, které by měly být nejbližší skutečným tržním cenám. Od roku 2011 ČSÚ publikuje dva typy dat o realizačních cenách nemovitostí. Historicky starším zdrojem jsou ceny pocházející ze statistik daňových přiznání pro daň z převodu nemovitostí MF ČR, které jsou publikovány ČSÚ. Tato data obsahují časové řady od roku 1998 a jsou dostupná v poměrně podrobném členění (regionální členění, dle rozsahu opotřebení, dle typu nemovitosti). Na druhou stranu zde však nejsou zahrnuty transakce, které nejsou předmětem daně z převodu nemovitosti (tedy především transakce s novými nemovitostmi) a index je publikován se zpožděním minimálně půl roku. Druhým novým zdrojem údajů o realizačních cenách nemovitostí jsou data z šetření ČSÚ v realitních kancelářích. Ta pokrývají i nové nemovitosti, na druhou stranu nejsou dostupná v tak dlouhé časové řadě a v tak podrobném členění.

**Refinancování hypotečního úvěru:** Proces, v němž hypoteční dlužník přijme nový hypoteční úvěr u jiného věřitelského subjektu a z něj splatí svůj hypoteční úvěr u původního věřitelského subjektu. Stává se tak dlužníkem jiného subjektu. Tento postup je obvykle možný pouze na konci období fixace původního úvěru.

**Refixace hypotečního úvěru:** Proces, v němž na konci období fixace hypotečního úvěru dlužník zvolí délku nového období fixace a vyjedná s věřitelským subjektem nové podmínky pro toto období. Osoba věřitele se v tomto případě nemění.

**Return on Assets (RoA):** Ukazatel rentability celkových aktiv, který se počítá jako poměr zisku před zdaněním a úroky a aktiv podniku.

**Riziková prémie:** Rizikovou prémie investor požaduje u riskantnějších finančních investic.

**Rozdělení bank podle bilanční sumy:** V některých grafech a tabulkách ZFS je použito třídění podle skupin bank, které je založeno na velikosti bilanční sumy. Rozdělení bank do skupin je revidováno vždy na začátku každého kalendářního roku. Rozdělení bank podle bilanční sumy je od roku 2016 následující: velké banky s podílem nad 10 % aktiv bankovního sektoru, střední banky s podílem 2 % až 10 % aktiv bankovního sektoru a malé banky s podílem do 2 % aktiv bankovního sektoru.

**Selhání:** Událost selhání dlužníka je definovaná jako porušení platební morálky dlužníka. V regulační terminologii (nařízení (EU) 575/2013) se obvykle používá pojem selhání dlužníka pro situaci, kdy je pravděpodobné, že nesplatí své závazky řádně a včas, aniž by věřitel přistoupil k uspokojení pohledávky ze zajištění, nebo alespoň jedna splátka (jejíž výše je věřitelem považována za významnou) je po splatnosti déle než 90 dnů.

**Spotřebitelský úvěr:** Odložená platba, peněžité zápůjčka, úvěr nebo obdobná finanční služba poskytovaná nebo zprostředkovaná spotřebiteli (viz § 2 odst. 1 zákona č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru).

**Spotřebitelský úvěr zajištěný obytnou nemovitostí:** Spotřebitelský úvěr, který je zajištěný obytnou nemovitostí ve smyslu přímo použitelného předpisu EU upravujícího obezřetnostní požadavky nebo je zajištěný věcným právem k této obytné nemovitosti (viz § 45a odst. 2 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance).

**Svrchované riziko (sovereign risk):** Jedná se o riziko selhání vlády, při němž vláda není schopná dostát svým závazkům, čímž dojde ke státnímu bankrotu či restrukturalizaci dluhu vládních institucí.

**Systémové riziko:** Riziko ohrožení stability finančního systému, resp. vzniku finanční nestability.

**Šetření úvěrových podmínek:** Šetření monitorující vývoj trhu bankovního úvěrování nefinančních podniků a domácností v ČR. Pilotní kolo proběhlo v prvním čtvrtletí roku 2012. Cílem šetření je získat kvalitativní informace ohledně aktuálního vnímání situace na nabídkové i poptávkové straně úvěrového trhu.

**Tempo růstu stavu úvěrů:** Meziroční změna hodnoty stavu úvěrů využívaná v analýzách finanční stability. Zpravidla není očištěno o vliv reklasifikací, odpisů či měnového kurzu, k očištění se přistupuje pouze v případě vzniku či zániku institucí. Tempo růstu se tím liší od ukazatele míry růstu úvěrů, který ČNB využívá v kontextu měnové politiky a je plně očištěván v souladu s přístupem ECB harmonizovaným napříč EU.

**Tier 1:** Nejvyšší a u bank v ČR současně nejvýznamnější část regulačního kapitálu. Dominantními složkami Tier 1 jsou základní kapitál, nerozdělený zisk a povinné rezervní fondy.

**Tržní likvidita:** Míra schopnosti účastníků trhu realizovat finanční transakce s aktivy daného objemu bez toho, že by způsobili výraznou změnu v jejich cenách.

**Ukazatel čistého stabilního financování (NSFR):** Strukturální požadavek na likviditu sledovaný na horizontu jednoho roku. Je definován jako poměrový ukazatel dostupných zdrojů stabilního financování a požadavků na stabilní financování.

**Úroková marže:** Představuje rozdíl mezi úrokem, kterým banka úročí úvěry, a úrokem, kterým úročí vklady.

**Úrokové rozpětí:** Též úrokový diferenciál, rozpětí mezi úrokovou sazbou určitého kontraktu (vkladu, cenného papíru) a referenční úrokovou sazbou.

**Úvěr na bydlení:** Spotřebitelský úvěr a) zajištěný nemovitou věcí nebo věcným právem k nemovité věci, b) účelově určený k 1. nabytí, vypořádání nebo zachování práv k nemovité věci nebo součásti nemovité věci, 2. výstavbě nemovité věci nebo součásti nemovité věci, 3. úhradě za převod družstevního podílu v bytovém družstvu nebo nabytí účasti v jiné právnické osobě za účelem získání práva užívání bytu nebo rodinného domu, 4. změně stavby podle stavebního zákona nebo jejímu připojení k veřejným sítím, 5. úhradě nákladů spojených se získáním peněžité zápůjčky, úvěru nebo jiné obdobné finanční služby s účelem uvedeným v bodech 1 až 4, nebo 6. splacení úvěru, peněžité zápůjčky nebo jiné obdobné finanční služby poskytnuté k účelům uvedeným v bodech 1 až 6, nebo c) poskytnutý stavební spořitelnou podle zákona upravujícího stavební spoření.

**Úvěr na spotřebu:** Úvěr sloužící k financování spotřeby domácností. Zahrnuje rovněž kontokorentní a debetní zůstatky na bankovních účtech a úvěry z kreditních karet.

**VIX:** Index očekávané 30denní volatility amerických akcií (index S&P 500) odvozený z tržních cen opcí obchodovaných na Chicago Board Options Exchange. Vyšší hodnota představuje vyšší očekávanou volatilitu akciového indexu, a tedy vyšší nejistotu na trhu.

# Seznam zkratek

AEs	advanced economies (rozvinuté ekonomiky)	EIB	European Investment Bank (Evropská investiční banka)
b. b.	bazický bod	EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění)
BEA	Bureau of economic analysis (U.S. Department of commerce)	EK	Evropská komise
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision (Bazilejský výbor pro bankovní dohled)	EL	expected loss (očekávaná ztráta)
BIS	Bank for International Settlements (Banka pro mezinárodní platby)	EMs	emerging market economies (rozvojové a rozvíjející se ekonomiky)
BRKI	Bankovní registr klientských informací provozovaný Czech Banking Credit Bureau, a.s.	EMIR	nařízení o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů
CB	chartbook	EMU	Evropská měnová unie
CBCB	Czech Banking Credit Bureau	ESA	Joint Committee of European Supervisory Authorities (Společný výbor evropských orgánů dohledu)
CCyB	Countercyclical capital buffer (proticyklická kapitálová rezerva)	ESFS	European System of Financial Supervision (Evropský systém finančního dohledu)
CCoB	Capital conservation buffer (bezpečnostní kapitálová rezerva)	ESMA	European Securities and Markets Authority (Evropský orgán pro cenné papíry a trhy)
CDS	credit default swap (swap úvěrového selhání)	ESRB	European Systemic Risk Board (Evropská rada pro systémové riziko)
CEE	Region střední a východní Evropy (Central and Eastern Europe)	EU	Evropská unie
CET1	Common Equity Tier 1	EUR	euro
CF	Consensus Forecast	EURIBOR	Euro interbank offered rate (referenční úroková sazba mezibankovního trhu)
CISS	Composite indicator of systemic risk (kompozitní indikátor systémového rizika)	Fed	Federal Reserve System (Federální rezervní systém)
CLO	Collateralized Loan Obligation	FI	finanční instituce
CMU	cizoměnové úvěry	FINREP	Financial Reporting
CNCB	Czech Non-Banking Credit Bureau	FO	fyzická osoba
COREP	Common Reporting Framework	G20	Group of Twenty
CP	cenné papíry	GFSR	Global Financial Stability Report
CPI	Consumer price index (index spotřebitelských cen)	G-SII	Global systemically important institutions (globální systémově významné instituce)
CRD	Capital Requirements Directive (směrnice o kapitálových požadavcích)	H	pololetí
CRR	Capital Requirements Regulation (nařízení o kapitálových požadavcích)	HDD	hrubý disponibilní důchod
CSDB	Centralised Securities Database	HDP	hrubý domácí produkt
CZK	česká koruna	HND	hrubý národní důchod
ČEB	Česká exportní banka	HPH	hrubá přidaná hodnota
ČNB	Česká národní banka	HZL	hypoteční zástavní listy
ČR	Česká republika	I	investice
ČSOB	Československá obchodní banka	IAS	International Accounting Standards (mezinárodní účetní standardy)
ČSÚ	Český statistický úřad	IFC	Indikátor finančního cyklu
DSCR	debt service coverage ratio (ukazatel krytí dluhu)	IFRS	International Financial Reporting Standards (mezinárodní standardy účetního výkaznictví)
DSTI	debt service-to-income (poměr celkové dluhové služby a čistého příjmu žadatele o úvěr)	ILO	International Labour Organization (Mezinárodní organizace práce)
DTI	debt-to-income (poměr výše dluhu a čistého příjmu žadatele o úvěr)	IPCC	Intergovernmental Panel on Climate Change (Mezivládní panel pro změnu klimatu)
EA	eurozóna	IPFS	investiční a penzijní fondy a společnosti
EAD	exposure at default	IRB	internal rating based approach, přístup v rámci konceptu Basel II pro kapitálovou přiměřenost bank
EBA	European Banking Authority (Evropský orgán pro bankovníctví)	IRI	Institut regionálních informací, s.r.o.
ECB	Evropská centrální banka		
ECL	Expected Credit Loss (očekávané úvěrové ztráty)		
EGAP	Exportní garanční a pojišťovací společnost		

IRS	interest rate swap	OFZ	ostatní finanční zprostředkovatelé
IT	informační technologie	OP	opravná položka
ISR	Indikátor svrchnovaného rizika	OSVČ	osoba samostatně výdělečně činná
J-SVI	jiné systémově významné instituce	p. b.	procentní bod
Kč	česká koruna	PD	Probability of default (pravděpodobnost selhání)
KSR	kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika	PMI	Purchasing Managers' Index (index nákupních manažerů)
LCR	Liquidity coverage ratio (poměr likvidního krytí)	PRIBOR	Prague interbank offered rate (referenční úroková sazba mezibankovního trhu)
LGD	Loss given default (ztrátovost ze selhání)	PS	penzijní společnost
LAA	složka pro absorpci ztrát	PT	peněžní trh
LR	likvidní rezerva	PTI	Price-to-income (podíl ceny bytu a roční mzdy)
LSTI	Loan service-to-income (poměr dluhové služby spojené s úvěrem a čistého příjmu žadatele o úvěr)	Q	čtvrtletí
LTI	Loan-to-income (poměr výše úvěru a čistého příjmu žadatele o úvěr)	RCA	složka pro rekapitalizaci
LTV	Loan-to-value ratio (poměr výše úvěru a hodnoty zajištění)	RLA	rychle likvidní aktiva
M	měsíc	RoA	Return on assets (rentabilita aktiv)
MF ČR	Ministerstvo financí ČR	RPN	Research and Policy Notes
MMF (IMF)	Mezinárodní měnový fond	S&P	Standard & Poor's
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu	Sb.	sbírka
MPÚ	Moravský peněžní ústav	SCR	Solvency Capital Requirement (solventnostní kapitálový požadavek)
MREL	Minimum requirement for own funds and eligible liabilities (minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky)	SD	státní dluhopisy
MREL <sub>TREA</sub>	Minimum requirement for own funds and eligible liabilities – total risk exposure amount (minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky vyjádřený v rizikově vážených expozicích)	SME	small and medium enterprises (malé a střední podniky)
MREL <sub>TEM</sub>	Minimum requirement for own funds and eligible liabilities – total exposure measure (minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky vyjádřený v celkových expozicích)	SOLUS	Sdružení na ochranu leasingu a úvěrů spotřebitelům, z.s.p.o.
MSCI	Morgan Stanley Capital International	STA	standardizovaný přístup k řízení úvěrového rizika
mzr.	meziroční, meziročně	SVA	stock flow adjustments
MZTS	makrozátěžový test solventnosti	SZP	sociální a zdravotní pojištění
NACE	klasifikace ekonomických činností	T	týden
NBER	The National Bureau of Economic Research	TEM	viz MREL <sub>TEM</sub>
NFC	non-financial corporation (nefinanční podnik)	TF	transformované fondy
NISD	neziskové instituce sloužící domácnostem	TLTRO	Targeted long-term refinancing operations (cílené dlouhodobé refinanční operace)
NPFA	nebankovní poskytovatelé financování aktiv	TR	technické rezervy
NPL	non-performing loans (nevýkonné úvěry)	TREA	viz MREL <sub>TREA</sub>
NRB	Národní rozvojová banka	TSCR	Celkový kapitálový požadavek procesu přezkumu a vyhodnocení
NRKI	Nebankovní registr clientských informací provozovaný Czech Non-Banking Credit Bureau, z.s.p.o.	TTC	Through the cycle (přístup bez vlivu ekonomického cyklu)
NSFR	Net stable funding ratio (poměr čistého stabilního financování)	ÚI	úvěrová instituce
O-SII	Other systemically important institutions (jiné systémově významné instituce)	UL	Unit Linked Insurance (životní pojištění vázané na hodnotu investičního indexu nebo fondu)
OCI	ostatní úplný výsledek hospodaření	V	výstavba
OCR	celkový kapitálový požadavek	VIX	volatility index
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development (Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj)	WGI	Worldwide governance indicators
		WP	Working Paper
		Y	rok
		ZoI	Zpráva o inflaci
		ZoMP	Zpráva o měnové politice
		ZFS	Zpráva o finanční stabilitě
		Z/Z	Zisk/ztráta

## Mezinárodní zkratky zemí

AT	Rakousko	IZ	Izrael
AU	Austrálie	JP	Japonsko
BE	Belgie	KR	Jižní Korea
BG	Bulharsko	KZ	Kazachstán
BR	Brazílie	LT	Litva
CA	Kanada	LU	Lucembursko
CL	Chile	LV	Lotyšsko
CN	Čína	MT	Malta
CY	Kypr	MX	Mexiko
CZ	Česko	MY	Malajsie
DE	Německo	NG	Nigérie
DK	Dánsko	NL	Nizozemsko
EA	eurozóna	NO	Norsko
EE	Estonsko	NZ	Nový Zéland
ES	Španělsko	PL	Polsko
FI	Finsko	PT	Portugalsko
FR	Francie	RO	Rumunsko
GR	Řecko	RU	Rusko
HK	Hongkong	SE	Švédsko
HR	Chorvatsko	SI	Slovinsko
HU	Maďarsko	SK	Slovensko
CH	Švýcarsko	TH	Thajsko
ID	Indonésie	TR	Turecko
IE	Irsko	UK	Velká Británie
IN	Indie	US	Spojené státy
IS	Island	ZA	Jihoafrická republika
IT	Itálie		

## Zkratky krajů

HKK	Královéhradecký kraj
JHČ	Jihočeský kraj
JHM	Jihomoravský kraj
KVK	Karlovarský kraj
LBK	Liberecký kraj
MSZ	Moravskoslezský kraj
OLK	Olomoucký kraj
PAK	Pardubický kraj
PHA	Hlavní město Praha
PLK	Plzeňský kraj
STČ	Středočeský kraj
ULK	Ústecký kraj
VYS	Vysočina
ZLK	Zlínský kraj

# Přehled vybraných indikátorů

## TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 1

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
								Leden	Únor	Březen
<b>Makroekonomické prostředí</b>										
MP.1	Růst reálného HDP (meziročně, v %)	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,5			
MP.2	Růst spotřebitelských cen (přírůstek průměrného ročního indexu, v %)	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	15,7	16,2	16,4
MP.3	Saldo sektoru vládních institucí / HDP (v %)	1,5	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-3,6			
MP.4	Dluh sektoru vládních institucí / HDP (v %)	34,2	32,1	30,1	37,7	42	44,1			
MP.5	Obchodní bilance / HDP (v %)	5,1	3,7	4,1	4,9	1,1	-1,5			
MP.6	Zahraniční dluh v % zahraničních aktiv bankovního sektoru	114,0	113,8	108,7	103,2	102,3	117,1			
MP.7	Běžný účet platební bilance / HDP (v %)	1,5	0,4	0,3	2,0	-2,8	-6,1			
MP.8	Měnověpolitická 2T repo sazba (konec období, v %)	0,50	1,75	2,00	0,25	3,75	7,00	7,00	7,00	7,00
<b>Nefinanční podniky</b>										
NP.1	Rentabilita kapitálu (v %)	10,7	10,2	10,7	7,3	10,2	14,1			
NP.2	Zadluženost (v % celkových pasiv)	49,7	49,3	48,4	46,6	41,9	42,1			
NP.3	Úvěrová zadluženost (v % HDP)	50,3	53,1	48,2	49,9	47,6	46,4			
NP.4	– úvěry od bank v ČR (v % HDP)	20,0	20,0	19,3	19,7	19,5	18,2			
NP.5	– úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR (v % HDP)	4,5	4,5	4,3	4,4	4,1	4,0			
NP.6	– ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	25,8	28,6	24,5	25,5	24,0	24,2			
NP.7	Úrokové krytí ((zisk před zdaněním + placené úroky) / placené úroky, v %)	26,8	25,2	15,0	14,7	18,4	12,6			
NP.8	12M míra selhání bankovních úvěrů (v %)	1,0	1,2	1,0	1,9	1,1	0,9			
<b>Domácnosti (včetně živnostníků a NISD)</b>										
D.1	Celková zadluženost k hrubým disponibilním příjmům (v %)	58,8	59,1	59,0	60,8	62,3	57,9			
D.2	Celková zadluženost k finančním aktivům (v %)	26,3	24,6	24,3	23,2	24,0	23,8			
D.3	Čistá finanční aktiva (v % HDP)	80,8	90,5	92,1	105,2	103,5	98,9			
D.4	Dluh k HDP (v %)	31,2	31,6	31,4	33,7	34,6	32,5			
D.5	– úvěry od bank v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	28,1	28,7	28,5	30,9	31,9	30,1			
D.6	– úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	1,2	1,2	1,2	1,1	1,0	1,0			
D.7	– úvěry od bank v ČR živnostníkům (v % HDP)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7			
D.8	– úvěry od NPFA v ČR živnostníkům (v % HDP)	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3			
D.9	– ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	1,0	0,9	0,9	0,9	0,8	0,7			
D.10	Podíl čistých placených úroků na hrubém disponibilním důchodu (v %)	2,3	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0			
D.11	12M míra selhání (v %, bez živnostníků)	1,8	1,5	1,3	1,0	0,8				
<b>Finanční trhy</b>										
FT.1	3M PRIBOR (průměr za období, v %)	0,4	1,3	2,1	0,9	1,1	6,3	7,2	7,2	7,2
FT.2	1Y PRIBOR (průměr za období, v %)	0,6	1,5	2,2	0,9	1,4	6,5	7,3	7,2	7,2
FT.3	10Y výnos státního dluhopisu (průměr za období, v %)	1,0	2,0	1,5	1,1	1,9	4,3	4,5	4,6	4,7
FT.4	Měnový kurz CZK/EUR (průměr za období)	26,3	25,6	25,7	26,5	25,6	24,6	24,0	23,7	23,7
FT.5	Změna akciového indexu PX (meziročně v %, konec období)	17,0	-8,5	9,8	-5,2	38,8	-10,0	-7,2	-0,8	0,4
<b>Trh nemovitostí</b>										
TN.1	Změna realizovaných cen rezidenčních nemovitostí (meziročně v %, konec období)	8,4	9,8	8,9	9,0	25,8	6,9			
TN.2	Změna realizovaných cen bytů (meziročně v %, konec období)	11,6	6,5	10,8	16,4	18,8	6,4			
TN.3	Poměr cena bytu / průměrná roční mzda	10,3	10,1	10,4	11,6	13,1	13,1			
TN.4	Poměr cena bytu / roční nájemné (dle IRI)	27,8	26,1	25,9	31,3	37,3	35,9			
<b>Finanční sektor</b>										
FS.1	Podíl aktiv finančního sektoru na HDP (v %)	173,2	170,2	165,8	176,9	178,2	168,0			
FS.2	Podíl jednotlivých segmentů na aktivech finančního sektoru (v %)									
FS.3	banky	78,7	78,7	78,5	78,6	78,1	77,8			
FS.4	družstevní záložny	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2			
FS.5	pojišťovny	5,7	5,6	5,1	4,9	4,8	4,3			
FS.6	penzijní společnosti a fondy	5,0	5,1	5,3	5,3	5,3	5,2			
FS.7	investiční fondy	5,4	5,5	6,3	6,7	7,7	8,5			
FS.8	nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv	4,6	4,6	4,5	4,1	3,9	3,8			
FS.9	obchodníci s cennými papíry	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1			
<b>Nebankovní finanční instituce</b>										
NI.1	Podíl na aktivech finančního sektoru (v %)	20,9	21,0	21,2	21,1	21,7	22,0			
<b>Pojišťovny</b>										
NI.2	Předepsané pojistné / HDP (v %)	3,0	2,9	2,9	3,0	2,9	3,0			
NI.3	Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku (v %)	230,0	243,6	202,4	251,3	230,5	224,0			
NI.4	Změna výše finančních investic pojišťoven (meziročně v %)	4,2	1,4	-6,7	0,6	4,0	-10,2			
NI.5	Rentabilita kapitálu pojišťoven (v %)	14,7	15,8	24,1	18,4	36,6	23,1			
NI.6	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (životní, v %)	14,4	15,3	16,6	14,2	14,4	19,3			
NI.7	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (neživotní, v %)	59,4	57,8	62,7	58,4	55,1	58,7			
<b>Penzijní společnosti a fondy penzijních společností</b>										
NI.8	Změna aktiv fondů spravovaných penzijními společnostmi (v %)	10,8	5,6	8,0	6,8	6,0	4,4			
NI.9	Nominální míra zhodnocování majetku fondy penzijních společností	3,6	-1,7	0,9	0,3	-0,3	1,0			
<b>Investiční fondy</b>										
NI.10	Růst čistých aktiv (= vlastního kapitálu; meziročně v %)	20,9	6,4	21,5	10,6	23,7	16,0	24,0	23,2	
<b>Nebankovní poskytovatelé financování aktiv</b>										
NI.11	Růst půjček nebankovních poskytovatelů financování aktiv (v %)									
NI.12	celkem	7,8	4,6	2,9	-2,2	0,9	7,2			
NI.13	domácnosti	0,1	-0,4	6,9	-8,5	2,6	4,9			
NI.14	nefinanční podniky	10,0	6,3	2,6	0,1	0,6	7,9			

## TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 2

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Leden	2023 Únor	Březen
<b>Bankovní sektor</b>									
BS.1	Podíl aktiv bank na HDP (v %)	132,7	130,6	126,9	135,5	136,7	131,1		
BS.2	Struktura aktiv (v %, konec období)								
BS.3	úvěry u centrální banky	32,9	32,0	32,2	29,0	27,7	26,5		23,5
BS.4	mezibankovní úvěry	3,6	3,3	2,9	2,8	2,3	3,4		3,0
BS.5	klientské úvěry	44,7	46,0	46,2	45,8	46,1	44,6		47,3
BS.6	držené dluhopisy	13,9	13,9	13,3	16,4	17,8	18,4		18,8
BS.7	– státní dluhopisy	8,1	8,3	7,7	11,2	12,5	13,2		13,5
BS.8	– české státní dluhopisy	7,2	7,5	7,1	10,5	12,0	12,9		13,1
BS.9	ostatní	4,9	4,8	5,4	6,0	6,1	7,2		7,4
BS.10	Struktura pasív (v %, konec období)								
BS.11	závazky vůči centrální bance	0,3	0,3	0,1	0,5	0,5	0,4		0,4
BS.12	mezibankovní vklady	16,2	15,3	12,9	8,2	7,8	9,0		8,3
BS.13	klientské vklady	61,0	62,5	64,0	66,1	66,0	69,8		67,7
BS.14	emitované dluhopisy	11,2	10,9	11,4	12,7	13,0	7,7		9,6
BS.15	ostatní	11,3	11,0	11,6	12,4	12,7	13,1		14,0
BS.16	Podíl klientských úvěrů na klientských vkladech (v %)	73,3	73,6	72,3	69,2	69,9	63,8		69,8
BS.17	Sektorové rozložení úvěrů na úvěrech celkem (v %)								
BS.18	nefinanční podniky	33,1	32,7	32,5	30,2	30,9	30,4		
BS.19	obyvatelstvo	46,6	46,9	47,8	47,7	50,6	50,1		
BS.20	živnostníci	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,1		
BS.21	ostatní (včetně nerezidentů)	19,0	19,1	18,4	20,9	17,2	18,3		
BS.22	Růst úvěrů (v %, konec období, mezíročně):								
BS.23	celkem	4,6	7,2	4,4	4,2	7,0	5,8		4,9
BS.24	nefinanční podniky	4,8	5,7	3,7	0,3	5,8	4,1		2,5
BS.25	– činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L)	-1,7	5,2	7,5	4,8	0,9	7,1		9,0
BS.26	obyvatelstvo	8,0	7,9	6,4	6,9	10,5	5,1		3,9
BS.27	– na bydlení	9,0	8,5	6,7	8,0	11,1	4,8		3,4
BS.28	– na spotřebu	4,1	6,4	7,2	0,8	6,5	7,3		7,0
BS.29	živnostníci	10,1	5,6	8,1	2,2	1,3	-2,2		-2,8
BS.30	Podíl nevýkonných úvěrů na úvěrech (v %):								
BS.31	celkem	4,0	3,3	2,5	2,7	2,4	1,9		1,9
BS.32	nefinanční podniky	4,2	3,6	3,2	4,2	3,8	3,4		3,3
BS.33	obyvatelstvo	2,5	2,1	1,6	1,7	1,4	1,2		1,2
BS.34	– na bydlení	1,8	1,5	1,2	1,1	0,9	0,7		0,7
BS.35	– na spotřebu	6,0	5,1	4,0	5,1	4,7	3,9		3,9
BS.36	živnostníci	6,7	5,0	4,3	6,1	6,4	5,1		4,9
BS.37	Krytí nevýkonných úvěrů opravnými položkami (v %)	54,8	58,2	57,8	52,0	53,8	54,4		53,6
BS.38	Kapitálová přiměřenost (v %)	19,4	19,8	21,5	24,7	23,7	21,8		22,3
BS.39	Kapitálová přiměřenost Tier 1 (%)	18,8	19,3	21,0	23,9	23,0	21,1		21,5
BS.40	Finanční páka (leverage, aktiva jako násobek Tier 1 kapitálu)	15,3	15,2	14,4	13,0	13,7	15,7		14,5
BS.41	Pákový poměr (leverage ratio, Tier 1 kapitál / celková expozice)	6,6	6,6	7,0	7,7	7,3	7,1		
BS.42	Rentabilita aktiv (v %)	1,1	1,1	1,2	0,6	0,8	1,1		1,1
BS.43	Rentabilita kapitálu Tier 1 (v %)	17,2	17,8	18,4	8,4	11,5	18,2		16,9
BS.44	Rychle likvidní aktiva na celkových aktivech (v %)	42,0	41,2	40,7	41,2	40,9	38,5	41,8	42,3
BS.45	Rychle likvidní aktiva na vkladech klientů (v %)	68,0	65,1	62,8	61,5	61,7	57,0	60,4	60,5
BS.46	Čistá externí pozice bankovního sektoru (v % HDP)	-21,4	-20,2	-18,2	-15,8	-16,8	-10,8		
BS.47	Zahraniční dluh bankovního sektoru na bilanční sumě bankovního sektoru (%)	26,1	25,0	23,3	20,6	20,9	18,9		

## DODATEČNÉ INFORMACE K INDIKÁTORŮM

Z důvodu revize dat nemusí být některé historické hodnoty ukazatelů srovnatelné s hodnotami uvedenými v předchozích publikacích. Rovněž nemusí hodnoty v tabulce souhlasit s hodnotami v textu této ZFS vzhledem k odlišnému datu aktualizace. Chybějící hodnoty nebyly v době vytváření tabulky dostupné.

MP.6	Celková zahraniční zadluženost v procentech zahraničních aktiv v držení MFI a ČNB.
TN.1	Ceny nemovitostí vycházejí z House price indexu, pramen ČSÚ.
TN.2	Ceny bytů vycházejí z dat Společnosti pro cenové mapy, s.r.o., velikost bytu 68 m <sup>2</sup> .
FS.7	V roce 2013 byl přijat zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, který zavedl pojem investiční fondy. Investiční fondy zahrnují fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů.
BS.25	Činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L) zahrnují především činnosti pronájemců, agentů nebo makléřů v oblastech prodeje nebo nákupu nemovitostí, pronájem nemovitostí a poskytování ostatních služeb v souvislosti s nemovitostmi.
BS.37	Do výpočtu nebyly zahrnuty úvěry České exportní banky a Národní rozvojové banky.
BS.44–45	Aktiva, která jsou pohotově k dispozici ke krytí závazků. Zahrnují pokladní hotovost a pohledávky vůči centrálním bankám, pohledávky vůči úvěrovým institucím a ostatním klientům splatné na požádání a dluhopisy vydané centrálními bankami a vládními institucemi.
NI.2–7	Indikátory zahrnují tuzemské pojišťovny (kromě EGAP) a pobočky zahraničních pojišťoven.
NI.2	Předepsané pojistné zahrnuje celkové hrubé pojistné předepsané za 12 měsíců domácími pojišťovnami včetně poboček zahraničních pojišťoven (bez pojišťovny EGAP).
NI.9	Změna aktiv penzijních fondů očištěná o přijaté a vyplacené prostředky.

Vydává:  
ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA  
Na Příkopě 28  
115 03 Praha 1  
Česká republika

Kontakt:  
ODBOR KOMUNIKACE SEKCE KANCELÁŘ  
Tel.: 224 413 112  
[www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

ISSN 2788-1210 (Print)  
ISSN 2788-1229 (Online)