

## SHRNUTÍ

Finanční sektor v loňském roce upevnil své postavení. Pozitivně k tomu přispěl domácí ekonomický vývoj. Lze předpokládat, že prostředí vysokého růstu, příznivé pro bilance podniků i domácností, přetrvá i v nadcházejících čtvrtletích. Reálná ekonomika i finanční sektor jsou stále více propojeny se zahraničním prostředím. To přináší řadu pozitivních momentů, ale také určitá rizika. Domácí finanční trh je významně ovlivněn vývojem na globálních i regionálních trzích. Ekonomika těží ze zájmu zahraničních investorů. Restrukturalizace podnikové i finanční sféry přinesla vyšší efektivitu a projevila se pozitivně ve zvýšené výkonnosti hospodářství a snížení vnější nerovnováhy. Na druhé straně jsou dosažené zisky ve významné míře repatriovány do zahraničí a přispívají k deficitu běžného účtu platební bilance. Působení zahraničních subjektů zvyšuje konkurenci na straně poskytovatelů finančních služeb a současně vytváří výzvy pro účinný dohled nad finančním sektorem. Finanční stabilita je ovšem ovlivněna i domácím vývojem. Urychlení úvěrové emise ve fázi ekonomického oživení může vést k vyšším budoucím rizikům, která se mohou projevit zejména v případě méně příznivého ekonomického vývoje. Finanční instituce by měly při svých rozhodnutích tyto faktory adekvátně zohledňovat.

Světová ekonomika v roce 2005 pokračovala v růstu. Dynamika oživení v hlavních hospodářských regionech (USA a EU) mírně zpomalila. Ačkoliv se ceny v reálném vyjádření přiblížily hladinám z období druhého ropného šoku, hlavní světové ekonomiky projevily značnou odolnost vůči tomuto vývoji. Středoevropské ekonomiky rostly i nadále výrazně rychleji než státy západní Evropy.

Zatímco v případě americké ekonomiky se očekává mírné zpomalení jejího růstu v reakci na zvolnění tempa spotřeby domácností, v Německu a celé eurozóně se předpokládá mírné oživení růstu tažené investiční a průmyslovou aktivitou. To by mělo vytvářet příznivé prostředí pro české exporty a ekonomický růst.

Světová ekonomika je vystavena některým faktorům, které mohou ovlivnit střednědobý ekonomický růst a stabilitu mezinárodních finančních trhů. Jedná se především o prohlubování deficitu běžného účtu platební bilance v USA tažené zadlužováním domácností a vládního sektoru. Schodek je prozatím financován přílivem zahraničního kapitálu. Postupné zpříšňování americké měnové politiky může zmírnit tempo zadlužování domácností a přispět k omezení deficitu běžného účtu. Výraznější oslabení dolaru může ovlivnit mezinárodní toky kapitálu a ekonomický růst. Výrazné zvýšení výnosů ve vyspělých ekonomikách by mohlo zhoršit tržní sentiment vůči rozvíjejícím se ekonomikám a zapříčinit odliv kapitálu z těchto regionů. Globální ekonomický růst může být ohrožen dalším možným růstem cen ropy. Některá tato rizika byla motivací pro alternativní makroekonomické scénáře využití v zátěžových testech.

V roce 2005 se poměrně výrazně urychlil ekonomický růst a inflace zůstávala nízká. Přebytek obchodní bilance znatelně snížil deficit běžného účtu platební bilance. Pokračoval příznivý vývoj nabídkové strany ekonomiky odrážející se ve zvýšení dynamiky inflaci nezrychlujícího produktu. Hospodaření veřejných financí, jakkoliv zůstává výzvou v dlouhodobější perspektivě, dosáhlo v roce 2005 nižšího než původně plánovaného deficitu zejména v důsledku vyššího než očekávaného ekonomického růstu.

Makroekonomická prognóza ČNB z dubna 2006 předpokládá oscilaci ekonomiky kolem nulové mezery výstupu a mírný růst inflace související s vývojem regulovaných cen a změnami nepřímých daní. S prognózou je konzistentní nejprve stabilita, a poté postupný mírný růst úrokových sazeb. Základní scénář nepřináší z hlediska finanční stability bezprostřední rizika.

**Globální ekonomický růst pokračoval i v situaci vysokých cen ropy**

**Výhled dalšího vývoje vnějšího prostředí zůstává z hlediska finanční stability příznivý...**

**...existují ovšem také rizika**

**Domácí makroekonomický vývoj byl v roce 2005 příznivý**

**Základní makroekonomická prognóza nenaznačuje rizika pro finanční stabilitu...**

**...analyzovány jsou ovšem také méně příznivé makroekonomické scénáře**

Zpráva nově analyzuje tři alternativní scénáře ekonomického vývoje popisující případný nepříznivý vývoj vnějšího i domácího ekonomického prostředí. Nejprve je analyzován scénář předpokládající výrazné zvýšení úroků hlavních světových měn vedoucí k oslabení globálního ekonomického růstu a poklesu poptávky po českých exportech. Zkoumán je také scénář uvažující posílení kurzu koruny v kombinaci s nabídkovým šokem vedoucím k vyšší inflaci. Poslední scénář zachycuje pokles domácí poptávky. Scénáře modelují dopad popsání vývoje na domácí ekonomické prostředí a kvalitu úvěrového portfolia. Následně je pomocí zátěžových testů analyzován vliv těchto makroekonomických scénářů na stabilitu bankovního sektoru.

**Domácí finanční trh je významně propojen s mezinárodními finančními trhy**

Globální finanční trhy odrážely zpříšňování měnové politiky v USA a částečně i v eurozóně. Dlouhodobé výnosy desetiletých vládních dluhopisů USA a zemí eurozóny ovšem nenásledovaly růst krátkodobých sazeb a výnosové křivky se tak zplošťovaly. České nominální výnosy desetiletých vládních dluhopisů dosáhly v roce 2005 nejnižších úrovní od roku 2001. Pokračoval růst cen akcií, tažený zejména poptávkou zahraničních investorů. Ceny finančních aktiv na českých trzích se do značné míry pohybují v závislosti na globálním sentimentu, popř. společně s vývojem v dalších středoevropských ekonomikách. Vysoká korelace pohybů kurzů koruny a dalších středoevropských měn k euru v posledních čtvrtletích klesala. Prohlubující se záporný úrokový diferenciál koruny k euru stimuluje využití české koruny jako levné měny financující investice do ostatních měn. Možným rizikem pro český finanční trh a finanční stabilitu jsou případné turbulence na globálních či regionálních trzích.

**Výsledky podnikové sféry jsou i nadále velmi dobré**

Růst ekonomiky měl příznivý dopad na obrátové ukazatele podnikové sféry. Ziskovost velkých firem se však ve srovnání s mimořádně úspěšným rokem 2004 poněkud snížila. Finanční ukazatele podnikové sféry jsou do určité míry citlivé na vývoj cen ropy a rychlost posilování měnového kurzu. Nepříznivý vývoj těchto faktorů může ovlivnit kvalitu úvěrů podnikům. Rostoucí koncentrace výroby do některých odvětví může zvýšit citlivost výsledků ekonomiky na případné problémy jednotlivých velkých firem. Růst úvěrové emise podnikové sféry byl v roce 2005 tažen sektorem malých a středních podniků, zadluženost velkých firem se naopak snížila. Zvyšující se dostupnost finančních zdrojů malým a středním firmám je pozitivní jev, na druhé straně je ovšem s těmito úvěry spojené vyšší kreditní riziko. Zpráva nově přináší modelové odhady kreditního rizika bankovních úvěrů v závislosti na vývoji hlavních makroekonomických ukazatelů.

**Domácnosti pokračovaly ve zvyšování zadlužení**

Nízké úrokové sazby, ekonomický růst, vyšší zaměstnanost a růst disponibilních příjmů vytvářely příznivé podmínky pro zadlužování domácností. Zvýšení jejich zadlužení je ale stále nižší než přírůstek finančních aktiv domácností. Rostoucí zadluženost domácností se začíná projevovat navzdory nízkým úrokovým sazbám ve zvyšování podílu úrokových výdajů domácností na jejich disponibilním příjmu. Disponibilní příjmy domácností v posledních letech rostou relativně pomalu. Některé domácnosti se tak mohou dostat do potíží se splácením svých úvěrů.

**Zadlužení je soustředěno zejména do vysokopříjmových skupin domácností**

Nově provedená analýza rodinných účtů naznačila, že zadlužení se v uplynulých letech koncentrovalo především do vysokopříjmových skupin domácností. Začíná se ovšem zvyšovat zadluženost i nízkopříjmových domácností. U některých z nich relativně vysoké splátky úvěrů omezují ostatní výdaje a schopnost tvorby úspor. Kreditní riziko u těchto domácností může být zvýšeno i vyšší závislostí jejich disponibilního příjmu na sociálních transferech. Pokračuje značný růst počtu exekucí, které představují rychlou a poměrně efektivní cestu vymožení menších dluhů domácností. Možnosti vymožení dluhů budou zlepšeny i změnami úpadkového práva, které jsou diskutované v tématickém článku. Ze strany domácností i bank je proto nutný obezřetný přístup k zadlužování a řízení souvisejících rizik.

Dvě třetiny úvěrů domácnostem představují hypoteční úvěry. Dostupná data naznačují stagnaci či pouze mírný růst cen různých typů nemovitostí po roce 2003, což může souviset i s rostoucí nabídkou nové bytové výstavby. Na tomto pozadí dochází k postupné regionální konvergenci cen nemovitostí. Analýza implicitního výnosu z nájemného nesignalizuje existenci bubliny na trhu nemovitostí. Situaci na trhu nemovitostí komplikují přetrvávající rozdíly mezi regulovaným a tržním nájemným.

**Význam trhu nemovitostí se zvyšuje s pokračujícím růstem hypotečních úvěrů**

Růst úvěrů poskytnutých bankami soukromému sektoru v roce 2005 v souladu s příznivým vývojem makroekonomického prostředí akceleroval. Růst byl tažen zejména dynamikou úvěrů domácnostem, zrychlily však také úvěry poskytnuté podnikům. Pokračoval trend zlepšování kvality úvěrů. Podíl ohrožených úvěrů na celkových nebankovních klientských úvěrech ke konci roku 2005 činil 4,1 %. Zpráva analyzuje citlivost bankovního sektoru na různá rizika (kreditní, úrokové, měnové a riziko mezibankovní nákazy). Banky jsou vystaveny i dalším rizikům – například operačnímu riziku. Kreditní riziko představuje, s ohledem na podíl úvěrů ve struktuře aktiv, nejvýznamnější riziko pro bankovní sektor.

**Bankovní sektor zvýšil úvěrovou dynamiku soukromému sektoru**

Bankovní sektor byl v roce 2005 již počtvrté za sebou výrazně ziskový. Banky vytvořily 39,4 mld. Kč čistého zisku, což představuje meziroční nárůst o 20 %. Tvorba zisku je významným faktorem ovlivňujícím finanční stabilitu systému, neboť umožňuje vytvoření polštáře na krytí rizik. Podmínkou je však uchování dostatečné výše vytvořeného zisku v bilancích bank. Téměř 60 % čistého zisku vytvořeného v roce 2004 zůstalo v bilancích bank. Vyplacené dividendy dosáhly 13,6 mld. Kč, což představovalo 41,5 % čistého zisku bankovního sektoru. O způsobu rozdělení zisku za rok 2005 není dosud rozhodnuto. V důsledku převažujícího zahraničního vlastnictví směřovala podstatná část dividend do zahraničí. To přispělo ke schodku běžného účtu platební bilance. Ziskový bankovní sektor naznačuje zlepšenou efektivitu a řízení nákladů. V části tematických článků zpráva analyzuje, zda a do jaké míry může být nákladová efektivita bank použita jako indikátor včasného varování před potížemi bank.

**Bankovní sektor je i nadále ziskový**

Mírný pokles kapitálové přiměřenosti z 12,6 % na 11,9 % byl způsoben zejména vyššími kapitálovými požadavky v důsledku dynamického růstu úvěrové emise. Modelová analýza ověřila citlivost bank na kreditní, měnové a úrokové riziko. Zátěžové testy byly navíc rozšířeny o analýzu rizika mezibankovní nákazy a analýzu dopadu alternativních makroekonomických scénářů s využitím makroekonomického modelu kreditního rizika. Bankovní sektor jako celek obstál v těchto testech s kapitálovou přiměřeností nad 8 %. Přihlédneme-li k tomu, že nový koncept kapitálové přiměřenosti (Basel II) povede pravděpodobně k poklesu celkové kapitálové přiměřenosti bank v ČR, stává se v podmínkách rychle rostoucí úvěrové emise novou výzvou pro banky dostatečná tvorba kapitálu.

**Kapitálová přiměřenost bank se mírně snížila**

Pokračoval rozvoj nebankovních subjektů finančního trhu odrážející především snahu domácností diverzifikovat svá aktiva. Bankovní sektor si však v roce 2005 udržel své dominantní postavení s přibližně třemi čtvrtinami celkových aktiv finančního sektoru. Podíl bank na finančním sektoru se blíží průměru eurozóny. Hloubka finančního zprostředkování (měřená podílem aktiv finančního sektoru na HDP) je v ČR ve srovnání s eurozónou nižší. V rámci střeoevropského regionu však dosahuje ČR vysoké hodnoty. Postupně se rozvíjí nabídka služeb pojišťoven, penzijních fondů, domácích i zahraničních fondů kolektivního investování a dalších nebankovních finančních institucí. Pojišťovny splňovaly kritéria solventnosti a podobně jako penzijní fondy dodržují limity bezpečného umístění aktiv. Také obchodníci s cennými papíry splňovali kritérium kapitálové přiměřenosti.

**Struktura finančního sektoru se v zásadě nezměnila**

**Internacionalizace finančního sektoru je výzvou pro přeshraniční spolupráci dohledů**

Ze strany poskytovatelů finančních služeb dochází k formování a působení konsolidačních celků v čele s velkými bankami a pojišťovnami. Vlastnická struktura domácích finančních institucí je silně provázána s partnery z dalších členských zemí EU. Zahraniční vlastnictví přináší pozitiva, která se promítají do růstu ziskovosti, lepšího řízení rizik i do rozšíření nabídky produktů, služeb a distribučních kanálů, což představuje významný přínos pro klienty v ČR. Zahraniční vlastnictví současně přináší nová potenciální rizika, především může vytvářet nové kanály transmise zahraničních šoků. K hlubšímu propojení finančního sektoru s mezinárodním prostředím dochází také v souvislosti s procesem vytváření jednotného evropského trhu finančních služeb. Řada finančních subjektů funguje v režimu jednotné evropské licence. Další stovky bank, pojišťoven a obchodníků s cennými papíry z EU provedly notifikaci a mohou nabízet své služby v ČR podle principu volného přeshraničního poskytování služeb. Založení pobočky v ČR zvažují i banky z mimoevropských lokalit. Rostoucí internacionalizace finančního trhu proto zvyšuje význam spolupráce s domovskými dohledy zahraničních finančních subjektů.

**Finanční stabilita byla podpořena hladce fungujícími platebními a vypořádacími systémy**

Předpokladem k zajištění účinného a stabilního fungování celého finančního sektoru je existence zdravě fungujících platebních a vypořádacích systémů. Proto je funkce dohledu nad systémem mezibankovního platebního styku CERTIS a systémem krátkodobých dluhopisů SKD jedním z hlavních úkolů ČNB. Oba systémy jsou spravované ČNB a zpracovávají denně transakce v řádu stovek miliard korun. Zejména v systému CERTIS se zvyšuje počet i celkově realizovaný objem transakcí, aniž by bylo ohroženo bezproblémové fungování systému. Výraznou změnou v SKD bylo vytvoření statutu custodiana, který v rámci legislativně povolené dvouúrovňové evidence cenných papírů vede účet zákazníků.

# ČÁST I

---