

V roce 2008 se finanční krize, která začala v létě 2007 v USA a následně zasáhla několik vyspělých západních ekonomik, přenesla i do dalších zemí a regionů. Světová ekonomika začala směřovat do globální recese. V důsledku propadu zahraniční poptávky a celosvětového zpřísnění finančních podmínek začal hospodářský růst české ekonomiky ve 2. polovině roku 2008 výrazně zpomalovat. V letech 2009 a 2010 česká ekonomika pravděpodobně projde recesí. Český finanční systém nicméně patřil v dosavadním průběhu krize mezi nejstabilnější v EU a vstupuje do recese s poměrně silnou pozicí. Jeho bilance nejsou zatíženy toxickými aktivy a netrpí nedostatkem bilanční likvidity. Banky poskytovaly úvěry v cizích měnách podnikům v omezené míře a domácnostem v míře nulové, díky čemuž je expozice reálného sektoru vůči kurzovému riziku velmi nízká. Bankovní sektor by tudíž měl být schopen čelit sekundárním efektům krize ve formě negativních dopadů poklesu reálné ekonomiky do schopnosti podniků a domácností splácet dříve přijaté závazky.

Hlavním rizikovým scénářem pro českou ekonomiku v následujících dvou letech je situace, kdy následkem krize i vlivem nedostatečné rozhodnosti hospodářských politik dojde k prohloubení recese v Evropě. To by se projevilo výrazným poklesem českého exportu a průmyslové výroby. V důsledku existence přebytečných kapacit v evropském průmyslu by navíc klesaly ceny průmyslových výrobců. Zvýšená míra insolventnosti podniků by se odrazila v růstu rizikových marží u úvěrů podnikům. Ty by tím čelily výraznému zpřísnění finančních podmínek. Důsledkem by pak mohla být vlna podnikových bankrotů vedoucí k rostoucím úvěrovým ztrátám finančních institucí. Tento vývoj by byl doprovázen nárůstem nezaměstnanosti a propadem disponibilních příjmů domácností. To by dále snížilo kupní sílu domácností a omezilo jejich schopnost splácet hypoteční a spotřební úvěry, čímž by se úvěrové ztráty bank dále prohloubily.

Druhým klíčovým rizikem je výjimečně vysoká míra nejistoty, které čelí podnikatelské subjekty, finanční instituce i domácnosti. Hospodářský růst, ceny aktiv, vývoj příjmů a cen i trajektorie úrokových sazeb se staly velmi obtížně predikovatelnými. Míra nejistoty je způsobena primárně nestabilním mezinárodním prostředím. Finanční systémy v některých vyspělých zemích jsou nadále vystaveny stresu, v důsledku kterého nelze vyloučit pokračování či prohlubování úvěrové krize s negativním dopadem do reálné ekonomiky. V situaci zvýšené nejistoty je pro fungování ekonomiky klíčové zajištění dostatečného přístupu k likviditě, což bude nadále významným úkolem pro centrální banky.

Vývoj v roce 2008 a v prvním čtvrtletí roku 2009

V průběhu roku 2008 došlo k citelnému ochlazení světové ekonomiky a prognózy pro rok 2009 počítají s absolutním propadem globální ekonomické aktivity. V roce 2010 by mělo dojít k zastavení tohoto propadu a světová ekonomika by měla začít pozvolna ožívat. Pokračující nedůvěra ve stabilitu finančních systémů v některých zemích a dosavadní nízká účinnost makroekonomických politik zvyšují míru nejistoty ohledně horizontu a rozsahu oživení globálního hospodářského růstu. Z hlediska domácí ekonomiky je špatnou zprávou nečekaně silná recese v Německu a propad ekonomik střední a východní Evropy. Období následujících dvou let lze z tohoto důvodu označit za období výjimečně silných rizik.

Světová ekonomika přešla v roce 2008 z rychlého růstu ke globální recesi s nepříliš optimistickými výhlídkami na oživení

Pokles zahraniční poptávky se projevil v poklesu domácí průmyslové produkce a vzrostlo kreditní riziko podnikového sektoru

V souvislosti s oslabováním ekonomické aktivity u hlavních obchodních partnerů začala ke konci roku silně klesat česká průmyslová produkce. Pokles zahraniční poptávky negativně ovlivnil zejména exportně orientované podniky. Potvrdilo se, že vzhledem k velikosti a vysokému stupni otevřenosti české ekonomiky je její citlivost na globální vývoj vysoká. Rovněž finanční situace podniků se ve 2. polovině roku 2008 začala zhoršovat. Postupně se začaly projevovat problémy řady firem se splácením přijatých závazků a pro banky se začalo zvyšovat kreditní riziko podnikového sektoru. V reakci na tento vývoj přistoupily i české banky ke zpřísňování úvěrových standardů.

Zadlužování domácností výrazně zpomalilo a jejich kreditní riziko roste

V souladu s předpoklady předcházející Zprávy o finanční stabilitě 2007 se tempo růstu zadlužování obyvatelstva v ČR začalo v roce 2008 výrazně snižovat. Rovněž během roku 2009 by mělo docházet pouze k velmi mírnému růstu ukazatelů zadluženosti obyvatelstva či dokonce k jejich stagnaci. Rychlý pokles ekonomické aktivity se v průběhu roku 2008 začal projevovat nárůstem kreditního rizika sektoru obyvatelstva. Míra defaultu bankovních úvěrů domácnostem se pozvolna zvyšuje, i když mnohem pomaleji než v podnikovém sektoru. Vedle výrazného zhoršování situace na trhu práce může být rizikem pro rok 2009 také pokles nominálních mezd u některých segmentů zaměstnanců.

Globální finanční trhy byly koncem roku 2008 vystaveny výjimečnému šoku

Od poloviny září 2008 procházely mezinárodní finanční trhy v důsledku úpadku americké investiční banky Lehman Brothers a problémů řady dalších finančních institucí obdobím extrémní nejistoty ohledně možného selhání protistran transakcí. Následkem toho došlo k dramatickému zvýšení rizikových premií, nárůstu tržní volatility a poklesu tržní likvidity. Následně došlo k prudkému pádu akciových indexů. K částečnému zklidnění situace došlo až koncem roku 2008 díky rozsáhlým opatřením centrálních bank a vlád, nicméně kreditní premie zůstávají na poměrně vysoké úrovni.

Prudký obrat v úvěrovém cyklu vedl k razantní změně politik centrálních bank

Prudký obrat v úvěrovém cyklu výrazně ovlivnil měnové politiky klíčových centrálních bank. Americký Fed snížil svou měnověpolitickou sazbu na téměř nulovou úroveň. K výraznému snížení své měnověpolitické sazby přistoupila i ECB i centrální banky některých dalších vyspělých evropských ekonomik. Některé centrální banky pak přistoupily k méně konvenčním opatřením, prostřednictvím nichž vytvářejí tlaky na snížení dlouhodobějších úrokových sazeb.

Situace na globálních finančních trzích se projevila poklesem tržní likvidity i v ČR ...

Značná nervozita na mezinárodních finančních trzích se přenesla vlivem pokročilé mezinárodní integrace rovněž na české trhy. Dočasně se snížila aktivita na mezibankovním peněžním trhu a omezila se výhradně na splatnosti kratší než 1 týden, poklesl rozsah likvidity stahovaný prostřednictvím dvoutýdenních repo tendrů a zvýšila se volatilita krátkodobých úrokových sazeb. Obchody na trhu se státními dluhopisy začaly probíhat prostřednictvím brokerů namísto tvůrců trhu, přičemž objemy obchodů zůstaly zachovány. Akciový index pak v souladu s poklesem akciových trhů v zahraničí propadl. Prudce se zvýšila volatilita měnového kurzu koruny, který ke konci loňského roku značně oslabil. V průběhu října 2008 rovněž došlo v souvislosti se zvýšenou poptávkou podniků a obyvatelstva po hotovosti k jednorázovému skokovému nárůstu objemu oběživa. Jeho celková držba se však již začala vracet k dlouhodobému rostoucímu trendu. Tato událost zdůraznila potřebu provádění důsledných zátěžových testů bank zaměřených na riziko odlivu likvidity.

V reakci na klesající poptávku a útlum inflačních tlaků snížila ČNB svou měnově-politickou sazbu od srpna 2008 do května 2009 kumulativně o 2,25 procentních bodů. Uvolňování měnové politiky se promítalo i v poklesu sazeb peněžního trhu, i když v menším rozsahu. Na pokles tržní likvidity ČNB reagovala zavedením dodávacích repo operací s akceptací vládních dluhopisů jako kolaterálu a částečně tak uklidnila situaci na tomto trhu.

Úvěrová dynamika v ČR dosahovala v roce 2008 i přes citelné zpomalení relativně vysokých hodnot. Nově poskytované úvěry počátkem roku 2009 však již meziročně klesaly, což se postupně odrazilo i v poklesu dynamiky celkových úvěrů. Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům kopírovaly vývoj sazeb na mezibankovním trhu a zejména ve 2. polovině roku 2008 klesaly. Úrokové sazby z úvěrů domácnostem naopak mírně rostly až do 1. čtvrtletí letošního roku. Zpřísnění úvěrových podmínek se odehrávalo též v neúrokových složkách, jako je např. požadované zajištění úvěru, podíl vlastního financování či vyšší požadované příjmy na daný objem úvěru či splátke.

Ekonomický vývoj a vývoj na trzích aktiv se odrazil i v sektoru nebankovních finančních institucí. Podílové fondy významně trpěly na poklesu cen aktiv, což vedlo k přesunu části prostředků do bankovních vkladů. Pojišťovny a penzijní fondy byly jen minimálně zasaženy toxickými aktivy, nicméně u nich došlo k výraznému nárůstu ztrát z přecenění aktiv, který pokračoval i v 1. čtvrtletí 2009.

Zvýšená nejistota na mezinárodních finančních trzích se odrazila v poklesu důvěry investorů v region střední a východní Evropy. Došlo k tomu v reakci na obavy ohledně udržitelnosti vnější pozice některých zemí a stability těch bankovních systémů, v nichž byla značná část úvěrů poskytnuta v cizích měnách a ze zdrojů zahraničních matek. Důsledkem byl výrazný nárůst averze k riziku vůči regionu střední a východní Evropy jako celku, který se projevil v oslabování měn, růstu nákladů na financování vládních dluhů a poklesech akciových trhů. Přestože je posuzování zemí na základě geografické polohy bez ohledu na ekonomické rozdílnosti umělou analytickou konstrukcí, byly tímto poklesem bohužel ovlivněny i země, jejichž ekonomické charakteristiky výše zmíněné faktory nevykazovaly.

Používáním této umělé analytické konstrukce byla na konci roku 2008 a na začátku roku 2009 negativně ovlivněna i česká ekonomika a její měna. Rok trvající fázi rychlého zhodnocování vystřídala fáze oslabování od září 2008 do února 2009. I když se výsledné znehodnocení koruny může jevit jako silné, kurz se v podstatě pouze vrátil ke svému dlouhodobému mírně apreciačnímu trendu. Kurzové výkyvy se promítly negativně do finanční situace exportujících podniků. V delším období by se však měla slabší koruna projevit v ziskovosti firem pozitivně.

Odlišné varianty nepříznivého makroekonomického vývoje ve spojení s analýzami trendů a zranitelných míst v zahraničí, v domácí ekonomice a ve finančním sektoru byly promítnuty do alternativních scénářů, na základě nichž byla testována odolnost finančního sektoru. Alternativní scénáře zohledňují zejména možnost dalšího propadu zahraniční a domácí ekonomiky, stále napjatou situaci na globálních finančních trzích a rizika na trhu nemovitostí v ČR. Je rovněž ověřována vybavenost bankovního sektoru likviditou.

... ČNB reagovala uvolněním měnové politiky a opatřeními na posílení tržní likvidity

Úvěrová dynamika se postupně snižovala a mírně se zpřísnily úvěrové podmínky

Vývoj na trzích aktiv se projevil ve výsledcích pojišťoven, penzijních fondů a podílových fondů

Ke konci roku 2008 klesla důvěra v region střední a východní Evropy ...

... to se projevilo oslabením koruny, které však v podstatě představuje návrat k dlouhodobému mírně apreciačnímu trendu

Rizikové scénáře dalšího vývoje zohledňují možnost dalšího propadu ekonomické aktivity, napjatou situaci na finančních trzích a stav na trhu nemovitostí

Rizika pro finanční stabilitu**V řadě zemí dojde k výraznému zpomalení dynamiky úvěrů privátnímu sektoru nebo k absolutní úvěrové kontrakci**

Situace na globálních finančních trzích zůstává výrazně rizikovým faktorem. Banky a jiné finanční instituce v USA a některých ekonomikách EU utrpěly v roce 2008 výrazné ztráty a byly nuceny často s pomocí vládních zdrojů navyšovat regulační kapitál. Vzhledem k rostoucím ztrátám z úvěrových portfolií v důsledku recese je nutno s pokračováním této situace počítat i pro rok 2009. To spolu s omezenou funkčností dalších segmentů úvěrových trhů povede k výraznému zpomalení tempa růstu či spíše k absolutní kontrakci úvěrů privátnímu sektoru v některých zemích. Tento faktor bude mít negativní dopad na světovou ekonomiku a může zpomalit nástup hospodářského oživení.

Obnovení důvěry ve finanční instituce nepomáhají některé kroky autorit na evropské úrovni

V zemích přímo zasažených finanční krizí nebyla i přes rozsáhlé intervence vlád a uvolňování finančních podmínek ze strany centrálních bank v dostatečné míře obnovena důvěra ve stabilitu finančního systému. Stabilizaci situace ve finančních systémech některých evropských zemí mohou zpomalit politické tlaky na okamžitou a zásadní celoevropskou změnu regulace finančních trhů ve snaze zabránit budoucím krizím za situace, kdy se autoritám ještě nepodařilo eliminovat rizika krize stávající a kdy finanční trhy dosud plně neabsorbovaly její dopady. Podobně rizikové jsou snahy o změnu účetních standardů vedoucí k optickému vylepšení stavu bilancí finančních institucí namísto účinné akce na ozdravení těchto bilancí.

Podniky jsou vystaveny vysokým reálným úrokovým sazbám

Globální nárůst kreditního a likviditního rizika na finančních trzích negativně ovlivnil fungování úrokového transmisního kanálu měnových politik. Navzdory poklesu měnověpolitických sazeb vzrostly ve většině vyspělých zemí požadované výnosy z podnikových obligací a nominální sazby z bankovních úvěrů poskytovaných rizikovějším podnikům. V kombinaci s podstatným snížením tempa růstu cen výrobců či jejich absolutním poklesem mohou podniky využívající externí financování čelit nezanedbatelnému zpřísnění finančních podmínek. Tento faktor může přispět k růstu podnikových úpadků, úvěrovým ztrátám bank a prohloubení úvěrové krize.

Přetrvává zvýšená averze vůči rozvíjejícím se ekonomikám a k regionu střední a východní Evropy

V letech 2009 a 2010 projdou ekonomiky ve střední a východní Evropě náročným testem. Zesílení vnímaných rizik v tomto regionu spojené s nadměrně pesimistickými očekáváními ohledně jeho hospodářského vývoje představuje jedno z významných rizik pro následující období. U více zranitelných zemí regionu pak nelze vyloučit potíže se stabilitou bankovních systémů, problémy s financováním platební bilance a akceptací pomocných programů nadnárodních institucí. Pokud by tyto problémy vyvolaly panické výprodeje aktiv v určité měně, mohly by se silné depreciační tlaky přenést formou náklady i na další měny.

České podniky prozatím udržely přístup k bankovním úvěrům, situace se však může zhoršit

Díky tomu, že české podniky mají v mezinárodním srovnání relativně nízkou zadluženost, mělo zpomalování dynamiky podnikových úvěrů dosud mírnější průběh než ve většině zemí eurozóny. Pokračování poklesu západoevropských ekonomik s následným výrazným dopadem na zahraniční poptávku po produkci českých firem však může tento stav změnit. Podstatné zvýšení počtu insolvencí v podnikovém sektoru a nárůst úvěrových ztrát bankovního sektoru by výrazně snížilo ochotu věřitelů půjčovat nefinančním podnikům.

Výrazné zpomalení hospodářského růstu povede ke značnému nárůstu deficitu veřejných financí v dalších letech. ČNB odhaduje, že na konci roku 2010 může podíl veřejného dluhu na HDP vzrůst až ke 39 %. To bude samozřejmě doprovázeno zvýšenou emisí vládních dluhopisů na finančních trzích. Za této situace bude ČR podobně jako řada dalších relativně malých ekonomik vystavena riziku růstu úrokových sazeb z vládního dluhu. Masivní poptávka vlády po úsporách by mohla zvednout náklady na financování dluhů i pro privátní subjekty. Měnová politika by měla omezené možnosti, jak takové zpřísnění finančních podmínek kompenzovat.

Trendy na domácím trhu nemovitostí, které předchází Zpráva o finanční stabilitě 2007 označila za rizikové, působily i v roce 2008. Rychlý růst cen nemovitostí se nadále projevoval u všech typů rezidenčních nemovitostí. Podíl cen bytů a průměrných mezd se ke konci roku 2008 pro většinu regionů pohyboval blízko svých historických maxim. Možnost nadhodnocení cen bytů v relaci ke schopnosti domácností splácet úvěry na bydlení z jejich příjmů je tak pro následující období nemalým rizikem. Ke konci 1. čtvrtletí roku 2009 se objevily signály absolutního poklesu cen rezidenčních nemovitostí, nelze vyloučit i jejich výraznější pokles.

Úvěry na bydlení představovaly v ČR dosud méně rizikovou složku úvěrů obyvatelstvu. Podíl výše úvěru a hodnoty nemovitosti (ukazatel loan-to-value, LTV) pro celkový stav úvěrů na bydlení vykazoval i na konci roku 2008 velmi příznivou hodnotu. V průběhu posledních tří let však byly poskytovány běžně nové hypoteční úvěry s hodnotami LTV kolem 80 % až 90 %. Tyto nově poskytnuté hypoteční úvěry s vyšším LTV se tak mohou stát problematickými v případě jejich nesplacení a paralelního poklesu cen nemovitostí.

Na českém trhu komerčních nemovitostí došlo ke kombinaci rekordní zamýšlené nabídky s poklesem realizované poptávky. To se projevilo poklesem cen a nárůstem míry neobsazenosti. Na trhu logistických a průmyslových nemovitostí pak došlo zhruba v polovině roku 2008 k faktickému zastavení nové výstavby. Developeři prozatím většinou reagovali na pokles poptávky dočasným přerušením realizace projektu či jeho úplným zastavením. Oddálení realizace projektů však zvyšuje riziko splácení úvěrů, které je dále zesilováno zpřísněním podmínek pro poskytování bankovních úvěrů.

V návaznosti na identifikovaná rizika byla hodnocena odolnost domácího finančního systému pomocí zátěžových testů bank, pojišťoven a penzijních fondů za použití tří alternativních scénářů nepříznivého vývoje s názvy „Evropa v recesi“, „nervozita trhů“ a „ekonomická deprese“. Zátěžovému testu byla rovněž podrobena bilanční likvidita bank. První scénář reprezentuje vývoj, který považuje ČNB za nejpravděpodobnější. V dalších dvou scénářích je stupňována intenzita propadu ekonomické aktivity. Scénář „nervozita trhů“ je rovněž využit pro testování dopadu tlaků na prudké oslabování měnového kurzu z důvodu regionální náklady.

Růst vládního dluhu by mohl zvýšit cenu peněz i pro privátní subjekty

Nelze vyloučit výraznější pokles cen rezidenčních nemovitostí

Hypoteční úvěry poskytnuté v posledních třech letech se jeví rizikovějšími

Segment komerčních nemovitostí se nachází ve složité situaci

Domácí finanční systém byl v zátěžových testech vystaven očekávaným i vysoce nepravděpodobným šokům

Hodnocení odolnosti finančního sektoru

Český bankovní sektor se dle zátěžových testů nadále jeví jako odolný vůči široké škále rizik

Český bankovní sektor je podle výsledků zátěžových testů odolný vůči podstupovaným tržním, úvěrovým i některým dalším rizikům, a to i přes značně pesimistické nastavení nejhoršího alternativního scénáře. Zároveň však platí, že pokud by se ekonomika vyvíjela podle alternativních scénářů, některé banky by utrpěly ztráty, které by si mohly vyžádat nutné kapitálové injekce od akcionářů. ČNB ve spolupráci s Ministerstvem financí ČR preventivně připravila novelu zákona o bankách, která zjednodušuje proces navýšení kapitálu banky a umožňuje centrální bance pružněji reagovat na problémy bank pomocí řady nových nástrojů.

Pojišťovny a penzijní fondy jsou citlivé zejména na výraznější nárůst dlouhodobých úrokových sazeb

Zátěžové testy indikují dobrou odolnost pojišťoven a penzijních fondů vůči poklesu ekonomické aktivity ve všech scénářích, negativně by se však projevil případný další růst dlouhodobých výnosů a tedy pokles cen držných dluhopisů. Zejména v sektoru penzijních fondů by takový vývoj vyvolal potřebu výraznějšího navýšení kapitálu akcionářů. Pokles ekonomické aktivity v roce 2009 se v sektoru pojišťoven do určité míry odrazil zejména v poklesu poptávky po pojištění a tedy nižším růstem předepsaného pojistného jak v oblasti neživotního, tak životního pojištění.

Nejmenší odolnost vykázal domácí finanční systém ve scénáři „nervozita trhů“ způsobujícím propad HDP a růst úrokových sazeb

Největší zátěž pro český finanční systém byl scénář „nervozita trhů“, který by vyžadoval kapitálové injekce do finančního systému ve výši zhruba 23 mld. Kč (0,6 % HDP). Za tímto dopadem stojí kombinace významných ztrát z úvěrového rizika u bank se ztrátami z poklesu cen dluhopisů a akcií u ostatních finančních institucí. Zbývající scénáře mají dopady nižší – scénář „Evropa v recesi“ by vyžadoval nový kapitál ve výši 14 mld. Kč a scénář „ekonomická deprese“ 22 mld. Kč – neboť šoky v nich uvažované vedou k poklesu úrokových sazeb a tedy růstu cen držných dluhopisů, což snižuje ostatní ztráty.

Výsledky zátěžových testů likvidity bankovního sektoru indikují rovněž relativně vysokou míru odolnosti

Jedním z rizik, které by se mohlo projevit v případě realizace výrazně nepříznivých scénářů, je zvýšená nervozita na domácích finančních trzích. Ta by se mohla objevit zejména v případě, kdy by se některé z bank dostaly pod regulatorní minimum kapitálové přiměřenosti. Případná panika by se pak odrazila i ve vybírání vkladů u bank a v problémech na trzích aktiv. Výsledky zátěžového testu bilanční likvidity však naznačují relativně vysokou odolnost bankovního sektoru vůči tržnímu a bilančnímu likviditnímu riziku. Přestože simulace silných šoků zasahují všechny likvidní položky bilancí bank najednou a přestože předpoklady testu jsou přísné, žádná banka se nedostala do situace nemožnosti splatit závazky přeskupením nebo likvidací části portfolií.

Faktory přispívající k odolnosti českého finančního systému

Český finanční systém vstoupil do recese s příznivou výchozí situací. Většina institucí si v roce 2008 udržela vysokou ziskovost. Silná pozice bankovního sektoru ČR je podepřena vysokou ziskovostí, dobrou bilanční likviditou, vysokým poměrem vkladů na úvěrech a velmi nízkým podílem úvěrů v cizích měnách. Český bankovní sektor vykazuje jako jediný ve střední a východní Evropě kladnou čistou externí pozici a je tak nezávislý na vnějším financování.

Bankovní sektor ČR je dostatečně kapitalizován. Kapitálová přiměřenost v březnu 2009 dosáhla 12,9 %, jen mírně nižší byla kapitálová přiměřenost Tier 1. Sektor vykazuje v mezinárodním srovnání velmi dobrý kapitálový poměr, tj. poměrně vysoký podíl kapitálu na rizikově nevážených aktivech. ČR nebyla nucena přijmout žádná opatření na posílení solvence bankovního sektoru, v reakci na vývoj v ostatních evropských zemích realizovala pouze zvýšení limitu pojištění vkladů.

Vnější pozice české ekonomiky je silná a pravděpodobnost, že by mohla být vystavena silným depreciačním tlakům v souvislosti s problémy jiných ekonomik v regionu, je tak poměrně malá. Toto riziko je dále snižováno rostoucí schopností investorů rozlišovat mezi jednotlivými ekonomikami v regionu. ČR, Slovensko a Polsko jsou nyní spolu se Slovinskem vnímány jako nejstabilnější ekonomiky celého regionu. Robustnost vnější pozice dokumentuje mimo jiné výrazný přebytek výkonové bilance za rok 2008 a očekávané zlepšování běžného účtu platební bilance v letošním a příštím roce. Požadavky na vnější financování domácí ekonomiky by navíc měly být bezpečně kryty běžnými zdroji i bez potřeby využívat devizové rezervy.

Stabilizujícím směrem by měla nadále působit měnová politika ČNB. Makroekonomická prognóza ČNB z počátku května 2008 předpokládá výrazné utlumení inflace. V souladu s tím by měly zůstat měnověpolitické sazby i krátkodobé tržní sazby domácího peněžního trhu v dalších dvou letech na nízkých úrovních, což bude působit jako významný proticyklický faktor.

Výchozí pozice finančního systému, zejména bankovního sektoru, je velmi dobrá

Bankovní sektor vstoupil do roku 2009 dostatečně kapitalizovaný

Vnější pozice české ekonomiky je silná, což posiluje odolnost proti rizikům nákazy spojeným s vývojem regionu střední a východní Evropy

Měnová politika ČNB by měla nadále zůstat uvolněná, což bude mít stabilizující účinky