

Česká národní banka předkládá veřejnosti v pořadí sedmou Zprávu o finanční stabilitě (dále Zpráva), jejímž cílem je již tradičně identifikace a analýza rizik pro finanční stabilitu České republiky. V letošním roce se Zpráva zaměřuje zejména na nejistotu v období doznívající finanční krize spojené s nadměrnou zadlužeností domácností, podniků a vlád v řadě zemí a zabývá se též vybranými regulačními iniciativami.

Zpráva těží z pokročilého analytického a modelového rámce a její nedílnou součástí jsou opět zátěžové testy hlavních segmentů finančního sektoru, tj. bank, pojišťoven a penzijních fondů. Metodika testů všech sektorů byla dále zdokonalena, v případě testů bankovního sektoru jde například o zpřesněný odhad vývoje úvěrového rizika podnikového sektoru podle jednotlivých odvětví či propojení agregátních testů úvěrových a tržních rizik s testem likvidity. Ke zvýšení kvality testů rovněž přispěly společné zátěžové testy bank a pojišťoven.

Odolnost finančního sektoru je testována pomocí alternativních scénářů makroekonomického vývoje. Scénář *Asymetrický vývoj* zachycuje riziko zvýšené volatility v ekonomice i na finančních trzích a předpokládá další výrazný růst cen komodit. Riziko vývoje ekonomické aktivity ve tvaru písmene W, tedy návrat recese charakterizované dalším výrazným poklesem HDP zejména v roce 2012, je uvažováno v zátěžovém scénáři *Obnovená recese*. Tyto alternativní zátěžové scénáře jsou srovnávány se *Základním scénářem*, který odpovídá oficiální květnové prognóze ČNB. Dopady scénářů jsou hodnoceny nejen z pohledu finančního sektoru, ale také s ohledem na trh nemovitostí a sektor podniků a domácností.

Zpráva je rozdělena do tří hlavních částí. Kapitola *Reálná ekonomika* diskutuje vývoj v zahraničním i domácím makroekonomickém prostředí a klíčových domácích sektorů, tj. domácností a podniků. Kapitola *Trhy aktiv* blíže analyzuje vývoj rizik v oblasti finančních trhů, finanční infrastruktury a trhu nemovitostí. Poslední kapitola s názvem *Finanční sektor* pak shrnuje vývoj ve finančním sektoru a hodnotí odolnost českého finančního systému vůči šokům, které vyplývají z alternativních scénářů ekonomického vývoje.

Závěrečná část Zprávy se věnuje tématickým článkům, které podrobněji diskutují některá aktuální témata vztahující se k finanční stabilitě. Článek *Finanční stabilita a nástroje makrobezpečnostní politiky* představuje nástroje makrobezpečnostní politiky a vymezuje jejich pozici v rámci politik zaměřených na dosahování cíle finanční stability. Studie zároveň otevírá diskuzi o tom, jaké pojetí makrobezpečnostní politiky by mělo být v dalších letech rozvíjeno v České republice. Článek s názvem *Nadměrný růst úvěrů jako indikátor finanční (ne)stability a jeho využití v makrobezpečnostní politice* se zaměřuje na nadměrný růst úvěrů jako jeden z nejspolehlivějších indikátorů budoucích problémů ve finančním sektoru a diskutuje jeho využití v kalibraci nového makrobezpečnostního nástroje stanoveného v Basel III, a to proticyklického kapitálového

polštáře. Článek *Analýza rezidentských developerských projektů* je věnován mikroanalýze postupu prodejů vybraných rezidenčních developerských projektů v Praze. Poslední tématický článek s názvem *Klientské kreditní prémie a makroekonomický vývoj* studuje dynamiku klientských kreditních premií v české ekonomice.

Předkládaná Zpráva o finanční stabilitě byla schválena bankovní radou České národní banky dne 12. května 2011 a zveřejněna dne 14. června 2011. V elektronické verzi je umístěna na internetové adrese <http://www.cnb.cz/>.