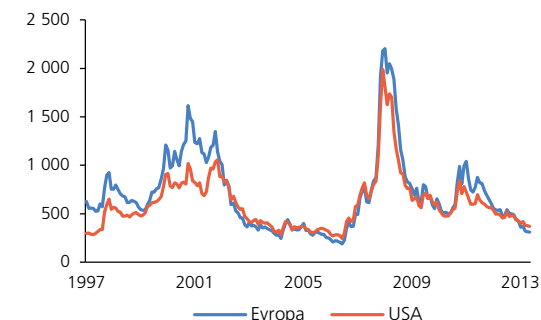


GRAF V.1

Rozpětí výnosů rizikových korporátních dluhopisů
(v b.b.)

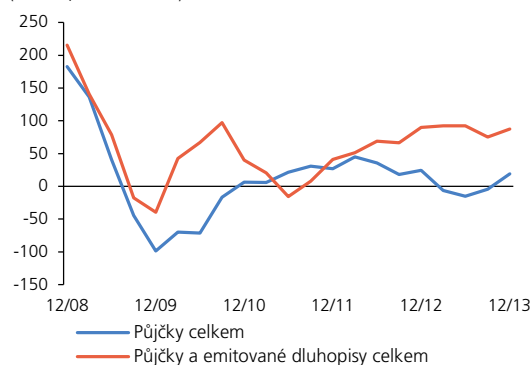


Pramen: Bloomberg L.P.

Pozn.: Rozpětím se rozumí rozpětí výnosů korporátních a vládních dluhopisů upravené o opci (*option-adjusted spread*). Rizikový dluhopis je dluhopis s ratingem ve spekulativním pásmu (BB+ a nižší).

GRAF V.2

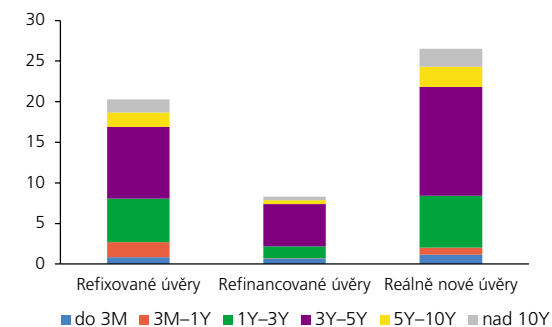
Meziroční změna objemu zdrojů získaných nefinančními podniky
(v mld. Kč; meziroční změna)



Pramen: ČNB, čtvrtletní finanční účty

GRAF V.3

Nové úvěry obyvatelstvu na bydlení podle doby fixace úrokové sazby
(v mld. Kč; údaje za 1. čtvrtletí 2014)



Pramen: ČNB

Pozn.: Údaje jsou pouze předběžné. M je zkratka pro měsíc, Y pro rok. Horní hranice intervalu patří do daného intervalu.

5 RIZIKA PRO FINANČNÍ STABILITU A MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

Cílem této kapitoly je vyhodnotit hlavní rizika pro finanční stabilitu a přiřadit k nim nástroje, které lze použít pro jejich případné omezení. Za tímto účelem je posouzeno, jaká rizika přicházejí z vnějšího prostředí, v jaké fázi finančního cyklu se domácí ekonomika nachází, jak je český finanční sektor vůči identifikovaným rizikům odolný a jaké ze získaných analýz vyplývají úkoly a doporučení pro makrobezpečnostní politiku, mikrobezpečnostní dohled nebo jiné složky hospodářské politiky. Tato kapitola ve své první části obsahuje vyhodnocení indikátorů finanční stability včetně makrobezpečnostního barometru. Ve druhé části jsou uvedeny hlavní zdroje rizik pro finanční stabilitu a popsána možná opatření ČNB k jejich snížení. Ve třetí, čtvrté a páté části jsou podány informace o možnostech použití makrobezpečnostních či jiných nástrojů v reakci na zjištěná rizika a o vývoji regulace v této oblasti. Závěrečná šestá část pak popisuje vývoj regulatorního prostředí v EU, makrobezpečnostní politiku v EU a pokrok v oblasti bankovní unie.

5.1 VYHODNOCENÍ RIZIK PRO FINANČNÍ STABILITU

Ve vyspělých zemích se stále projevují rizika vzniklá v předkrizovém boomu a v průběhu krize...

Vyspělým ekonomikám se stále nepodařilo plně utlumit rizika, která vznikla v letech před krizí a v jejím průběhu. Zadluženost podniků a domácností v relaci k jejich příjmům se snižuje velmi pomalu. V řadě zemí dosahují značně vysokých úrovní souhrnné náklady na obsluhu dluhu, tj. podíly úroků a splátek na příjmech. Rostoucí tlaky na absolutní pokles cen, kterým je vystavena zejména eurozóna, vytváří nebezpečí dluhové deflace, což je situace, kdy vlivem klesajících nominálních příjmů roste reálná úroveň dluhů. V tomto prostředí existuje zvýšená pravděpodobnost úvěrových selhání, zhoršení ziskovosti finančních institucí a zesílení jejich náchylnosti vůči rizikům a šokům. Vliv těchto podmínek na ekonomickou aktivitu a fungování finančních trhů má vedlejší nepříznivé dopady také na českou ekonomiku.

... a přidávají se k nim rizika spojená s uvolněním finančními podmínkami

Velmi nízké úrokové sazby a vysoká dostupnost likvidity podporují globální honbu investorů za výnosem, která se projevuje přijímáním zvýšených rizik na finančních trzích a vytvářením zárodků bublin na některých trzích aktiv. V USA a v řadě evropských zemí lze vysledovat značný růst cen a aktivity na trzích rezidenčních i komerčních nemovitostí. Obavy z nadhodnocení se týkají rovněž některých akciových trhů. Z globálního hlediska je však mnohem větším rizikem nárůst velikosti dluhopisových trhů kombinovaný s obecným poklesem jejich rizikových premií. Týká se to zejména emisí podnikových dluhopisů ve vyspělých i rozvíjejících se ekonomikách, přičemž investoři vykazují vysokou ochotu akceptovat i dluhopisy se zvýšenými rizikovými charakteristikami a sníženou ochranou věřitelů.

Zvyšuje se riziko šokového přizpůsobení dluhopisových portfolií

Úroveň výnosových rozpětí u amerických i evropských podnikových dluhopisů se vrátila na extrémně nízké hodnoty z let před začátkem finanční krize (Graf V.1) a absolutní úroveň výnosů na hodnoty ještě nižší. To může indikovat částečnou ztrátu schopnosti investorů ve stávajícím prostředí adekvátně oceňovat rizika. Vzhledem k tomu, že prakticky všechny typy finančních institucí vykazují výrazně zvýšenou expozici vůči podnikovým a vládním dluhopisům, mohl by i nepříliš výrazný nárůst dlouhodobých úrokových sazeb vyvolat globální přeskupování portfolií, jehož důsledkem by bylo prudké zvýšení volatility na finančních trzích, značné tržní ztráty a případně i úvěrové ztráty.

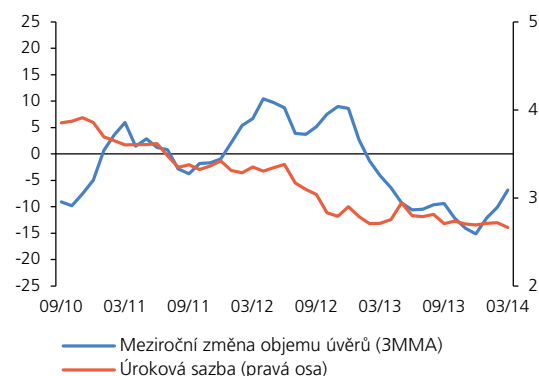
Finanční cyklus v ČR zůstává pod vlivem oslabené ekonomické aktivity

V české ekonomice i v roce 2013 objem úvěrů rostl. Hlavní příspěvek podobně jako v předcházejících letech tvořily úvěry domácnostem na bydlení, ale po několika letech začaly mírně růst i spotřebitelské úvěry. Poměrně vysoké meziroční růsty nových úvěrů na bydlení jsou však zapříčiněny rostoucím podílem refixovaných, resp. refinancovaných úvěrů, které novými úvěry v pravém slova smyslu nejsou (viz také část 2.3).¹ Podíl refixovaných a refinancovaných úvěrů na celkovém objemu nových úvěrů činil v prvním čtvrtletí 2014 podle předběžných údajů zhruba polovinu. Potenciálním rizikem pro sektor domácností, které by mohlo zvyšovat jeho citlivost na vývoj úrokových měr, by byla situace, kdy by domácnosti ve zvýšené míře při refixaci zároveň snižovaly dobu fixace u nové smlouvy. Toto riziko však není v současnosti aktuální. I když je u refixovaných, resp. u refinancovaných úvěrů podíl objemu úvěrů s novou fixací do jednoho roku oproti skutečným novým úvěrům o něco vyšší, rozdíly zde nejsou výrazné (Graf V.3). K určitému oživení úvěrů došlo i u podnikových úvěrů. Podobně jako v zahraničí využily domácí velké podniky příznivé podmínky pro zvýšenou emisi dluhopisů, kterou je však možno z kvantitativního hlediska považovat za stále nízkou. Po zahrnutí podnikových dluhopisů je nárůst externích podnikových zdrojů (Graf V.2) v kontextu několika posledních let mírně nadprůměrný. Celkově zůstává úvěrová dynamika spíše utlumená (Graf V.16), i když ke konci roku 2013 se s ekonomickým oživením začala zrychlovat. Vzhledem k tomu, že na nabídkové straně neexistují žádná významnější omezení, lze za příčinu označit nízkou poptávku po úvěrech zejména u velkých podniků. Umírněnou úvěrovou dynamiku lze očekávat i v dalším období, což naznačuje vývoj nově poskytovaných úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem (Grafy V.4 a V.5). Bude to odrážet slabou úroveň celkové poptávky v domácí ekonomice, o čemž svědčí vznik kladné mezery mezi finančními přebytky soukromého sektoru a deficitem vládních institucí indikující riziko tzv. bilanční recese (viz část 2.1).

¹ Mezi nové úvěry se počítají pouze ty refixované úvěry, u kterých k nové refixaci došlo na základě aktivního jednání ze strany klienta. Pokud byl úvěr refixován „automaticky“ na základě dřívější úvěrové smlouvy, do nových úvěrů se nepočítá.

GRAF V.4

Nové korunové úvěry nefinančním podnikům
(v %; včetně kontokorentních úvěrů)

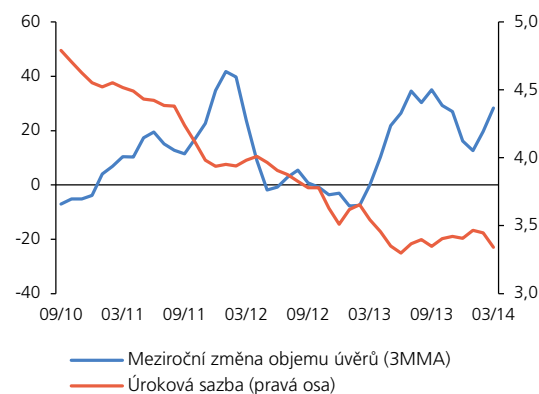


Pramen: ČNB

Pozn.: 3MMA je tříměsíční klouzávy průměr meziročních změn.

GRAF V.5

Nové korunové úvěry na bydlení
(v %)

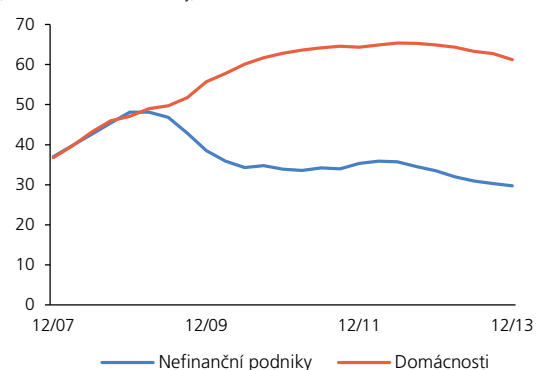


Pramen: ČNB

Pozn.: 3MMA je tříměsíční klouzávy průměr meziročních změn.

GRAF V.6

Výše placených úroků z bankovních úvěrů
(v mld. Kč; roční klouzávy úhrny)

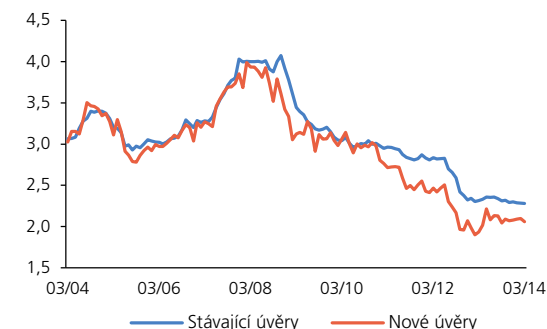


Pramen: ČNB

GRAF V.7

Marže z bankovních úvěrů podnikům

(v procentních bodech p.a.)



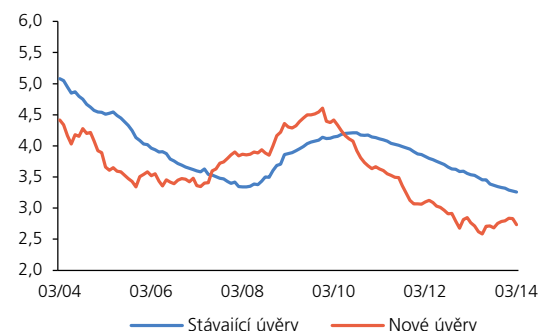
Pramen: ČNB

Pozn.: Marže jsou počítány jako rozdíl mezi úvěrovými a příslušnými depozitními sazbami.

GRAF V.8

Marže z bankovních úvěrů domácnostem na bydlení

(v procentních bodech p.a.)



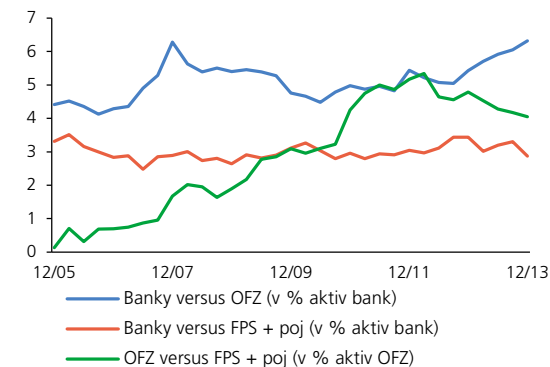
Pramen: ČNB

Pozn.: Marže jsou počítány jako rozdíl mezi úvěrovými a příslušnými depozitními sazbami.

GRAF V.9

Propojení jednotlivých segmentů ve finančním sektoru

(součet veškerých vzájemných expozic na aktivech a pasivech mezi dvojicí sektorů v % aktiv)



Pramen: ČNB (finanční účty)

Pozn.: OFZ zahrnují nebankovní zprostředkovatele financování aktiv, podílové fondy s výjimkou fondů peněžního trhu, řídicí holdingové společnosti a některé další finanční instituce. „FPS + poj“ zahrnuje fondy penzijních společností a pojišťovny (viz metodika ESA 95).

Úvěrové standardy se v roce 2013 mírně zpřísnily, marže z nově poskytovaných úvěrů se prakticky nezměnily

Z hlediska úvěrového rizika lze za pozitivní označit skutečnost, že nedochází k uvolňování úvěrových standardů bank. Ty se v roce 2013 měnily velmi málo, resp. se velmi mírně zpřísnily s výjimkou úvěrů na bydlení. Oproti tomu sazby z nových úvěrů zůstávají na historicky nízkých úrovních kolem 3 % u úvěrů na bydlení i u podnikových úvěrů (Grafy V.4 a V.5). Celkově nízká úroveň úrokových sazeb z bankovních úvěrů se promítla do absolutního poklesu placených úroků (Graf V.6), ke kterému došlo navzdory rostoucímu stavu úvěrů. U domácností a podniků tento vývoj snižuje rizika spojená s poklesem ekonomické aktivity a působí proticyklicky prostřednictvím příspěvku k poklesu nákladů na obsluhu dluhu. Zároveň došlo k zastavení poklesu, resp. k mírnému zvýšení marží z nově poskytovaných úvěrů (Grafy V.7 a V.8).² To lze považovat za adekvátní vývoj, neboť s rychlým poklesem marží v předcházejícím období začalo narůstat riziko, že jejich úroveň nemusí být vždy konzistentní s odpovídajícím oceněním úvěrových rizik.

Rozsah úvěrů v české ekonomice zůstává na přiměřené úrovni

Rozsah úvěrů v ekonomice v relativním vyjádření k HDP se v ČR v současnosti nachází mírně pod úrovní trendové hodnoty (Graf V.17). Vzhledem k současné a předpokládané dynamice úvěrů tak lze konstatovat, že pro český finanční sektor nevznikají rizika z titulu nadměrného tempa růstu úvěrů. To je zásadním vodítkem pro stanovení sazby proticyklické kapitálové rezervy, která je obsahem části 5.3.

Došlo k nárůstu některých vazeb mezi segmenty finančního sektoru

V průběhu roku 2013 pokračovalo zesilování většiny vazeb mezi segmenty finančního sektoru v jejich absolutní výši následkem zvyšování objemu vzájemných vkladů, úvěrů a také majetkových účastí. Vývoj těchto vazeb vztahený k objemu aktiv byl však mezi jednotlivými segmenty rozdílný. Výrazný nárůst byl zaznamenán především mezi bankami a ostatními finančními zprostředkovateli (OFZ; Graf V.9). Důvodem bylo významné zvýšení expozic OFZ vůči bankám. V důsledku zesílení mezisektorových vazeb narůstá i riziko přenosu finančního napětí napříč jednotlivými sektory.

Portfolia bank se stávají podobnější

K nárůstu systémového rizika v jeho průřezové dimenzi může docházet vlivem takových změn v úvěrových portfoliích bank, které vedou ke zvýšení jejich vzájemné podobnosti. Analýza expozic tuzemských bank naznačuje rostoucí podobnost jejich portfolií (Graf V.10), přičemž jako složky portfolií byly uvažovány expozice vůči sektoru nefinančních podniků v členění podle odvětvové klasifikace ekonomické činnosti a dále expozice vůči ostatním sektorům. Zatímco vývoj v předchozích letech byl ovlivněn především růstem expozic bank vůči vládnímu sektoru (viz část 5.5),

² Marže jsou měřeny jako rozdíl mezi úvěrovými a příslušnými vkladovými úrokovými sazbami.

v roce 2013 nemělo zvýšení podobnosti jednoznačný zdroj. Růst podobnosti bankovních portfolií představuje riziko z toho důvodu, že nepříznivý vývoj v určitém sektoru nebo jeho části by dopadl ve zvýšené míře na bankovní sektor jako celek a riziko by se mohlo ukázat jako nedostatečně diverzifikované.

Proti nárůstu strukturální složky systémového rizika působí robustní likvidita bankovního sektoru

V mezinárodním srovnání je český bankovní sektor dlouhodobě nadprůměrně likvidní. V roce 2013 se jeho likviditní pozice dále mírně zlepšila prostřednictvím nárůstu podílu rychle likvidních aktiv na celkových aktivech i na klientských vkladech (Graf V.11). V prostředí velmi nízkých úrokových sazeb a ploché výnosové křivky však pokračoval nárůst podílu závazků splatných na požádání na celkových závazcích. Tím se zvyšuje splatnostní transformace, což může představovat potenciálně rizikový faktor pro případ náhlých a prudkých šoků (Graf V.12). Jde nicméně o důsledek přirozené reakce ekonomických subjektů na situaci, kdy jsou měnověpolitické úrokové sazby blízké nule.

Makroobezřetnostní barometr

Podobně jako v loňské Zprávě je i tentokrát pohled ČNB na aktuální situaci a trendy v české ekonomice z hlediska systémového rizika a makroobezřetnostní politiky souhrnně zachycen zjednodušeným grafickým nástrojem nazvaným „makroobezřetnostní barometr“ (Tab. V.1).³

Aktuální základní vyznění barometru odráží zjištění a závěry v ostatních částech této Zprávy. Lze konstatovat, že oproti předchozímu období došlo mimo jiné k mírnému zesílení rizik plynoucích z nízkých výnosů dluhopisů české vlády a z nízkých úrovních úrokové marže (i když v této oblasti naznačil vývoj v druhé polovině roku 2013 možnost obrácení trendu, viz Grafy V.7 a V.8). Naopak relativní oslabení budoucích rizik lze dokumentovat například na vývoji celkového objemu úvěrů v ekonomice. K udržení rizik pro finanční stabilitu na nízké úrovni přispívá také další nárůst kapitálové přiměřenosti bank.

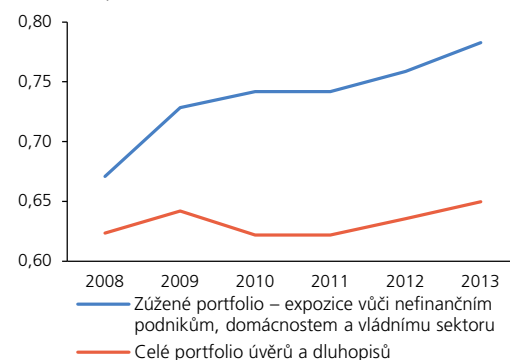
Celkově v barometru převládá zelená barva indikující možnost či účelnost uvolnění makroobezřetnostních podmínek díky nízkým rizikům pro budoucí finanční stabilitu v příslušných oblastech. Některé indikátory označené červenou barvou nicméně určitá potenciální rizika indikují. Daná rizika jsou v drtivé většině skutečně pouze potenciální. Jde však o významný signál, že ČNB se jim bude v dalších obdobích pozorně věnovat.

Rozhodování ČNB o nastavení makroobezřetnostních nástrojů se pochopitelně nemůže opírat mechanicky jen o barometr. Je postaveno na mnoha dalších a detailnějších informacích a úvahách. Vícekriteriální charakter cíle finanční stability vyžaduje u každého indikátoru expertní hodnocení, zda je určitá hodnota odrazem vzniku budoucích či naplnění minulých

GRAF V.10

Podobnost bankovních portfolií

(1 = maximální podobnost)



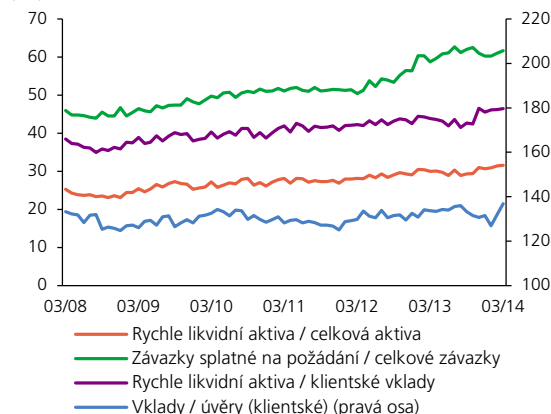
Pramen: ČNB

Pozn.: Podobnost je vyjádřena jako vážený průměr kosinových vzdáleností mezi vektory portfolií jednotlivých dvojic bank. Váhami je menší ze dvou tržních podílů dané dvojice bank. Vektor portfolia každé banky vyjadřuje podíl jednotlivých typů investic na jejich celku. Stavební spořitelny jsou zahrnuty pod svými matkami.

GRAF V.11

Ukazatele likvidity v bankovním sektoru

(v %)

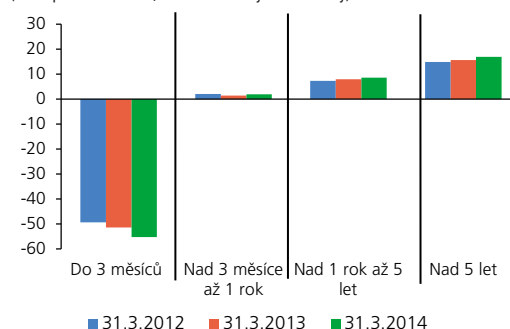


Pramen: ČNB

GRAF V.12

Nesoulad splatností úvěrů a vkladů: netto rozvahová pozice

(v % v poměru k bilanci; standardní úvěry minus vklady)



Pramen: ČNB

³ Bližší vysvětlení zvolené struktury a obsahu barometru bylo podáno v kapitole 5, ZFS 2012/2013.

rizik, zda jde o riziko krátkodobé nebo střednědobé a podobně. Podrobnější vyhodnocení rizik zachycených jednotlivými indikátory je provedeno v ostatních částech kapitoly.

TAB. V.1

Makrobezřetnostní barometr (vývoj klíčových indikátorů finanční stability v letech 2012 a 2013)

(vzdálenost hodnoty od referenční úrovně vyjádřená počtem směrodatných odchylek)

1. RIZIKOVÉ FAKTORY

1a. krátkodobé

Růst reálného HDP (meziročně, v %)	
Růst reálného hrubého disponibilního důchodu (meziročně, v %)	
Podíl placených úroků na hrubém disp. důchodu (v %)	
Podíl úvěrů v selhání na úvěrech (v %)	
Růst objemu netermínovaných vkladů v bankách (meziročně, v %)	
10Y výnos vládního dluhopisu (průměr za období, v %)	
Růst cen rezid. nemovitostí (dle cen převodů, meziročně, v %)	
Dividendy (podíl na kapitálu CET1 bank, v %)*	

1b. střednědobé

Objem úvěrů / HDP (v %)	
Růst objemu úvěrů (v %, konec období, meziročně)	
Dluh veřejného sektoru / HDP (v %)	
Dluh domácností / nominální hrubý disponibilní důchod (v %)	
Cena bytu / průměrná roční mzda	
Cena bytu / roční nájemné (dle IRI)	
Úroková marže (nové úvěry vs. vklady, v %)	

2. ZNÁSOBENÍ DOPADŮ NA FINANČNÍ SYSTÉM

Propojenost v bankovním sektoru (v %)	
Koncentrace pohledávek bank (5 největších / kapitál CET1, v %)	
Koncentrace závazků bank (5 největších / kapitál CET1, v %)	

3. MECHANISMY ABSORPCE V RÁMCI FINANČNÍHO SYSTÉMU

3a. absorpce všech typů šoků

Převis kapitálu CET1 bank nad regulačním minimem (p. b.)	
Finanční páka (aktiva bank / vlastní kapitál)	

3b. absorpce úvěrového rizika

Agregátní LTV rezidenčních hypotečních úvěrů (v %)	
Krytí úvěrů v selhání (opravné položky / úvěry v selhání, v %)	

3c. absorpce likviditního rizika

Rychle likvidní aktiva / celková aktiva bank (v %)	
Klientské úvěry a přísliby / klientské vklady rezidentů (v %)	

Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty bez výplně (s výplně) odpovídají roku 2012 (2013). Zeleně (červeně) jsou vyznačeny hodnoty indikující potřebu zvážit volnější (přísnější) nastavení makrobezřetnostní politiky; šedivě jsou vyznačeny hodnoty, které v současné situaci nelze interpretovat ani jedním z uvedených způsobů. Referenční úroveň pro jednotlivé ukazatele je odhad trendové hodnoty nebo průměr od roku 2002 (případně později – v závislosti na dostupnosti dat). Jednotlivé indikátory nejsou nijak váženy, takže stejná hodnota může u různých ukazatelů naznačovat odlišný příspěvek k celkovému systémovému riziku.

* Dividendy vyplacené ze zisku předchozího roku a starších období.

5.2 SYSTÉMOVÁ RIZIKA A DOPORUČENÍ PRO MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKU

Úvěrové riziko zůstává v centru pozornosti ČNB

Hlavním rizikem pro český bankovní sektor je potenciální zhoršení kvality úvěrového portfolia v důsledku nepříznivého vývoje reálné ekonomiky. Jeho zdroje spočívají nejen v možném zhoršení situace v zahraničí, ale i v případném poklesu domácí poptávky. Úroveň úvěrového rizika v roce 2013 víceméně stagnovala a i přes lepší se makroekonomická data nelze v nejbližší době očekávat jeho významnější pokles. Přes hospodářské oživení zůstávají některá odvětví v silném útlumu a u části podniků se zhoršují finanční ukazatele a klesají finanční rezervy. To se týká ve zvýšené míře malých podniků. Napjatou situaci řady dlužníků jak ze sektoru podniků, tak sektoru domácností v současnosti tlumí nízká hladina úrokových sazeb z úvěrů. Pokud by došlo ke zvýšení těchto úrokových sazeb, ať již v důsledku zvýšení likviditních premií nebo přehodnocení rizikových premií, mohlo by dojít k výraznému zvýšení počtu případů úvěrové delikvence. Přetrvávající zvýšenou úroveň úvěrového rizika dokumentuje vývoj dynamiky úvěrů v selhání a tvorba opravných položek (Graf V.13). Z něj lze dovodit pokračující příliv nově klasifikovaných úvěrů v selhání do bankovních bilancí, a tedy stálý nárůst nákladů na úvěrové riziko, což je však převážně spojeno s úvěry poskytnutými nerezidentům (viz část 4.1).

Banky musí udržovat vysokou kapacitu pro absorpci ztrát

České banky v současné době vykazují robustní kapitálovou přiměřenost a velmi příznivý agregátní pákový poměr. Na tom se podílí schopnost dosahovat i v nepříznivém makroekonomickém prostředí přiměřené míry ziskovosti. Za ní stojí i možnost získávat zdroje za poměrně nízkou cenu. Pokračování této příznivé situace vyžaduje udržení vysoké důvěry veřejnosti a investorů ve stabilitu českého bankovního sektoru. Vzhledem k tomu, že se zhoršuje kvalita portfolia úvěrů v selhání, tj. pokračuje migrace těchto úvěrů do ztrátové kategorie a klesá podíl klasifikovaných úvěrů bez faktického prodlení se splácením, je nezbytné, aby banky postupovaly obezřetně jak při svých úvěrových aktivitách, tak při následné klasifikaci úvěrů a tvorbě opravných položek. Význam obezřetného postupu zvyšují dílčí indikátory možného podceňování úvěrového rizika, kterými jsou např. pokles implicitních rizikových vah bez zjevného odklonu od rizikových expozic nebo značný objem úvěrů, které doposud nejsou kategorizovány jako úvěry v selhání, i když u nich existuje riziko nesplacení. Obzvláště důležité je udržování robustních kapitálových polštářů u těch bank, které jsou vzhledem ke svému postavení a charakteru systémově významné. Za tímto účelem je ČNB připravena aplikovat již od letošního roku příslušné kapitálové rezervy podle nové regulace CRD IV a zároveň možnosti dané CRD IV aktivně využívat i v dalším období v návaznosti na identifikaci systémových rizik (viz část 5.3).

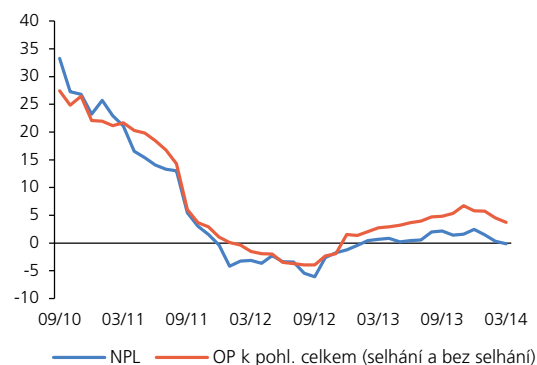
Pozornost ČNB se bude nadále zaměřovat na přístup bank a družstevních záložen k hodnocení úvěrového rizika

Bankovní sektor jako celek je v dobré kondici, nicméně mezi jednotlivými institucemi přetrvávají podstatné rozdíly, které se týkají i jejich přístupu k poskytování rizikovějších typů úvěrů. Proto se ČNB bude ve své dohledové činnosti soustředit na to, aby úvěrové instituce adekvátně oceňovaly

GRAF V.13

Dynamika úvěrů v selhání a podílu opravných položek k celkovým pohledávkám

(meziroční změna v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty jsou očištěny o expozice České exportní banky a zohledňují sloučení české a slovenské UniCredit Bank.

rizika svých pohledávek, konzervativně hodnotily kvalitu zástav a stanovovaly dostatečné opravné položky k pohledávkám v selhání. To se bude ve zvýšené míře týkat segmentu družstevních záložen. Ten dlouhodobě vykazuje zvýšenou rizikovost a zlepšení situace vyžaduje úpravu příslušného zákona (viz Box 6). V dalším období se ČNB podobně jako partnerské dohledové autority v EU zaměří na to, zda banky nastavují při aplikaci pokročilých přístupů dostatečně konzervativně rizikové váhy pro výpočet kapitálových požadavků, zejména zda nepodceňují pravděpodobnost selhání pohledávek a konečné ztráty z těchto pohledávek v případě selhání.

BOX 6: SOUČASNÝ A OČEKÁVANÝ REGULATORNÍ RÁMEC DRUŽSTEVNÍCH ZÁLOŽEN

Vývoj v segmentu družstevních záložen v posledních letech vedl k intenzivní diskuzi ohledně principů fungování těchto institucí a vhodnosti stávajícího regulatorního rámce. Cílem tohoto boxu je (i) diskutovat žádoucí principy fungování družstevních záložen, (ii) popsat stávající fungování družstevních záložen a jak současně nastavení podmínek podnikání v tomto segmentu přispívá ke zvýšené rizikovosti tohoto segmentu a (iii) nastínit aktuální návrhy možných regulatorních změn, které by situaci v tomto segmentu dlouhodobě stabilizovaly.

Úvěrové instituce typu družstevních záložen jsou rozšířeny v řadě evropských zemí, kde fungují spíše jako doplněk standardního komerčního bankovníctví. Jejich hlavní činností je obdobně jako v případě bank přijímat klientské vklady a poskytovat úvěry. Na rozdíl od bank by však v jejich fungování měl převažovat tzv. princip vzájemnosti, kdy družstevní záložny poskytují vkladové a úvěrové služby primárně či pouze svým členům z řad určité komunity, profese apod. Členové by zároveň měli mít možnost se aktivně podílet na správě a řízení družstevní záložny. V zahraničí je běžně uplatňováno pravidlo, že na každého člena připadá jeden hlas bez ohledu na výši jeho členského vkladu, čímž je dále umocněn členský princip fungování družstevní záložny.⁴ Vzhledem k členskému principu by měl být počáteční kapitál potřebný k fungování družstevní záložny tvořen primárně členskými vklady spíše drobnějších stádatelů. Proto jsou i požadavky na výši potřebného kapitálu pro vznik záložny podstatně nižší než pro banky. V ČR je minimální hranice pro počáteční kapitál družstevních záložen stanovena na 35 mil. Kč, zatímco pro banky činí 500 mil. Kč. Přes podobný předmět činnosti bank i družstevních záložen by se tak cíle a principy fungování obou typů institucí měly zásadně lišit.

4 MF ČR (2014): *Závěrečná zpráva o hodnocení dopadů zákona, kterým se mění zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů*, duben 2014, str. 27–28.

Jedním z charakteristických rysů chování českých družstevních záložen je nízká míra krytí úvěrů v selhání opravnými položkami. Často je argumentováno, že družstevní záložny netvoří opravné položky v takovém rozsahu jako banky z toho důvodu, že většina úvěrů je zajištěna zástavou ve formě nemovitosti. Je však nezbytné připomenout, že i banky mají úvěry, ke kterým tvoří opravné položky, běžně zajištěny. Rozhodující je však míra konzervativnosti při stanovení hodnoty zástavy, která je právě u nemovitostí zcela nezbytná. I proto standardy Světové rady družstevních záložen doporučují krytí opravnými položkami minimálně 35 % nestandardních a pochybných pohledávek, respektive 100 % ztrátových pohledávek. Řada českých družstevních záložen se však tímto doporučením neřídí.

Fungování družstevních záložen v ČR často neodpovídá ani dalším principům uvedeným na začátku tohoto boxu. Nízký požadavek na kapitál ve srovnání s bankami nekoresponduje s tím, že není omezen model jejich podnikání. Družstevní záložny v ČR se tak staly jistou obdobou bank a často zdrojem financování pro úzkou skupinu osob při omezení principu vzájemnosti. Jejich společenská role je tak zásadně potlačena. Pro veřejnost však jsou družstevní záložny atraktivní z pohledu vyššího úročení vkladů, které jsou stejně jako u bank v plné výši pojištěny (do výše 100 tis. EUR). To snižuje zájem běžných členů o chod záložny a její řízení je často pod kontrolou několika málo jejích členů. To je způsobeno skutečností, že počet hlasů je v ČR odvozen od výše členských podílů.

Model podnikání družstevních záložen je v ČR zásadně odlišný od tradičního modelu družstevního bankovníctví i v tom, že mohou být součástí skupin a na konsolidovaném základě tak být vystaveny celé řadě rizik. To se u některých záložen projevilo ve významné koncentraci úvěrového portfolia na několik málo dlužníků a zároveň v méně obezřetném poskytování úvěrů, které v mnoha případech nebylo spojeno s důkladnou analýzou úvěrové kvality zájemce o úvěr. Tuto skutečnost dokládají poznatky ČNB z dohlídek v družstevních záložnách. Kvalita úvěrů se výrazně zhoršuje s rostoucí částkou poskytovaného úvěru, delikvence roste výrazně od úrovně 15 mil. Kč a u úrovně nad 30 mil. Kč je velmi vysoká. Řízení rizik tak nejvíce selhává u velkých úvěrů.

Výše uvedené nedostatky a rozpory byly identifikovány i ve zprávě mise FSAP Mezinárodního měnového fondu v roce 2011/2012. Ta označila segment družstevních záložen jako rizikový. Upozornila na to, že i když je tento segment malý, může se stát značnou zátěží pro systém pojištění vkladů a jeho nedostatky mohou mít negativní dopad na reputaci celého finančního sektoru. Mise proto doporučila významné změny pravidel upravujících fungování tohoto segmentu.

ČNB se od roku 2006, kdy převzala výkon nad dohledem v tomto segmentu, snaží o odstranění výše uvedených nedostatků. Prosadila významné změny v obezřetnostních pravidlech. Pro realizaci zásadních změn včetně těch doporučených Mezinárodním měnovým fondem je však nezbytná úprava příslušného zákona. Současný návrh legislativních změn pro segment družstevních záložen připravený MF ve spolupráci s ČNB zahrnuje zavedení limitu na velikost poskytnutého úvěru do výše 30 mil. Kč, omezení poskytování produktů mimo své členy a zavedení minimální výše základního členského vkladu.⁵ Tato opatření mají za cíl posílit princip vzájemnosti a zvýšit zainteresovanost členů družstevních záložen na řádné správě a řízení družstevní záložny či na výsledcích jejího hospodaření. K zohlednění vyšší rizikovosti družstevních záložen má sloužit návrh zvýšení povinného odvodu části zisku po zdanění do rizikového fondu a navýšení příspěvku do fondu pojištění vkladů. Rovněž je navrhována přeměna družstevní záložny na banku v případě, že rozsah činnosti družstevní záložny se významně zvýší a její bilanční suma přesáhne 5 mld. Kč.

Výzvou pro pojišťovny je prodlužování období velmi nízkých dlouhodobých úrokových sazeb

Významné riziko, kterému pojišťovny, zejména ty životní, v současné době čelí, je riziko přetrvávání prostředí nízkých dlouhodobých úrokových sazeb. Úroveň těchto sazeb ovlivňuje nejen výši technických rezerv vzhledem k použité diskontní míře, ale i schopnost pojišťovny generovat dostatečné výnosy z finančního umístění k pokrytí garantované technické úrokové míry v dlouhodobém životním pojištění. Pokud by nízké dlouhodobé úrokové sazby přetrvávaly dlouhodobě, zisková marže by dále klesla a mělo by to nepříznivý dopad na solventnost pojišťoven. Ty by se pak mohly zaměřit na vyhledávání rizikovějších investic přinášejících vyšší výnos nebo se odklánět od garantovaných produktů směrem k investičnímu životnímu pojištění, u kterého nese investiční riziko pojistník. V případě rizikovější struktury investičního portfolia by se pojišťovny zároveň staly citlivějšími na výkyvy na finančních trzích a případný šokový nárůst úrokových sazeb.

Ačkoli je současná kapitálová pozice pojistného sektoru jako celku dostatečně silná k pokrytí výše uvedeného rizika ve střednědobém horizontu, robustnost solventnostní pozice a úroková citlivost jednotlivých pojišťoven se liší. Pojišťovny by se proto měly při posuzování rizik, které budou v příštím roce nově provádět podle principů Solventnosti II,⁶ zaměřit na

5 Návrh zákona, kterým se mění zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů (<https://apps.odok.cz/kpl-detail?pid=KORN9HZGTLGV>).

6 Nadcházející regulace Solventnost II, na kterou se pojišťovny připravují, je definitivně účinná od 1. ledna 2016. Směrnice Omnibus II, která upravuje původní směrnici Solventnost II schválenou v roce 2009, přináší úpravy bezrizikové výnosové křivky použité pro oceňování

riziko přetrvávání prostředí nízkých úrokových sazeb. Zároveň by neměly posuzovat úrokové riziko izolovaně, ale též v kontextu dalších investičních rizik, úvěrového rizika zajistitelů, rizika storen a dalších pojistných rizik, a měly by testovat solventnostní pozici vzhledem k zátěžovým scénářům v posuzovaném horizontu. V návaznosti na vyhodnocení významnosti dopadu rizika přetrvávajících nízkých úrokových sazeb by pojišťovny měly přijmout adekvátní opatření ke zmírnění tohoto rizika. Takovým konzervativním opatřením v životním pojištění může například být rezerva na budoucí podíly na výnosech pojistníků vytvářená ze současného zisku z finančních umístění. Dohled ČNB se bude nadále v rámci svých dohledových aktivit na úrokové riziko soustředit.

Penzijní společnosti se musí zaměřit na rizika spojená s případným zvýšením úrokových sazeb

Významné riziko pro sektor penzijních společností představuje skokový nárůst úrokových sazeb ze současných velmi nízkých úrovní, neboť jimi obhospodařované transformované fondy drží většinu portfolia v dluhových cenných papírech.⁷ Penzijní společnosti by proto měly obezřetně posuzovat velikost dopadu možného nárůstu úrokových sazeb a z toho vyplývajícího poklesu cen držených dluhových cenných papírů. Důsledkem takového vývoje by bylo vykázání záporných oceňovacích rozdílů, podobně jako tomu bylo v období 2007–2009, a hodnota majetku by tak stejně jako v minulosti mohla klesnout pod hodnotu závazků transformovaného fondu. V takovém případě by penzijní společnost byla povinna navýšit kapitálový fond transformovaného fondu.

Riziko vzniku nadhodnocení cen domácích nemovitostí je poměrně nízké...

Mírný růst cen rezidenčních nemovitostí v roce 2013 lze hodnotit jako jejich návrat na přibližně rovnovážnou úroveň. S nástupem ekonomického oživení lze očekávat pokračování pozvolného růstu cen těchto nemovitostí, přičemž prostor pro cenový nárůst bude nadále omezovat situace na trhu práce a pomalý růst příjmů domácností. Nízká úroveň úrokových sazeb z úvěrů na bydlení implikuje výhodnost spekulativních nákupů bytů jako investice, vývoj výnosů alternativních investic však tuto strategii činí méně atraktivní. I vzhledem k tomu, že dynamika úvěrů na bydlení a počtů nemovitostních transakcí zůstává umírněná, hrozba cenové bubliny na trhu nemovitostí napříč celou ČR není v současnosti aktuální.

technických rezerv o stabilizační úpravu (*volatility adjustment*) a vyrovnávací úpravu (*matching adjustment*). Tyto úpravy byly zavedeny za účelem snížení volatility disponibilního kapitálu pojišťoven. Co je však velmi podstatné, Solventnost II by měla přinést posílení kultury řízení rizik a také posílení řízení aktiv a pasiv, které u některých pojišťoven není na dostatečně kvalitní úrovni, a to i vzhledem k současným principům oceňování aktiv a pasiv v Solventnosti I. Solventnost II přináší požadavek na do budoucna zaměřený rizikově orientovaný přístup, tj. pojišťovny budou svá rizika a solventnostní pozici vyhodnocovat ve střednědobém horizontu. Pilotní posouzení vlastních rizik proběhne v rámci implementace obecných pokynů k Solventnosti II již v roce 2015.

⁷ Nominální hodnota držených dluhopisů ke konci roku 2013 dosahovala 228 mld. Kč.

... na zahraničních nemovitostních trzích se objevují náznaky přehřívání

Na rozdíl od české ekonomiky vykazuje řada vyspělých zemí známky přehřívání trhu nemovitostí, přičemž případná korekce těchto nerovnováh by mohla mít i nepřímé dopady na domácí trh nemovitostí, zejména na segment komerčních nemovitostí, u kterého lze vysledovat oživenou aktivitu zahraničních investorů. Analýzy finanční stability zahraničních centrálních bank dávají přehřívání trhů nemovitostí do souvislosti s uvolněnými úvěrovými standardy v oblasti financování nemovitostí (snížené požadavky na příjmy klientů a na financování části nákupu nemovitosti z vlastních prostředků nebo poskytování úvěrů, u nichž se v prvních letech platí pouze úroky) a s příliš optimistickým oceňováním úvěrového rizika u bank. Na domácím trhu nemovitostí zůstává nastavení úvěrových standardů spíše konzervativní. Přesto lze pozorovat rostoucí diverzitu mezi přístupy bank i pokusy poskytovat ve větší míře úvěry na bydlení s více rizikovým profilem.

ČNB bude legislativně prosazovat a používat obezřetnostní nástroje zaměřené na rizika nemovitostních expozic

Pro případ, že by domácí trh nemovitostí v dalších letech začal vykazovat prvky přehřívání, je ČNB připravena použít nástroje, které jsou dány legislativou CRD IV/CRR. Mezi tyto nástroje patří vyšší sektorově specifické rizikové váhy pro výpočet požadavků na kapitál bank. Zároveň bude ČNB do legislativy prosazovat zmocnění využít další nástroje, které jsou obsaženy v doporučení ESRB. Jde zejména o limity podílu výše úvěru k hodnotě zastavené nemovitosti, kterým se blíže věnuje část 5.4.

Rizika spojená se svrchovanými expozicemi budou nadále předmětem pravidelného monitoringu

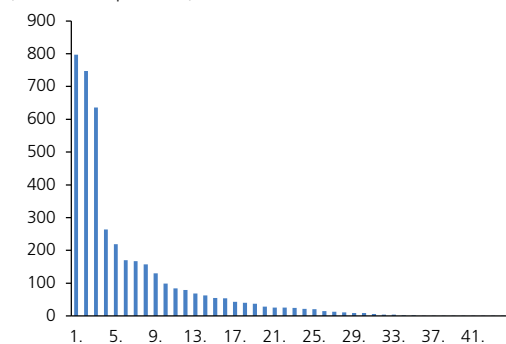
V loňské Zprávě ČNB upozornila na to, že akumulace domácích svrchovaných expozic v bilancích bankovního sektoru vede ke značné provázanosti bankovního a vládního sektoru. Významná držba domácích státních dluhopisů, která je zdrojem této provázanosti, je z řady důvodů přirozená. Zároveň se však může stát zdrojem systémového rizika, pokud začnou vznikat pochybnosti o udržitelnosti veřejných financí. To však v současnosti není případ ČR, neboť aktuální fiskální situace je udržitelná a svrchované riziko tak nepředstavuje hrozbu pro finanční stabilitu. Pozitivně je v této souvislosti možno hodnotit také to, že podíl státních dluhopisů na celkových aktivech bank se v ČR meziročně snížil. Navzdory tomuto vývoji je však u některých bank možno v této souvislosti hovořit o zvýšeném riziku koncentrace. Kromě svrchovaného rizika se k portfoliu státních dluhopisů váže také tržní riziko, jehož intenzita se vzhledem k vývoji na globálních finančních trzích v roce 2013 a v prvních měsících letošního roku (část 3.1) dále zvýšila. Pokud by ČNB v dalším období vyhodnotila rizika spojená s držbou svrchovaných expozic jako systémová, mohla by postupovat podle aktualizované úpravy Pilíře 2 ve smyslu posuzování rizika koncentrace nebo přistoupit k aplikaci kapitálové rezervy k systémovému riziku z titulu svrchovaných expozic (podrobněji část 5.5).

Vysokou míru pozornosti vyžadují změny ve finanční regulaci EU a projekt bankovní unie

V průběhu roku 2013 a v prvních měsících letošního roku byly dohodnuty významné změny v regulaci bankovního sektoru v EU. Mezi hlavní patří směrnice o zřízení rámce pro ozdravení a restrukturalizaci a novely směrnice o systémech pojištění vkladů. Do pokročilé fáze se dostal rovněž projekt bankovní unie eurozóny. To může mít v dalších letech významný vliv také na fungování českého bankovního sektoru, i když ČR se do struktur bankovní unie minimálně zpočátku nezapojí. Jedním z rizik spojených se změnami v EU je možnost přeměny některých významnějších dceřiných bank na pobočky jejich zahraničních vlastníků. ČNB bude těmto rizikům věnovat značnou pozornost a adekvátně na ně reagovat (viz Box 7 v části 5.6).

GRAF V.14

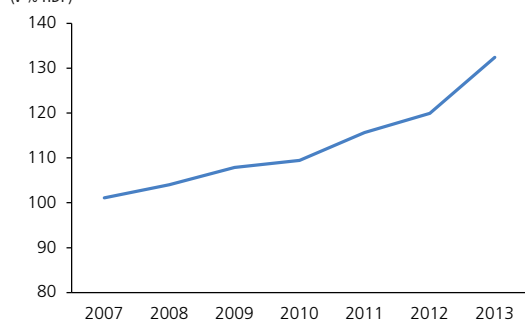
Aktiva jednotlivých bank a poboček zahraničních bank v ČR, stav k 31. 3. 2014
(v mld. Kč; osa x: pořadí bank)



Pramen: ČNB

GRAF V.15

Aktiva českého bankovního sektoru k HDP
(v % HDP)



Pramen: ČNB

5.3 KAPITÁLOVÉ REZERVY A JEJICH NASTAVENÍ V ČR

5.3.1 REZERVY SPOJENÉ SE SYSTÉMOVOU VÝZNAMNOSTÍ

V návaznosti na zkušenosti z finanční krize byly v posledních letech vytvořeny základy pro regulaci bank v závislosti na stupni jejich systémové významnosti pro globální nebo domácí ekonomiku, tedy v závislosti na tom, jak závažné důsledky by pád dané banky pro globální nebo domácí ekonomiku přinesl.⁸ Původní návrhy Basilejského výboru pro bankovní dohled (BCBS) byly v rámci legislativy EU do značné míry přejaty do směrnice CRD IV, která vstoupila v platnost v červenci 2013. Tato směrnice vytváří prostor pro regulaci podle systémové významnosti zejména prostřednictvím tří kapitálových rezerv: rezervy pro globální systémově významnou instituci, rezervy pro jinou systémově významnou instituci a rezervy pro krytí systémového rizika. Transpozice příslušných částí této směrnice do českého právního řádu by měla proběhnout v podobě zákona, kterým se novelizují zákon o bankách, zákon o spořitelních a úvěrních družstvech, zákon o podnikání na kapitálovém trhu, zákon o ČNB a zákon o stavebním spoření, jehož schválení se očekává v polovině roku 2014.

Jak je zřejmé z jiných částí této Zprávy, český bankovní sektor v současnosti nečelí akutnímu riziku a není zdrojem rizika pro stabilitu celého finančního sektoru. Vzhledem k dlouhodobým strukturálním znakům českého finančního a ekonomického systému, mezi které patří vysoká koncentrace bankovního sektoru (Graf V.14) a jeho klíčový význam pro českou ekonomiku (Graf V.15), ČNB nicméně rozhodla o tom, že regulaci bank podle systémové významnosti je třeba využít, jakmile pro to bude existovat právní opora. ČNB je proto připravena učinit příslušná rozhodnutí a zavést kapitálové požadavky na banky podle jejich systémové významnosti do své regulatorní a dohledové praxe ihned poté, co nabude účinnosti prováděcí zákon a vyhláška ČNB, která stanoví podrobnosti k výpočtu kapitálových rezerv.

Znaky systémové významnosti pro globální ekonomiku stanovené v CRD IV nesplňuje žádná z bank se sídlem v ČR, proto kapitálová rezerva pro globální systémově významné banky nepřichází pro použití v ČR v úvahu. Zároveň platí, že nynější znění CRD IV dovoluje stanovit kapitálovou rezervu pro jiné systémově významné banky pouze do výše 2 % z celkového objemu rizikové expozice banky. Vzhledem k tomu, že při systémové významnosti některých bank může být 2% rezerva nedostačující, je ČNB připravena realizovat regulaci podle systémové významnosti prostřednictvím kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika.

Základem pro vyměření sazeb této rezervy bude odhadovaný stupeň systémové významnosti jednotlivých bank. Okruh ukazatelů použitých pro tento odhad zohledňuje charakteristiky českého bankovního sektoru

⁸ V souladu s odbornou literaturou i médií zde používáme termín „pád“ (banky) poněkud nepřesně k označení všech situací, kdy kapitál banky klesne na nebezpečně nízké hodnoty. Doslovný pád banky, tedy odebrání její bankovní licence, je však pouze jedním ze spektra možných řešení takových situací.

a obsahuje indikátory z oblasti vzájemné propojenosti, nenahraditelnosti a složitosti. V druhém kroku je pak stanovena adekvátní sazba rezervy pro danou banku. Základem druhého kroku je princip stejného očekávaného dopadu, který lze formulovat následovně: vyšší systémová významnost bank by měla být doprovázena poklesem pravděpodobnosti pádu těchto bank, aby očekávaný dopad jejich úpadku (tj. význam krát pravděpodobnost) byl zhruba stejný u všech jednotlivých bank, u nichž budou rezervy stanoveny. Pravděpodobnost pádu banky lze snížit právě stanovením vyšší kapitálové rezervy.⁹

ČNB již v roce 2013 analyzovala důsledky popsaného postupu pro český bankovní sektor a došla k závěru, že plnění kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika je třeba vyžadovat konkrétně u čtyř systémově nejvýznamnějších bank. Příslušné banky byly o tomto záměru informovány už v druhé polovině roku 2013. Všechny tyto banky drží kapitál ve výši přesahující dosavadní (tj. mikroobezřetnostně motivované) požadavky ČNB. Plnění rezervy ke krytí systémového rizika společně s plněním bezpečnostní rezervy (viz níže) bude proto možné požadovat ihned po nabytí účinnosti příslušné legislativy, aniž by to pro dané banky znamenalo nutnost hledat způsoby, jak urychleně navýšit kapitál.

Skutečnost, že je určité bance stanovena povinnost udržovat rezervu ke krytí systémového rizika s ohledem na její systémovou významnost, nemá žádnou přímou souvislost s případným budoucím rozhodováním ČNB a vlády ČR o postupu řešení v případech, kdyby se daná banka dostala do krizového stavu. Povinnost udržovat příslušnou rezervu je preventivní opatření, jehož smyslem je snížit pravděpodobnost, že se banka v krizovém stavu ocitne. Rozhodnutí o postupu řešení krizového stavu dané banky bude muset vždy vzít v úvahu okamžitou situaci dané banky a celého finančního sektoru, a nelze jej tedy předjímat. Od roku 2015 bude tento postup významně ovlivněn směrnicí o ozdravení a restrukturalizaci (část 5.6).

5.3.2 BEZPEČNOSTNÍ KAPITÁLOVÁ REZERVA

Vedle kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika a pro globální nebo jiné systémově významné instituce se transpozicí CRD IV do českého právního řádu dostává také ustanovení o bezpečnostní kapitálové rezervě v neměnné výši 2,5 % pro všechny banky a družstevní záložny. Verze změnového zákona projednávaná v současnosti v Parlamentu ČR předpokládá okamžité zavedení bezpečnostní kapitálové rezervy.

Poslední makroobezřetnostní kapitálovou rezervou je ta, která je označena za proticyklickou. Jejím nastavení v ČR se věnuje následující část.

⁹ Analytickým základem pro odhad stupně systémové významnosti a pro stanovení sazby příslušné kapitálové rezervy je postup popsaný v článku Skořepa, M., Seidler, J. (2013): *Dodatečný kapitálový požadavek vázaný na stupeň domácí systémové významnosti banky*, ZFS 2012/2013.

5.3.3 NÁVRH POSTUPU ČNB K NASTAVENÍ PROTICYKLICKÉ KAPITÁLOVÉ REZERVY V ČR

Směrnice CRD IV zavádí do regulační praxe EU nový makroobezřetnostní nástroj, jehož cílem je zvýšit odolnost bankovního sektoru vůči cyklickým rizikům spojeným s výkyvy v úvěrové aktivitě. Jedná se o tzv. proticyklickou kapitálovou rezervu (*countercyclical capital buffer* – dále jen CCB), kterou by měly úvěrové instituce (např. banky či družstevní záložny) vytvářet na základě pokynu regulační autority v období expanzivní fáze úvěrového cyklu. V tomto období se v důsledku vysoké úvěrové aktivity obvykle vytvářejí finanční nerovnováhy a dochází k akumulaci systémového rizika. CCB by naopak měla být bankami a družstevními záložnami zcela či alespoň částečně „rozpuštěna“ v dobách ekonomického poklesu nebo v průběhu finanční krize, kdy úvěrové instituce v reakci na rostoucí úvěrové ztráty zpřísňují úvěrové podmínky, v důsledku čehož vzniká riziko zhoršení přístupu zdravé části soukromého sektoru k úvěrům. CCB by tak měla nejen zvýšit odolnost sektoru prostřednictvím vyššího kapitálu pro krytí případných ztrát, ale také zabránit dodatečnému šoku do reálné ekonomiky v období snížené ekonomické aktivity a propadu úvěrové nabídky ze strany úvěrových institucí.

Ačkoli směrnice CRD IV předpokládá úplné zavedení CCB do regulační praxe až od roku 2016, členským státům je umožněno využít diskreci a zavést tento nástroj již od roku 2014. Změnový zákon k CRD IV/CRR zakotvuje pravomoc ČNB určit sazbu proticyklické kapitálové rezervy v domácí ekonomice. ČNB počítá s využitím zmíněné diskrece a od okamžiku účinnosti změnového zákona k CRD IV/CRR, tj. v průběhu roku 2014, bude následně každé čtvrtletí vyhodnocovat a stanovovat potřebnou výši proticyklické kapitálové rezervy.

Směrnice CRD IV požaduje, aby regulační autorita při nastavování CCB ve své jurisdikci přihlížela k odchylce ukazatele úvěru k HDP od dlouhodobého trendu. Regulační autorita má navíc využít také metodické doporučení Rady pro systémová rizika (ESRB), které do velké míry vychází z původní metodiky navržené BCBS. Podle tohoto doporučení by měla být nenulová výše CCB v dané zemi stanovena na základě velikosti odchylky podílu úvěrů k HDP od svého dlouhodobého trendu, který je určen aplikací Hodrickova-Prescottova (HP) filtru s vysokým parametrem vyhlazení ($\lambda = 400$ tisíc) na co nejdelší dostupnou časovou řadu.

ČNB v předchozích třech letech zveřejnila prostřednictvím Zpráv o finanční stabilitě několik analytických podkladů, které se zabývaly kalibrací CCB z pohledu českého bankovního sektoru.¹⁰ Uvedené analýzy poukázovaly na skutečnost, že původní metodika navržená Basilejským výborem pro bankovní dohled není v českých podmínkách jednoduše aplikovatelná. To je způsobeno především omezenou délkou příslušných časových řad, strukturálními zlomy v časových řadách souvisejícími s bankovní krizí

¹⁰ ZFS 2010/2011, str. 111–119; ZFS 2011/2012, str. 82–83; ZFS 2012/2013, str. 82–85.

ke konci 90. let a existencí specifického trendového vývoje, který je typický pro konvergující ekonomiky.¹¹

Skutečnost, že metodika BCBS může v některých zemích podávat zavádějící signály, připouští i samotné doporučení ESRB. Z tohoto důvodu má národní autorita stanovovat vyšší CCB také s přihlédnutím k dalším indikátorům, které mají z hlediska nadměrného úvěrového růstu a akumulace systémového rizika dobrou vypovídající schopnost. V tomto ohledu i současný návrh transpozice CRD IV do změnového zákona umožňuje ČNB stanovit vyšší této rezervy s přihlédnutím ke specifickým české ekonomiky.

Z výše uvedených důvodů bude ČNB při nastavování CCB vycházet ze širší škály ukazatelů a zohlední specifika konvergující ekonomiky. Rozhodování o výši CCB tak bude mít formu tzv. *řízené diskrece*. Obdobně k nastavení CCB přistupují i další země, jako je např. Švýcarsko, Švédsko či Norsko.¹² Sada indikátorů, ke kterým bude ČNB při svém rozhodování o nastavení sazby CCB přihlížet, se může měnit v závislosti na charakteru aktuálních rizik. Pokud by například byl úvěrový růst obdobně jako v minulosti výrazně nerovnoměrný napříč úvěrovými segmenty (Graf V.16), využití CCB by nemuselo být nejvhodnějším makroobezřetnostním nástrojem, přestože by agregované hodnoty naznačovaly nadměrný úvěrový růst. Mohlo by totiž nadměrně zatížit poskytování úvěrů v neproblematických segmentech, ale naopak nedostatečně zpřísnit podmínky v problematických segmentech. V takovém případě by stanovení nenulové výše CCB mohlo úvěrové instituce naopak motivovat k ještě intenzivnějšímu poskytování úvěrů do segmentu, který by se zdál z jejich pohledu ziskovější. K eliminaci případných dílčích nerovnováh na úvěrovém trhu by proto ČNB využila jiné makroobezřetnostní nástroje, a to například zvýšení sektorových rizikových vah či přísnější nastavení podílů LTV (viz část 5.4).

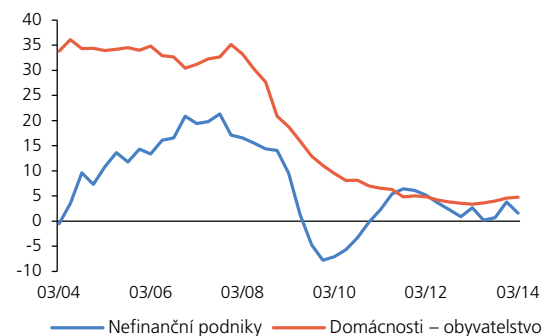
Vyhodnocení současného stavu

Současná situace na úvěrovém trhu je nadále charakterizována umírněnou aktivitou. Meziroční růst bankovních úvěrů rezidentům dosáhl na konci prvního čtvrtletí 2014 necelých 2,7 % a nachází se výrazně pod svým desetiletým průměrem (Graf V.17). V případě sektoru nefinančních podniků činil meziroční úvěrový růst v prvním čtvrtletí 2014 0,6 %, u domácností pak 4,6 %. Odhad úvěrového růstu pro horizont následujících tří let také nenaznačuje hrozící nadměrnou úvěrovou expanzi, a to jak pro sektor nefinančních podniků, tak sektor domácností (kap. 2).

Z pohledu trendové hodnoty podílu úvěrů k HDP je patrné, že současná úroveň bankovních úvěrů vůči HDP se nachází pod trendem posledních deseti let (Tab. V.2).¹³ Indikátor (1), který byl zkonstruován na základě metodiky BCBS na časové řadě od roku 1995, je ovlivněn odepisováním špatných úvěrů z bilancí bank, a nelze ho proto využít k identifikaci ob-

GRAF V.16

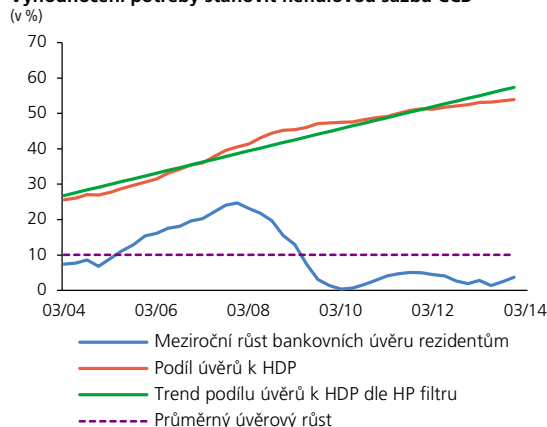
Meziroční nominální růst bankovních úvěrů (v %)



Pramen: ČNB

GRAF V.17

Vyhodnocení potřeby stanovit nenulovou sazbu CCB



Pramen: ČNB

Pozn.: Trend podílu úvěrů k HDP odpovídá výpočtu mezery pomocí HP filtru u indikátoru (2) z Tab. V.2.

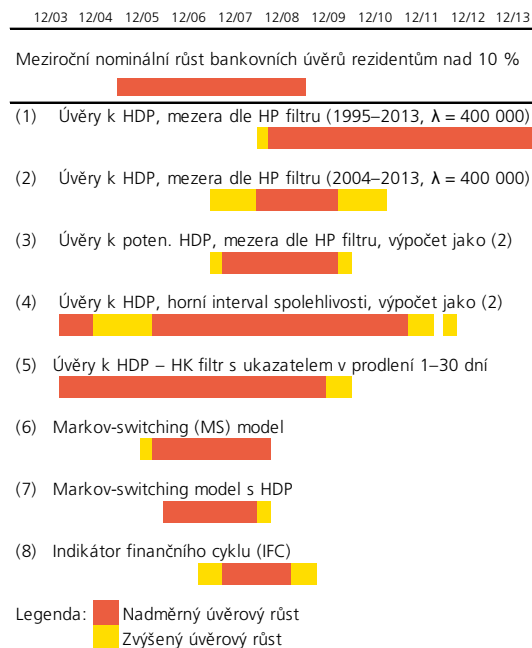
11 S obdobnými problémy se potýkají i další země, které prošly ekonomickou transformací.

12 Zdroje: Švýcarsko: <http://www.snb.ch/en/mmr/reference/CCB%20communication/source>. Švédsko: http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/Ekonomiska_kommentarer/2013-rap_ek_kom_nr02_130503_eng.pdf.

Norsko: <http://www.norges-bank.no/en/about/published/speeches/2013/aci-norge/>.

13 Bližší popis jednotlivých indikátorů využitých v tabulce je uveden v ZFS 2012/2013, str. 82–85.

TAB. V.2

Identifikace nadměrného zadlužení a akumulace rizik dle různých indikátorů

Pro indikátory 1–5: Mezera úvěrů k HDP > 2 p.b. pro nadměrný a > 0,7 p.b. pro zvýšený růst. **Pro indikátory 6–7:** Nadměrný růst pro pravděpodobnost stavu úvěrové expanze vyšší než 95 %. Zvýšený růst úvěrů pro pravděpodobnost vyšší než 85 %. **Pro indikátor 8:** Nadměrný růst pro hodnoty IFC > 0,5, zvýšený růst pro hodnoty nad 0,3.

Pramen: ČNB

Pozn.: HK filtr je zkratka pro Hirosúv-Kamadúv filtr.

dobí s nadměrným úvěrovým růstem. V případě využití dat posledních deseti let (tj. od roku 2004), které již nejsou uvedenou skutečností zkresleny, jsou závěry napříč různými specifikacemi výpočtu trendové hodnoty úvěru k HDP obdobné a nenaznačují, že by současná hodnota úvěru k HDP byla nadměrná (indikátory 2–5). V případě, že je pro výpočty využito namísto bankovních úvěrů širší úvěrový agregát, který obsahuje kromě všech úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům a domácnostem také emitované podnikové dluhopisy, zůstávají výsledky kvalitativně obdobné.¹⁴

Aktuální meziroční tempo růstu úvěrů a jeho výše ve vztahu k vývoji HDP byly dále analyzovány pomocí Markov-Switching (MS) modelu s cílem identifikovat pravděpodobnosti jednotlivých fází úvěrového cyklu (indikátor 6 a 7, Tab. V.2). Výstupy MS modelu lze interpretovat tak, že rizika spojená s nadměrným úvěrovým růstem je možné považovat za velmi malá. Výše uvedené závěry potvrzuje také nově zkonstruovaný souhrnný indikátor finančního cyklu IFC (viz tematický článek *Indikátor finančního cyklu v české ekonomice* v této Zprávě).

Ani další sledované indikátory, které souvisí s rizikem nadměrného úvěrového růstu v domácí ekonomice, nedosahují zvýšených hodnot: zadluženost soukromého sektoru je stále na relativně nízké úrovni, celková dluhová služba nepředstavuje díky nízkým úrokovým sazbám nadměrnou zátěž (část 2.1), ceny rezidenčních nemovitostí v průběhu roku 2013 spíše stagnovaly a pro následující roky ČNB očekává pouze jejich umírněný růst (část 3.2). Také podíl úvěrů nefinančním podnikům v prodlení mezi 1–30 dny, který byl identifikován v předchozí ZFS jako vhodný předstihový indikátor, se nachází pod svým dlouhodobým průměrem.

Všechny výše prezentované výsledky poskytují poměrně jednoznačný závěr o nízké úrovni cyklických rizik a shodně naznačují, že aktuální fáze úvěrového cyklu v ČR v současnosti nevyžaduje tvorbu proticyklické rezervy v bankovním sektoru, tj. stanovení CCB na vyšší než nulové úrovni. Závěry ze ZFS 2012/2013 tak zůstávají platné i pro budoucí výhled reprezentovaný *Základním scénářem* a s velkou pravděpodobností nebude nutné stanovit nenulovou hodnotu CCB ani v následujících dvou letech.

¹⁴ Bankovní úvěry představovaly ke konci roku 2013 zhruba 65 % celkového úvěrového zadlužení soukromého sektoru.

5.4 REGULACE RIZIK SPOJENÝCH S EXPOZICEMI VŮČI TRHU NEMOVITOSTÍ

Mezi nástroje pro omezení systémového rizika patří také sektorově zaměřený typ regulace. Jedná se především o regulace spojené s expozicemi bank navázanými na vývoj na trhu nemovitostí. Níže jsou představeny dva možné směry regulace rizik, které banky podstupují při financování rezidenčních nemovitostí. Prvním směrem je přísnější kapitálová regulace nemovitostních expozic prostřednictvím zvýšených rizikových vah a minimálních hodnot LGD v rámci CRR. Druhým směrem je nastavení horních limitů na poměr LTV (*loan to value*) u jednotlivých retailových úvěrů na bydlení, tj. poměr výše konkrétního poskytnutého úvěru k hodnotě zastavené nemovitosti.

Oba typy nástrojů mohou být komplementární, neboť působí odlišnými kanály. Kapitálová regulace, která působí prostřednictvím bilancí bank, nemusí vždy plně dostačovat a nemusí být vždy schopna dostatečně brzdit úvěrovou kreaci v bankovním sektoru jako celku. Limity na LTV mohou spolupůsobit proti bobtnání bankovních bilancí (individuálních i agregátních) v době propojeného úvěrového a nemovitostního boomu, neboť omezují celkovou výpůjční kapacitu sektoru domácností.

Regulace nemovitostních expozic v rámci CRD IV/CRR

Jednou z hlavních legislativních změn provedených v minulém roce bylo schválení regulačního balíku CRD IV/CRR, který mj. mění a rozšiřuje možnosti regulace rizika spojeného s expozicemi zajištěnými nemovitostmi.¹⁵ Nařízení CRR nabylo účinnosti 1. 1. 2014. K regulaci nicméně zatím nebyly doplněny regulační technické standardy, které je povinná vypracovat EBA. Tyto standardy by měly upřesnit zejména podmínky pro stanovení přísnějších rizikových vah a hodnot LGD pro expozice zajištěné nemovitostmi a kritéria pro stanovení zástavní hodnoty nemovitosti. Standardy by měly být zpracovány do konce roku 2014.

CRR zavádí v návaznosti na identifikaci rizik možnost stanovit vyšší rizikové váhy nebo zpřísnit nastavení některých dalších parametrů regulace expozic zajištěných nemovitostmi. Regulace se pak liší pro standardizovaný přístup a pro přístup založený na vlastních ratingech banky (*Internal Ratings Based* přístup, IRB).

Ve standardizovaném přístupu jsou nemovitostní expozice pokryty především v rámci článků 124 až 126 CRR, které podrobněji upravují rizikové váhy v členění na obytné a obchodní nemovitosti.¹⁶ Za předpokladu, že expozice není zařazena do jiné kategorie expozic (např. expozice v selhá-

¹⁵ K popisu CRD IV/CRR viz Zpráva ČNB o výkonu dohledu nad finančním trhem 2013, část *Vývoj regulace EU v roce 2013* či část 5.6 této Zprávy.

¹⁶ „Obchodní nemovitosti“ jsou v české verzi CRR překladem anglického pojmu „*commercial immovable property*“. V této Zprávě používáme častěji alternativní překlad tohoto pojmu jako „komerční nemovitosti“. Za obytné nemovitosti se považuje obytný prostor. Aby bylo možno přidělit preferenční rizikovou váhu, je třeba, aby tento prostor byl buď obýván nebo pronajímán majitelem, nebo v případě expozice vůči nájemci, kdy má nájemce předkupní právo. Jiné než obytné nemovitosti jsou tudíž považovány za obchodní a zahrnují např. kancelářské budovy, maloobchodní prostory, logistické a průmyslové nemovitosti apod.

ni), přidělí se expozici plně zajištěné nemovitostí riziková váha 100 %. Pokud je expozice plně zajištěna nemovitostí a splňuje další kvalitativní podmínky, pak lze pro expozice zajištěné obytnými nemovitostmi přidělit preferenční rizikovou váhu až 35 % a u expozic zajištěných obchodními nemovitostmi preferenční rizikovou váhu až 50 %. U expozic plně a zcela zajištěných obytnou nemovitostí nesmí LTV překročit 80 % tržní, resp. zástavní hodnoty nemovitosti; u expozic plně a zcela zajištěných obchodní nemovitostí nesmí LTV překročit 50 % tržní, resp. 60 % zástavní hodnoty nemovitosti. Části expozice převyšující hodnotu zástavního práva nemovitosti se přidělí riziková váha použitelná pro nezajištěné expozice zapojené protistrany. Při splnění těchto podmínek budou preferenční rizikové váhy pro expozice zajištěné nemovitostmi nastaveny jako výchozí.

CRR dává ČNB možnost stanovit vyšší rizikovou váhu až do výše 150 % pro oba typy nemovitostních expozic. ČNB může zároveň stanovit přísnější kritéria pro aplikaci preferenční rizikové váhy, například snížit podíl expozice, pro který je možné uplatnit nejnižší rizikovou váhu (snížení požadovaného LTV).

V rámci přístupu IRB, pokud instituce sama neprovádí odhady LGD a expozice splňuje potřebnou míru přezajištěnosti,¹⁷ může instituce podle článku 230 nařízení CRR použít nižší minimální LGD než u nezajištěných expozic ve výši 35 % (místo 45 %). Pro IRB, kdy si instituce samy při splnění všech podmínek odhadují hodnoty LGD, jsou stanoveny minimální průměrné vážené hodnoty LGD (10 % pro expozice zajištěné obytnými nemovitostmi a 15 % pro zajištěné obchodními nemovitostmi). V případě, že by ČNB vyhodnotila situaci na nemovitostním trhu jako rizikovou, může u bank s IRB přístupem stanovit vyšší hodnotu LGD.

ČNB bude mít povinnost pravidelně (alespoň jednou ročně) analyzovat trh nemovitostí a potvrdit adekvátnost preferenčních vah a LGD na základě vývoje ztrátovosti z těchto expozic a vpředhledící analýzy dalšího vývoje nemovitostního trhu. Stejně tak stanovení vyšších vah či zpřísnění dalších kritérií lze provést po identifikaci a zdůvodnění rizik pro finanční stabilitu na základě vývoje ztrátovosti těchto expozic, očekávaného tržního vývoje a dalších indikátorů rizika. Pokud ČNB dojde na základě jejich posouzení k závěru o nutnosti zpřísnění kritérií či rizikových vah, bude toto konzultovat s EBA. Dotčené úvěrové instituce pak budou mít před uplatněním přísnějších kritérií k dispozici šestiměsíční přechodné období.

Regulace LTV

Zatímco regulace kapitálových požadavků na nemovitostní expozice v rámci CRD IV/CRR je již schválenou evropskou regulací, která bude plně implementována do národní legislativy bez možnosti dodatečných úprav, regulace LTV je nástrojem, který zůstává plně v národní diskreci. Vodítko pro aplikaci nicméně poskytují dokumenty ESRB (část 5.6). Jsou zde zmíněny odlišné kanály transmise pro sektorové kapitálové požadavky a pro limity na LTV (resp. LTI) s tím, že první působí spíše na nabídku úvěrů,

¹⁷ Přezajištění expozice 140 %, což odpovídá LTV ve výši zhruba 71 %.

druhý pak ovlivňuje primárně poptávku po úvěrech. Proto dává smysl použít oba nástroje ve stejnou chvíli.

Dokument ESRB je poměrně optimistický ohledně účinnosti obou nástrojů. Je zde uvedeno, že limity LTV mohou být v ovlivňování úvěrového cyklu efektivnější než kapitálové nástroje. Limity LTV mohou být také aplikovány na širší skupinu finančních institucí. Zároveň je zde jako riziko zmíněna motivace bank k nadhodnocení hodnoty zástavy a riziko obcházení limitů například prostřednictvím rozdělování úvěrů či doplnění úvěru nezajištěným úvěrem. Je také uvedeno, že příliš časté změny v hodnotě limitu LTV nejsou vhodné vzhledem k větší možnosti zvýšeného růstu úvěrů v očekávání zpřísnění limitu. Rizikem je také to, že limity LTV a LTI mohou ovlivnit rozhodování subjektů ohledně vlastnického, resp. nájemního bydlení, mohou ovlivnit dostupnost úvěrů některým skupinám obyvatel a mohou být tak vnímány jako politicky citlivé.

Regulace rizik pramenících z nemovitostních expozic s použitím limitu LTV je aplikována v řadě zemí EU i mimo ni (Tab. V.3).¹⁸ Různé země přistoupily k regulaci LTV z různých důvodů, nejčastěji makroobezřetnostních (zamezit nadměrnému úvěrování ve vzestupné fázi úvěrového cyklu), často také z důvodů mikroobezřetnostních či důvodů ochrany spotřebitele. Zkušenosti s použitím nástroje LTV se napříč zeměmi dosti liší. Často je uváděno, že omezení LTV mělo pozitivní dopady na úvěrový trh, ovlivnění růstu cen nemovitostí je ale méně průkazné. I když je na vyhodnocení dopadů regulace LTV stále poměrně brzy (implementace proběhla většinou v letech 2010–2013), obecně lze říci, že použití limitu LTV se jeví jako úspěšnější v zemích, kde byl tento limit použit relativně včasné, a ne až v reakci na rychlý úvěrový růst, případně růst cen nemovitostí.

Způsob aplikace se mezi zeměmi v některých aspektech liší, ale obecně platí, že limit LTV je většinou využíván pouze na nově poskytované či refinancované rezidenční úvěry, ne na úvěry poskytnuté v minulosti. Ve většině zemí je limit LTV relevantní pouze pro expozice související s rezidenčními nemovitostmi, regulace expozic vůči komerčním nemovitostem jsou méně časté (existuje např. v Polsku). Důvodem mohou být komplikace při definici úvěrů, kterých se má tato regulace týkat. Zatímco u rezidenčních nemovitostí země vystačí s vymezením pomocí definice velmi podobné definici úvěrů na bydlení používané ve statistikách ČNB, u komerčních nemovitostí je toto vymezení velmi komplikované a více zde hrozí regulatorní arbitráž.

Většina zemí omezuje poskytování nových jednotlivých úvěrů s vysokým poměrem LTV, ale existují i případy, kdy banky sice mohou poskytovat

TAB. V.3

Použití nástroje LTV v jednotlivých zemích

Země	Limit LTV	Země	Limit LTV
Rakousko	80 %*	Nizozemí	104 %
Kypr	70 %	Polsko	95 %; 75 %
Německo	80 %*	Rumunsko	60–85 %
Finsko	90 %	Švédsko	85 %
Maďarsko	45–80 %	Norsko	85 %
Litva	85 %	Nový Zéland	80 %
Lotyšsko	90 %		

Pramen: Národní dohledové autority

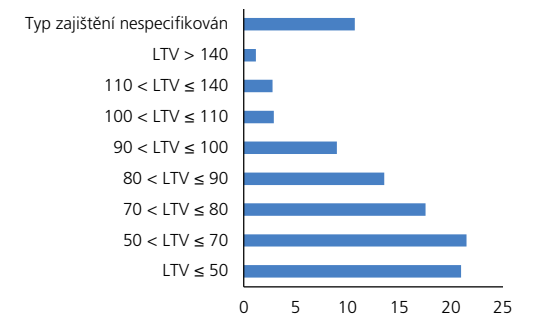
Pozn.: Pro Polsko uvedené hodnoty představují limit LTV pro rezidenční, resp. komerční nemovitosti. V případě Maďarska a Rumunska jde o rozpětí v závislosti na méně poskytnutého úvěru.

*Pro Německo a Rakousko se regulace týká pouze stavebních spořitelén.

18 Dle IMF byly na vzorku 46 zemí limity na LTV aplikovány ve 24 zemích, sektorové kapitálové požadavky ve 23 zemích a limity na LTI ve 14 zemích. V 18 případech byly použity dva nástroje v kombinaci, v 7 případech všechny 3 nástroje. Limit se u většiny zemí pohybuje okolo hranice 80 %, což koresponduje s hranicí, kterou stanoví STA přístup pro preferenční rizikové váhy.

GRAF V.18

Podíl bankovních úvěrů poskytnutých domácnostem v daném intervalu LTV
(v %; k 31. 1. 2014)



Pramen: ČNB

úvěry s vysokým LTV, ale je omezen podíl takových úvěrů na celkové hodnotě nových úvěrů za určité období.

Ve většině zemí se limit LTV týká bankovních úvěrů, ale v některých zemích se vztahuje také na nebankovní poskytovatele úvěrů na bydlení. Oprávnění dohledové autority je v některých případech dáno přímo v legislativě, ale v jiných jde o méně závazné akty či pouhá doporučení regulátora. V řadě zkoumaných zemí (zejména Polsko, Maďarsko, Rumunsko) byla regulace LTV motivována také ochranou dlužníků a rovněž omezením úvěrování v cizích měnách.

Okamžitá aplikace limitu LTV v ČR v současné době není nutná. Ceny na trhu nemovitostí se po výrazných poklesech v minulosti nacházejí na zhruba rovnovážné úrovni a pro nejbližší budoucnost se předpokládá pouze jejich mírný nárůst (část 3.2; také viz níže). Agregátní hodnota LTV ze stavu úvěrů je poměrně nízká a pohybuje se pod 60 %. Jak bylo uvedeno ve Zprávě 2012/2013, agregátní hodnota však není v tomto ohledu zcela vypovídající, neboť informace o poskytnutých úvěrech s vysokým LTV může být skryta uvnitř portfolia již dříve poskytnutých úvěrů s nízkým LTV. Údaje z nových statistických šetření přitom ukazují, že podíl úvěrů s relativně vysokým LTV není zanedbatelný (Graf V.18).

Vyhodnocení rovnovážnosti cen nemovitostí

Jak již bylo uvedeno, v rámci CRR bude mít ČNB povinnost pravidelně analyzovat trh nemovitostí a potvrdit oprávněnost aplikace preferenčních rizikových vah a dalších kritérií pro expozice zajištěné nemovitostmi s ohledem na aktuální a budoucí vývoj tuzemského nemovitostního trhu. Zároveň bude ČNB posuzovat úroveň aplikovaných rizikových vah a LGD v kontextu hlášení o ztrátách expozic na trhu s nemovitostmi (CRR, čl. 101). ČNB tak bude hodnotit především udržitelnost a možné nadhodnocení cen nemovitostí. Tento typ analýz je již od roku 2004 prováděn v rámci Zpráv o finanční stabilitě (část 3.2).

Vyhodnocení rovnovážnosti cen nemovitostí by mělo vycházet z kombinace výsledků více alternativních metod. Vedle jejich mechanické aplikace bude vždy hrát velkou roli expertní úsudek. Vhodné metody zahrnují poměrně jednoduché „statistické“ přístupy využívající jednorozměrné filtry, jako je HP filtr aplikovaný na časovou řadu ceny bytu, či vyhodnocování úrovně poměrových ukazatelů, jako je podíl ceny bytu a nájemného (*price to rent*) či podílu ceny bytu a mzdy (*price to income*) ve vztahu k jejich dlouhodobým průměrům. Vyhodnocení udržitelnosti cen nemovitosti pomocí těchto jednoduchých ukazatelů (Graf V.19) nicméně nezaručuje správnou identifikaci jejich nadhodnocení. Vedle známých problémů jednorozměrných filtrů¹⁹ s sebou nese řadu problematických prvků i použití poměrových ukazatelů navázaných na ceny nemovitostí. Problematickým se také může stát určení historického průměru, vůči kterému jsou tyto

19 Např. HP filtr podléhá tzv. problému zkreslení na konci časové řady (*end point bias*), který se projevuje přílišnou závislostí odhadu trendu cen na nejaktuálnějších datech, a to především v situaci jejich prudkých změn. Jednorozměrné filtry zároveň ignorují vývoj fundamentálních faktorů cen nemovitostí.

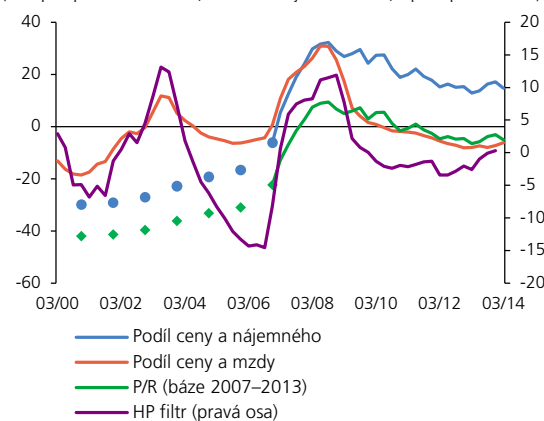
ukazatele poměřovány, a to zvláště v situaci, kdy v minulosti docházelo k výraznějším strukturálním zlomům. Příkladem zde může být vývoj ukazatele podílu ceny bytu a nájemného, který v letech 2000–2006 nabýval poměrně nízkých hodnot vzhledem k tehdejší rozsáhlé regulaci nájemného, která mj. tlačila na vysoké nájemné v neregulované části trhu. Vedle toho lze vysvětlit nízkou hodnotu ukazatele podílu cen nemovitostí a nájemného (resp. související vysokou výnosnost z pronájmu bytu) pomocí tehdejších relativně vysokých úrokových sazeb. Při srovnání podílu ceny bytu a nájemného s jeho průměrem za období 2007–2013 se pak již ceny bytů jeví jako podhodnocené (Graf V.19).

Nedostatky výše uvedených přístupů alespoň do určité možné míry řeší tzv. ekonometrický přístup k identifikaci bublin, který porovnává tržní a odhadnutou fundamentální hodnotu aktiva. V rámci ekonometrického přístupu jsou aplikovány tři alternativní metody (Graf V.20). První používá jednoduchou analýzu časových řad s využitím široké škály vysvětlujících proměnných, přičemž není uvažována vzájemná závislost mezi dynamikou cen nemovitostí a úvěrů na bydlení. Druhý přístup se pokouší analyticky uchopit heterogenitu bytů a používá odhad založený na panelové regresi pro jednotlivé kraje České republiky. Třetí přístup k odhadu mezery v cenách bytů je motivován existencí dlouhodobého (rovnovážného) vztahu mezi hospodářským a úvěrovým cyklem a cyklem cen bydlení. Celkově odhady využívající ekonometrický přístup oproti podílovým ukazatelům naznačují nižší míru podhodnocení cen nebo dokonce mírné nadhodnocení.

GRAF V.19

Jednoduché ukazatele udržitelnosti cen nemovitostí

(v % oproti průměru 2000–2013; kladné hodnoty nadhodnocení, záporné podhodnocení)

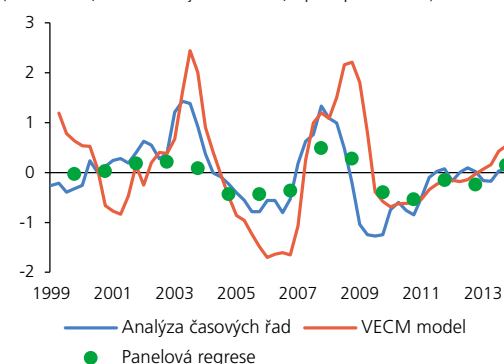


Pramen: ČSÚ, IRI, výpočty ČNB

GRAF V.20

Mezery cen bytů v ČR – odchylky skutečných cen od odhadu

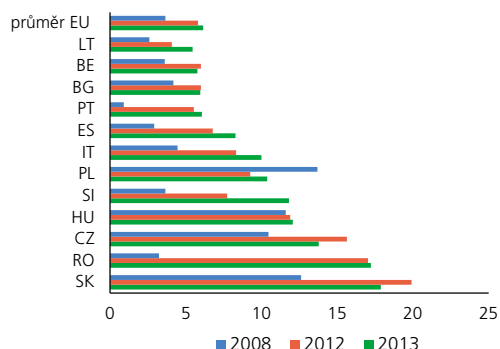
(v tis. Kč na m²; kladné hodnoty nadhodnocení, záporné podhodnocení)



Pramen: ČSÚ, výpočty ČNB (viz WP ČNB 12/2009)

GRAF V.21

Domácí státní dluhopisy v bilancích MFI
(v %)



Pramen: ECB, výpočty ČNB

Pozn.: Pro ostatní země EU je podíl domácích státních dluhopisů v bilancích MFI pod 5 %. Průměr pro EU je vypočten jako aritmetický průměr.

5.5 REGULACE RIZIK SPOJENÝCH SE SVRCHOVANÝMI EXPOZICEMI

ČNB již v loňské Zprávě naznačila, že pozorně sleduje kumulaci domácích svrchovaných expozic v bilancích bankovního sektoru. Hlavním důvodem je riziko plynoucí z provázanosti bankovního a vládního sektoru.²⁰ Podíl státních dluhopisů na celkových aktivech bank se ke konci roku 2013 v ČR meziročně snížil, nicméně mezinárodní srovnání ukazuje, že je stále nadprůměrně vysoký (Graf V.21).

Z regulatorního pohledu jsou domácí státní dluhopisy bezpečnými aktivy, což má ekonomické a praktické důvody. Specifické regulatorní postavení se týká několika oblastí. V rámci regulace likvidity jsou doporučovány k zařazení mezi vysoce kvalitní a likvidní aktiva, obdobně jako v souvislosti se zajištěním transakcí ve vztahu k centrálním protistranám. Z pohledu regulace kapitálu je umožněno svrchovaným expozicím přidělit nulovou nebo velmi nízkou rizikovou váhu, čímž je k expozicím zajištěným státními dluhopisy vytvářen pouze velmi nízký kapitálový požadavek. V případě tržního rizika je kapitálový požadavek vytvářen často jen k obecnému úrokovému riziku u svrchovaných expozic držených v obchodním portfoliu. Z tohoto výčtu preferenčního zacházení se státními dluhopisy plyne, že jejich přiměřená držba v bilancích bank je z regulatorního pohledu žádoucí a zároveň výhodná. Nicméně portfolia bank by neměla být koncentrována pouze do jednoho aktiva, ačkoli to regulace u daného typu umožňuje. Banky by měly obecně držet diverzifikovanou rezervu aktiv sestávající z různých kategorií, neboť nelze předvídat, která aktiva mohou být zasažena potenciálními šoky.

Angažovanost vůči svrchovanému sektoru není v legislativě EU přímo omezena a v rámci Pilíře 1 ji omezit ani nelze. Pravidla pro velké expozice jsou součástí jednotných pravidel upravených nařízením CRR, které je přímo účinným předpisem EU. Podle tohoto pravidla je aplikován limit ve výši 25 % kapitálu banky na expozice vůči všem protistranám nebo jejich ekonomicky spjatým skupinám. Z těchto limitů jsou expozice vůči centrálním vládám vyjmuty. Zavedení limitů na svrchované expozice přitom není mezi případy, kdy by se orgán dohledu mohl od pravidel stanovených tímto nařízením odchýlit.²¹

V rámci výkonu dohledu nad konkrétní institucí či skupinou institucí tak zůstává použitelný pouze Pilíř 2. ČNB obecně přezkoumává a vyhodnocuje rizika, kterým je nebo může být banka vystavena. Podle směrnice CRD IV, ve které je aktualizována dosavadní úprava Pilíře 2, ČNB přezkoumává a vyhodnocuje rovněž expozice vůči riziku koncentrace. Na základě takového přezkumu a vyhodnocování ČNB určuje, zda opatření, strategie, postupy a mechanismy zavedené bankou zajišťují řádné řízení daného rizika a zda jej dostatečně pokrývají rezervy kapitálu a likvidity.

²⁰ Blíže k rizikům plynoucím ze vztahu bankovního a svrchovaného sektoru v článku *Fiskální udržitelnost a finanční stabilita*, ZFS 2012/2013.

²¹ V rámci systému řízení rizik aplikují banky interní limity pro vládní sektor, které berou v úvahu úvěrové riziko v rámci tohoto sektoru, riziko koncentrace vůči tomuto sektoru a objemové a strukturální požadavky na likvidní aktiva definovaná podle pravidel CRR.

V závislosti na výsledku může ČNB uložit i některá opatření k nápravě, např. aby banka snížila riziko koncentrace ve vztahu ke svrchovanému sektoru.²²

ČNB v souvislosti se svrchovanými expozicemi nevyhodnocuje pouze to, zda nedochází k jejich nadměrné koncentraci v bilancích bank. Monitoruje rovněž samotné svrchované riziko, ačkoli jeho úroveň je aktuálně nízká (Graf V.22). S rostoucím vládním zadlužením však postupně narůstá. V této souvislosti má ČNB možnost v rámci Pilíře 1 požadovat po bankách s IRB přístupem změnu parametru PD či LGD. Nicméně některé české banky používají pro tento typ expozice standardizovaný přístup s aplikací nulové rizikové váhy. V tomto případě zůstává ČNB v rámci výkonu dohledu opět Pilíř 2 s tím, že při přezkumu a vyhodnocování sleduje, zda je zajištěno řádné řízení a pokrytí svrchovaného rizika. V závislosti na výsledku pak může uložit opatření v podobě navýšení kapitálového požadavku ve vztahu ke svrchovaným expozicím.

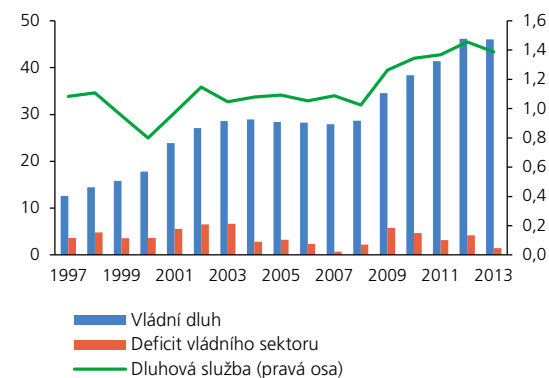
V souvislosti s aplikací různých rizikových vah u shodných expozic probíhá na mezinárodní úrovni obecná diskuze nad adekvátností této situace. Rozdíly nepramení pouze z důvodu vysoké míry vlivu expertního úsudku při kalibraci interních modelů, čímž jsou ovlivněny jejich vstupní a výstupní parametry. Odlišné jsou rovněž přístupy samotných národních dohledových a regulatorních autorit. Nezávisle na sobě provedly BCBS či EBA empirické analýzy portfolií ve spolupráci se skupinou největších evropských bank užívajících přístup IRB.²³ U svrchovaných expozic byly pozorovány velké rozdíly v případě parametru LGD, naopak u parametru PD byly malé. Tento výsledek však není překvapivý. Parametr PD je závislý na frekvenci úpadku protistrany v historických datech a ta je v případě svrchovaného sektoru velmi nízká. Na velké rozdíly v praxi dohledových autorit v otázce rizikových vah poukazuje i další studie EBA,²⁴ která připomíná i odlišná pravidla v případě permanentního částečného užívání různých přístupů pro stejné typy expozic.

Z diskuzí a provedených analýz vyplývá pro dohledové autority několik základních doporučení: např. přesněji a celistvěji specifikovat pravidla pro odhady parametrů a nároky na využívaná data, zavést minimální hodnoty PD a LGD v případě expozic s nízkou frekvencí úpadku, pro vybrané parametry zavést autoritou zaštitěné benchmarkové odhady parametrů nebo využívat při posuzování kapitálové přiměřenosti komplementárních nástrojů (jako např. pákový poměr).

Existující evropský regulatorní rámec nabízí dohledovým autoritám z hlediska preventivního přístupu vůči svrchovanému riziku další možnost, a tou je aplikace kapitálové rezervy k systémovému riziku. Tu lze obecně uplatnit na konkrétní banku nebo skupinu bank za účelem předcházení

GRAF V.22

Vývoj veřejných financí v ČR
(v %; podíl na HDP)



Pramen: ČSÚ, výpočty ČNB

22 Pokud je banka součástí mezinárodní skupiny, jsou výsledky projednávány v rámci kolegií vytvořených příslušnými orgány dohledu pro jednotlivé bankovní skupiny.

23 BCBS (2013): *Analysis of risk-weighted assets for credit risk in the banking book*, Regulatory Consistency Assessment Programme, červenec 2013 a EBA (2013): *Review on the consistency of Risk Weighted Assets*, prosinec 2013.

24 EBA (2013): *Report on the comparability of supervisory rules and practices*, prosinec 2013.

dlouhodobým necyklickým systémovým nebo makroobezřetnostním rizikům, která nelze dostatečně potlačit nástroji v rámci standardního výkonu dohledu. Důležitým předpokladem je, že dané riziko může narušit kontinuitu finančního systému, což by mohlo mít závažné negativní důsledky pro finanční systém a reálnou ekonomiku daného státu. Tento nástroj je možné aplikovat na všechny expozice nebo dílčí část (tj. domácí či sektorové expozice). I když tato kapitálová rezerva nebyla primárně zamýšlena jako nástroj snižování systémového rizika pramenícího z vývoje veřejných financí, dohledová autorita by měla mít pravomoc ji využít, pokud by právě tento sektor shledala zdrojem takového rizika.

Svrchované expozice generují pozice úrokového rizika, přičemž s pohyby úrokových sazeb souvisí obecné úrokové riziko a s pohyby čistě vládní výnosové křivky pak specifické úrokové riziko. Kapitálový požadavek k úrokovému riziku je v rámci Pilíře 1 požadován jen u obchodního portfolia. Úrokové riziko nástrojů v investičním portfoliu je podchyceno standardizovaným úrokovým šokem a je předmětem přezkumu a vyhodnocování v rámci Pilíře 2. Banky jsou u nástrojů oceňovaných reálnou hodnotou povinny pro účely obezřetnosti stanovit obezřetné úpravy ocenění, které mají zohledňovat nepodchycená úvěrová rozpětí, náklady na uzavření pozice, nejistotu tržních cen, náklady na financování apod. V případě nástrojů držených do splatnosti, které nejsou oceňovány reálnou hodnotou, by bylo vhodné posoudit, zda v případě, že by reálná hodnota svrchovaných expozic byla nižší než účetní hodnota,²⁵ by tento rozdíl byla banka schopna krýt ziskem běžného období, či nikoli. Pokud by zisk běžného období nestačil, lze po bance požadovat pokrytí regulačním kapitálem. V tomto případě by ČNB mohla opět uplatnit Pilíř 2.

Úrokové i svrchované riziko jsou součástí zátěžového testování, a to jak v ČR, tak v EU. V případě zátěžových testů solventnosti bankovního sektoru prováděných v současnosti EBA byly na svrchované expozice aplikovány dva typy zátěže. Jednak byly státní dluhopisy testovány v rámci tržních rizik, kdy se mimo jiné odhadují ztráty vyplývající z růstu výnosů státních dluhopisů, a dále prostřednictvím citlivostní analýzy, která předpokládá částečné znehodnocení svrchovaných expozic ze všech zemí EU, které banky tržně přeceňují. Tato citlivostní analýza by měla odrážet zkušenosti z nedávné evropské dluhové krize, kdy některé nejen silně zadlužené země zaznamenaly ztrátu důvěry investorů. U úrokového rizika se v případě českých státních dluhopisů předpokládá v základním scénáři testu EBA nízký nárůst srovnatelný s nárůsty očekávanými u belgických, francouzských či slovenských výnosů ze státních dluhopisů. V případě citlivostní analýzy jsou rozdíly mezi srážkami (tzv. *haircut*) u jednotlivých zemí poměrně malé, a to navzdory zohlednění jejich odlišných fiskálních a tržních situací. Svrchované riziko je rovněž součástí zátěžových testů prováděných ČNB (část 4.2).

25 Ve standardní situaci by banka takové ztráty vykazala v příloze účetní závěrky.

5.6 REGULATORNÍ PROSTŘEDÍ V EU A BANKOVNÍ UNIE

5.6.1 MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA V EU

Rámec makrobezřetnostní politiky ČNB vzniká v úzké návaznosti na vývoj přístupů k odhalování a potlačování systémových rizik v celé EU. Ten probíhá primárně na půdě Evropské rady pro systémová rizika (*European Systemic Risk Board, ESRB*).

V roce 2013 bylo na půdě ESRB dosaženo při vytváření rámce makrobezřetnostní politiky celé EU významného pokroku. Klíčovou náplní výborů této instituce byla příprava materiálu, který souborně popisuje nejdůležitější nástroje, kterými lze systémovému riziku v bankovním sektoru předcházet nebo kterými lze tato rizika potlačovat. Výsledkem tohoto úsilí bylo sestavení *Vlajkové zprávy o makrobezřetnostní politice v bankovním sektoru* a doprovodné, detailněji zpracované *Příručky ESRB k operacionalizaci makrobezřetnostní politiky v bankovním sektoru*.²⁶ Oba dokumenty byly zveřejněny v březnu 2014. ČNB se aktivně účastnila zejména prací na téma kapitálových rezerv a nástrojů týkajících se rizik na trhu nemovitostí. Základní pojmy, kterými se oba zmíněné dokumenty zevrubně zabývají z hlediska praktického výkonu makrobezřetnostní politiky, jsou podle svých vzájemných vztahů uspořádány v Tab. V.4 převzaté z *Vlajkové zprávy*. Nástroje, které jsou v tabulce uvedeny, se shodují s těmi, které bude ČNB používat od roku 2014 nebo které je připravena v případě potřeby využít v budoucnosti.

Vedle popsané dvojice dokumentů pokračoval ESRB také ve vydávání tzv. doporučení adresovaných centrálním bankám, dohledovým úřadům nebo jiným autoritám. V roce 2013 šlo o doporučení týkající se fondů peněžního trhu či bilanční likvidity úvěrových institucí a také z pohledu ČNB o důležité doporučení navrhuující národním makrobezřetnostním regulátorům v zemích EU ucelený přehled střednědobých cílů a nástrojů, které by měly být při praktickém výkonu domácí makrobezřetnostní politiky zvažovány. Obsah tohoto doporučení je v souladu s pokračujícím úsi-

TAB. V.4

Zdroje systémového rizika a makrobezřetnostní nástroje

Systémové riziko:	Nadměrný růst úvěrů a finanční páka			Nadměrný splatnostní nesoulad a tržní nelikvidnost		Koncentrace expozic	Nežádoucí motivace	
Klíčové nástroje	Proticyklická kapitálová rezerva	Kapitálové nástroje: - pákový poměr - sektorové (nemovitosti, finanční) - rezerva ke krytí systémového rizika	Limity na poměr LTV / limity na poměr LTI	Omezení na stabilní financování (např. NSFR, LTD)	Likviditní poplatky	Omezení angažovanosti (podle protistrany, sektoru, geografické)	Kapitálové rezervy podle systémové významnosti (G-SII a O-SII rezerva)	Rezerva ke krytí systémového rizika
Transmisní kanály	Odolnost bank; příspěvek k oslabení nadměrného (sektorového) růstu úvěrů		Odolnost dlužníků a bank, potlačit procyklické hypoteční úvěrování	Odolnost zdrojové základny vůči odlivům v tísni		Odolnost vůči protistraně a sektorové koncentraci	Nižší pravděpodobnost a důsledky pádu systémové velmi významných institucí; vyšší odolnost bank	

Pramen: ESRB (Vlajková zpráva o makrobezřetnostní politice v bankovním sektoru, Tabulka 3)

26 ESRB (2014): *Flagship Report on Macro-prudential Policy in the Banking Sector*, ESRB (2014): *Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector*.

lím ČNB o zkvalitnění jejích makrobezřetnostních analýz a datové základny a ČNB toto doporučení ve své činnosti respektuje.

Významnou součástí činnosti ESRB je také koordinace národních makrobezřetnostních politik a výměna názorů, zkušeností či informací mezi zástupci makrobezřetnostních regulátorů z různých členských zemí EU. Z koordinačních notifikací a informací je zřejmé, že v nejbližších měsících nebo letech řada dalších zemí EU chystá uplatnění makrobezřetnostních nástrojů. Podobně jako v případě ČNB půjde v řadě případů o stanovení vyšších kapitálových požadavků na banky podle jejich systémové významnosti (část 5.3). Veřejně již o tom informovaly autority Chorvatska, Estonska, Nizozemí nebo Švédska. Řada zemí začne v brzké době používat bezpečnostní kapitálovou rezervu a některé aktivně také proticyklickou kapitálovou rezervu. Celá skupina zemí již také reagovala či hodlá reagovat na rizika spojená s nemovitostními expozicemi prostřednictvím stanovení či úprav limitů na poměry LTV nebo LTI (viz část 5.4), nastavením dolní hranice na výši rizikové váhy nebo faktoru LGD u hypotečních úvěrů nebo nařízením povinných splátek jistiny při pravidelných splátkách u těchto úvěrů. Objevily se nicméně i změny v daňové legislativě, jejichž cílem je snížit atraktivnost dluhu při financování nákupu rezidenčních nemovitostí.

5.6.2 BANKOVNÍ UNIE A ZMĚNY V PRAVIDLECH FUNGOVÁNÍ BANK V EU

V průběhu roku 2013 a v prvních měsících letošního roku se instituce EU a eurozóny zaměřovaly v souladu se závěry summitu eurozóny z června 2012 na dosažení pokroku při formování bankovní unie (viz Boxy 1 a 2 v ZFS 2012/2013). Úsilí se soustředilo zejména na přípravu jednotného mechanismu dohledu (*Single Supervisory Mechanism, SSM*) a jednotného restrukturalizačního mechanismu (*Single Resolution Mechanism, SRM*). Do pokročilé fáze se po schválení regulačního balíku CRD IV/CRR dostala příprava jednotných pravidel pro fungování bankovního sektoru (*Single Rule Book*). Jejich součástí je i směrnice o ozdravení a restrukturalizaci²⁷ úvěrových institucí a obchodníků s cennými papíry (*Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD*), na jejímž finálním znění bylo dosaženo shody v dubnu letošního roku.²⁸ Regulační balík má působit preventivně, zatímco směrnice o ozdravení a restrukturalizaci především v případech, kdy prevence selže. Významná část technických standardů nezbytných pro praktický postup podle výše uvedených součástí jednotných pravidel se nicméně nachází stále v procesu přípravy. Do závěrečné fáze se dostala rovněž jednání o směrnici o pojištění vkladů (*Deposit Guarantee Schemes Directive, DGSD*), která zachovává maximální krytí vkladů na úrovni 100 tisíc EUR, ale nově zavádí pravidlo, že příspěvky do fondu nebudou

27 V ČR zatím není sjednocen způsob překladu termínu „*resolution*“. V tomto textu je zvolena varianta „restrukturalizace“, nicméně v různých textech lze nalézt také „řešení problémů“, „rezoluce“ nebo „řešení krizí“.

28 Viz Zpráva ČNB o výkonu dohledu nad finančním trhem 2013, část *Vývoj regulace EU v roce 2013*.

dány jen výší pojištěných depozit jednotlivých institucí, ale rovněž jejich rizikovým profilem.

V rámci přípravy na ustanovení jednotného dohledu zahájila ECB v březnu 2014 komplexní prověrku 128 bank, nad nimiž převezme přímý dohled. Součástí prověrky je kontrola kvality aktiv (*Asset Quality Review*, AQR), zátěžový test a dohledové hodnocení rizik v jednotlivých bankách. Klíčovou součástí prověrky je kontrola kvality, která by měla zahrnout přibližně 60 % aktiv prověřovaných bank. Paralelně je připravován zátěžový test, který využije některé poznatky a závěry z kontroly kvality aktiv a jehož smyslem je posoudit dopady alternativních makroekonomických scénářů na stabilitu přebíraných bank. Ke konci dubna 2014 zveřejnila EBA metodologii testu a makroekonomické scénáře zpracované v ESRB. Úvěrová portfolia českých bank nejsou do prověrky zahrnuta přímo, ale pouze na ad-hoc bázi jako součást portfolia mateřské skupiny. Výsledky budou oznámeny rovněž na úrovni celých skupin, nikoli na úrovni jejich jednotlivých částí.

Po ukončení prověrky ke konci roku 2014 by měla ECB začít prověřované banky přímo dohlížet. Obecně se bude přímý výkon dohledu týkat velkých bank s bilancí nad 30 mld. EUR nebo 20 % národního HDP a případně i dalších bank tak, aby platilo, že v participující zemi jsou vždy zahrnuty tři největší banky. Takto se pod dohled ECB dostane téměř 85 % bankovních aktiv eurozóny. Výkon dohledu budou provádět společné týmy ECB a národních dohledových úřadů. V ECB se bude na této činnosti podílet zhruba tisíc zaměstnanců v čele s dohledovou radou. Jednání této rady se bude účastnit i zástupce národního orgánu dohledu členské země SSM a její rozhodnutí bude schvalovat výkonná rada ECB. Zbývajících více než 6 tisíc bank eurozóny bude nadále dohlíženo národními orgány dohledu. ECB vůči nim získá určité pravomoci, které se primárně týkají udělování a odebrání licencí. Od nového uspořádání dohledu nad velkými a přeshraničně působícími bankami se očekává větší přísnost a uplatňování shodných pravidel napříč celou eurozónou. To by mělo přispět ke snížení zvýšené míry fragmentace bankovního trhu EU, ke které došlo v průběhu krize (viz Box 7). Zároveň se však proces výkonu dohledu stává procesně složitějším, nastavení nových funkčních vztahů mezi jednotlivými částmi tohoto procesu může trvat delší dobu a systém není rovněž bez rizik, která jsou vlastní strukturám se sdílenou odpovědností a vysokou komplexností. Makroobezřetnostní politika zůstane nadále primárně na národní úrovni. Národní orgány dohledu budou mít nicméně povinnost o zamýšlených opatřeních ECB dopředu informovat a ECB bude mít možnost nastavení makroobezřetnostních nástrojů dále zpřísnit.

SSM bude fungovat ve všech zemích eurozóny. Země mimo eurozónu se mohou k SSM připojit prostřednictvím dohody o úzké spolupráci. Ty, které nebudou na SSM participovat, uzavřou s ECB a orgány dohledu dalších neparticipujících zemí mnohostrannou dohodu o spolupráci v oblasti dohledu. Vzhledem k tomu, že se ČR nebude minimálně zpočátku SSM účastnit, zůstanou po jejím vzniku ČNB dosavadní pravomoci vůči subjektům českého finančního trhu a významně se nezmění ani postavení ČNB v orgánech přeshraničních kolegií dohledu.

V současné době probíhají finální diskuze ohledně textu nařízení o zřízení jednotného restrukturalizačního mechanismu. Jeho fungování bude vycházet ze směrnice o ozdravení a restrukturalizaci. Tato směrnice, která bude platná pro všechny země EU, mimo jiné harmonizuje a upřesňuje pravidla pro řešení situace bank, které se ocitnou v potížích. Dále zde budou definovány pravomoci autorit potřebné pro zásah v ohrožených bankách, včetně možnosti v určité situaci (tzv. *point of non-viability*) použít jako nástroj restrukturalizace odpis kmenového kapitálu a konverzi podřízeného dluhu nebo hybridního kapitálu. Původní návrh této směrnice vytvářel pro český bankovní sektor značná rizika. Oproti textu navrženému Evropskou komisí se podařilo dosáhnout řady pozitivních změn. Zůstávají zde však některé problematické prvky, obzvláště zejména koncept skupinového zájmu a možnost poskytování vnitroskupinové finanční podpory i za podmínek výhodnějších, než jsou podmínky obvyklé v obchodním styku (viz Box 1 v ZFS 2012/2013).

Směrnice zásadně změní pravidla pro zásahy národních orgánů v ohrožených bankách a pro jejich rekapitalizaci. Vzhledem k tomu, že podle směrnice by již autority měly postupovat od počátku roku 2015, je její obsah důležitý také pro současnou komplexní prověrku velkých evropských bank. Nelze vyloučit, že některé z prověřovaných bank budou muset v návaznosti na výsledky prověrky nebo dohledových zjištění zpracovat rekapitalizační plán a přijmout další stabilizační opatření. I když je to málo pravděpodobné, nelze vyloučit případ, že řešení prostřednictvím soukromých prostředků nebude možné. Pokud by v takovém případě chtěla členská země využít při rekapitalizaci veřejné prostředky, musela by postupovat v souladu se směrnicí i s pravidly pro veřejnou pomoc. Pokud by nebyly splněny podmínky pro tzv. preventivní rekapitalizaci z veřejných prostředků (solventnost banky, zachování rovných podmínek na trhu apod.),²⁹ musela by být provedena opatření v oblasti odpisu a konverze. Pokud by ani toto nevedlo ke stabilizaci a orgán dohledu by vyhodnotil, že banka selhala nebo je její selhání pravděpodobné, následovala by v případě veřejného zájmu restrukturalizace banky nebo v opačném případě její likvidace či insolvenční řízení. Dále směrnice vyžaduje, aby nejpozději od roku 2016 bylo možno po odpisu a konverzi kapitálu a podřízeného dluhu ještě aplikovat nástroj *bail-in*, tj. odpis nebo konverzi části nezajištěného dluhu do kapitálu banky s výjimkou pojištěných vkladů. Postup odpisu závazků podle pravidel pro státní pomoc však nebude zcela mechanický. Evropská komise bude moci v konkrétních případech schválit výjimku a v případě systémové krize bude postupováno odlišně. Výše uvedené požadavky vytvářejí nutnost nově definovat náležitosti solventnosti banky, způsob stanovení ohroženosti banky a řadu postupů při jeho aplikaci. Na národní úrovni bude nezbytné ustanovit a založit restrukturalizační orgán.

Na úrovni bankovní unie bude SRM fungovat na základě výše uvedeného nařízení a také mezvládní dohody (*Inter-Governmental Agreement*, IGA),

²⁹ Preventivní rekapitalizace z veřejných zdrojů by mohla být uskutečněna bez odpisu/konverze kapitálových nástrojů, avšak pouze pokud by byly splněny specifické podmínky stanovené ve směrnici.

kteřá bude upravovat otázky spojené se společným restrukturalizačním fondem (*Single Resolution Fund*, SRF). K řízení tohoto mechanismu bude zřízen restrukturalizační výbor (*Single Resolution Board*, SRB) se sídlem v Bruselu. Jeho zhruba 300 zaměstnanců bude připravovat restrukturalizační plány, hodnotit možnosti restrukturalizace ohrožených bank, přijímat restrukturalizační opatření a monitorovat implementaci restrukturalizací, které budou vykonávat národní restrukturalizační orgány. Během osmi let by měl být naplněn společný restrukturalizační fond prostřednictvím příspěvků bank. Pravidla jsou nastavena tak, že aktiva fondu by měla pokrývat alespoň 1 % pojištěných vkladů příslušných bank, přičemž jde o příspěvky nad rámec těch, které jsou akumulovány ve fondech pojištění vkladů. Mechanismus by měl umožnit příslušným národním orgánům razantně reagovat ještě předtím, než se banka dostane do problémů, nebo přinejmenším v rané fázi jejích problémů. Primárním cílem je udržet banku funkční i bez využití peněz daňových poplatníků (viz diskuze o nástroji *bail-in* níže). V první fázi tedy bude snaha stabilizovat ohroženou banku prostřednictvím soukromých prostředků. Pokud se to ukáže neschůdné, přijde na řadu insolvenční řízení nebo restrukturalizace, pokud pro ni budou splněny podmínky.

Oproti původním představám nebude restrukturalizační mechanismus v bankovní unii zcela centralizovaný, tj. nebude minimálně zpočátku postaven na společných a sdílených zdrojích účastníků se zemí. Restrukturalizace bude prováděna na národní úrovni. Bude-li situace vyžadovat řešení z rozpočtových zdrojů, půjde primárně o zdroje získané rovněž na národní úrovni. Zůstane také možnost použít veřejné národní prostředky k rekapitalizaci bank na opatnostní bázi, tedy nejen v situaci, kdy se banka již dostane do potíží. Národní veřejné prostředky bude také možno použít v případě systémové krize. Unijní prostředky bude možno použít až v případě, kdy řešení na národní úrovni nebude možné, přičemž zdroje financování a příslušné mechanismy k zapojení unijních prostředků nejsou v tuto chvíli zcela známy. Důležité je, že unijní mechanismus nebude disponovat prostředky použitelnými k řešení špatných úvěrů či jiných aktiv, které vznikly před jeho ustanovením, a dosti omezený bude také budoucí rozsah zdrojů společného restrukturalizačního fondu. I po osmi letech by měly sdílené prostředky dosáhnout pouze 55 mld. EUR. Podobná částka by mohla být v počáteční fázi navíc k dispozici z ESM. Ve srovnání se současnými aktivy bank v eurozóně kolem 30 000 mld. EUR, úvěry do soukromého sektoru ve výši 10 500 mld. EUR a úvěry v selhání kolem 800 mld. EUR jde o poměrně malé prostředky.

Jedním z klíčových záměrů Evropské rady při schválení záměru vytvořit bankovní unii v roce 2012 bylo jejím prostřednictvím narušit nebezpečnou smyčku mezi bilancemi bank a vlád. Velké naděje se v tomto smyslu vkládají právě do nástroje *bail-in*, který je důležitou součástí směrnice o ozdravení a restrukturalizaci, resp. dohody o jednotném restrukturalizačním mechanismu. Pod tím označením se ukrývá sada pravidel, podle kterých se akcionáři a nezajištění věřitelé bank (držitelé dluhopisů banky a některých nepojištěných vkladů) v případě potíží bank budou od nejpozději počátku roku 2016 podílet na její záchraně tak, aby se použití veřejných zdrojů stalo až poslední instancí. Pravidla nástroje *bail-in* jsou definována dosti striktně. Restrukturalizační fond bude moci pokrýt ztráty

a rekapitalizovat banku jen tehdy, pokud byly předtím na úhradu ztráty popřípadě rekapitalizaci použity zdroje akcionářů a věřitelů v objemu minimálně 8 % celkových pasiv banky a příspěvek z fondu by neměl přesáhnout 5 % těchto pasiv (s určitými výjimkami právě v případě systémových krizí). I když nástroj *bail-in* jednoznačně snižuje potenciální závazky vlád vůči bankovním sektorům, má rovněž své náklady a rizika. V prvé řadě nemusí být nástroj z praktického a procesního hlediska vždy jednoduše použitelný a v krizové situaci může někdy záchranu banky zkomplikovat. Dále je vhodný především k řešení problémů jednotlivých bank, zatímco v systémové krizi by jeho použití mohlo mít značné národohospodářské náklady, což dokumentují zkušenosti s řešením krize kyperských bank v roce 2013. Velkou neznámou jsou dopady zavedení tohoto nástroje na chování investorů a věřitelů bank. Určité zdražení zdrojů zejména pro velké banky může být zamýšleným důsledkem, pokud povede k odstranění implicitní „dotace“ spojené s očekáváním státní pomoci.³⁰ Na hrozbu ztrát v případě uplatnění nástroje *bail-in* však mohou investoři a věřitelné reagovat sníženou poptávkou po nezajištěných bankovních dluhopisech, což by mohlo snížit dostupnost úvěrů pro financování dlouhodobých investic. Vzhledem k tomu, že nezajištěné dluhopisy bank drží ve velké míře jiné finanční instituce, mohlo by dojít k transferu příslušného rizika do jiných sektorů finančního trhu a k nárůstu potenciálu pro šíření nákazy. Proto budou restrukturalizační orgány stanovovat bankám limity na pohledávky vůči institucím, u kterých by mohlo dojít k provedení restrukturalizace z vnitřních zdrojů.

Určitá skepse je rovněž na místě, pokud jde o schopnost tohoto nástroje eliminovat smyčku mezi bankami a jejich vládami. Řeší totiž jen část této smyčky vedoucí od slabých bank se špatnými aktivy k jejich očekávané záchraně z prostředků daňových poplatníků. Zůstává však opačná část smyčky mířící od neuspořádaného stavu veřejných financí ke kvalitě bilančí bank přes jejich investice do vládních dluhopisů. V takové situaci vznikají oprávněné pochybnosti ohledně schopnosti vlád podpořit banky v případě problémů, zvyšuje se nejistota ohledně ochoty národních i nadnárodních autorit přispět ke stabilizaci v případě krize a roste pravděpodobnost, že z bankovního sektoru jako zdroje prostředků pro zajištění stability veřejných financí státu se stane zdroj jejich nestability. I když banky v eurozóně drží pouze 1 700 mld. EUR dluhopisů vlád z jejich celkové emise přesahující 7 000 mld. EUR, v posledních letech se ve většině zemí tato expozice značně zvýšila (část 3.1), přičemž nové kapitálové a likviditní regulace vytvářejí podněty pro její další nárůst.³¹

V souhrnu není bankovní unie všelékem na rizika vlastní bankovnímu podnikání ani na problémy eurozóny. Snížení potenciálních závazků spojených s účastí vlád na záchraně bank a efektivnější bankovní dohled sice částečně naruší nebezpečnou smyčku mezi vládou a bankami, ale další části této smyčky zůstanou nenarušeny. Iluze, že by tomu tak mohlo být,

30 Viz např. Global Financial Stability Report, April 2014, kapitola *How Big is the Implicit Subsidy for Banks Considered Too Important to Fail?*

31 Podrobněji je toto riziko diskutováno v tematickém článku *Fiskální udržitelnost a finanční stabilita* v ZFS 2012/2013.

by mohla sama o sobě přinést velké náklady. Myšlenka, že banky budou dohlíženy na unijní úrovni, ale jejich problémy řešeny na národní úrovni, má rovněž svá rizika. Uspořádání vztahů mezi vládami a bankami v eurozóně i EU jako celku proto zůstává spíše dlouhodobým cílem než brzkou realitou.

BOX 7: FRAGMENTACE, OHRANIČENÍ LOKÁLNÍCH AKTIVIT A POBOČKY ZAHRANIČNÍCH BANK

V průběhu vytváření bankovní unie se jedním z důležitých komunikačních východisek stala potřeba eliminovat fragmentaci bankovního sektoru eurozóny. Pod tímto termínem se obvykle rozumí odlišné úvěrové podmínky včetně úrokových sazeb z úvěrů či emitovaných dluhopisů v jednotlivých členských zemích. Vzhledem k odlišným cyklickým a strukturálním charakteristikám ekonomik eurozóny mírné rozdíly v úvěrových podmínkách existovaly i před finanční krizí, nicméně v průběhu systémové krize eurozóny v roce 2011 tyto rozdíly výrazně narostly, přičemž v periferních ekonomikách obzvláště malé a střední podniky trpěly horším přístupem k úvěrům, které byly navíc výrazně dražší než v zemích jádra eurozóny. Rovněž výnosy požadované investory do státních dluhopisů se mezi jednotlivými zeměmi značně lišily, což však lze vysvětlit odlišnou mírou udržitelnosti veřejných financí. Jedním z cílů bankovní unie se stalo ukončit fragmentaci a výše uvedené rozdíly na jednotném trhu eliminovat.

Proti představám o jednoznačných výhodách zcela volného a jednotného trhu bankovních služeb však působí rostoucí snahy o ohraničení určitých aktivit na národním či lokálním principu (ring-fencing), které lze vysledovat nejen v Evropě. Jde zejména o tlak na dostatečné vybavení bank působících na národním trhu vlastním kapitálem a bilanční likviditou (ať domácích bank nebo dcer či poboček zahraničních bank). Stále více začíná být také nasloucháno názoru, že zahraniční banky by na národních trzích měly působit ve formě poboček jen tehdy, pokud nejsou systémově významné. Existují dva základní důvody, proč lokální ohraničení, a tím pádem i určitá míra fragmentace, může být žádoucí. Prvním je snížený potenciál pro přeshraniční nákazu v období krize. Druhým důvodem je pak nižší schopnost bank výrazně zvyšovat rozsah aktivit financovaných ze zahraničních zdrojů v optimistické fázi úvěrového cyklu. V tomto smyslu jsou žádoucí ty typy ohraničení, které zabrání tomu, aby byly v lokální ekonomice poskytovány úvěry v rozsahu, který zásadně nekoresponduje s výší lokálně dostupných úspor. Zastánci určité míry fragmentace připouštějí, že ohraničení vytváří náklady pro přeshraničně působící instituce. Považují to však za relativně malou cenu za posílení finanční stability. Zastánci volného pohybu kapitálu a likvidity v přeshraničních skupinách naopak argumentují, že absence ohraničení umožňuje

v krizi centrále banky stabilizovat zahraniční dcery, které se dostanou do potíží. I když tomu tak v některých případech může být, empirické studie dokumentují, že tento efekt není příliš silný a že v případě let 2008 až 2009 matky nebyly významným zdrojem síly pro své dcery.³²

V průběhu finanční krize se v některých zemích projevila rizika plynoucí ze situace, kdy domovská dohledová autorita nemá dostatečnou pravomoc nad pobočkami zahraničních bank působících v dané zemi prostřednictvím evropského pasu platného v rámci jednotného evropského prostoru. Případ britské a nizozemské pobočky islandské banky Landsbanki ilustroval, že členský stát nemusí být vždy schopen dostát svým závazkům z pojištění depozit sbíraných domácí bankou v zahraničních pobočkách, což vyvolalo o praxi „nedohlížených“ poboček v hostitelské zemi pochybnosti. Na tuto skutečnost reagovala směrnice o kapitálových požadavcích (CRD) tím, že zavedla koncept významné pobočky (significant branch), na jejímž dohledu se může významněji podílet i hostitelský regulátor. Pokud je určitá pobočka vyhodnocena jako významná, může hostitelský regulátor požadovat řadu informací a provádět některá rozhodnutí se vzájemným souhlasem domovského a hostitelského dohledu.

S ohledem na zkušenosti z krizového období a na změny v evropské i globální regulaci vydaly britské autority (Bank of England, Prudential Regulation Authority) letos v únoru konzultační dokument „*Supervising international banks: the PRA's approach to branch supervision*“. Jeho cílem je informovat o budoucím přístupu k podnikání zahraničních bankovních poboček. Primárně jde o pobočky bank ze zemí mimo jednotný evropský prostor. Dohledový úřad se v dalším období zaměří na to, do jaké míry zahraniční pobočky představují riziko pro finanční stabilitu ve Velké Británii a pro národní systém pojištění vkladů. Pro přístup k těmto pobočkám bude rozhodující, zda je výkon dohledu domovským regulátorem adekvátní tomu, který je aplikován na banky licencované ve Velké Británii. U těch poboček, které budou identifikovány jako významné z hlediska britské finanční stability, bude tato skutečnost oznámena domovskému regulátorovi s tím, že britský dohled je připraven napomáhat při hodnocení jejich rizikovitosti. Autority přitom předpokládají, že v rámci tohoto procesu se některé pobočky budou muset transformovat na dceřiné společnosti. Pokud jde o pobočky z jednotného evropského prostoru, některé z nich mohou být vyhodnoceny jako systémově významné podle nové evropské legislativy (CRR). V tom případě bude britský dohled zá-

32 Viz např. De Haas, R. a Van Lelyveld, I. (2014): *Multinational Banks and the Global Financial Crisis: Weathering the Perfect Storm?* European Bank for Reconstruction and Development Working Paper 135, prosinec 2011.

dat od domovských regulátorů více informací a konzultace v důležitých otázkách. Oproti minulosti zpřísněná pravidla pro fungování zahraničních bank začnou brzy platit i v USA. Letos v únoru uvedl Fed, že v posledních letech se operace zahraničních bank staly složitějšími, více propojenými a koncentrovanými. Reakcí na to jsou pravidla, která budou po zahraničních bankách vyžadovat více kapitálu a likvidity. Velké zahraniční banky budou muset zastrěšit své operace holdingovou strukturou a budou na ně aplikována stejná pravidla jako na americké bankovní holdingy.

Významná omezení na podnikání zahraničních bankovních poboček lze najít v některých menších ekonomikách. V Kanadě regulátor umožňuje operovat pobočkám zahraničních bank ve značně omezeném režimu, a to buďto jako pobočkám, které mohou poskytovat úvěry a přijímat depozita pouze od finančních institucí (tzv. *lending foreign branches*), nebo jako pobočkám, které sice mohou poskytovat služby i dalším sektorům, ale nemohou přijímat depozita menší než 150 tis. CAD. Tato podmínka tak neumožňuje přijímat depozita, která jsou pojištěna kanadským fondem pojištění, a tím de facto zabráňuje pobočkám v přijímání retailových depozit. Oba typy poboček musí zároveň držet jisté množství likvidních aktiv jako určitý ekvivalent kapitálové rezervy. Regulátor na Novém Zélandu výslovně upravuje status systémově významných poboček. Požaduje, aby se instituce od jistého stupně významnosti přeměnila z pobočky na místní dceru spadající pod domácí regulaci. Pro diskuzi o českém bankovním sektoru je regulace na Novém Zélandu zajímavá i z toho důvodu, že většina bank je stejně jako v ČR vlastněna zahraničními subjekty a novozélandská centrální banka má stejně jako ČNB převážně postavení hostitelského regulátora.

Rizikem pro finanční stabilitu i pro stabilitu ekonomiky jako celku se může stát situace, kdy je významná dceřiná banka převedena na pobočku. Toto riziko je výrazně zvýšené v EU, kde se po schválení směrnice CRD IV zúžily možnosti hostitelských regulátorů ovlivňovat činnost poboček bank z jiných členských zemí. Tato rizika se mohou projevit zejména v obdobích boomu a krize. V boomu se mohou pobočky stát zdrojem nadměrného růstu úvěrů poskytovaných s neadekvátně nastavenými úvěrovými podmínkami, které k podobnému přístupu „strhnou“ i ostatní banky působící na domácím trhu. V krizi pak může dojít k výraznému utlumení aktivit s cílem přispět ke zlepšení kapitálové pozice celé přeshraniční skupiny či samotné matky. A pokud by se celá skupi-

na dostala do potíží, autority v hostitelské zemi by neměly možnost zajistit stabilizaci pobočky prostřednictvím rekapitalizace, i když by byla na trhu systémově významnou institucí.³³

Riziko přeměny dcer na pobočky vyžaduje pravidelně hodnotit, zda se podmínky pro působení bank v ČR ve srovnání s jinými členskými zeměmi nezhoršují tak, aby vznikala motivace pro mateřské banky k přeměně přistoupit. Zároveň je nezbytné nastavit podmínky pro případnou přeměnu tak, aby byla dlouhodobá obezřetnostní rizika takového kroku v maximální míře snížena. ČNB v tomto duchu navrhla v posledních měsících změnu zákona o bankách s cílem ochránit pojištěné vkladatele a retailové spotřebitele-dlužníky. Jde o klienty, kteří sami mají omezené možnosti ochránit své zájmy prostřednictvím přímého jednání s bankou. Současně návrh posiluje možnost svobodné volby vkladatele nebo dlužníka zvolit si banku nebo zahraniční banku, která bude jeho dlužníkem, resp. věřitelem, nebo mu bude poskytovat jiné služby. Návrh v první řadě upravuje informační povinnosti banky ve vztahu ke klientům o připravovaných změnách v osobě banky jako poskytovatele finančních služeb. V období mezi dnem oznámení připravované přeměny a dnem jejího uskutečnění by vkladatel měl mít právo vypovědět závazek, na základě kterého je vkladatelem, a to bezúplatně a s okamžitou účinností. Podobně dlužník banky by měl mít právo vypovědět svůj závazek vůči ní. Vlastník hypotečního zástavního listu by pak měl právo požádat banku o předčasné splacení jmenovité hodnoty listu včetně poměrného výnosu. Součástí návrhu je i zavedení mimořádného příspěvku do Fondu pojištění vkladů, který by hradila banka, která český systém pojištění opouští. Cílem tohoto návrhu je zachování ochrany zejména vkladatelů a udržení celkové finanční stability v ČR v souvislosti s ukončením účasti banky v systému pojištění pohledávek z vkladů.

Existence velkých a složitých zahraničních poboček není atraktivní ani pro autority domovské země, neboť ta v konečném důsledku přijímá širokou zodpovědnost za vývoj na trhu, kde má v řadě oblastí omezené pravomoci. Pokud by přece jen došlo k přeměně systémově významné dcery v ČR na pobočku, byl by namíste posílený monitoring její činnosti a v případě identifikace rizik aktivní využívání výše zmíněných možností, které nabízí institut významné pobočky.

33 Na význam tohoto faktoru upozorňuje studie Fiechter, J. a kol (2011): *Subsidiaries or Branches: Does One Size Fit All?*, IMF Staff Discussion Paper, březen 7, 2011. Podobně pro EU pak studie Fáykiss, P. a kol.(2013): *Transforming Subsidiaries Into Branches – Should We be Worrying About It?*, MNB Occasional Papers 106, září 2013.