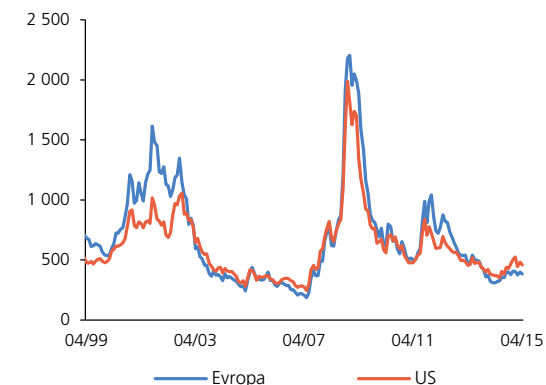


GRAF IV.1

Rozpětí výnosů rizikových dluhopisů soukromého sektoru
(v b.b.)

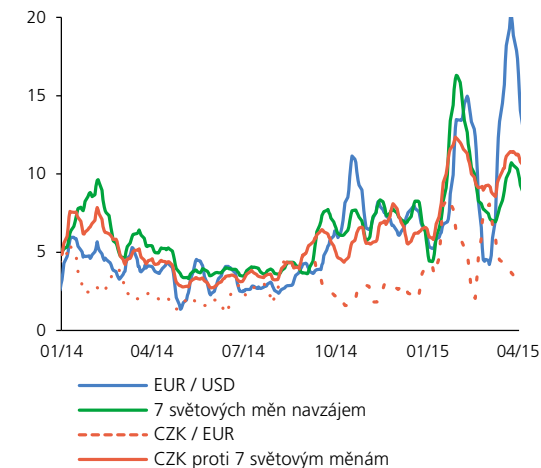


Pramen: Bloomberg L.P.

Pozn.: Rozpětí výnosů se rozumí rozpětí výnosů oproti výnosům státních dluhopisů upravené o opci (option-adjusted spread); rizikový dluhopis je dluhopis s ratingem ve spekulativním pásmu (BB+ a nižší).

GRAF IV.2

Volatilita měnových kurzů
(v % na roční bázi)



Pramen: Bloomberg L.P.

Pozn.: 7 světových měn představuje USD, EUR, JPY, GBP, AUD, CHF a CAD. Volatilita je spočtena jako necentrováný průměr mezidenních změn kurzu na desetidenním klouzavém okně. Nejvyšší a nejnižší mezidenní změna není při výpočtu použita. Vyhlazeno 5denním klouzavým průměrem.

4 RIZIKA PRO FINANČNÍ STABILITU A MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

Cílem této kapitoly je vyhodnotit hlavní rizika pro finanční stabilitu a informovat o nástrojích, které jsou využívány pro jejich 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. Kapitola ve své první části obsahuje vyhodnocení indikátorů finanční stability včetně makrobezpečnostního barometru. Ve druhé části jsou popsána opatření ČNB ke snížení zdrojů rizik pro finanční stabilitu. Ve třetí, čtvrté a páté části jsou podány podrobné informace o použití konkrétních makrobezpečnostních nástrojů k tlumení procyklického chování finančního sektoru a rizik souvisejících s nemovitostními a svrchovanými expozicemi. Závěrečná šestá část popisuje vývoj regulačního prostředí na národní i mezinárodní úrovni, makrobezpečnostní politiky v EU, postup v oblasti vytváření bankovní unie a projekt unie kapitálových trhů.

4.1 ZDROJE RIZIK PRO FINANČNÍ STABILITU

Vysoká zadluženost soukromého sektoru ve vyspělých zemích zůstává překážkou obnovení robustního hospodářského růstu

Významným zdrojem rizik pro finanční stabilitu ve vyspělých zemích zůstává křehkost ekonomického oživení. Obnovení recese by vedlo k nárůstu úvěrových ztrát, který by zkomplikoval stále neukončený proces stabilizace bilancí bank. V řadě vyspělých zemí zůstává úvěrová dynamika utlumená a kvůli vysoké zadluženosti soukromého sektoru je její výraznější oživení v nejbližších letech málo pravděpodobné. Nízká tempa růstu úvěrů a v některých zemích i absolutní poklesy stavu úvěrů poskytnutých soukromému sektoru zesilují riziko vzniku dlouhodobě deflačního trendu. Nejistoty ohledně pokračování ekonomického oživení a deflační tlaky nutí centrální banky k tomu, aby pokračovaly ve vysoce uvolněné měnové politice. To posiluje význam preventivních makrobezpečnostních politik.

Historicky nízké úrokové sazby a výnosy kvalitních aktiv jsou zdrojem tržních rizik

Nulové či záporné měnověpolitické úrokové sazby a velmi nízké výnosy většiny státních dluhopisů či jiných kvalitních aktiv motivují řadu investorů ke zvýšenému přijímání rizik. Nízké úrokové sazby z úvěrů a jiných zdrojů externího financování pak mohou vytvářet podněty k nákupu nemovitostí či jiných aktiv s cílem využít příznivé podmínky k dosažení zajímavějších výnosů. Vlivem těchto procesů může docházet k nárůstu cen některých aktiv nad úroveň odpovídající dlouhodobému vývoji fundamentálních faktorů. Z globálního hlediska je možným zdrojem systémového rizika růst cen na dluhopisových trzích v kombinaci s poklesem jejich rizikových premií. Výnosové rozpětí u amerických i evropských rizikových podnikových dluhopisů se snížilo na nezvykle nízké úrovni blízké předkrizovým

hodnotám (Graf IV.1). Tento vývoj nemusí indikovat ani tak nízkou úroveň rizik jako spíše sníženou schopnost trhů příslušná rizika ocenit. Náhlá korekce cen dluhopisů (např. v reakci na negativní ekonomické zprávy či zesílení geopolitických rizik) by pak mohla být prohloubena nízkou tržní likviditou dluhopisových trhů.¹ Kvůli vysoké korelaci řady aktiv by mohlo dojít k nákaze ostatních trhů a následným významným tržním ztrátám. V eurozóně je toto riziko posilováno nejistotou ohledně splácení řeckého státního dluhu.

Rizikům zvýšené volatility jsou vystaveny i rozvíjející se ekonomiky

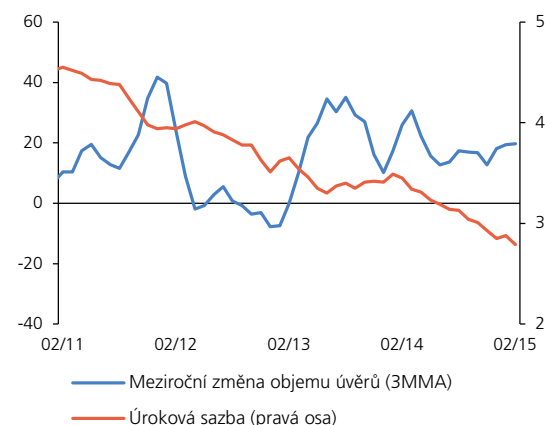
Nejistota ohledně načasování obratu v nastavení měnových politik klíčových centrálních bank zůstává významným potenciálním zdrojem zvýšení volatility na finančních trzích. V důsledku posílení amerického dolaru koncem loňského a počátkem letošního roku² (souvisejícím i s komunikací Fedu ohledně postupné normalizace měnové politiky) došlo ke značnému odlivu kapitálu z několika rozvíjejících se ekonomik. Další zhodnocování dolaru by mohlo nepříznivě dopadnout na země, v nichž má soukromý nebo veřejný sektor vysoký podíl dluhu denominovaný v dolaru. Mezi ně patří Turecko, Rusko i řada dalších asijských nebo latinskoamerických zemí. Další nárůst volatility na měnových trzích (Graf IV.2) a ztráta důvěry v pokračování dynamického růstu těchto ekonomik by mohla omezit jejich přístup k likviditě, vést k oslabení měn, nárůstu úvěrových selhání a značným ztrátám investorů.³

Česká ekonomika se pozvolna odráží ode dna finančního cyklu

Domácí ekonomika se v současné době nachází ve fázi finančního cyklu, kterou lze označit za počáteční oživení. To dokládají mírně rostoucí hodnoty indikátoru finančního cyklu i další ukazatele popsané podrobněji v části 4.3. Dynamika bankovních úvěrů poskytnutých soukromému sektoru mírně zrychluje (Graf IV.17). Vývoj ve specifických segmentech se však liší. Nové korunové úvěry domácnostem na bydlení rostou již od počátku roku 2013 průměrným tempem 19 % (Graf IV.3).⁴ V případě nefinančních podniků začaly po meziročních poklesech⁵ nové úvěry růst až v průběhu loňského roku (Graf IV.4).⁶ Tento trend pak pokračoval i v prvním čtvrtletí roku 2015, kdy nové podnikové úvěry meziročně vzrostly zhruba o 9 %. V souhrnu lze konstatovat, že riziko vzniku nad-

GRAF IV.3

Nové korunové úvěry domácnostem na bydlení (v %)

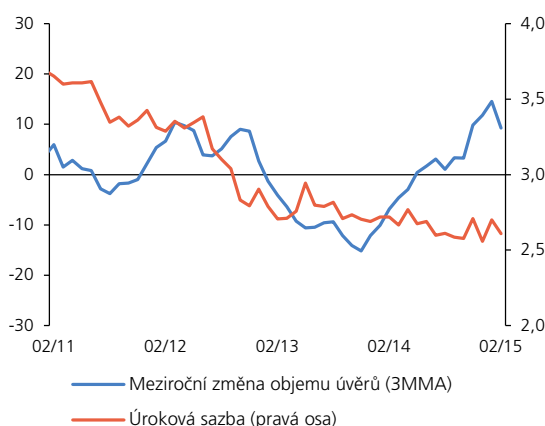


Pramen: ČNB

Pozn.: Data za domácnosti obsahují také data za neziskové instituce sloužící domácnostem. Nové korunové úvěry domácnostem na bydlení zahrnují i refinancované, resp. refinancované úvěry.

GRAF IV.4

Nové korunové úvěry nefinančním podnikům (v %)



Pramen: ČNB

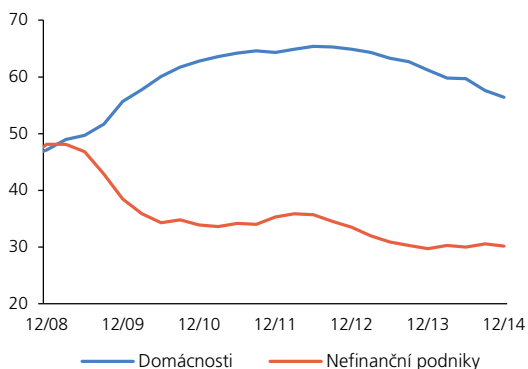
Pozn.: Nové korunové úvěry nefinančním podnikům zahrnují i kontokorentní úvěry.

- 1 Z hlediska likvidity existují obavy z odkupů vládních dluhopisů ze strany ECB v rámci nového programu kvantitativního uvolňování, které by mohly snížit dostupnost těchto likvidních aktiv na trhu.
- 2 Americký dolar posílil oproti hlavním měnám mezi říjnem 2014 a březnem 2015 více než během jakéhokoli podobného období od roku 1981.
- 3 Podobný dopad mělo zavedení ekonomických a finančních sankcí v případě Ruska v srpnu 2014, které vedlo k oslabení ruského rublu, snížení úvěrového ratingu na nejnižší investiční stupeň a odlivu kapitálu ze země.
- 4 Tyto úvěry obsahují i refinancované, resp. refinancované úvěry, které v březnu 2015 představovaly více než třetinu celkového objemu nových úvěrů.
- 5 To lze částečně vysvětlit zvýšenou emisí dluhopisů, jejichž podíl na celkovém financování sektoru v průběhu posledních let roste (část 2.2).
- 6 V případě úvěrů nefinančním podnikům byl ovšem rok 2013, ke kterému se meziroční změny v textu vztahují, výrazně podprůměrný. V důsledku je tedy nutné hodnotit meziroční nárůst s opatrností.

GRAF IV.5

Výše placených úroků z bankovních úvěrů

(v mld. Kč; roční klouzavé úhrny)

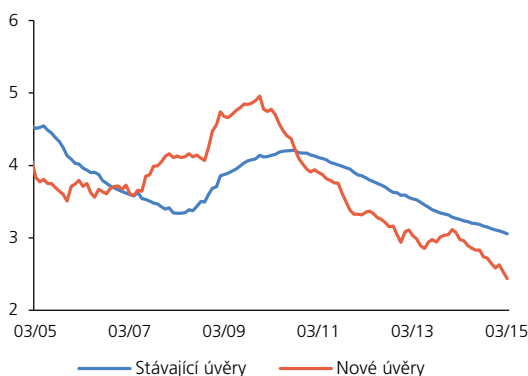


Pramen: ČNB

GRAF IV.6

Marže z bankovních úvěrů domácnostem na bydlení

(v p.b.)



Pramen: ČNB

Pozn.: Marže ze stávajících (nových) úvěrů je vypočtena jako rozdíl úrokové sazby ze stavu (nových) úvěrů domácnostem na bydlení a úrokové sazby ze stavu (nových) celkových vkladů.

GRAF IV.7

Marže z bankovních úvěrů nefinančním podnikům

(v p.b.)



Pramen: ČNB

Pozn.: Marže ze stávajících (nových) úvěrů je vypočtena jako rozdíl úrokové sazby ze stavu (nových) úvěrů nefinančním podnikům a úrokové sazby ze stavu (nových) celkových vkladů.

měrného tempa růstu úvěrů zůstává nízké. To je zásadním vodítkem pro stanovení sazby proticyklické kapitálové rezervy, která je obsahem části 4.3.

Oživení dynamiky úvěrů bankovního sektoru je doprovázeno uvolňováním úvěrových standardů a dalším poklesem úrokových sazeb...

Výsledky šetření úvěrových podmínek bank⁷ naznačují, že v roce 2014 začalo docházet k jejich uvolňování u všech typů úvěrů podnikům i domácnostem. To pokračovalo i v prvním čtvrtletí letošního roku. „Měkčí“ podmínky při poskytování úvěrů spolu s historicky nízkými úrokovými sazbami mohou zvýšit zájem domácností i podniků o nové úvěry i jejich ochotu přijímat zvýšená investiční rizika. To se týká zejména úvěrů k financování nákupu a výstavby nemovitostí.

... což se může stát zdrojem rizik pro domácnosti i sektor úvěrových institucí

Potenciálním zdrojem systémového rizika se mohou stát očekávání ohledně dalšího růstu cen nemovitostí v kombinaci s výše uvedenými tendencemi na trhu úvěrů v oblasti financování nákupu a výstavby nemovitostí. Díky nízkým úrokovým sazbám se stávají úvěry domácnostem na bydlení dostupnější i pro skupinu dlužníků s nižšími a méně stabilními příjmy, u nichž existuje vyšší pravděpodobnost problémů se splácením úvěrů v období nárůstu úrokových sazeb či zhoršeného vývoje ekonomiky. Zároveň se zvyšuje vnímaná atraktivita nákupu rezidenčních nemovitostí jako investice k dalšímu pronájmu. V případě nepříznivého ekonomického vývoje mohou mít dlužníci u tohoto typu úvěru slabší podnět ke splácení než v případě nemovitosti sloužící k vlastnímu bydlení. Růst cen nemovitostí obvykle vede k růstu výše poskytnutých úvěrů, což prohlubuje zranitelnost rozpočtů dlužníků. Nárůst rizika tohoto typu naznačují výsledky šetření ČNB o ukazatelích LTV a LTI u nově poskytnutých úvěrů zajištěných rezidenčními nemovitostmi (část 4.4).

Nízké úrokové sazby mají příznivý vliv na finanční situaci dlužníků...

Klesající objem placených úroků (Graf IV.5) související s výrazným poklesem úrokových sazeb působí příznivě na náklady na obsluhu dluhu nefinančních podniků i domácností. To spolu s ožíváním úvěrové dynamiky přispívá k růstu domácí poptávky a oživení ekonomické aktivity.

... vytváří ale tlak na ziskovost finančních institucí

Pokles hladiny úrokových sazeb byl v posledních letech doprovázen snižováním úrokových marží. Marže z bankovních úvěrů domácnostem na bydlení překonávala historická minima i v průběhu roku 2014 (Graf IV.6). Úroková marže z bankovních úvěrů nefinančním podnikům se naopak stabilizovala (Graf IV.7). Pokud bude stávající velmi nízká úroveň úrokových sazeb přetrvávat po delší dobu či dokonce dojde k jejímu dalšímu poklesu, může to mít nepříznivý dopad na ziskovost úvěrových institucí,

7 ČNB (2015): Šetření úvěrových podmínek bank, leden, duben 2015.

jejichž výnosy jsou na vývoji úrokových marží významně závislé (viz Box 3 v části 3.1). Ve zvýšené míře to platí pro stavební spořitelny, které mají při zákonném nastavení stavebního spoření omezenou možnost reagovat rychle na pokles tržních úrokových sazeb. Nízké úrokové sazby mohou rovněž negativně ovlivňovat hospodaření pojišťoven (část 3.1).

V propojenosti finančního sektoru nedochází k zásadním změnám

Jednotlivé segmenty⁸ finančního sektoru jsou přímo propojeny prostřednictvím expozic v podobě vkladů, úvěrů, majetkových účastí i dalších instrumentů. Případné zesilování propojení ve finančním sektoru by mohlo posilovat strukturální složku systémového rizika a vést ke zvýšenému riziku vzniku a přenosu finančního napětí mezi jednotlivými segmenty. Objem finančních aktiv tvořící jednotlivé vazby se však v průběhu roku 2014 výrazně nezměnil ani v absolutní výši, ani v procentním vyjádření na finančních aktivech jednotlivých segmentů (Graf IV.8). Mírný nárůst propojenosti finančního systému lze pozorovat v oblasti koncentrace závazků bank. Podíl pěti největších závazků za úvěrovými institucemi včetně zahraničních úvěrových institucí na regulatorním kapitálu vzrostl o 4,5 p.b. na 121 % (Makroobezřetnostní barometr, část 2).

Proti rizikům spojeným se strukturální i cyklickou složkou systémového rizika působí robustní likvidita bankovního sektoru

Likviditní pozice českého bankovního sektoru zůstává v mezinárodním srovnání dlouhodobě nadprůměrná a poměr rychle likvidních aktiv k celkovým aktivům setrval i v roce 2014 na vysokých úrovních (Graf IV.9). Sektor tak stále disponuje výrazným převysím vkladů nad poskytnutými úvěry. Pokračuje však nárůst podílu netermínovaných vkladů na celkových vkladech a splatnostní transformace se zvyšuje i vlivem nárůstu podílu dlouhodobých podnikových úvěrů⁹ a úvěrů zajištěných nemovitostmi na celkových úvěrech bank. To může představovat rizikový prvek v případě náhlých šoků do likvidity na peněžních a dluhopisových trzích.

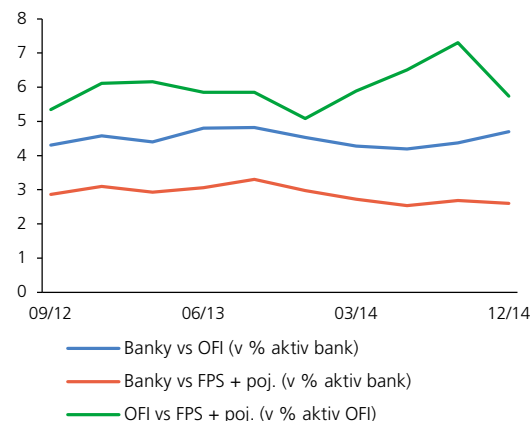
Makroobezřetnostní barometr

Grafický souhrn nedávného vývoje vybraných důležitých indikátorů systémového rizika přináší stejně jako v ZFS 2013/2014 grafický nástroj nazvaný „makroobezřetnostní barometr“ (Tab. IV.1). Indikátory naznačující potřebu volnější či přísnější makroobezřetnostní politiky jsou v rámci barometru rozloženy rovnoměrně a oproti loňskému roku nedošlo u většiny indikátorů k významným změnám. Barometr naznačuje, že v rámci potenciálních zdrojů systémového rizika vyčnívá nízká úroveň úrokových sazeb. Toto riziko je zachyceno jednak velmi nízkou úrovní výnosů deseti-letého státního dluhopisu, ale také nízkou úrovní úrokové marže.¹⁰ Naopak oslabení budoucích rizik lze dokumentovat například jen mírným růstem celkového objemu úvěrů v ekonomice. K udržení rizik pro finanční

GRAF IV.8

Propojení segmentů ve finančním sektoru

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

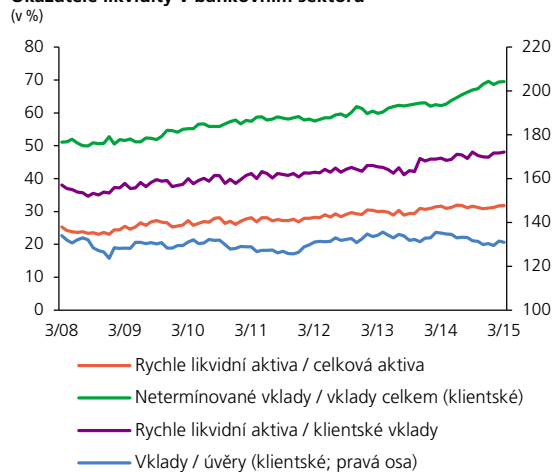


Pramen: ČNB, finanční účty

Pozn.: OFI zahrnují nebankovní zprostředkovatele financování aktiv a podílové fondy s výjimkou fondů peněžního trhu. FPS + poj. zahrnuje penzijní společnosti, fondy penzijních společností a pojišťovny.

GRAF IV.9

Ukazatele likvidity v bankovním sektoru



Pramen: ČNB

8 Finanční sektor je tvořen segmentem měnových a finančních institucí, segmentem pojišťoven a penzijních společností a segmentem ostatních finančních zprostředkovatelů.

9 Podíl dlouhodobých bankovních úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům na celkových úvěrech nefinančních podniků vzrostl meziročně o 1,6 p.b. na 53,2 %.

10 Nově barometr ve své části 1b obsahuje podíl držených vládních dluhopisů na aktivech bank.

stabilitu na nízké úrovni přispívá také další nárůst kapitálové přiměřenosti bank a nízká finanční páka.

Rozhodování ČNB o nastavení makroobezřetnostních nástrojů se pochopitelně mechanicky neopírá o zjednodušené nástroje, jakým je barometr. Ten slouží spíše jako forma prezentace identifikovaných rizik. Samotné rozhodování je postaveno na řadě dalších a detailnějších informací a modely podpořených úvah. Vícekriteriální charakter cíle finanční stability vyžaduje u každého indikátoru expertní hodnocení, zda je určitá hodnota odrazem vzniku budoucích či naplnění minulých rizik, zda jde o riziko krátkodobé nebo střednědobé a podobně. Podrobnější vyhodnocení rizik zachycených jednotlivými indikátory je provedeno v ostatních částech této kapitoly.

TAB. IV.1

Makroobezřetnostní barometr (vývoj klíčových indikátorů finanční stability v letech 2013 a 2014)
(vzdálenost hodnoty od referenční úrovně vyjádřená počtem směrodatných odchylek)

1. RIZIKOVÉ FAKTORY (zdroje rizik spojené primárně s finančním cyklem)

1a. krátkodobé

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

1b. střednědobé

Objem bankovních úvěrů poskytnutých soukromému sektoru / HDP (v %)
Meziroční růst bankovních úvěrů poskytnutých soukromému sektoru (v %)
Dluh veřejného sektoru / HDP (v %)
Dluh domácností / nominální hrubý disponibilní důchod (v %)
Podíl držených vládních dluhopisů na aktivech bank (v %)
Cena bytu / průměrná roční mzda
Cena bytu / roční nájemné (dle IRI)
Úroková marže (nové úvěry vs. vklady, v %)

2. ZNÁSOBNÍ DOPADŮ NA FINANČNÍ SYSTÉM (zdroje rizik primárně strukturální povahy)

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

3. SCHOPNOST ABSORPCE ŠOKŮ V RÁMCI FINANČNÍHO SYSTÉMU

3a. absorpce všech typů šoků

Převis kapitálu CET1 bank nad regulatorním minimem (proc. body)
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 výplní) odpovídají roku 2013 (2014). Zelené (červené) jsou vyznačeny hodnoty indikující potřebu zvážit volnější (přísnější) nastavení makroobezřetnostní politiky; šedivé jsou vyznačeny hodnoty, které v současné situaci nelze interpretovat ani jedním z uvedených způsobů. Referenční úrovní 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.

4.2 DOPORUČENÍ PRO MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKU A JEJÍ NÁSTROJE

4.2.1 DOPORUČENÍ PRO MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKU

Finanční instituce musejí udržovat vysokou kapacitu pro absorpci ztrát

Robustní kapitálová přiměřenost, příznivý agregátní kapitálový poměr, vysoká míra likvidity a ziskovosti českých bank jsou stabilní základnou pro absorpci šoků v případě nepříznivého vývoje (část 3.2). Současně jsou rozhodující pro udržení vysoké důvěry veřejnosti a investorů ve stabilitu českého bankovního sektoru. K pokrytí úvěrových a tržních rizik i rizika potenciálního zhoršení ziskovosti z důvodu vývoje úrokového prostředí je v současné situaci nezbytné udržování vysoké úrovně kapitálu včetně kapitálových rezerv, které ČNB uplatňuje v souladu s regulací CRD IV od roku 2014 (části 4.2.2 a 4.3). Obzvláště důležité je udržování robustních kapitálových polštářů u těch bank, které jsou vzhledem ke svému postavení a charakteru systémově významné. V případě zjištění nových systémových nebo sektorových rizik ČNB využije všech možností, zejména kapitálového a likviditního regulačního rámce makroobezřetnostní politiky a mikroobezřetnostního dohledu, ke zvýšení stability finančního sektoru.

ČNB uplatní preventivní nástroje proti nárůstu rizik v oblasti financování nákupu rezidenčních nemovitostí

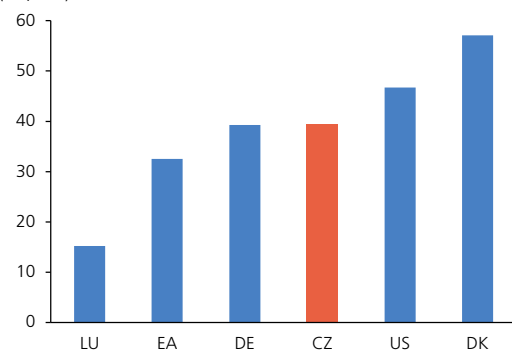
Optimističtější očekávání podniků i domácností, nízké úrokové sazby, silná bilanční likvidita bank, změkčování úvěrových standardů a obnovení růstu cen nemovitostí se začínají projevovat na trhu úvěrů na bydlení (části 2.3 a 2.4). Růst cen rezidenčních nemovitostí a zvyšující se výhodnost koupě bytu jako investice vytváří potenciál pro vznik spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry na jejich pořízení. Podle analýz ČNB zůstává nastavení úvěrových standardů na trhu úvěrů na bydlení převážně konzervativní. Zároveň lze ale pozorovat rostoucí diverzitu mezi přístupy bank i pokusy poskytovat ve větší míře úvěry na bydlení s více rizikovým profilem (část 4.4). ČNB nehodnotí tento zdroj rizika v současnosti jako bezprostřední. Vzhledem k tomu, že úvěry domácností na bydlení představují největší (a také z hlediska mezinárodního srovnání velmi významnou; Graf IV.10) část úvěrového portfolia domácích bank, považuje ČNB za nezbytné použít preventivní nástroje proti nárůstu těchto rizik v dalších letech. Ty spočívají v sadě doporučení pro úvěrové instituce poskytující retailové úvěry zajištěné rezidenčními nemovitostmi (část 4.4). V případě, že by domácí trh nemovitostí v dalších letech vykazoval rostoucí známky přehřívání, využila by ČNB nástroje dané legislativou CRD IV/CRR k omezení rizik spojených s expozicemi vůči trhu rezidenčních nemovitostí. Mezi ně patří zejména vyšší sektorově specifické rizikové váhy pro výpočet požadavků na kapitál bank.

Riziko koncentrace spojené se svrchovanými expozicemi bude zátěžově testováno

Při setrvalém nárůstu klientských vkladů a utlumené poptávce nefinančních podniků po úvěrech alokují banky významnou část získaných zdrojů do státních dluhopisů, a to především českých. Jejich podíl na celkových aktivech bank se v ČR meziročně mírně zvýšil. Akumulace státních dluho-

GRAF IV.10

Podíl úvěrů na bydlení na úvěrech bank nefinančnímu sektoru (v %; 2014)

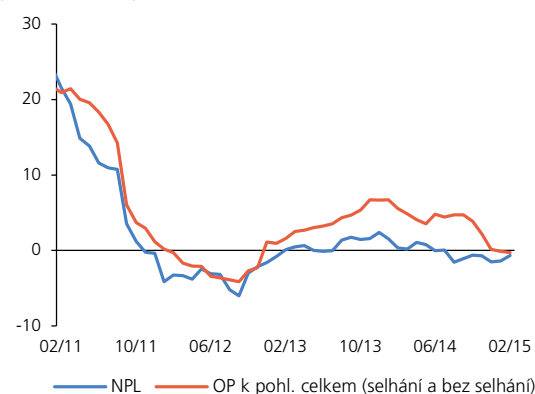


Pramen: ECB, Fed

Pozn.: LU a DK reprezentují země dosahující nejnižší a nejvyšší hodnoty ukazatele v rámci EU. Úvěry bank nefinančnímu sektoru zahrnují také dluhové CP.

GRAF IV.11

Dynamika úvěrů v selhání a podílu opravných položek (meziroční změna v %)



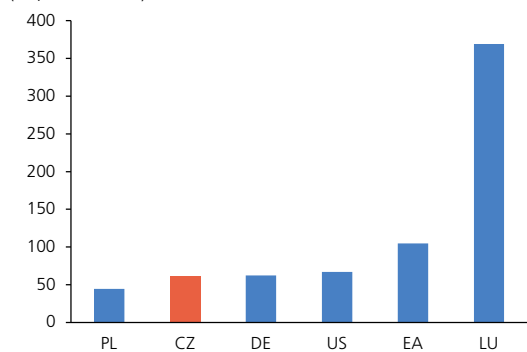
Pramen: ČNB

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

GRAF IV.12

Dluh nefinančních podniků k HDP

(v %; 3. čtvrtletí 2014)



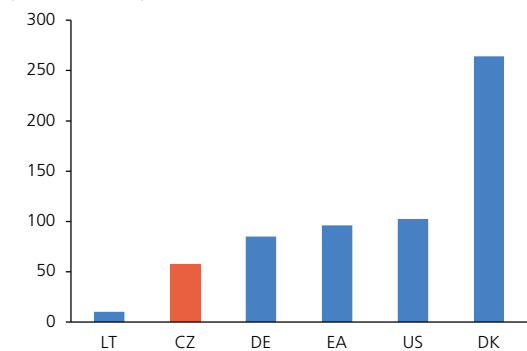
Pramen: ECB, White Book

Pozn.: PL a LU reprezentují země dosahující nejnižší a nejvyšší hodnoty ukazatele v rámci EU. Údaje nezahrnují data za MT.

GRAF IV.13

Dluh domácností k HDD

(v %; 3. čtvrtletí 2014)



Pramen: ECB, White Book

Pozn.: LT a DK reprezentují země dosahující nejnižší a nejvyšší hodnoty ukazatele v rámci EU dle dostupných dat. Data pro LT jsou za rok 2013.

pisů v bilancích bank je z řady důvodů přirozená, u některých z nich je však možno hovořit o zvýšeném riziku koncentrace. ČNB proto vytvořila metodiku pro přezkum a vyhodnocení systémového rozměru koncentrace svrchovaných expozic. ČNB bude v rámci uplatňování této metodiky provádět každoročně zátěžový test českých veřejných financí a v případě potřeby stanoví u bank se zvýšeným rizikem koncentrace vůči svrchovaným expozicím dodatečný kapitálový požadavek v rámci Píliře 2 (podrobněji část 4.5). Vzhledem ke stabilitě českých veřejných financí však ČNB nebude na horizontu příštích tří let dodatečné kapitálové požadavky uplatňovat. Kromě svrchovaného rizika se k portfoliu státních dluhopisů váže také tržní riziko, jehož intenzita se vzhledem k vývoji na globálních finančních trzích v roce 2014 a v prvních měsících letošního roku dále zvýšila (část 2.1).

Úvěrové riziko vyžaduje zvýšený monitoring

Oživení ekonomiky v roce 2014 přispělo ke snížení úvěrového rizika u nefinančních podniků a jeho stabilizaci u domácností. Příznivý vývoj dokumentuje i dynamika úvěrů v selhání a tvorba opravných položek v celém bankovním sektoru (Graf IV.11). Došlo k poklesu skrytého rozvahového i podrozvahového úvěrového rizika a zastavil se dlouhodobý pokles souhrnných rizikových vah. Na druhé straně pokračuje migrace úvěrů v selhání do nejhorší ztrátové kategorie a prodlužuje se doba jejich prodlení. Expozice vůči nefinančním podnikům v některých odvětvích (stavebnictví, energetika) a u některých kategorií klientů (zejména malé podniky) pak vykazují zvýšenou rizikovitost, která může odrážet hlubší problémy necyklického charakteru. Nárůst geopolitických rizik zvyšuje rizikovitost úvěrů nerezidentům a nefinančním podnikům se silnými zahraničními vazbami. Úvěrové riziko nefinančních podniků i domácností v současnosti tlumí relativně nízká zadluženost těchto sektorů (Grafy IV.12 a IV.13) a nízké úrokové sazby z úvěrů. Ty se však mohou stát i zdrojem zranitelnosti v důsledku snazší dostupnosti úvěrů. Vzhledem k začínajícímu posunu ekonomiky do expanzivnější fáze finančního cyklu bude ČNB pečlivě vyhodnocovat vývoj úvěrových standardů bank.

ČNB se bude nadále zaměřovat na odolnost bank a družstevních záložen

Bankovní sektor jako celek je v dobré kondici. To dokládají i výsledky zátěžových testů solventnosti a likvidity (části 3.2 a 3.3). Mezi jednotlivými institucemi však přetrvávají podstatné rozdíly v kapitálové vybavenosti, ziskovosti a přístupech k řízení úvěrového rizika a likvidity. S ohledem na nízkou míru ziskovosti vykazuje zranitelnost segment malých bank a jeho vývoji bude věnována náležitá pozornost. Regulační rámec stavebních spořitelů,¹¹ který neumožňuje změnu úrokové sazby vkladů v průběhu šestiletého cyklu spoření, vystavuje tento segment riziku v oblasti ziskovosti spojenému s prostředím dlouhodobě nízkých úrokových sazeb (Box 3 v části 3.1). Segment družstevních záložen prochází změnami v souvislosti s úpravou právního rámce jejich činnosti. Tato úprava v dlouhodobém horizontu výrazně omezí rizikové chování, které

11 Zákon č. 96/1993 o stavebním spoření, §5, odst. 7.

se nepříznivě projevovalo v předcházejících letech. V přechodné fázi však tento segment bude vyžadovat detailní monitoring. Obecně je důležité, aby banky a družstevní záložny postupovaly obezřetně při měření rizika svých pohledávek a klasifikaci úvěrů, konzervativně hodnotily kvalitu zástav, stanovovaly opravné položky v dostatečné výši a efektivně spravovaly portfolio úvěrů v selhání. Prostředí nízkých úrokových sazeb spojené s rizikem náhlého přizpůsobení cen aktiv, zvýšení úrokových sazeb a úrokového rozpětí zesiluje potřebu obezřetného řízení úrokového rizika. ČNB se proto bude ve své dohledové činnosti nad úvěrovými institucemi i nadále soustřeďovat zejména na dodržování požadavků kladených na skladbu a úroveň kapitálové přiměřenosti, kvalitu řízení úvěrového a úrokového rizika a také na plnění pravidel řízení likvidity.

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. 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 vykazování záporných oceňovacích rozdílů, podobně jako tomu bylo v období 2007–2009, a hodnota majetku by tak mohla klesnout pod hodnotu závazků transformovaného fondu. Poté by penzijní společnost byla povinná z vlastních zdrojů navýšit kapitálový fond transformovaného fondu, čímž by došlo k potenciálně významnému poklesu její kapitálové přiměřenosti.

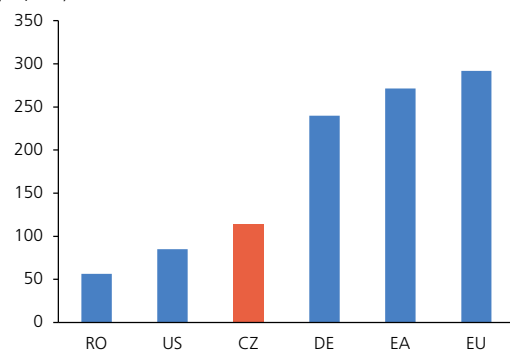
ČNB bude věnovat vysokou míru pozornosti změnám ve finanční regulaci EU a projektu bankovní unie

ČNB aktivně spolupracuje v rámci struktur evropských orgánů dohledu při přípravě a zavádění regulačních nástrojů a opatření vyžadovaných rámcem CRD IV, ve strukturách Rady pro finanční stabilitu (FSB) a Basilejského výboru (BCBS) participuje na diskuzi o vývoji standardů pro bankovní sektor a v rámci ESRB se podílí na koncipování makrobezpečnostní politiky. Trvale zvýšenou pozornost vyžadují návrhy nové regulace v EU, neboť ty jsou někdy vytvářeny s ohledem na charakteristiky finančních sektorů zemí eurozóny. Ne vždy vyhovují podmínkám v domácím finančním sektoru. To se týká zejména bankovního sektoru, který uplatňuje tradiční a konzervativní přístupy a jeho rozsah je ve srovnání s eurozónou malý (Graf IV.14). Mezi regulačními iniciativami, které představují z hlediska českého finančního sektoru potenciálně významné riziko, patří Směrnice o zřízení rámce pro ozdravení a restrukturalizaci. Jednou z dílčích částí této Směrnice, která může mít významné makrobezpečnostní dopady v ČR, je zavedení nástroje odpisu a konverze kapitálových nástrojů a způsobilých závazků, konkrétně stanovení minimálních požadavků na strukturu a výši kapitálu a způsobilých závazků (MREL). ČNB se vyjadřovala k návrhu regulačního technického standardu pro MREL připravenému Evropským orgánem pro bankovníctví (EBA). Tento návrh nedostatečně zohledňoval konzervativní a lokálně orientované retailové banky, které své aktivity financují zcela či v rozhodující míře pojištěnými vklady. Jeho realizace by mohla nepříznivě ovlivnit skladbu aktiv a pasiv tuzemských

GRAF IV.14

Velikost bankovního sektoru k HDP

(v %; 2013)



Pramen: ECB, Fed

Pozn.: Poměr agregované bilanční sumy obchodních bank a HDP. RO a LU reprezentují země dosahující nejnižší a nejvyšší hodnoty ukazatele v rámci EU.

TAB. IV.2

Přehled makroobezřetnostních nástrojů

Systémové riziko	Klíčové nástroje	Využití v ČR	Podrobné informace
Přílišný růst úvěrů a páky	Proticyklická kapitálová rezerva	ano, od r. 2014, nulová sazba	část 4.3
	Pákový poměr	předpokládá se od r. 2018	část 4.2.2
	Kapitálové požadavky podle sektorů (zejm. nemovitostní expozice)	prozatím bez zvýšení	část 4.4
	Rezerva ke krytí systémového rizika	ano, pro 4 banky od r. 2014	část 4.3
	Limity na poměr LTV / limit na poměr LTI	ano	část 4.4
Přílišný splatnostní nesoulad a nedostatek likvidity	Omezení na stabilní financování (např. NSFR, LTD)	předpokládá se v budoucnu	část 4.2.2
	Ukazatel krytí likvidity (LCR)	ano, od 1. 10. 2015	část 4.2.2
	Likviditní poplatky	ne	-
Koncentrace expozic	Omezení angažovanosti a kapitálové požadavky (podle protistrany, sektoru, geografické)	ano, možnost dodatečných kapitálových požadavků ke krytí rizika koncentrace svrchovaných expozic, metodika zavedena od r. 2015	část 4.5
Nežádoucí motivace	Kapitálové rezervy podle systémové významnosti (G-SII a O-SII rezerva)	ne	část 4.2.2
	Rezerva ke krytí systémového rizika	ano, pro 4 banky od r. 2014	část 4.2.2

Pramen: ČNB

Pozn.: Kategorizace rizik a nástrojů vychází z *Vlajkové zprávy o makroobezřetnostní politice v bankovním sektoru* (ESRB, 2014).

bank. ČNB bude proto v rámci EBA prosazovat, aby orgán pro řešení krize měl možnost při nastavování MREL pro konkrétní banku zohlednit charakteristiky jejího obchodního modelu, způsobu financování a rizikového profilu.

ČNB považuje za prioritu stabilizaci regulačního rámce

Velký počet mezinárodních a evropských regulačních iniciativ z předcházejících let může mít kromě pozitivního příspěvku ke stabilitě finančních systémů také nezamýšlené nepříznivé dopady. Ty mohou souviset s regulačními překryvy týkajícími se různých typů rizik. Řada nových regulací je zaměřena na omezení rizik spojených s fungováním velkých a komplexních institucí: kapitálová rezerva pro globální či ostatní systémově významné instituce, kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika, nástroje Pilíře 2, požadavky na TLAC/MREL nebo v některých zemích nastavení pákového poměru. Řada iniciativ se dále zaměřuje na zamezení vzniku nadměrné páky či neadekvátně nízkých rizikových vah: pákový poměr, sektorové rizikové váhy, revize standardizovaného a modelového přístupu nebo nastavení minim pro rizikové váhy v basilejských pravidlech. Několik nástrojů by také mělo přispět k omezení procykličnosti ve finančním sektoru: proticyklická kapitálová rezerva, zavedení nového způsobu účtování znehodnocení aktiv IFRS 9, pákový poměr nebo nástroje Pilíře 2. Takto komplexní regulační rámec brání vzniku neregulovaných šedých zón, zároveň však může vytvářet protichůdné podněty pro volbu skladby aktiv a pasiv bank. Ty mohou mít negativní efekt např. na financování podnikových expozic nebo dlouhodobých investičních projektů. Banky se mohou zároveň příliš koncentrovat na implementaci či naopak hledání způsobů obcházení nových regulací na úkor poskytování klientských služeb a obezřetnostního řízení rizik. S ohledem na výše uvedené by se podle ČNB měla v dalších letech stát prioritou stabilizace regulačního rámce.

4.2.2 NÁSTROJE MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY

V návaznosti na identifikaci zdrojů systémového rizika volí makroobezřetnostní autority příslušné makroobezřetnostní nástroje k jejich utlumení.¹² Kromě kapitálových rezerv má ČNB k dispozici i další nástroje, které jsou zaměřeny na specifická a sektorová rizika (Tab. IV.2).

ČNB využívá od loňského roku několik typů kapitálových rezerv, mezi něž patří bezpečnostní kapitálová rezerva, proticyklická kapitálová rezerva a kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika. Tyto kapitálové rezervy banky musí držet nad zákonným minimálním kapitálovým požadavkem (Graf IV.15). V letošním roce ČNB zavede dále sadu doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním úvěrů zajištěných rezidenčními nemovitostmi (část 4.4) a nástroj podle Pilíře 2 k omezení rizik spojených s koncentrací svrchovaných expozic v bilancích bank (část 4.5).

¹² ČNB při výběru vhodných nástrojů makroobezřetnostní politiky vychází z *Doporučení ESRB o průběžných cílech a nástrojích makroobezřetnostní politiky*. Náležitosti jednotlivých nástrojů jsou podrobně popsány v *Příručce ESRB k operacionalizaci makroobezřetnostní politiky v bankovním sektoru*.

Bezpečnostní kapitálovou rezervu jsou všechny banky povinny držet v plné výši 2,5 % CET1 od července 2014. Od srpna 2014 ČNB vyhláší také proticyklickou kapitálovou rezervu, která je v současnosti stanovena na úrovni 0 %.¹³ ČNB stanovuje sazbu této rezervy ve čtvrtletních intervalech vždy zhruba rok dopředu. Informace o nastavení této sazby pro období počínající červencem 2016 včetně podrobné analýzy faktorů, které ČNB bere v úvahu, je uvedena v části 4.3. Od roku 2016 budou banky pro výpočet proticyklické rezervy přebírat sazby stanovené v jiných členských zemích (resp. zemích Evropského hospodářského prostoru). Do výše sazby 2,5 % celkové rizikové expozice banky převezmou sazbu automaticky, při sazbě nad 2,5 % ČNB tuto sazbu uzná nebo stanoví sazbu na úrovni 2,5 %. Od roku 2016 budou banky přebírat také sazby stanovené v jiných než členských zemích. ČNB bude moci pro expozice v těchto „třetích“ zemích zavést nenulovou sazbu nebo zvýšit sazbu, která bude nižší než 2,5 % až na úroveň 2,5 %. Pokud bude sazba vyšší než 2,5 %, ČNB bude moci tuto sazbu uznat nebo opět stanovit sazbu na úrovni 2,5 %.

Počínaje listopadem 2014 stanovila ČNB kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika (dále jen „rezervu KSR“) pro čtyři nejvíce systémově významné banky: sazbu ve výši 3 % z rizikově vážených expozic pro Českou spořitelnu a ČSOB, ve výši 2,5 % pro Komerční banku a 1 % pro UniCredit Bank. Z příslušných ustanovení směrnice CRD IV plyne, že nové posouzení nastavení této rezervy bude nutné nejpозději po dvou letech, tj. ve druhé polovině roku 2016. Možnost potírat určitá systémová rizika cestou zavedení rezervy ke krytí systémového rizika začaly využívat makroobezřetnostní autority i v řadě jiných zemí EU.¹⁴

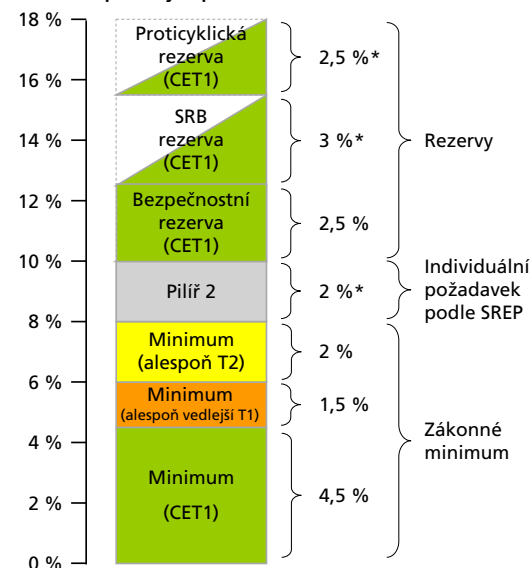
Ze směrnice CRD IV a z navazujících prováděcích pokynů EBA plyne také povinnost ČNB vyhlásit ještě v roce 2015 jmenný seznam institucí, které podle ČNB naplňují definici jiných systémově významných institucí (dále jen „instituce typu O-SII“). Vzhledem k postupu, který ČNB zvolila pro stanovení okruhu institucí podléhajících rezervě KSR, lze předpokládat, že seznam institucí typu O-SII se bude do značné míry překrývat se seznamem institucí, pro které byla vyhlášena rezerva KSR. ČNB může, ale nemusí, následně pro instituce typu O-SII vyhlásit specifickou „kapitálovou rezervu pro jiné systémově významné instituce“. V současnosti ČNB s vyhlášením takové rezervy nepočítá. Do budoucna – v závislosti na vývoji evropské legislativy – však není vyloučena transformace existující rezervy KSR právě na rezervu pro jiné systémově významné instituce.

Pákový poměr

Jedním z kapitálových nástrojů omezujících systémové riziko nadměrného růstu úvěrů a finanční páky (Tab. IV.2) je pákový poměr. Podle Basel III je definován jako podíl kapitálu Tier 1 k rizikově neváženým expozicím. K jeho plné implementaci by mělo dojít na počátku roku 2018. Basel III

GRAF IV.15

Struktura kapitálových požadavků



Pramen: ČNB

Pozn.: * Předpokládané horní hranice, ale skutečné hodnoty mohou být i vyšší.

¹³ Pro období od října 2015 byla stanovena proticyklická kapitálová rezerva na úrovni 0 %, kde zůstává také pro aktuální období od dubna 2016.

¹⁴ Seznam opatření národních makroobezřetnostních autorit zveřejňuje ESRB na webové stránce <https://www.esrb.europa.eu/mppa/html/index.en.html>.

stanovil předběžný regulační limit pákového poměru ve výši 3 %, tj. aktiva banky by neměla přesáhnout 33násobek Tier 1 kapitálu. Podle předběžných dat tuto úroveň splňovaly ke konci roku 2014 vyjma dvou subjektů všechny české banky (Graf III.10 v části 3.1).

Basilejský výbor by měl stanovit konečnou podobu definice a kalibrace pákového poměru do konce roku 2017. Tuto konečnou podobu může ovlivnit diskuse ohledně dostatečnosti 3% limitu, která v současnosti probíhá nejen v Basilejském výboru nebo orgánech EU, ale i v řadě zemí. Některé z nich již oznámily záměr zohlednit v nastavení pákového poměru i určitou část kapitálových rezerv pro systémově významné banky, případně část proticyklické rezervy.¹⁵ V takovém případě se bude jednat o tzv. makrobezpečnostní pákový poměr, který by měl odrážet celkovou výši kapitálového požadavku vyjádřeného kapitálem Tier 1 včetně kapitálových rezerv. Analýzou makrobezpečnostního pákového poměru se na úrovni EU zabývá ESRB,¹⁶ která podporuje možnost uplatnění makrobezpečnostního pákového poměru na základě rozhodnutí národních makrobezpečnostních autorit.

Likviditní rezervy

Počínaje letošním rokem vstupuje v platnost plnění požadavku na krytí likvidity,¹⁷ jehož záměrem je posílit likviditní pozici úvěrové instituce a snížit její závislost na krátkodobém financování či likviditě poskytované centrální bankou. Konkrétní vymezení tohoto obecného požadavku provádí nařízení Evropské komise (EK) účinné od 1. října 2015, které zavádí ukazatel krytí likvidity (tzv. LCR, „liquidity coverage ratio“).¹⁸ Ten je definován jako podíl likviditní rezervy a čistých odtoků likvidity za krizové období třiceti dní. Plnění LCR má postupný náběh: od 1. října letošního roku bude vyžadováno ve výši alespoň 60 % a plné plnění ve výši alespoň 100 % pak od 1. ledna 2018. Oproti obecnému požadavku přináší konkrétní vymezení z nařízení EK několik podstatných změn. Podstatný dopad do výpočtu LCR pro český bankovní sektor má požadavek na provedení testu stability pro všechny retailové vklady.¹⁹ Vzhledem k náročnosti implementace daného testu aplikují prozatím úvěrové instituce často 15% odtokovou sazbu, což vzhledem k vysokému objemu retailových vkladů v českém bankovním sektoru (část 3.1) znamená relativně významný dopad na odtoky ve jmenovateli LCR. Nařízení EK však bude novelizováno a již nyní je zřejmé, že dozná některých dalších změn.

Implementace požadavku na stabilitu zdrojů financování ve formě poměru dostupných zdrojů stabilního financování k požadovaným zdrojům sta-

15 Spojené státy, Velká Británie, Švýcarsko a Nizozemsko již oznámily záměr aplikovat vyšší limit pákového poměru pro systémově významné banky a Velká Británie také záměr promítnout do pákového poměru zároveň i určitou část proticyklické rezervy.

16 Bližší viz dokument *The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector*, kde byla část věnující se pákovému poměru doplněna o pasáž zabývající se makrobezpečnostním pákovým poměrem.

17 Článek 460 odst. 2 a 412 odst. 1 CRR.

18 Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2015/61, pokud jde o požadavek na úvěrové instituce týkající se krytí likvidity.

19 Tento test je nutný pro rozřazení jednotlivých typů vkladů dle jejich stability a přiřazení jim příslušné odlivové sazby.

bilního financování (NSFR, „net stable funding ratio“) se oproti původním záměrům opoždí. Do konce letošního roku by měla EBA podat zprávu Evropské komisi o tom, zda a jakým způsobem by bylo vhodné požadavek na NSFR zajistit a identifikovat případné dopady. Horizont implementace nelze v současnosti odhadnout.

Regulatorní změny připravované Basilejským výborem

Významné makroobezřetnostní dopady mohou mít i zamýšlené změny v mezinárodním regulatorním rámci, který definuje Basilejský výbor pro bankovní dohled (BCBS). Ten v listopadu 2014 ve zprávě pro skupinu G20 označil za nezbytné snížit nadměrné rozdíly v regulatorních kapitálových poměrech jednotlivých bank. Cílem tohoto záměru je zvýšit konzistenci a porovnatelnost výpočtu kapitálových požadavků a zvýšit důvěru v systém rizikově vážených expozic. Prostředkem k tomu by mělo být zlepšení nemodelových přístupů, přehodnocení modelových praktik, stanovení agregátní kapitálové podlahy pro modelové přístupy a rekaliibrace požadavků na pákový poměr. Přehodnocení by přitom mělo být komplexní a mělo by zahrnovat všechny typy rizik a expozic. BCBS bude rovněž usilovat o snížení počtu národních diskrecí a o zlepšení v oblasti transparency bank.

V souvislosti s výše uvedeným záměrem BCBS v prosinci 2014 zahájil konzultaci k revizi standardizovaného (SA) přístupu k úvěrovému riziku. Současný přístup je založen na využívání externích ratingů při stanovování rizikových vah. Záměrem je nahradit externí ratingy hodnocením rizika na základě klíčových rizikových determinant. U podnikových expozic by se váhy pohybovaly od 60 % do 300 % podle příjmů a zadluženosti podniků, u retailových expozic (zejména spotřebitelské úvěry) by měla být zpřísněna kritéria pro dosažení preferenční váhy 75 % a u expozic zajištěných obytnými nemovitostmi by se váhy pohybovaly mezi 25 % a 100 % podle LTV a DSTI poměrů (část 4.4). Expozice zajištěné komerčními nemovitostmi by byly brány jako nezajištěné nebo by byly váhy stanoveny podle poměru LTV. U mezibankovních expozic by se váhy pohybovaly od 30 % do 300 % podle kapitálové přiměřenosti a podle indikátoru kvality aktiv.

4.3 NASTAVENÍ PROTICYKLICKÉ KAPITÁLOVÉ REZERVY V ČR

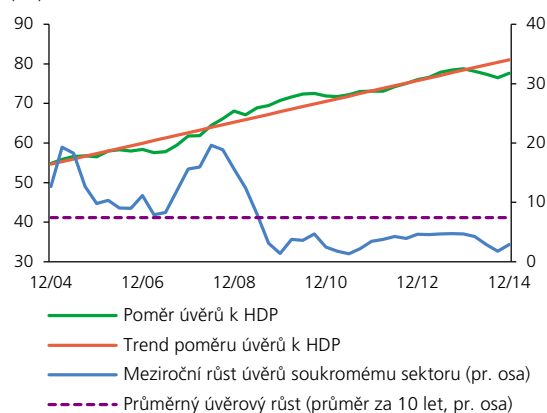
Proticyklická kapitálová rezerva představuje makroobezřetnostní nástroj, jehož cílem je zvýšit odolnost finančního sektoru vůči cyklickým rizikům spojeným s výkyvy v úvěrové aktivitě. ČNB stanovuje sazbu proticyklické kapitálové rezervy (dále CCB) čtvrtletně, přičemž poprvé byla sazba této rezervy vyhlášena 1. 10. 2014.²⁰ Právně závaznou se sazba CCB pro dotčené instituce stává vydáním opatření obecné povahy.²¹

20 ČNB využila v souladu se směrnicí CRD IV a její implementací do českého právního řádu možnosti využívat tento makroobezřetnostní nástroj ještě před rokem 2016, který představuje závazné datum jeho zavedení do regulatorní praxe v celé EU.

21 Jejich znění jsou dostupná na webových stránkách ČNB: http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/makroobezretnostni_politika/proticyklicka_kapitalov_a_rezerva/index.html.

GRAF IV.16

Dynamika úvěrů poskytnutých soukromému sektoru (v %)

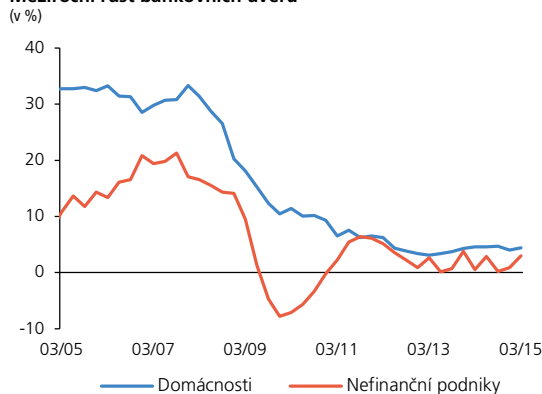


Pramen: ČNB

Pozn.: Celkový objem úvěrů soukromému sektoru podle metodiky BCBS obsahuje půjčky a emitované dluhopisy. Trend poměru úvěrů k HDP je vypočten pomocí HP filtru a odpovídá indikátoru (3) z Tab. IV.3. Soukromý sektor zahrnuje nefinanční podniky, domácnosti a neziskové instituce sloužící domácnostem.

GRAF IV.17

Meziroční růst bankovních úvěrů

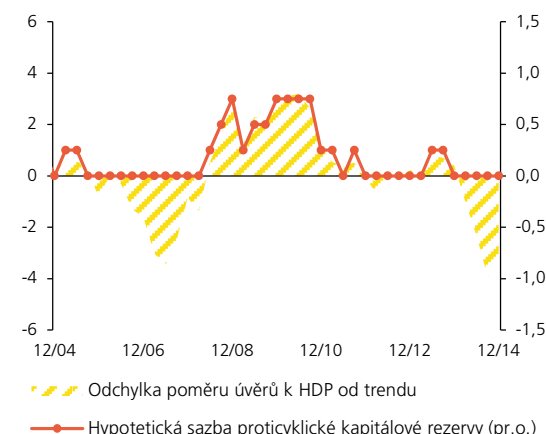


Pramen: ČNB
Pozn.: Data za domácnosti zahrnují také data za neziskové instituce sloužící domácnostem.

GRAF IV.18

Vyhodnocení potřeby stanovit nenulovou sazbu proticyklické kapitálové rezervy

(v p.b.; pravá osa: v %)



Pramen: ČNB
Pozn.: Jde o vyhodnocení ex post, nikoli o vyhodnocení v reálném čase. Celkový objem úvěrů soukromému sektoru podle metodiky BCBS obsahuje půjčky a emitované dluhopisy. Trend poměru úvěrů k HDP je vypočten pomocí HP filtru a odpovídá indikátoru (3) z Tab. IV.3. Soukromý sektor zahrnuje nefinanční podniky, domácnosti a neziskové instituce sloužící domácnostem.

Vyhodnocení současné pozice domácí ekonomiky ve finančním cyklu

Celková dynamika úvěrů poskytnutých soukromému sektoru reagovala na hospodářské oživení během roku 2014 a v prvním čtvrtletí 2015 spíše pozvolna. Meziroční tempo růstu celkových úvěrů soukromému sektoru dosáhlo ke konci roku 2014 výše 2,9 % a pohybuje se i nadále pod dlouhodobým průměrem (Graf IV.16). Tempo růstu rozhodující složky celkových úvěrů – bankovních úvěrů – dosáhlo v roce 2014 v případě domácností meziročně 4,5 % a v případě nefinančních podniků 1,4 % (Graf IV.17). V prvním čtvrtletí letošního roku pak došlo k jeho dalšímu zrychlení. Mírný růst je možné pozorovat také u úvěrů poskytnutých nebankovními zprostředkovateli financování aktiv, kde ke konci roku 2014 činil meziroční růst 3,4 % u nefinančních podniků a 2,1 % u domácností.²² Dynamiku celkových úvěrů v sektoru nefinančních podniků zesiluje pokračující nárůst emisí podnikových dluhopisů. Podíl tohoto typu financování na celkových zdrojích sektoru nefinančních podniků v průběhu posledních let roste (Graf II.28). Emise dluhopisů se však dotýká velmi omezeného počtu subjektů, a její růst tak nelze považovat za tendenci charakterizující vývoj celého sektoru (emisím podnikových dluhopisů a souvisejícím rizikům se blíže věnuje část 2.2).

Klíčovou informací o vyhodnocení současné pozice ekonomiky ve finančním cyklu poskytuje podle metodiky BCBS poměr celkových úvěrů k HDP, jehož hodnotu je ČNB povinna na základě doporučení ESRB zveřejňovat.²³ Zmíněný poměr dosáhl ve čtvrtém čtvrtletí 77,7 % (Graf IV.16) a jeho odchylka od dlouhodobého trendu činila 6,0 p.b. Tyto hodnoty by implikovaly nastavení referenční sazby CCB na 1,25 %. Vypovídací hodnota tohoto indikátoru je však v případě ČR výrazně poznamenána vyřazením špatných úvěrů z bilancí bank na přelomu 90. let a následující dekády, což vede k nutnosti použít pro stanovení sazby CCB alternativních metod. V souladu s doporučením ESRB je jednou z možností použití dodatečné odchylky poměru úvěrů k HDP, jejíž výpočet je založen na kratší časové řadě nezahrnující období, během nichž docházelo k odpisu špatných úvěrů (tj. až na časové řadě od roku 2004). Takto vypočtená odchylka od dlouhodobého trendu činí -3,4 p.b. a implikuje nulovou sazbu CCB (Graf IV.18, Tab. IV.3).

22 V případě úvěrů nefinančním podnikům ze strany nebankovních zprostředkovatelů byl ovšem rok 2013, ke kterému se meziroční změny v textu vztahují, výrazně podprůměrný. Blíže se půjčkám od nebankovních zprostředkovatelů věnuje část 3.1.

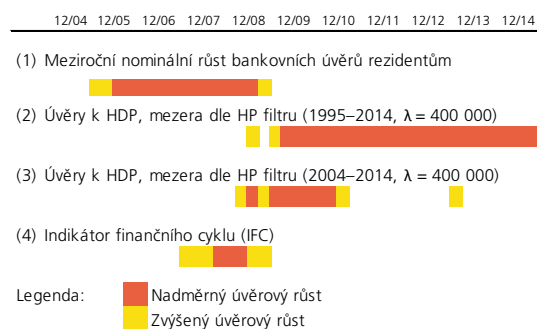
23 Podle BCBS a doporučení ESRB (*Recommendation (ESRB/2014/1) on guidance to EU Member States for setting countercyclical buffer rates*) je potřeba zavedení nenulové sazby CCB posuzována na základě odchylky poměru úvěrů k HDP od dlouhodobého trendu. Tato odchylka představuje souhrnný indikátor akumulace cyklických rizik v ekonomice. Celkové úvěry jsou podle doporučení ESRB definovány jako veškeré (tj. nejen bankovní) úvěry poskytnuté soukromému sektoru navýšené o emitované dluhové cenné papíry. Ve druhém čtvrtletí 2014 byla hodnota poměru celkových úvěrů k HDP silně poznamenána metodickými změnami v národním účetnictví, konkrétně přechodem na metodiku ESA 2010. Z důvodu nedostatečné zpětné revize dat finančních účtů, které obsahují informace o celkových úvěrech v pojetí BCBS, zohledňuje aktuální časová řada poměru úvěrů k HDP pouze revidovanou řadu HDP. Naopak do časové řady celkových úvěrů zatím nejsou promítnuty změny spojené s přechodem na nové standardy a nový manuál platební bilance BPM6 (především není zohledněn přechod ve vykazování přeshraničních mezipodnikových půjček z netto báze na brutto bázi, který původní objem celkových úvěrů navýšuje o více než 0,5 bil. Kč). Dlouhodobý trend je vypočten pomocí HP filtru s parametrem vyhlazení 400 000.

Nastavení nulové sazby CCB odpovídá také vývoji souhrnného indikátoru finančního cyklu (IFC), který ČNB využívá do jisté míry jako komplement doporučeného ukazatele poměru celkových úvěrů k HDP. IFC kombinuje signály o vývoji cyklických rizik z různých segmentů ekonomiky. Ty pokrývají nabídkové i poptávkové faktory (růst úvěrů, vývoj cen nemovitostí, rychlost zadlužování soukromého sektoru, úrokové rozpětí apod.).²⁴ Aktuálně pozorované hodnoty indikátoru svědčí o tom, že se finanční cyklus stále nachází blízko svého dna a jeho oživování je pozvolné (Graf IV.19 a Tab. IV.3). Jednotlivé složky IFC se většinou vyvíjejí v souladu s celkovou ekonomickou situací a rovněž naznačují počáteční fázi oživování. Ceny rezidenčních nemovitostí vykázaly v průběhu roku 2014 mírný růst, ale provedené analýzy dokládají, že jejich vývoj je zatím v souladu s ekonomickými fundamenty. V roce 2015 je dle *Základního scénáře* aktuálního kola zátěžových testů očekáván pokračující růst. Ten by ovšem měl zůstat umírněný a neočekává se jeho výraznější zrychlení či vznik cenových bublin (části 2.4 a 4.4). Rychlost zadlužování soukromého sektoru v poměru k jeho příjmům je ve srovnání s předkrizovým vývojem stále relativně nízká, přičemž obsluha dluhu aktuálně nepředstavuje ze souhrnného hlediska nadměrnou zátěž.²⁵ Vývoj domácích akciových indexů byl během roku 2014 převážně strnulý, což jen dokreslovalo absenci nadměrně optimistického investičního prostředí v tomto období. Od oznámení kvantitativního uvolňování ze strany ECB v lednu 2015 však došlo během dvou měsíců k nárůstu domácího akciového indexu zhruba o 9 % (Graf II.6). Významnějším faktorem svědčícím ve prospěch posunu ekonomiky do expanzivní fáze finančního cyklu je vývoj úvěrových standardů bank. Ten však zatím nebyl doprovázen změnami i v ostatních typech cyklických rizik. K omezení tohoto zdroje rizika je proto vhodné použít jiné nástroje než proticyklickou kapitálovou rezervu (část 4.4).

V souhrnu je možné relevantní ukazatele vyhodnotit tak, že v období od předchozího stanovení sazby CCB (18. března 2015) nedošlo k významnému posunu ekonomiky ve finančním cyklu směrem k rychlému růstu. Česká ekonomika jako celek vykazuje nízkou úroveň rizika spojeného s nadměrnou úvěrovou kreací. I s ohledem na skutečnost, že úroveň cyklických rizik se ve srovnání s předchozím čtvrtletím zásadně nezměnila, nepovažuje ČNB stanovení nenulové sazby CCB za nutné a sazba bude ponechána na současné výši 0 %. Prognóza budoucího vývoje úvěrové dynamiky podle *Základního scénáře* aktuálního kola zátěžových testů a vývoje na relevantních trzích naznačuje, že nulová sazba proticyklické kapitálové rezervy bude aplikována pravděpodobně i v následujících dvou letech. Tato pravděpodobnost se však v důsledku oživování úvěrové dynamiky, uvolňování úvěrových standardů a částečného zlepšení investičního sentimentu snížila.

Tab. IV.3

Identifikace nadměrného zadlužení a akumulace rizik dle různých indikátorů



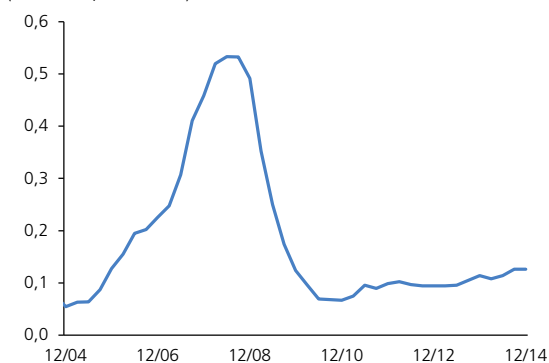
Pro indikátor 1: Meziroční růst > 10 p.b. pro zvýšený a > 15 p.b. pro nadměrný růst. **Pro indikátory 2–3:** Mezera úvěrů k HDP > 2 p.b. pro nadměrný a > 0,7 p.b. pro zvýšený růst. **Pro indikátor 4:** Nadměrný růst pro hodnoty IFC > 0,5, zvýšený růst pro hodnoty nad 0,3.

Pramen: ČNB

GRAF IV.19

Souhrnný indikátor finančního cyklu (IFC)

(0 = minimum, 1 = maximum)



Pramen: ČNB

Pozn.: Metodika indikátoru je popsána v tematickém článku *Indikátor finančního cyklu v české ekonomice*, ZFS 2013/2014.

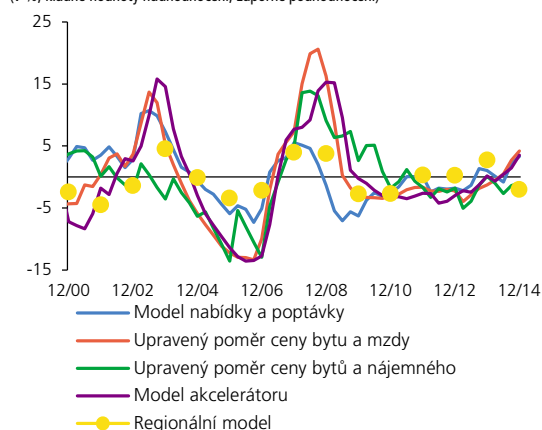
24 Metodika indikátoru finančního cyklu (IFC) je podrobně popsána v tematickém článku *Indikátor finančního cyklu v české ekonomice* publikovaném v ZFS 2013/2014.

25 To ovšem nutně neplatí pro specifické segmenty trhu s úvěry (části 4.1 a 4.4).

GRAF IV.20

Mezery cen bytů podle různých metod

(v %; kladné hodnoty nadhodnocení, záporné podhodnocení)



Pramen: ČSÚ, IRI, MMR, EK, výpočty ČNB

TAB. IV.4

Mezery cen bytů podle různých metod ke konci roku 2014

(v %)

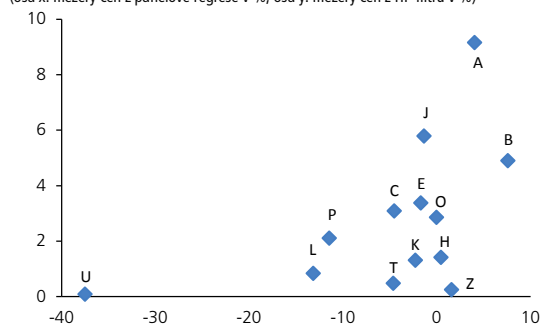
Základní metody	Míra podhodnocení, resp. nadhodnocení
Model nabídky a poptávky	3,3
Model akcelérátoru	3,5
Upravený poměr ceny bytu a mzdy	4,2
Upravený poměr ceny bytu a nájemného	-1,0
V souhrnu	2,5
Podpůrné metody	Míra podhodnocení, resp. nadhodnocení
Statistické vyhodnocení (HP filtr)	2,7
Regionální model, průměr za regiony	-2,0

Pramen: Výpočty ČNB

GRAF IV.21

Mezery cen bytů v regionálním srovnání

(osa x: mezery cen z panelové regrese v %; osa y: mezery cen z HP filtru v %)



Pramen: ČSÚ, výpočty ČNB

Pozn.: Mezery cen z panelové regrese jsou počítány na základě dat 1999–2015. Odchylky cen z HP filtru počítány s parametrem $\lambda = 1600$. Zkratky měst: A – Praha, B – Brno, C – České Budějovice, E – Pardubice, H – Hradec Králové, J – Jihlava, K – Karlovy Vary, L – Liberec, O – Olomouc, P – Plzeň, T – Ostrava, U – Ústí nad Labem, Z – Zlín.

4.4 REGULACE RIZIK SPOJENÝCH S EXPOZICEMI VŮČI TRHU NEMOVITOSTÍ

V části 2.4 byl popsán aktuální vývoj na trzích nemovitostí a byla identifikována rizika spojená s růstem cen rezidenčních nemovitostí. V následující části jsou tato rizika vyhodnocena s využitím formalizovaného postupu. Dále je posouzen vývoj úvěrových standardů u nově poskytovaných úvěrů zajištěných nemovitostmi. S ohledem na identifikovaná rizika je následně prezentováno doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostmi.

4.4.1 VYHODNOCENÍ UDRŽITELNOSTI CEN NEMOVITOSTÍ

Důležitou informací pro posouzení rizik spojených s expozicemi vůči trhu nemovitostí je vyhodnocení současné míry nadhodnocení nebo podhodnocení cen nemovitostí. U trhu rezidenčních nemovitostí je toto vyhodnocení provedeno na základě vývoje cen bytů. Ty jsou v rámci segmentu rezidenčních nemovitostí nejvíce volatilní a mohou tak v průběhu finančního cyklu vykazovat nejvyšší míru nadhodnocení, resp. podhodnocení.

V této Zprávě vyhodnocuje ČNB ceny bytů poprvé na základě formalizovaného přístupu, který kombinuje výsledky čtyř statistických a ekonometrických modelů.²⁶ K poslednímu čtvrtletí 2014 bylo pomocí této metody odhadnuto mírné nadhodnocení cen bytů o 2,5 %.²⁷ Tři ze čtyř odhadů, které do souhrnného hodnocení vstupují, odhadovaly nadhodnocení cen bytů v rozmezí 3,3–4,2 % (Graf IV.20 a Tab. IV.4). Podhodnocení v rozsahu 1 % bylo odhadováno pouze pomocí metody založené na poměru ceny bytu a nájemného, u které jsou závěry ovlivněny výrazným růstem nájemného v roce 2014. Výsledky tohoto souhrnného modelového přístupu k vyhodnocování cen nemovitostí ČNB potvrzuje i statistický způsob vyhodnocení cen pomocí HP filtru, který indikuje nadhodnocení cen bytů o 2,7 %.

Hodnocení rovnovážnosti cen bytů na národní úrovni však může zakrývat rozdíly v těchto cenách mezi jednotlivými regiony (část 2.4). Z toho důvodu pracuje ČNB i s regionálním modelem vyhodnocování cen bytů,²⁸ na jehož základě bylo naopak odhadnuto průměrné podhodnocení cen bytů v regionech o 2 %. Výsledky naznačují, že v některých regionech výše nadhodnocení či podhodnocení souvisí s absolutní úrovní i s dynamikou ceny. Nejvyššího nadhodnocení je dosaženo v Praze (A) a v Brně (B), naopak nejvíce podhodnocené, resp. nejméně nadhodnocené

26 Podrobněji viz tematický článek *Metoda komplexního vyhodnocování udržitelnosti cen nemovitostí* v této Zprávě.

27 Tematický článek vyhodnocuje rovnovážnost cen bytů ke druhému čtvrtletí 2014, do kdy jsou dostupná data o realizovaných cenách bytů z daňových přiznání dle ČSÚ. V této části vyhodnocujeme ceny bytů ke konci roku 2014, přičemž data o realizovaných cenách z daňových přiznání byla prodloužena podle údajů o realizovaných cenách z výběrového šetření ČSÚ. Toto prodloužení časové řady na jednu stranu umožňuje vyhodnocení aktuálních dat, na druhou stranu mohou být výsledky ovlivněny odlišnou dynamikou cen odhadovaných ČSÚ z odlišných zdrojů dat.

28 Viz Hlaváček, M., Komárek, L. (2011): *Regional Analysis of Housing Price Bubbles and Their Determinants in the Czech Republic*, Czech Journal of Economics and Finance, č. 1, 2011.

jsou ceny v Ústí nad Labem (U). Výsledky modelového přístupu a statistického způsobu vyhodnocení cen pomocí HP filtru jsou pak pro jednotlivé regiony opět v zásadě v souladu (Graf IV.21).²⁹

Vyhodnocení cen komerčních nemovitostí se zaměřuje především na ceny kancelářských nemovitostí, u kterých byla identifikována největší rizika (část 2.4). Rovnovážnost cen kancelářských nemovitostí je ČNB hodnocena pomocí modelu korekce chyby aplikovaného na data o kancelářských nemovitostech v zemích střední Evropy.³⁰ Ceny kancelářských nemovitostí v ČR byly k poslednímu čtvrtletí 2014 odhadovány jako mírně podhodnocené o 1 % (Graf IV.22). ČR se tak pohybuje mezi zeměmi s již mírně nadhodnocenými kancelářskými nemovitostmi (Maďarsko a Rumunsko) a zeměmi s cenami výrazněji podhodnocenými (Polsko a Slovensko).

4.4.2 VYHODNOCENÍ ÚVĚROVÝCH STANDARDŮ U NOVÝCH ÚVĚRŮ ZAJIŠTĚNÝCH REZIDENČNÍ NEMOVITOSTÍ

Dlouhodobější růst cen nemovitostí se stává rizikem pro finanční stabilitu v případech, kdy je doprovázen uvolňováním úvěrových standardů. K tomu může docházet prostřednictvím poskytování úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí s vysokým poměrem výše úvěru a hodnoty zastavené nemovitosti nebo skrze benevolentnější požadavky na úvěruschopnost žadatele o úvěr. Tyto úvěrové standardy jsou běžně měřeny pomocí ukazatelů LTV (loan-to-value, poměr výše úvěru a hodnoty zajištění) a LTI (loan-to-income, poměr výše úvěru a čistého příjmu žadatele o úvěr). V průběhu roku 2014 a v prvním čtvrtletí 2015 skutečně došlo k uvolnění standardů u úvěrů na bydlení (část 2.3). Pro posouzení rozsahu uvolňování úvěrových standardů u úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí je nicméně potřeba znát rozdělení nově poskytovaných úvěrů zajištěných nemovitostí podle hodnot těchto ukazatelů. Za tímto účelem provedla ČNB na začátku roku 2015 šetření mezi bankami ohledně struktury nově poskytnutých úvěrů v roce 2014 podle kategorií ukazatelů LTV a LTI.³¹

Oproti rozdělení stavu úvěrů podle LTV vykazovalo rozdělení u nově poskytnutých úvěrů v roce 2014 výrazně vyšší podíl úvěrů v kategorii s LTV mezi 80 % a 90 % (Graf IV.23). Rozdělení nově poskytnutých úvěrů podle LTV bylo přitom výrazně zešíkmené, kdy průměrné LTV bylo významně nižší než LTV nejčastěji poskytovaných úvěrů.³² To indikuje aplikaci interních limitů LTV bankami.

29 Pouze u Ústí nad Labem (U) je odhadované silné podhodnocení podle panelové regrese podezřele vysoké (toto silné podhodnocení táhne dolů také průměrné podhodnocení v roce 2014 v grafu Graf IV.20). Panelová regrese také v porovnání s HP filtrem snižuje míru nadhodnocení v Praze (A) a v Jihlavě (J). Důležité je, že v žádném z regionů žádná z metod neukazuje na nadhodnocení vyšší než 10 %.

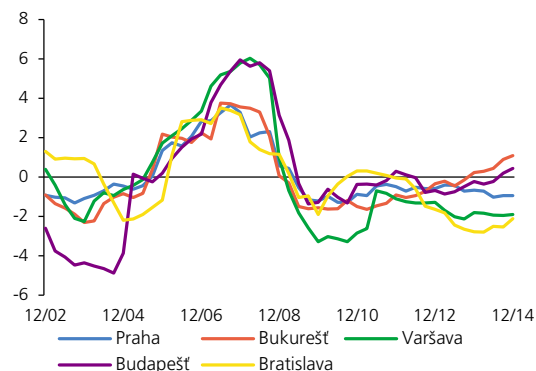
30 Metodika výpočtu viz článek *Kancelářské nemovitosti v zemích střední Evropy* v ZFS 2013/2014.

31 Šetření se týkalo 15 bank pokrývajících 98,3 % všech úvěrů na bydlení poskytnutých v roce 2014.

32 Jde o tzv. levostranné zešíkmení, u kterého se vlevo od průměru vyskytují odlehlejší hodnoty nežli vpravo a většina hodnot se nachází vpravo od průměru. Zešíkmení distribuce nových úvěrů podle LTV mj. znamená, že průměrné LTV není příliš vhodným ukazatelem pro popis vývoje situace na trhu. Vhodnějším ukazatelem je medián LTV, který při průměrné hodnotě LTV 63,1 % dosáhl u nově poskytnutých úvěrů v roce 2014 poměrně vysokých 76,5 %. Polovina úvěrů poskytnutých v roce 2014 byly tedy úvěry s LTV nad touto hodnotou.

GRAF IV.22

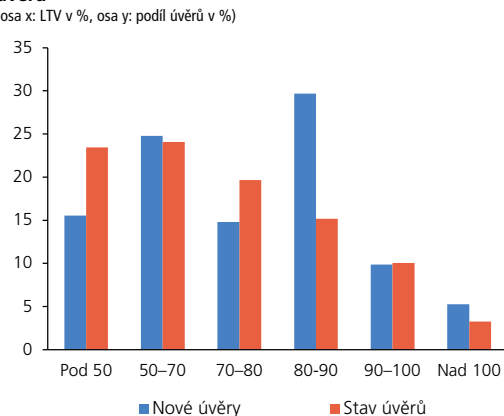
Mezery cen kanceláří
(v %; mezery cen z panelové regrese)



Pramen: Jones Lang LaSalle, výpočty ČNB

GRAF IV.23

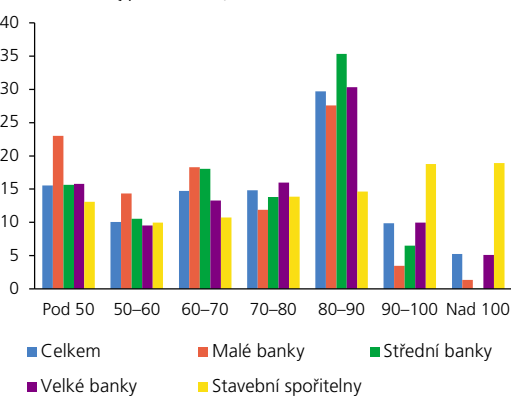
Srovnání distribuce úvěrů podle LTV u nových úvěrů a stavu úvěrů
(osa x: LTV v %, osa y: podíl úvěrů v %)



Pramen: ČNB

GRAF IV.24

Distribuce nových úvěrů podle LTV a velikosti bank
(osa x LTV v %, osa y podíl úvěrů v %)



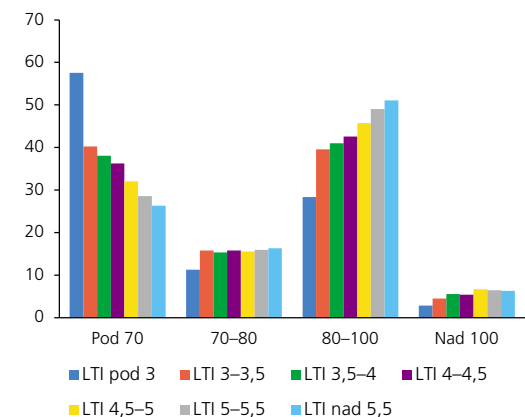
Pramen: ČNB

Pozn.: Členění dle velikosti bank nutně neodpovídá velikosti tržních podílů u úvěrů na bydlení.

GRAF IV.25

Vztah LTV a LTI u nových úvěrů

(osa x: LTV v %, osa y: podíl úvěrů v %)



Pramen: ČNB

Rozdělení nově poskytnutých úvěrů podle LTV se také lišilo podle velikosti bank (Graf IV.24). Vysoké úrovně LTV u nových úvěrů (nad 90 %) vykázaly především velké banky a stavební spořitelny. U stavebních spořitelien může být tato skutečnost do určité míry dána jejich odlišným obchodním modelem vyplývajícím z legislativní úpravy stavebního spoření.

Distribuce nově poskytnutých úvěrů podle LTI měla tvar písmene „U“ – nejčastěji byly zastoupeny úvěry buď s velmi nízkým (pod 3), nebo naopak velmi vysokým LTI (nad 5,5). V průběhu roku 2014 navíc došlo k růstu podílu nově poskytnutých úvěrů s vysokým LTI. Pokud by při poskytování úvěrů docházelo k tomu, že úvěry s vysokým LTV jsou zároveň ty, které mají nízké LTI, bylo by úvěrové riziko úvěrů s vysokým LTV nízké. Údaje z šetření však ukazují, že ve struktuře nově poskytnutých úvěrů existoval v roce 2014 pozitivní vztah mezi úrovněmi LTI a LTV (Graf IV.25). S rostoucím LTI klesal podíl úvěrů s LTV pod 70 % a naopak rostl podíl úvěrů s LTV mezi 80 a 100 % a částečně také úvěrů s LTV nad 100 %. S rostoucím LTI také rostla průměrná výše poskytnutých úvěrů,³³ zatímco průměrné příjmy se napříč hodnotami LTI příliš nelišily. Tento jev tak může být částečně způsoben rozdílnou dostupností bydlení v regionech,³⁴ kdy domácnosti v regionech s vyššími cenami bydlení mohou přistupovat ke sjednávání vyšších úvěrů (část 2.4).

Celkově výsledky šetření o struktuře nových úvěrů podle LTV a LTI naznačují mírný posun směrem k uvolněnějším úvěrovým standardům. Vzhledem k tomu, že ceny nemovitostí rostou stále pomalu a zůstávají víceméně v souladu s vývojem fundamentálních faktorů, nepředstavuje toto uvolnění bezprostřední riziko pro finanční stabilitu. S ohledem na potenciální rizika spojená s budoucím vývojem cen nemovitostí (část 2.4) a úvěrové dynamiky (část 4.3) však ČNB považuje za potřebné zavést nástroje, které mohou preventivně působit proti riziku vzniku smyčky mezi růstem cen nemovitostí a růstem úvěrů. Z toho důvodu vydá ČNB v červnu 2015 doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí, které je popsáno v následující části.

4.4.3 DOPORUČENÍ K ŘÍZENÍ RIZIK SPOJENÝCH S POSKYTOVÁNÍM RETAILOVÝCH ÚVĚRŮ ZAJIŠTĚNÝCH REZIDENČNÍ NEMOVITOSTÍ

ČNB připravila *doporučení* (resp. ucelenou skupinu dílčích doporučení) pro úvěrové instituce poskytující retailové úvěry zajištěné rezidenční nemovitostí. Toto opatření navazuje na doporučení Evropské rady pro systémová rizika (ESRB),³⁵ doporučení dalších mezinárodních orgánů a legislativní akty EU.³⁶ ČNB svým doporučením sleduje jeden z hlavních

33 Výše úvěrů v kategorii s LTI nad 5,5 byla 2,2krát vyšší než výše úvěrů v kategorii s LTI pod 3. Výše úvěrů s rostoucím LTV rostla až do LTV mezi 60 a 70 %, poté byla s rostoucím LTV stabilní, od LTV mezi 80 a 90 % pak opět klesala.

34 Vyšší ceny bytů v některých krajích nejsou vždy dostatečně kompenzovány vyšší průměrnou mzdou.

35 Doporučení ESRB o průběžných cílech a nástrojích makroobezřetnostní politiky (ESRB/2013/1).

36 Financial Stability Board (2012): *FSB Principles for Sound Residential Mortgage Underwriting Practices*; European Banking Authority (2013): *Opinion of the European Banking Aut-*

ČNB vydává preventivní makroobezřetnostní doporučení pro úvěrové instituce zaměřené proti potenciálnímu nárůstu rizik v oblasti úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí

průběžných cílů makroobezřetnostní politiky, kterým je zmírnit a vyloučit nadměrný růst úvěrů a finanční páky. Zohledňuje v něm rovněž obezřetnostní principy a doporučené postupy definované k plnění cílů mikroobezřetnostního dohledu a ochrany spotřebitele. Podobná opatření jsou již zavedena v řadě zemí. Přehled o využívání těchto nástrojů v EU i mimo ni byl součástí Zprávy o finanční stabilitě 2013/2014 (str. 98–100).³⁷

ČNB v předcházejících letech ve Zprávách o finanční stabilitě informovala o tom, že vývoj na úvěrovém trhu i trhu rezidenčních nemovitostí vykazuje v ČR stabilní vývoj a není bezprostředním zdrojem rizik pro finanční stabilitu. ČNB zároveň uvedla, že tento stav nemusí být trvalý a bude proto připravovat a legislativně prosazovat nástroje *prevence proti potenciální akumulaci systémových rizik* v bankovním sektoru. K této akumulaci dochází obvykle v důsledku kombinace rychlého růstu úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí při současném uvolňování úrokové nebo neúrokové složky úvěrových standardů a zvyšování cen rezidenčních nemovitostí. ČNB pravidelně analyzuje vývoj úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí i situaci na trhu nemovitostí. V případě identifikace rostoucích a zvyšujících rizik je připravena aktivovat příslušné nástroje, aby snížila zranitelnost finančního sektoru vůči potenciálně nepříznivému vývoji ekonomické aktivity a podmínek na trhu nemovitostí s negativními dopady na finanční stabilitu v ČR.

Mezi základními nástroji k prosazování výše uvedeného průběžného cíle v souvislosti s financováním nákupu nemovitostí doporučení ESRB uvádí *stanovení maximální úrovně ukazatele LTV*. Maximální poměr LTV je nastavován tak, aby odrážel možnou kolísavost cen nemovitostí a jejich případný pokles v průběhu recese či krize. Dlužník tak při nákupu nemovitosti nebude vstupovat do závazků významně převyšujících hodnotu zajištění a snížená hodnota nemovitosti bude i v nepříznivém období stále sloužit jako dostatečné zajištění poskytnutého úvěru. Doporučení ESRB zároveň uvádí, že členské země by měly vybrat a používat jakékoli další makroobezřetnostní nástroje s ohledem na účinnost a hospodárnost při dosahování daného průběžného cíle. V oblasti rizik spojených s poskytováním úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí jde především o nástroje, které zajistí, aby úvěrové standardy odpovídaly kritériím dostatečné přísnosti a obezřetnosti. Mezi takové nástroje patří např. stanovení maximální úrovně ukazatele LTI nebo maximální výše poměru dluhové služby a čistého příjmu žadatele (ukazatel debt service-to-income, DSTI).

Vyhodnocení informací, které ČNB získala v rámci dohledové činnosti v posledních dvou letech, ukazuje, že úvěrové instituce působící v ČR poskytují úvěry zajištěné rezidenční nemovitostí převážně obezřetně. Zároveň ovšem existují náznaky dílčího uvolňování úvěrových standardů

Doporučení má působit proti případné eskalaci rizik v bankovním sektoru v důsledku vývoje na úvěrovém a nemovitostním trhu

Doporučení obsahuje kvantitativní limity na ukazatele LTV i kvalitativní kritéria zajišťující, že úvěrové standardy budou odpovídat kritériím dostatečné přísnosti a obezřetnosti

Doporučení jsou určena pro banky, pobočky zahraničních bank a družstevní záložny

hority on Good Practices for Responsible Mortgage Lending; Směrnice 2014/17/EU o smlouvách o spotřebitelském úvěru na nemovitosti určené k bydlení a o změně směrnice 2008/48/ES a 2013/36/EU a nařízení (EU) č. 1093/2010.

³⁷ V průběhu roku 2014 byla makroobezřetnostní opatření zaměřená na rizika spojená s financováním nemovitostí přijata nově např. na Slovensku, v Belgii, Dánsku nebo Estonsku. Kompletní výčet makroobezřetnostních opatření v zemích EU přináší ESRB na své webové stránce www.esrb.europa.eu v části „Macro-prudential policy actions“.

v tomto segmentu. Zkušenosti ze zahraničí naznačují, že preventivní opatření proti nárůstu rizik spojených s poskytováním úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí je účinnější v situaci, kdy jsou rizika na úvěrovém a nemovitostním trhu stále ještě nízká. ČNB proto vydává níže popsanou sadu kvantitativních a kvalitativních doporučení, která jsou určena pro banky, pobočky zahraničních bank a družstevní záložny. Tato doporučení definují správné postupy a standardy při poskytování úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí. Jejich cílem je přispět ke zkvalitnění existujících interních systémů řízení rizik v institucích a podpořit obezřetný přístup v oblasti poskytování úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí.

Doporučení A:
limity ukazatele LTV u nově poskytovaných
úvěrů

Doporučení A je zaměřeno na dodržování limitů pro hodnoty LTV u nově poskytovaných úvěrů. Jeho součástí je omezení objemu nově poskytovaných úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí s vysokým poměrem LTV na celkovém objemu nově poskytnutých úvěrů tohoto typu za určité období. Konkrétně by podíl nově poskytnutých úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí s ukazatelem LTV nad 90 % neměl přesahovat 10 % celkového objemu těchto úvěrů poskytnutých v daném čtvrtletí. Zároveň je aplikováno omezení na maximální poměr LTV u jednotlivých úvěrů, který by u žádného neměl přesáhnout 100 %. Navíc je za nepřijatelnou praxi označeno obcházení výše uvedených omezení souběžným poskytováním nezajištěných spotřebitelských úvěrů souvisejících s danou rezidenční nemovitostí. Doporučení týkající se poměru LTV má preventivní charakter. Nebrání institucím poskytovat v odůvodněných případech úvěry s vyšším ukazatelem LTV, kdy kombinace ostatních ukazatelů při vyhodnocení žádosti naznačuje vysokou pravděpodobnost, že úvěr bude splacen.

Doporučení B:
hodnocení schopnosti klienta splácet úvěr
z vlastních zdrojů

Kromě doporučení A ohledně poměru LTV dává ČNB institucím i několik dalších doporučení. Část z nich se týká zásad obezřetného poskytování retailových úvěrů. *Doporučení B* je zaměřeno na hodnocení schopnosti klienta úvěr splácet a odolat zvýšené zátěži při nepříznivém ekonomickém vývoji. Instituce by při poskytování retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí měly obezřetně vyhodnocovat ukazatele schopnosti klienta splácet úvěr z vlastních zdrojů a stanovovat interní limity pro tyto ukazatele. Mohou tak činit např. stanovením maximálních úrovní ukazatele LTI, ukazatele DSTI nebo obdobných ukazatelů v rámci své interní metodiky. Instituce by také měly pečlivě vyhodnocovat schopnost klienta splácet úvěr při zhoršených podmínkách (tj. zátěžově testovat schopnost klienta splácet úvěr), zejména při výrazném poklesu příjmů či při zvýšení zápůjčních úrokových sazeb. To je obzvláště důležité v nynějším období historicky nízkých nominálních úrokových sazeb, kdy může vznikat iluze dlouhodobě příznivé dluhové služby. V takovém období je nezbytný konzervativní přístup, který zohledňuje možnost výraznějšího nárůstu zápůjčních úrokových sazeb ve středním až dlouhém horizontu.

Doporučení C:
délka splatnosti úvěrů a průběh jejich splácení

Zkušenosti ze zahraničních ekonomik dokladují, že zdrojem systémového rizika se může stát nadměrné uvolňování úvěrových standardů. Zamezit tomu má *doporučení C*, podle kterého by maximální délka splatnosti úvěru měla reflektovat životnost nemovitosti a předpokládanou zbývající dobu ekonomické aktivity klienta a zpravidla by neměla přesahovat 30 let. S ohledem na riziko obcházení doporučení A je stanoveno, že maximální splatnost nezajištěných spotřebitelských úvěrů poskytovaných klientům,

kteří mají sjednán úvěr zajištěný nemovitostí, by pak neměla přesahovat 8 let. Instituce by rovněž neměly poskytovat retailové úvěry zajištěné rezidenční nemovitostí s nestandardním průběhem splácení vedoucím k přesunu zatížení klienta na pozdější období. Tím se rozumí úvěr, při jehož sjednání je dohodnut částečný či úplný odklad splátek úroku nebo jistiny, splácení je sjednáno jako postupně se navyšující, dočasně je snížena úroková sazba nebo je stanovena méně častá než měsíční frekvence splácení. Poskytování úvěrů tohoto typu může vytvářet u klientů iluzi snadného splácení a odsunuje rizika do budoucnosti. V nepříznivých dobách se pak takto odložená rizika projevují s výrazně vyšší intenzitou.

Jedním z mechanismů neadekvátního uvolňování úvěrových standardů může být navyšování úvěrových částek při refinancování úvěrů. *Doporučení D* proto říká, že pokud instituce refinancují úvěr zajištěný rezidenční nemovitostí a zároveň navyšují jeho zůstatkovou hodnotu jistiny, měly by postupovat stejně jako u poskytování úvěrů nových. Zejména pokud navyšují zůstatek refinancovaného úvěru o více než 10 % či 200 tis. Kč, měly by samostatně posuzovat dodržování všech zásad obezřetného řízení rizik včetně zjištění aktuální hodnoty nemovitosti, která slouží jako zajištění.

V *doporučení E* upozorňuje ČNB na potřebu uplatňovat obezřetný přístup při spolupráci se zprostředkovateli úvěrů. Instituce by měly zohledňovat rizika související s odlišnými zájmy zprostředkovatelů, neboť ty rovněž vytvářejí potenciál pro nadměrné uvolňování úvěrových standardů. U úvěrů sjednaných zprostředkovateli by instituce měly samostatně monitorovat vývoj úvěrového rizika a srovnávat ho s vývojem úvěrového rizika u ostatních úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí.

Závěrečné *doporučení F* se zaměřuje na rizika spojená se zvyšujícím se zájmem o poskytování úvěrů k financování koupě rezidenční nemovitosti pro další pronájem. Institucím se doporučuje sledovat pro účely řízení úvěrového rizika odlišné charakteristiky portfolia úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí k financování vlastního bydlení a ke koupi nemovitosti pro další pronájem a samostatně je monitorovat.

ČNB bude plnění výše uvedených doporučení pravidelně hodnotit. Výsledky tohoto hodnocení bude uveřejňovat ve Zprávě o finanční stabilitě. Při identifikaci zvýšených rizik pro finanční stabilitu bude ČNB připravena zpřísnit příslušné parametry jednotlivých doporučení, případně doporučení jako celek rozšířit nebo převést do formy dohledového benchmarku.

Doporučení D:
přístup k navyšování výše úvěru při refinancování

Doporučení E:
poskytování úvěrů sjednaných zprostředkovateli

Doporučení F:
financování koupě nemovitosti určené k dalšímu pronájmu

Hodnocení plnění doporučení úvěrovými institucemi bude každoročně zveřejňováno ve Zprávě o finanční stabilitě

Domácí úvěrové instituce podstupují riziko koncentrace svrchovaných expozic

ČNB připravila dohledový nástroj ve formě metodiky pro kontrolu řádného řízení rizika koncentrace svrchovaných expozic

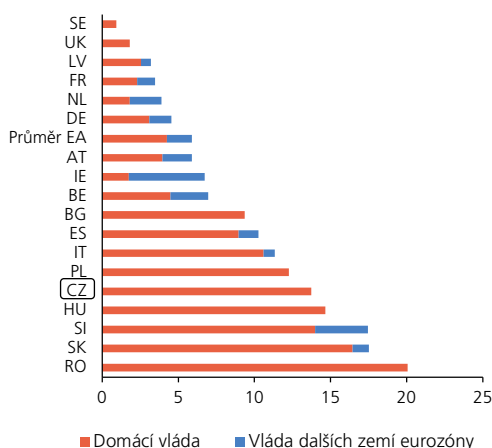
Nástroj není novou regulací a ani požadavkem v rámci národní diskrece

Instituce mají podle CRD IV povinnost zajistit soustavné a účinné řízení rizika koncentrace, národní orgán dohledu řízení rizika hodnotí

Nástroj motivuje úvěrové instituce k obezřetnosti vůči svrchovaným expozicím se systémovou významností

GRAF IV.26

Podíl státních dluhopisů na bilancích MFI*
(v % k aktivům MFI*)



Pramen: ECB

Pozn.: Údaje k březnu 2015. U bank v zemích mimo eurozónu nejsou dluhopisy vlád eurozóny započteny, protože nenabízejí přímou alternativu k dluhopisům domácí vlády. * Zahnuje úvěrové instituce a fondy peněžního trhu, nezahrnuje centrální banky.

4.5 RIZIKA SPOJENÁ SE SVRCHOVANÝMI EXPOZICEMI

ČNB opakovaně ve Zprávách o finanční stabilitě naznačila, že pozorně sleduje kumulaci svrchovaných expozic v bilancích domácích úvěrových institucí.³⁸ Hlavním důvodem jsou rizika plynoucí z provázanosti bankovního a vládního sektoru.³⁹ Podíl všech státních dluhopisů (z 91 % domácích) na celkových aktivech úvěrových institucí v ČR se ke konci roku 2014 meziročně mírně zvýšil (cca o 0,6 p.b. na 16,6 %). Podíl domácích státních dluhopisů na aktivech zůstal stabilní (15,2 %). Podle mezinárodního srovnání je však nadprůměrně vysoký (Graf IV.26).

ČNB připravila interní metodiku, resp. nový obezřetnostní dohledový nástroj určený pro účely přezkumu a vyhodnocování rizika systémové koncentrace vůči svrchovaným expozicím v rámci Pilíře 2. Jeho návrh na jaře 2015 konzultovala s veřejností.⁴⁰ Nástroj vychází z toho, že úvěrová instituce je podle směrnice CRD IV povinná v rámci systému řízení rizik zajistit mimo jiné i soustavné a účinné řízení rizika koncentrace. To se týká i koncentrovaných svrchovaných expozic.⁴¹ Národní orgány dohledu pak mají podle pokynů EBA řízení rizika koncentrace hodnotit.⁴² ČNB proto bude při výkonu dohledu nejméně jednou ročně přezkoumávat a vyhodnocovat, nově podle níže popsané metodiky, zda uspořádání, strategie, postupy a mechanismy zavedené úvěrovou institucí skutečně zajišťují řádné řízení a krytí tohoto rizika.⁴³ Na koncentraci expozic se zaměřuje rovněž jeden z průběžných cílů makroobezřetnostní politiky doporučených ESRB.⁴⁴

Smyslem nástroje je motivovat úvěrové instituce k obezřetnému přístupu vůči svrchovaným expozicím, které již nabývají systémové významnosti. Svrcovanou expozicí se zjednodušeně rozumí expozice vůči jednotlivým vládám a jejich agenturám v zemích EU ve všech měnách, na něž se vztahují výjimky v rámci Pilíře 1 (výjimky pro svrchované expozice jsou popsány v ZFS 2013/2014, str. 102).⁴⁵ Významná svrchovaná expozice je v metodice definována jako expozice držená úvěrovou institucí s minimálním podílem 100 % na jejím použitelném kapitálu. Systémovou se pak stává za podmínky, že podíl aktiv úvěrových institucí s významnou

38 Úvěrovou institucí se v této části dokumentu myslí instituce se sídlem v ČR, tj. banka podle zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, nebo spořitelní a úvěrové družstvo podle zákona č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech.

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

40 ČNB (2015): *Konzultační materiál: Interní metodika ČNB určená pro účely přezkumu a vyhodnocování rizika koncentrace svrchovaných expozic*.

41 § 30 a 42 vyhlášky č. 163/2014 Sb., o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry.

42 Podle pokynů EBA (Guidelines on common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation proces, článek 154) by měl dohledový orgán posuzovat koncentraci expozic vůči jednotlivým zemím včetně svrchovaných expozic v rámci dohledového procesu podle Pilíře 2.

43 § 25c zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, § 21a zákona č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech, § 135b zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

44 Doporučení ESRB (ESRB/2013/1) o průběžných cílech a nástrojích makroobezřetnostní politiky, str. 9 odst. 2: „...omezit koncentrace přímé a nepřímé expozice, s přihlédnutím k jejich stupni rizikovosti. Riziko přímé koncentrace vyplývá z velkých expozic vůči nefinančnímu sektoru (např. trhu s bydlením, vlády), ...“

45 Obdobné vymezení pro svrchované expozice je ve směrnici č. 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů (tzv. MiFID II) v článku 4, odst. 61 („veřejnoprávní dluhopisy“).

expozicí převyšuje 5 % jejich bilanční sumy. Dle tohoto pravidla ČNB každoročně vyhodnotí a ve Zprávě o finanční stabilitě zveřejní případné dosažení systémové významnosti u svrchovaných expozic.

Hlavním prvkem představovaného dohledového nástroje je určení procentního *limitu svrchované expozice*, který ji dělí na limitní a nadlimitní část. Tento limit je funkcí *indikátoru svrchovaného rizika* (ISR) odhadovaného ČNB (viz Box 6). ISR je klíčem nejen k výpočtu limitu svrchované expozice, ale i případných kapitálových požadavků. ISR je zjednodušeně veličinou na intervalu 0–100 %, která indikuje riziko selhání sledované svrchované expozice (viz Box 6). Limit svrchované expozice se pohybuje v rozmezí 222 až 0 % použitelného kapitálu.⁴⁶ Výše limitu klesá s rostoucí rizikovostí svrchované expozice. Při $ISR = 0\%$ se limit nachází na horní hranici ve výši 222 % použitelného kapitálu, zatímco při $ISR = 100\%$ na dolní hranici v nulové výši. Jsou-li svrchované expozice považovány za vysoce kvalitní, limit převyšuje dvojnásobek použitelného kapitálu.

K nadlimitní části expozice bude ČNB po úvěrových institucích požadovat tvorbu dodatečného kapitálového požadavku. Ovšem pouze tehdy, pokud v rámci přezkumu řízení rizika koncentrace u jednotlivých úvěrových institucí vyhodnotí *nedostatečnost jeho krytí* s ohledem na rizikovost svrchované expozice.

ČNB bude institucím indikovat stanovení dodatečného kapitálového požadavku na *tříletém horizontu* nejdříve v okamžiku, kdy *výhled ISR* na tomto horizontu překročí „měkkou“ *prahovou hodnotu* ve výši 5 % a výsledky expertní analýzy⁴⁷ nezbytnost tvorby kapitálového požadavku potvrdí.⁴⁸ V případě překročení „tvrdé“ *prahové hodnoty* ISR ve výši 8 % dochází k indikaci tvorby kapitálového požadavku na tříletém horizontu nepodmíněně. Výhled ISR bude každoročně zveřejňován ve Zprávě o finanční stabilitě.

Za tři roky od indikace tvorby kapitálového požadavku ČNB stanoví u jednotlivých institucí výši nadlimitní svrchované expozice a k ní bude uplatněn případný dodatečný kapitálový požadavek. Riziková váha bude odvozena ze standardního vzorce podle článku 153 směrnice CRR. Místo parametru PD bude použita *aktuální hodnota ISR* (ne původní výhled ISR ze zátěžového testu). Dále bude aplikována hodnota LGD ve výši 45 % a splatnost ve výši 2,5 roku.⁴⁹

Obsahem interní metodiky je rozdělení svrchované expozice na limitní a nadlimitní část a stanovení dodatečného kapitálového požadavku k nadlimitní části při identifikaci zvýšeného rizika

Případný dodatečný kapitálový požadavek by ČNB indikovala s výrazným časovým předstihem

46 Horní hranice limitu 222 % při $ISR = 0\%$ odpovídá schopnosti banky pokrýt kapitálem vzniklou ztrátu, pokud by svrchovaný emitent selhal a pokud by se odepisovalo 45 % expozice ($LGD = 45\%$). Při lineárním snižování limitu mezi oběma krajními hodnotami ISR je možné vyjádřit jeho výši v mld. Kč pro jakoukoliv hodnotu ISR vztahem $((1 - ISR) * \text{použitelný kapitál}) / 0,45$.

47 Součástí expertní analýzy je vyhodnocení příspěvků jednotlivých proměnných k překročení „měkké“ prahové hodnoty (Tab. IV.1 Box) a posouzení ostatních makroekonomických podmínek, které není možné modelovat.

48 V případě, kdy expertní analýza nepotvrdí nezbytnost zavedení dodatečného kapitálového požadavků, zavede ČNB zesílený monitoring. Instituce budou povinny postupovat při řízení rizika se zvýšenou obezřetností.

49 K výpočtu aktuální hodnoty ISR se použijí skutečné hodnoty vysvětlujících proměnných za předcházející rok, známé ke konci března. Nejsou-li k dispozici finální údaje, použijí se údaje předběžné. Aktuální hodnota ISR by se např. pro rok 2015 stanovila pomocí hodnot z druhého sloupce Tab. IV.5 s titulkem „2014“.

TAB. IV.1 Box

Konstrukce indikátoru svrchovaného rizika				
	Kritická mez	fpr (v %)	fmr (v %)	Váha (v %)
Makroekonomické proměnné				
Reálný růst HDP (v %)	< -2,3	4,8	65,0	6,3
Bilance běžného účtu platební bilance (v % HDP)	< -1,8	47,6	10,0	8,9
Hrubé národní úspory (v % HDP)	< 19,3	26,5	35,0	8,1
Vnější zadlužení ekonomiky (v % HDP)	> 99,6	18,0	56,0	5,5
Rozdíl reálného výnosu SD a reálného růstu HDP (v p.b.)	> 6,3	9,0	69,3	4,5
Fiskální proměnné				
Vládní dluh (v % HDP)	> 64,7	28,0	60,0	2,5
Primární saldo (v % HDP)	< -3,2	17,1	45,8	7,8
Výnos 10letého státního dluhopisu (v %)	> 10,8	30,5	34,1	7,4
Vládní dluh splatný do 1 roku (v % HDP)	> 19,0	23,9	62,3	2,9
Podíl vládního dluhu splatného do 1 roku (v %)	> 21,7	52,7	24,6	4,8
Podíl cizoměnového dluhu (v %)	> 27,1	31,0	47,2	4,6
Podíl nerezidentů na držbě dluhu (v %)	> 34,9	49,9	20,2	6,3
Institucionální proměnné				
Efektivita vlády (skóre WGI)	< 1,0	33,9	16,8	8,3
Politická stabilita (skóre WGI)	< 0,8	40,4	13,4	7,8
Vynutitelnost práva (skóre WGI)	< 1,2	44,9	10,5	7,5
Bankovní krize	> 0	6,4	75,0	3,9
Dřívější selhání vlády	> 0	21,5	65,0	2,8

Pramen: ČNB, další prameny viz poznámka 52

Pozn.: Zkratka fpr (resp. fmr) označuje falešnou pozitivní (resp. negativní) míru. Znaménka > (resp. <) indikují, že vyšší (resp. nižší) hodnota proměnné znamená překročení kritické meze a indikaci zvýšeného rizika. Vyšší hodnoty skóre WGI odpovídají vyšší institucionální kvalitě. Pomocný souhrnný indikátor CI je součtem vah proměnných, které překračují svoji prahovou hodnotu. ISR se následně vypočte jako $ISR = \exp(-8,1 + 10,1CI) / (1 + \exp(-8,1 + 10,1CI))$.

Pokud úvěrová instituce kapitálový požadavek k pokrytí rizika plynoucího z předmětných svrchovaných expozic již vytváří na základě přístupu IRB v rámci Pilíře 1 nebo na základě vlastního systému řízení rizik v rámci Pilíře 2, ČNB tuto skutečnost zohlední. Dodatečný kapitálový požadavek k pokrytí rizika koncentrace z nadlimitní svrchované expozice bude o již alokovaný kapitál snížen.

BOX 6: INDIKÁTOR SVRCHOVANÉHO RIZIKA A METODIKA ZÁTĚŽOVÉHO TESTU VEŘEJNÝCH FINANČÍ

ISR je veličina z intervalu 0–100 %, jejímž účelem je ohodnotit riziko selhání posuzované svrchované expozice. Selháním svrchované expozice se pro potřeby odhadu ISR rozumí odepsání části této expozice, restrukturalizace vládního dluhu nebo zahájení programu mezinárodní hospodářské pomoci např. ze strany Mezinárodního měnového fondu. ISR je zkonstruován na základě statistické analýzy historických pozorování dluhových krizí a vybraných proměnných. Tyto vysvětlující proměnné lze rozdělit do několika skupin. První skupinu tvoří fiskální proměnné popisující hospodaření veřejných financí – primární saldo vládního sektoru, výše vládního dluhu a jeho splatnostní, měnová a teritoriální struktura. Druhou skupinu tvoří makroekonomické proměnné ovlivňující hospodaření veřejných financí – reálný ekonomický růst, běžný účet platební bilance a výnos státního dluhopisu. Poslední skupinu tvoří doplňkové ukazatele reflektující zdraví finančního systému (binární proměnná ukazující, zda ekonomika prochází krizí finančního sektoru), vnější zadluženost ekonomiky, prodělaná dluhová selhání a indikátory kvality správy, politické stability a vymahatelnosti práva.⁵⁰

K modelování vztahů mezi selháním svrchované expozice a vysvětlujícími proměnnými byla zvolena metoda odstupu signálu od šumu, kterou používá pro konstrukci indikátoru včasného varování krizí veřejných dluhů například Evropská komise.⁵¹ S využitím dat z více než padesáti zemí od roku 1980 do roku 2014⁵² je pro každou sledovanou proměnnou nalezena kritická

50 Prodělaná dluhová selhání zastupuje binární proměnná ukazující, zda došlo v uplynulých deseti letech ke kreditní události emitenta. Indikátory kvality správy, politické stability a vymahatelnosti práva jsou převzaty z databáze Worldwide Governance Indicators Světové banky.

51 Viz Berti, K., Salto, M. a Lequien, M. (2012): *An early-detection index of fiscal stress for EU countries*, European Economy, Economics Papers 475, December 2012.

52 Data pro kalibraci ISR pochází z databáze Country Data Economist Intelligence Unit, IFS a GFS Mezinárodního měnového fondu, Worldwide Governance Indicators Světové banky, Moody's Sovereign Default and Recovery Rates a článků Emanuele, et al. (2011): *Assessing fiscal stress*, IMF Working Papers; Cruces, J. J., and Trebesch, C. (2013): *Sovereign Defaults: The Price of Haircuts*, American Economic Journal: Macroeconomics 5(3); Reinhart, C. M., Rogoff, K. S., and Savastano, M. A. (2003): *Debt Intolerance*, Brookings Papers on Economic Activity 34. Vzorek zemí obsahuje především země EU a OECD. Země s vysokou mírou oficiálních věřitelů (USA, Japonsko, Velká Británie a Švýcarsko) byly ze vzorku vynechány.

mez. Ta rozděluje pozorování se selháním a bez selhání tak, že minimalizuje součet falešně pozitivní míry (fpr) a falešně negativní míry (fnr).⁵³ Překročení kritické meze lze považovat za varovný signál, přičemž vyšší počet varovných signálů od více proměnných znamená vyšší riziko selhání. Ze všech sledovaných signálů je pomocí váženého průměru sestaven souhrnný indikátor, přičemž váhou každého signálu je jeho schopnost rozlišovat mezi pozorováním se selháním a bez něj ($1-fpr-fnr$). Souhrnný indikátor je následně s pomocí logistické regrese překalibrován na ISR (Tab. IV.1 Box).

Projekce hlavních proměnných vstupujících do ISR jsou získávány pomocí zátěžového testu veřejných financí.⁵⁴ V kontextu současného rámce pravidelného zátěžového testování v ČNB je zátěžový test veřejných financí soustavou propojených modelů, které simulují jednotlivé části ekonomiky a jejich vliv na hospodaření vládního sektoru. Zjednodušené schéma testu znázorňuje Graf IV.1 Box.

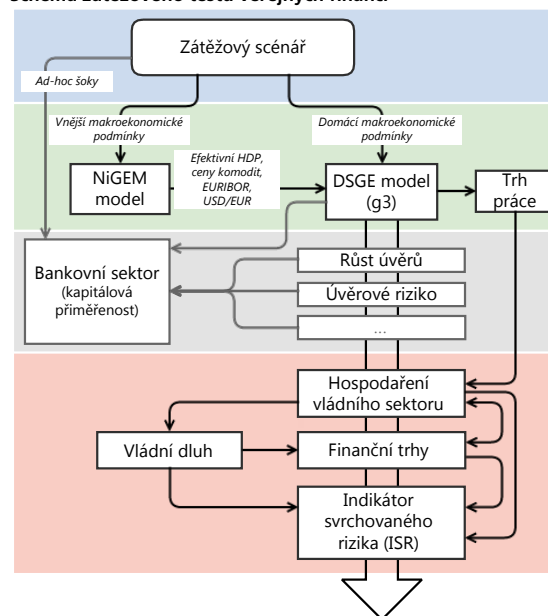
Výchozím bodem testu jsou údaje o stavu ekonomiky ke konci předcházejícího roku. Následující vývoj na horizontu tří let se odvíjí od zátěžového scénáře, který obsahuje předpoklady o nepříznivém vývoji hlavních makroekonomických veličin a dalších doplňujících šoků odrážejících aktuálně vnímaná rizika, zejména tržní. Některé z těchto makroekonomických veličin přímo vstupují do výpočtu ISR. Na základě těchto předpokladů a výchozích dat je vypočtena projekce hospodaření vládního sektoru.

Hospodaření vládního sektoru je projektováno podle jednotlivých složek příjmů a výdajů sektoru vlády. Projekce veličin, které vstupují do výpočtu ISR, je průměrem dvou variant. První varianta modeluje vládní příjmy a většinu vládních výdajů na základě vývoje HDP podle zátěžového scénáře, přičemž projekce přebírá strukturu jednotlivých skupin příjmů a výdajů podle jejich podílů na HDP v souladu s fiskální prognózou ČNB.⁵⁵ Ve druhé variantě se předpokládá na straně výdajů zachování jejich úrovně dle fiskální prognózy ČNB. Do obou variant vstupují shodně výdaje na starobní penze, zdravotnictví, dávky v nezaměstnanosti a úrokové platby, které jsou modelovány na základě nepříznivého vývoje HDP, mezd, inflace, míry nezaměstnanosti a sazeb peněžního trhu podle zátěžového scénáře.

Výše výdajů na starobní penze je funkcí očekávaného počtu bu-

GRAF IV.1 Box

Schéma zátěžového testu veřejných financí



Pramen: ČNB

53 Falešně pozitivní (resp. negativní) míra vyjadřuje poměr mezi počtem chybných pozitivních (resp. negativních) signálů a počtem všech skutečných negativních (resp. pozitivních) pozorování. Za "pozitivní" je v tomto případě považováno pozorování/signál se selháním. Za chybu se považuje, pokud proměnná překročí (resp. nepřekročí) kritickou mez v situaci, kdy následně nedošlo (resp. došlo) k selhání.

54 Některé proměnné (např. z kategorie „institucionální proměnné“) nejsou pomocí zátěžového testu projektovány a po celém horizontu testu se předpokládá jejich poslední pozorovaná hodnota.

55 ČNB (2015): *Zpráva o inflaci III/2015*.

TAB. IV.5

Zátěžový test veřejných financí

	2014	Nepříznivý scénář				Kritická mez
	2015	2016	2017			
Makroekonomické proměnné						
Reálný růst HDP (v %)	2,0	-2,9	-4,1	-2,0	<	-2,3
Bilance běžného účtu platební bilance (v % HDP)	0,6	2,0	-2,8	-3,4	<	-1,8
Hrubé národní úspory (v % HDP)*	25,9	25,9	25,9	25,9	<	19,3
Vnější zadlužení eko- nomiky (v % HDP)*	56,5	56,5	56,5	56,5	>	99,6
Rozdíl reálného výnosu SD a reálného růstu HDP (v p.b.)	-2,8	4,1	10,8	6,6	>	6,3
Fiskální proměnné						
Vládní dluh (v % HDP)	42,6	43,5	53,1	63,6	>	64,7
Primární saldo (v % HDP)	-0,7	-1,5	-4,3	-6,5	<	-3,2
Výnos 10letého státního dluhopisu (v %)	1,6	2,4	2,8	4,0	>	10,8
Vládní dluh splatný do 1 roku (v % HDP)	6,8	7,2	9,1	11,4	>	19,0
Podíl vládního dluhu splatného do 1 roku (v %)	16,0	16,6	17,1	17,9	>	21,7
Podíl cizoměnového dluhu (v %)*	14,3	14,3	14,3	14,3	>	27,1
Podíl nerezidentů na držbě dluhu (v %)*	31,7	31,7	31,7	31,7	>	34,9
Institucionální proměnné						
Efektivita vlády (skóre WGI)*	0,9	0,9	0,9	0,9	<	1,0
Politická stabilita (skóre WGI)*	1,1	1,1	1,1	1,1	<	0,8
Vynutitelnost práva (skóre WGI)*	1,0	1,0	1,0	1,0	<	1,2
Bankovní krize*	Ne	Ne	Ne	Ne	>	0
Dřívější selhání vlády*	Ne	Ne	Ne	Ne	>	0
Indikátor svrchovaného rizika (ISR, v %)	-	0,28	2,37	1,27		

Pramen: ČNB, další prameny viz poznámka 52

Pozn.: * Proměnná není modelována, v projekci je předpokládána poslední známá hodnota. Údaj o podílu nerezidentů na držbě dluhu je odvozen ze statistiky platební bilance. Dle metodiky čtvrtletních finančních účtů je tento podíl 22 %. Znaménka > (resp. <) indikují, že vyšší (resp. nižší) hodnota proměnné znamená překročení kritické meze a indikaci zvýšeného rizika. Překročení meze je u příslušných proměnných dále vyznačeno červeně.

Jako systémově významné identifikovala ČNB expozice vůči domácímu svrchovanému sektoru

doucích důchodců a výše jejich důchodů, vypočtené za předpokladu stávajícího valorizačního schématu u již přidělených důchodů a konstantního náhradového poměru u důchodů nově přiznávaných. Výdaje na zdravotnictví vychází z nákladových profilů pro jednotlivé skupiny obyvatelstva podle věku a pohlaví. Úrokové platby vycházejí ze struktury dluhového portfolia a odrážejí očekávaný vývoj na finančních trzích.

Blok finančních trhů simuluje změnu tržních podmínek odrážející nepříznivý scénář, za kterých bude emitován nový vládní dluh. Výnosnost z nového vládního dluhu je projektována s využitím statistického modelu, do kterého jako vysvětlující proměnné vstupují hlavní makrofinanční a fiskální proměnné: růst veřejného dluhu, rating emitenta, úrokové sazby na peněžním trhu, očekávaná inflace a dolarová výnosová křivka. Model je odhadnut metodou panelové regrese na vzorku dat 35 rozvinutých zemí v uplynulých 24 letech. Vzorek států zahrnuje jak stabilizované země, tak země, které za tuto dobu čelily dluhové krizi. Je tak zohledněno jak úvěrové riziko svrchovaného emitenta, tak měnové podmínky. Pro zachování dynamiky v čase se v modelu předpokládá, že i minulá hodnota výnosu má předpovědní potenciál, tedy že očekávání tržních subjektů jsou částečně adaptivní. Analýza byla provedena na výnosech státních dluhopisů ve třech splatnostech: jednoleté, pětileté a desetileté. Výnosy ostatních splatností jsou z těchto tří odvozeny.

Splatnostní struktura nově emitovaných dluhopisů je v současné metodice zátěžového testu odvozena od splatnostní struktury vládního dluhu v předchozím období. To je určité zjednodušení, neboť při skokovém zvýšení sklonu výnosové křivky může dojít k omezení emisí s velmi dlouhou dobou do splatnosti. Ostatní proměnné vstupující do ISR jsou na uvažovaném tříletém horizontu považovány za neměnné a je použita jejich poslední známá hodnota.

Ke konci roku 2014 byla jako systémově významná identifikována expozice za českou vládou. Úvěrové instituce jako celek držely tuto expozici ve výši zhruba 740 mld. Kč, což představuje 185 % použitelného kapitálu. Podíl úvěrových institucí s touto systémově významnou expozicí dosáhl 85 % jejich souhrnné bilanční sumy.⁵⁶ Proto byl pro tyto expozice proveden odhad ISR za pomoci zátěžového testu českých veřejných financí. Test je založen na identickém *Nepříznivém scénáři* užitým v makrozátěžových testech finančních institucí (část 3.2).

⁵⁶ Svrcované expozice vůči vládám jiných států ani EU a EIB nebyly shledány jako systémově významné.

Podle provedeného zátěžového testu veřejných financí (Tab. IV.5) tříletý výhled ISR pro expozice za českou vládou dosahuje hodnoty 1,27 % a na daném horizontu tak nepřekračuje své prahové hodnoty. Výrazný hospodářský pokles předpokládaný v *Nepříznivém scénáři* by se projevil zvýšením primárního deficitu na úroveň 6,5 % a následným růstem celkového vládního dluhu až na úroveň 63,6 % HDP. Na to by reagovaly finanční trhy zvýšením požadovaného nominálního výnosu z desetiletého státního dluhopisu. Vzhledem k deflaci předpokládané v *Nepříznivém scénáři* by však nepřekonal na tříletém horizontu 4 % (Graf IV.27). Navíc předpokládaný objem nových emisí je vzhledem k současné splatnostní struktuře dluhu relativně nízký (průměrná splatnost ke konci roku 2014 je 5,3 roku). Nárůst úrokových sazeb má tak na celkový deficit omezený vliv. Rozdíl mezi reálným výnosem a tempem růstu HDP by však postačoval k dosažení kritické meze 6,3 %. Jelikož by své kritické meze překonaly současně též ukazatele reálného hospodářského růstu, primárního deficitu a bilance běžného účtu platební bilance, dosáhl by ISR 2,37 % v roce 2016. V následujícím roce by však ISR poklesl na hodnotu 1,27 %, a to z důvodu předpokládaného zvýšení tempa hospodářského růstu nad kritickou mez.

Vzhledem k výsledkům zátěžového testu českých veřejných financí a z něj odhadnutého ISR dokumentující jejich stabilitu nebude ČNB vyžadovat po institucích na horizontu tří let dodatečný kapitálový požadavek k pokrytí rizika koncentrace. Limit pro domácí svrchované expozice setrvává na úrovni blízké 222 % použitelného kapitálu sektoru a většina držených expozic tak spadá do limitní části.

4.6 MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA A REGULATORNÍ PROSTŘEDÍ V EU

4.6.1 ČINNOST EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

ČNB svou makrobezpečnostní politiku utváří 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).

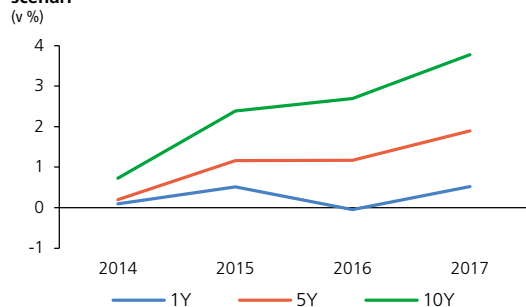
V roce 2014 se diskuze na půdě ESRB věnovaly zejména posuzování notifikací konkrétních makrobezpečnostních opatření zaváděných v uvedeném období v různých zemích EU. Notifikace, které zaslala celá řada členských zemí EU, už se řídily režimem stanoveným ve směrnici CRD IV a týkaly se hned několika typů makrobezpečnostních nástrojů (rizikové váhy pro hypotéky, kapitálové rezervy vycházející z pozice dané země ve finančním cyklu nebo ze strukturálních rizik apod.). ČNB notifikovala zavedení bezpečnostní kapitálové rezervy, proticyklické kapitálové rezervy a rezervy ke krytí systémového rizika. ESRB posoudil všechny notifikace ČNB bez výhrad.

Vedle posuzování notifikací pokračoval ESRB také ve vydávání tzv. doporučení adresovaných centrálním bankám, dohledovým úřadům nebo jiným autoritám. V roce 2014 bylo vydáno doporučení týkající se způsobů, jakými by členské státy měly nastavovat sazby proticyklické kapitálové

Zátěžový test indikuje nízké riziko selhání sledované svrchované expozice

GRAF IV.27

Výnosy českých státních dluhopisů v roce 2014 a v zátěžovém scénáři



Pramen: Bloomberg L.P., výpočty ČNB

Pozn.: Hodnoty za rok 2014 jsou skutečné tržní výnosy do splatnosti pozorované 31. 12. 2014. Ostatní údaje jsou průměrné hodnoty požadovaných výnosů předpokládané pro dané období.

ČNB nebude uplatňovat na horizontu tří let dodatečný kapitálový požadavek k pokrytí rizika koncentrace

rezervy. Při přípravě tohoto doporučení se expertům ČNB podařilo prosadit princip, že standardně doporučovaný podíl úvěrů na HDP nemusí být, v závislosti na národních okolnostech, nejvhodnějším základním vodítkem pro nastavení sazby zmíněné rezervy. V rámci hodnocení plnění doporučení, která ESRB doposud vydal, byla jejich implementace v ČR hodnocena jako plně vyhovující.

Velkou pozornost věnoval ESRB dokončení zprávy o možných zlepšeních regulace svrchovaných expozic (viz část 4.5). Jedná se o téma citlivé jak z pohledu makroobezřetnostní a mikroobezřetnostní regulace, tak samozřejmě z pohledu hospodářsko-politického. ČNB považuje vypracování a zveřejnění této zprávy jako krok správným směrem, přestože některá uváděná řešení nástroje k omezení rizik spojených se svrchovanými expozicemi (zejména stanovení limitu pro bankovní expozice vůči vládám na úrovni dnes používané pro ostatní typy expozic) považuje za nadměrně restriktivní a nerealistické.

ESRB se také podílel na přípravě zátěžových scénářů pro testy odolnosti bank a pojišťoven v zemích EU provedené v průběhu roku 2014. Sloužil také jako diskuzní fórum, na kterém mohly centrální banky a regulátoři jednotlivých zemí EU diskutovat různá aktuální témata (přetrvávající nízké úrokové sazby, rizika plynoucí z příliš velkých bankovních sektorů, povinný clearing derivátů přes centrální protistrany, úvěrové aktivity investičních fondů, vývoj na Ukrajině a v Rusku atp.).

4.6.2 BANKOVNÍ UNIE A UNIE KAPITÁLOVÝCH TRHŮ

Významný vliv na systémová rizika a makroobezřetnostní politiku v EU mohou mít kromě konkrétních nástrojů uvedených v části 4.2 a doporučení ESRB také projekty zaměřené na prohloubení integrace finančního trhu v EU nebo změny mezinárodních regulačních standardů.

Jednotný mechanismus dohledu

V průběhu loňského roku byl spuštěn jednotný mechanismus dohledu (SSM). Po dvou letech příprav převzala ECB v listopadu zodpovědnost za dohled nad 120 největšími bankami eurozóny. V přípravné fázi byly schváleny dokumenty regulačního rámce,⁵⁷ byl zveřejněn seznam významných dohlížených subjektů a byla dokončena i pravidla bankovního dohledu.⁵⁸ Hlavním cílem rámce je vytvořit rovné podmínky pro všechny členy SSM a omezit tendence k rozdrobenosti finančního systému do oddělených národních finančních sektorů. Dále byly vytvořeny společné dohledové týmy ECB a národních dohledů, které převzaly zodpovědnost v dohledových kolegiích.

⁵⁷ Základním dokumentem je *Regulation of the European Central Bank of 16 April 2014 establishing the framework for cooperation within the Single Supervisory Mechanism between the European Central Bank and national competent authorities and with national designated authorities* (SSM Framework Regulation, ECB/2014/17)

⁵⁸ ECB (2014): *Guide to Banking Supervision*.
<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmguidetobankingsupervision201409en.pdf>

Vlastnímu převzetí předcházela komplexní prověrka (Comprehensive Assessment, CA) složená z kontroly kvality aktiv (Assessment Quality Review, AQR) a zátěžového testu (EU-wide stress test) 130 největších bank, které reprezentují 80 % aktiv bankovního sektoru eurozóny (22 bil. EUR). Výsledky zveřejněné v říjnu 2014 jsou důležité pro rozvoj spolupráce ECB a národních autorit, která je považována za klíčový prvek efektivního dohledu v Evropě. Detailní prověrka aktiv se týkala 800 portfolií a 119 tisíc dlužníků. Výsledky umožnily přeshraniční porovnání díky jednotné metodologii a mimořádné pozornosti věnované zajištění kvality jejího provádění. Bylo zjištěno 136 mld. EUR nových úvěrů v selhání a dodatečné znehodnocení aktiv ve výši 48 mld. EUR. V případě naplnění podmínek nepříznivého scénáře by chybějící kapitál na tříletém horizontu zátěžového testu dosáhl výše 263 mld. EUR u 25 zúčastněných bank. Některé z nich již kapitál doplnily, zbylé předložily plány, jak chybějící kapitál doplnit. Významná část informací byla zveřejněna a vysoký stupeň transparency zvýšil důvěru investorů v evropský bankovní systém. Portfolia některých českých bank byla do prověrky zahrnuta jako součást portfolií mateřských skupin a nebyly v nich identifikovány významné nedostatky.

Další kroky v rozvoji SSM předpokládají harmonizaci technických přístupů dohledu, která by měla vést ke snížení nákladů bank a lepší možnosti přeshraničního porovnání. Tento přístup by také měl zajistit vysokou úroveň dohledových standardů a jednotné uplatňování obezřetnostní regulace. Dále by měl přispět k řešení dlouhodobého problému spolupráce domácích a zahraničních dohledových orgánů (home-host) bankovních skupin činných v eurozóně. Klíčovým nástrojem pro efektivní spolupráci s dohledovými autoritami států mimo eurozónu, které se nepřipojí prostřednictvím „Dohody o úzké spolupráci“, bude „Memorandum o porozumění“ (MoU).

ČR v krátkodobém horizontu přistoupení k režimu úzké spolupráce nepředpokládá.⁵⁹ Jedním z důležitých důvodů jsou pravidla fungování SSM, které znamenají pro nečlenské země eurozóny transfer pravomocí (zejména přímý dohled ECB u klíčových bank a reprezentaci v dohledových kolegiích prostřednictvím SSM) bez možnosti sdílení rizika a nákladů v krizových časech. ČNB tak zůstávají vůči účastníkům českého finančního trhu dosavadní pravomoci a postavení ČNB v orgánech kolegií dohledu se nemění. ČNB zároveň aktivně spolupracuje v rámci struktur EBA při přípravě a zavádění regulačních nástrojů a opatření vyžadovaných rámcem CRD IV a v rámci ESRB při koncipování makroobezřetnostní politiky.

Unie kapitálových trhů

V reakci na přetrvávající zhoršenou dostupnost úvěrů v některých zemích eurozóny byl navržen projekt unie kapitálových trhů (dále CMU, Capital Markets Union). Evropská komise vydala v prvním čtvrtletí letošního roku

⁵⁹ Podrobněji viz *Studie dopadu účasti či neúčasti České republiky v bankovní unii – shrnutí*, která byla zpracována Ministerstvem financí ČR ve spolupráci s Ministerstvem zahraničních věcí ČR, Úřadem ČR a Českou národní bankou a projednána vládou ČR dne 9. února 2015.

k tomu projektu veřejnou konzultaci.⁶⁰ Základ institucionálního nastavení CMU by měl být připraven do roku 2019. Dle stanovených cílů by CMU měla přispět k efektivnějšímu fungování kapitálového trhu, a to zejména prostřednictvím snazšího přístupu malých a středních podniků na kapitálové trhy. Dalším z cílů je nabídnout investorům a střadatelům nové příležitosti k investování svých úspor. CMU by neměla spočívat ve vytváření nových institucí, nýbrž spíše v úpravě legislativy. Mezi prvními konkrétními předpokládanými kroky by mělo být například vytvoření jednotného účetního standardu, který by v přehledné podobě nabízel věrohodné informace o jednotlivých malých a středních podnicích tak, aby si mezi nimi mohli lépe vybírat potenciální přeshraniční investoři. Dalším navrhovaným opatřením je novelizace tzv. prospektové směrnice, která stanovuje, jaké informace musí zveřejnit vydavatelé veřejně nabízených cenných papírů. Tato směrnice by se mohla změnit tak, aby pro menší, nicméně vysoce bonitní, vydavatele představovala nižší zátěž. Dalšími oblastmi, kterých by se mohl projekt CMU dotknout, jsou pravidla zdanění a insolvenčních řízení.

ČNB úsilí o vytvoření podmínek pro rozvoj evropského kapitálového trhu vítá, nicméně zdůrazňuje, že dominantní roli ve finančním zprostředkování mají v evropských ekonomikách tradičně banky. Jejich zprostředkovatelskou roli však ztížila řada nových regulačních povinností zavedených v posledních letech. Proto přinejmenším do chvíle, než bude zřejmé, jaké dopady má toto nové zatížení bankovního sektoru, by se projekt CMU namísto zásadních strukturálních opatření měl omezit spíše jen na drobnější kroky, u kterých je přínos jasný a realizace relativně snadná. Dle ČNB by jakékoliv nové legislativní návrhy v oblasti kapitálových trhů neměly oslabovat ochranu investorů a požadavky na obezřetné jednání účastníků finančního trhu.

4.6.3 RÁMEC PRO OZDRAVNÉ POSTUPY A ŘEŠENÍ KRIZÍ

K významnému pokroku došlo v oblasti mechanismu řešení krizí (SRM). V červenci loňského roku nabyla účinnosti směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/59/EU, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení krize úvěrových institucí a investičních podniků („Směrnice o ozdravných postupech a řešení krize“ dále jen „Směrnice“). Ta bude dále doplněna několika desítkami prováděcích předpisů a pokynů vydanými Evropskou komisí a EBA. Primárním cílem této legislativy je posílit odolnost sektoru úvěrových institucí a zajistit takové mechanismy, aby v případě selhání některé instituce⁶¹ byly minimalizovány negativní dopady na finanční stabilitu daného členského státu nebo EU jako celku. Směrnice proto upravuje jak preventivní pravomoci a postupy, směřující k omezení rizika, že k selhání banky dojde, tak i pravomoci a postupy

⁶⁰ Evropská komise (2015): *Building a Capital Markets Union – green paper*.

⁶¹ Směrnice dopadá na širší množinu povinných osob, zejména banky, družstevní záložny a některé obchodníky s cennými papíry (souhrnně dále jen „instituce“). Vedle toho lze některé pravomoci ve směrnici předvídané aplikovat i na jiné členy těchto finančních skupin. S ohledem na strukturu finančního trhu v ČR jsou zdaleka nejvýznamnější množinou povinných osob z pohledu finanční stability banky, proto v některých částech tohoto textu hovoříme s určitým zjednodušením pouze o bankách.

v oblasti přípravy na řešení krize a jejího samotného řešení. Tyto postupy jsou velmi komplexní a Směrnice vyžaduje trvalý výkon řady nových činností i v období, kdy žádná instituce neselhává.

V důsledku velmi krátké lhůty poskytnuté pro transpozici Směrnice do právních řádů členských států řada členských států EU, včetně ČR, transpozici Směrnice doposud nedokončila. V ČR má k transpozici dojít přijetím zákona o ozdravných postupech a řešení krize na finančním trhu a s ním souvisejícího změnového zákona. Směrnice požaduje, aby v každém členském státě EU byl zřízen orgán příslušný k řešení krize. Podle návrhu transpozičního zákona má být v ČR tímto orgánem ČNB. V návaznosti na požadavky Směrnice musí být zajištěna vysoká míra nezávislosti funkce řešení krizí na ostatních funkcích příslušného orgánu veřejné správy. V rámci ČNB za tímto účelem vznikl samostatný odbor podřízený přímo bankovní radě, který se bude specializovat na úkoly spojené s řešením krize, a který je nezávislý na ostatních útvech.

V oblasti ozdravných postupů přináší Směrnice především povinnost sestavovat ozdravné plány a svěřuje orgánům dohledu pravomoci přijímat tzv. opatření včasného zásahu. V oblasti řešení krize Směrnice přináší především povinnost sestavovat plány řešení krize, zřídit Fond pro řešení krize a zajistit jeho naplňování z příspěvků placených institucemi a dále svěřuje orgánům příslušným k řešení krize řadu pravomocí. Orgán pro řešení krize má k dispozici nástroje pro provedení vnitřní záchrany, tzv. bail-in (viz Box 7), jako je prodej podniku nebo jeho částí, použití překlenovací instituce či osoby pro správu aktiv nebo odpis a konverzi kapitálu a způsobilých závazků. V některých případech bude nezbytná spolupráce ČNB s Ministerstvem financí, resp. vládou ČR. Případné poskytnutí státní podpory (v rámci vnější záchrany, tzv. bail-out) ve smyslu čl. 107 Smlouvy o fungování EU by pak schvalovala Evropská komise. V každém případě je podmínkou aplikace nástrojů pro řešení krize splnění podmínky veřejného zájmu.

Z praktického pohledu budou pro ČNB po přijetí transpozičního zákona důležité zejména tyto úkoly: vyhodnotit ozdravné plány vypracované institucemi, vypracovat plány řešení krize, zajistit výpočet příspěvků do Fondu pro řešení krize a stanovit institucím rozsah, ve kterém budou povinny udržovat kapitál a určité typy tzv. způsobilých závazků, využitelných mj. pro případnou rekapitalizaci banky (ukazatel „MREL“, viz Box 7). S ohledem na očekávané zpoždění transpozice i postupné vypracovávání prováděcích předpisů ze strany Evropské komise a EBA mohou v začátcích vzniknout některé metodické a provozní komplikace. V tomto smyslu jde zejména o platbu prvního příspěvku do Fondu pro řešení krize či o stanovení ukazatele MREL.

Při budování mechanismů a struktur řešení krize spolupracuje ČNB především s EBA, Ministerstvem financí a Fondem pojištění vkladů. V mezinárodním měřítku se ČNB připravuje na účast v kolegiích pro řešení krize. Protože systémově významné banky působící v ČR jsou součástí mezinárodních bankovních skupin, nejvýznamnějším partnerem ČNB v těchto kolegiích bude Jednotný výbor pro řešení krize. Jedním ze zdrojů pro inspiraci je v současné době Rakousko, a to zejména kvůli praktickým zku-

šenostem s řešením krize banky Hypo Alpe Adria, resp. její následnické „špatné banky“ HETA. Další podněty lze čerpat ze zkušeností řešení problémů portugalských a britských bank. Až případné budoucí přeshraniční zkušenosti s řešením krizí v bankovním sektoru však ukážou, zda bude jednotný rámec v evropském měřítku dostatečně robustní.

BOX 7: NÁSTROJ „BAIL-IN“ A POŽADAVKY NA MINIMÁLNÍ KAPITÁL A ZPŮSOBILÉ ZÁVAZKY BANK (MREL)

V průběhu loňského roku pokračovaly přípravy na zavedení nástroje odpisu a konverze kapitálových nástrojů a způsobilých závazků (dále jen „bail-in“) do regulačního rámce na globální i evropské úrovni. Pro členské země EU tento nástroj zavádí právě Směrnice. Bail-in je jedním ze skupiny nástrojů pro řešení krizových situací. Spočívá ve skupině pravidel, podle kterých se vlastníci a někteří nezajištění věřitelé povinné osoby (např. držitelé jejích dluhopisů) budou v krizové situaci podílet na udržení některých nebo všech jejích činností prostřednictvím odpisu jimi držných nástrojů účasti na povinné osobě nebo způsobilých závazků, které vůči nim má povinná osoba (výsledkem je úhrada ztráty povinné osoby), popřípadě prostřednictvím konverze těchto závazků na nástroje účasti (výsledkem je rekapitalizace povinné osoby nebo kapitalizace překlenovací instituce, na kterou bude převeden závod povinné osoby nebo jeho část). Předpokladem pro úspěšné použití nástroje bail-in je dostatečný objem kapitálových a dluhových nástrojů v bilanci povinné osoby, schopných absorbovat případné ztráty.⁶²

Za účelem zajištění dostatečné schopnosti absorbovat ztráty budou dohledové orgány a orgány pro řešení krize jednotlivým bankám stanovovat minimální požadavky na strukturu a výši kapitálu a způsobilých závazků.⁶³ Rada pro finanční stabilitu zřízená skupinou G20 v současné době připravuje za tímto účelem mezinárodní standardy pro globálně systémově významné banky prostřednictvím konceptu celkové kapacity pro absorpci ztrát (Total Loss-Absorbing Capacity, TLAC). Na úrovni EU byl již ve Směrnici zakotven podobný koncept v podobě tzv. minimálního požadavku na vlastní zdroje a způsobilé závazky (Minimum Requirement for

62 Kromě kapitálových instrumentů budou odpisu či konverzi moci být podrobeny i závazky povinné osoby, které nespadají do některé z výjimek definovaných směrnicí. Vyjmuty jsou zajištěné závazky, kryté vklady, krátkodobé závazky vůči systémům s neodvolatelností zúčtování a některé další typy závazků.

63 Směrnice klade na závazky započitatelné pro účely MREL dodatečné požadavky oproti závazkům, na které lze aplikovat nástroj bail-in (například požaduje, aby závazky využitelné pro plnění MREL měly alespoň roční zbytkovou splatnost). Závazky započitatelné pro účely MREL jsou tedy podmnožinou závazků, na které lze aplikovat nástroj bail-in.

own funds and Eligible Liabilities, MREL). V listopadu loňského roku zveřejnila EBA návrh regulačního technického standardu (RTS)⁶⁴ pro MREL a na přelomu roku k němu proběhla veřejná konzultace. Předpokládá se, že konečný návrh technického standardu k MREL předloží EBA Evropské komisi k přijetí nejpozději v červenci letošního roku.

Úspěšnost nového koncepčního nástroje je vždy zásadně ovlivněna způsobem jeho praktické realizace a nastavení. Z hlediska aplikace nástroje „bail-in“ v EU bude klíčový způsob stanovení výše a struktury MREL. Směrnice nestanovuje jednu minimální úroveň MREL pro všechny povinné osoby, ať již vyjádřenou podílem kapitálu a způsobilých závazků k rizikově váženým aktivům (RWA) nebo celkovým aktivům (TA), jak tomu je u kapitálových poměrů nebo pákového poměru. Pro každou instituci bude minimální požadavek specifický, orgán pro řešení krize jej musí povinné osobě předepsat v podobě určitého poměru sumy způsobilých závazků a kapitálu k sumě celkových závazků a kapitálu. Podle návrhu RTS by se MREL měl zjednodušeně skládat ze dvou složek: složky pro absorpci ztrát (loss absorption amount, LAA) a složky pro následnou rekapitalizaci instituce (recapitalisation amount, RCA). Složka pro absorpci ztrát by podle návrhu RTS měla být minimálně stejně vysoká jako souhrnný kapitálový požadavek stanovený dané instituci. Ten by měl zahrnovat kromě 8% minima v Pilíři 1 také požadavek z Pilíře 2 a všechny kapitálové rezervy (bezpečnostní, proticyklickou, ke krytí systémového rizika nebo pro ostatní systémově významné instituce).

Minimální výše rekapitalizační složky se odvíjí od charakteru konkrétní instituce a jemu odpovídajícímu způsobu řešení krizové situace.⁶⁵ Pro instituce, u nichž plán řešení krize počítá v případě selhání s ukončením jejich činnosti v běžném likvidačním nebo insolvenčním řízení (banka A v Tab. IV.2 Box a Grafu IV.2 Box), je možné složku pro rekapitalizaci nastavit i na nulové úrovni. MREL takové instituce by pak mohl být dán pouze složkou pro absorpci ztrát, což znamená, že by mohl být totožný se souhrnným kapitálovým požadavkem. Složitější bude podle návrhu RTS proces stanovení MREL u institucí, u nichž není vhodným řešením úplná likvidace, ale zachování kritických funkcí, ať již v původní právní osobě nebo prostřednictvím převodu těchto činností

TAB. IV.2 Box

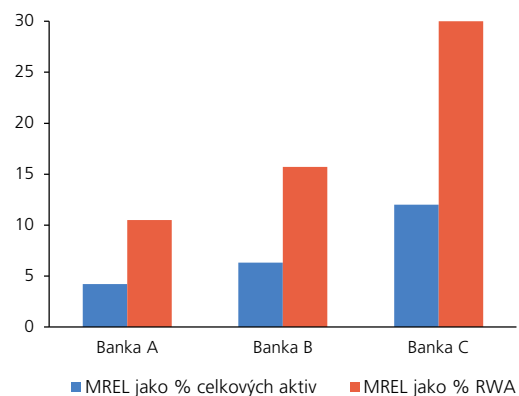
Ilustrace výpočtu složek MREL u hypotetických bank

	Banka A	Banka B	Banka C
Celková aktiva	100	100	100
RWA	40	40	40
Celkový kapitálový požadavek (% RWA)	10,5	10,5	15
Kapitál	4,2	4,2	6
Způsobilé závazky	0	2,1	6
Podíl převáděných aktiv	0	50	100
LAA (% RWA)	10,5	10,5	15
RCA (% RWA)	0	5,25	15

Pramen: Výpočty ČNB

Pozn.: U banky A a banky B se předpokládá, že kromě 8% minima budou povinny držet pouze bezpečnostní rezervu ve výši 2,5 % (tj. žádné rezervy nebo požadavky z Pilíře 2). U banky C se předpokládá navíc povinnost držet požadavek k Pilíři 2 ve výši 1,5 % a rezervu ke krytí systémového rizika ve výši 3 %.

GRAF IV.2 Box

Výsledky výpočtu MREL u hypotetických bank
(% celkových aktiv nebo RWA)

Pramen: Výpočty ČNB

64 Draft Regulatory Technical Standards (RTS) further specifying the criteria to set the minimum requirement for own funds and eligible liabilities (MREL). Zveřejněno EBA 28. listopadu 2014.

Viz <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/911034/EBA+CP+2014+41+%28CP+on+draft+RTS+on+MREL%29.pdf>.

65 I v rámci níže uvedených modelových příkladů budou mít orgány pro řešení krize značnou míru flexibility a volba konkrétních opatření a postupů se bude odvíjet od velkého množství faktorů. Jednotlivé případy tak mohou být řešeny dosti odlišnými způsoby. Zde uvedené případy slouží pouze pro hrubou ilustraci fungování konceptu MREL.

na překlenovací instituci (banka B v Tab. IV.2 Box a Grafu IV.2 Box). Zde by měla rekapitalizační složka odpovídat kapitálovým požadavkům v závislosti na předpokládaném⁶⁶ rozsahu převáděné části bilance instituce. Pro instituce, u nichž bude plán řešení krize počítat s úplnou rekapitalizací prostřednictvím nástroje bail-in (banka C v Tab. IV.2 Box a Grafu IV.2 Box), by měla rekapitalizační složka dosahovat alespoň stejné úrovně jako souhrnný kapitálový požadavek této instituce.⁶⁷ Pro systémově významné banky to implikuje MREL na úrovni nejméně dvojnásobku souhrnného kapitálového požadavku.

Návrh RTS pro MREL obsahoval z pohledu českého bankovního sektoru problematické body. Ty se týkají primárně stanovení MREL u institucí s vyšší systémovou významností. Celkový požadavek na MREL by mohl v jejich případě dosáhnout až dvojnásobku souhrnného kapitálového požadavku této instituce (kromě 8 % minima Pilíře 1 také požadavek z Pilíře 2 a všechny kapitálové rezervy). U některých institucí by tak MREL mohl přesáhnout bázi 30 % rizikově vážených aktiv (viz banka C v Grafu IV.2 Box).⁶⁸

K naplnění takto vysokého požadavku by banky musely mít buď velmi vysoké kapitálové poměry, nebo umístěno mezi nezajištěnými investory velké množství instrumentů splňujících podmínky pro započítání do MREL. To lze předpokládat zejména u velkých a komplexních bank s přeshraničními aktivitami a významným podílem financování prostřednictvím finančních trhů, pro které původně vznikl koncept TLAC. Ovšem pro konzervativní a lokálně orientované retailové banky, které své aktivity financují zcela či v rozhodující míře pojištěnými vklady, je požadavek ekonomicky problematický. Vzhledem k tomu, že pojištěné vklady se do MREL nezapočítávají, musely by banky požadavek na MREL plnit kapitálem, hledat investory pro způsobilá pasiva nebo radikálně změnit rizikovou strukturu své bilance. Plnění MREL pouze kapitálem by bylo pro banky nákladnou formou financování, která by je znevýhodňovala oproti bankám financovaným např. pomocí dluhopisů. Nahradit větší část vkladů způsobilými pasivy by mohlo být velmi obtížné a zejména z hlediska obchodního modelu kontraproduktivní. Pokud by k takovému řešení musela přistoupit skupina bank s významným podílem na trhu, vyvolalo by to pravděpodobně pokles cen způsobilých instrumentů. Rizikem je i potenciálně nedo-

66 Požadavek na MREL bude stanovován na ex ante bázi na základě předpokladů. Skutečná potřebná úroveň zdrojů využitelných pro bail-in může být samozřejmě stanovena až během řešení krizové situace na základě provedeného ocenění.

67 Toto je zjednodušené tvrzení, které se opírá zejména o předpoklad, že instituce projde procesem řešení krize beze změny velikosti (nebudou ukončeny některé činnosti, nebude odprodána část majetku apod.) a že rizikové váhy jednotlivých expozic instituce se nebudou měnit.

68 Pro systémově významné instituce by také mělo platit doplňující pravidlo, že jejich MREL nemá být nižší než 8 % bilanční sumy.

statečná poptávka soukromých investorů po nezajištěných dluhopisech bank. V kombinaci se snahou o výrazné snížení rizikového profilu bilance v případě nedostatku zájmu o způsobila pasiva by to mohlo vést ke snížení dostupnosti úvěru pro soukromý sektor a oslabení ekonomické aktivity.

Předpoklad obsažený v návrhu RTS, že obě složky požadavku na MREL, tj. složka absorpce ztrát i rekapitalizační složka, by měly být zajištěny ve výši souhrnného kapitálového požadavku včetně všech rezerv, je z hlediska retailových bank příliš ambiciózní. Kapitálové požadavky z Pilíře 1 a Pilíře 2 slouží v základní rovině k tomu, aby instituce zůstala solventní i v případě neočekávaných ztrát. Smyslem kombinované kapitálové rezervy pak je zajistit snížení pravděpodobnosti, že kapitál instituce klesne pod úroveň Pilíře 1 a Pilíře 2. A pokud se tak stane, tj. kombinovaná kapitálová rezerva je zčásti či zcela vyčerpána, stačí ji pouze postupně obnovit na základě realistického plánu na obnovu kapitálu. Oproti tomu BRRD požaduje, aby požadavky na MREL byly udržovány trvale bez možnosti postupného obnovování prostřednictvím zadržování zisků. Mechanismus stanovení MREL obsažený v návrhu RTS by tedy byl mnohem tvrdší, méně flexibilní, v menší míře by zhodnocoval celkovou rizikovost institucí a výrazně by převyšoval rámec současné kapitálové regulace. Navíc, pokud by byla součástí požadavku na MREL i nenulová proticyklická rezerva a celkový požadavek by byl primárně roven výši kapitálu CET1, snížení sazby proticyklické rezervy na nulu by banky nemusely být schopny v praxi realizovat. To by v souhrnu snižovalo účinnost a flexibilitu makroobezřetnostní politiky.

ČNB souhlasí v obecné rovině s tím, že schopnost bank absorbovat ztráty a provést rekapitalizaci v maximální možné míře z privátních zdrojů, tj. bez použití peněz daňových poplatníků, vytváří podmínky pro dlouhodobou stabilitu bankovního sektoru, čímž přispívá i k udržitelnosti veřejných financí. Koneckonců v průběhu finanční krize se ukázalo, že s nepříznivými šoky se lépe a rychleji vypořádaly ty banky, které byly dobře kapitalizované. ČNB však považuje způsob stanovení MREL obsažený v návrhu RTS za vhodný pro velké a komplexní globálně působící banky. Proto v odpovědi na konzultaci EBA vznesla dvě skupiny požadavků. Za první, orgán pro řešení krize by měl mít možnost při nastavování MREL pro konkrétní banku zohlednit charakteristiky jejího obchodního modelu, způsobu financování a rizikového profilu. Za druhé, orgán pro řešení krize by měl mít možnost posoudit, které složky celkových kapitálových požadavků, resp. kombinované kapitálové rezervy, jsou dostatečné pro zajištění schopnosti instituce absorbovat ztráty a provést rekapitalizaci. Podobné požadavky zazněly i od jiných účastníků veřejné konzultace a lze se domnívat, že finální návrh RTS je bude alespoň částečně reflektovat.

Zároveň je třeba mít na paměti, že zavedení nástroje bail-in neza-
ručuje, že již navždy budou jakékoli problémy v bankovním sekto-
ru řešeny akcionáři a věřiteli ohrožených bank bez nutnosti prová-
dět záchranu z veřejných zdrojů (dále jen „bail-out“), tj. bez účasti
státu a jeho finančních prostředků. Oba přístupy mají při řešení
problémů bank své výhody a nevýhody.⁶⁹ Bail-in podporuje obe-
zřetné chování bank, investorů a věřitelů, ale jeho náklady spojené
s udržováním MREL vznikají dopředu a existují průběžně
i bez vzniku krizové situace. U bail-out vznikají náklady až poté, co
je proveden. Pokud se navíc dobře zvládne, může být nakonec
pro daňového poplatníka ziskový. Aplikace nástroje bail-in však
nemusí být pro ekonomiku bezbolestná a v případě systémové
krize ani dostupná. Řešení systémové krize uvalením ztrát na akci-
onáře a věřitele by mohlo mít potenciálně významné až dramatic-
ké dopady do finančního i reálného sektoru. I tvůrci Směrnice si
byli vědomi toho, že v systémové krizi může být nezbytné, aby
do situace zasáhla vláda a dosáhla obnovení důvěry ve stabilitu
a funkčnost sektoru. V tomto ohledu je důležité, aby důsledné
provádění bankovního dohledu a makroobezřetnostní politiky sní-
žilo četnost krizových situací a jejich intenzitu.

Garanční systém finančního trhu

Návrh zákona o ozdravných postupech a řešení krize na finančním trhu⁷⁰
zřizuje a upravuje fungování tzv. Garančního systému finančního trhu,
který bude spravovat prostředky Fondu pojištění vkladů (FPV) a Fondu
pro řešení krize (FRK). Majetek fondů bude oddělen od majetku Garanč-
ního systému, který bude fungovat jako správcovská společnost.

Změny ve fungování FPV upravuje návrh zákona, kterým se implementuje
směrnice o systémech pojištění vkladů.⁷¹ Hlavním cílem směrnice je sjed-
notit úroveň ochrany vkladatelů v EU.⁷² Návrh zákona zavádí cílovou úro-
veň FPV ve výši 0,8 % krytých pohledávek z vkladů. Další výraznou zmē-
nou je možnost FPV zohlednit ve výši ročních příspěvků rizikový profil
instituce případně i fázi hospodářského cyklu. Mezi další změny návrhu
zákona patří zejména kratší lhůta pro výplatu vkladů, vynětí určitých vkladů
ze základního limitu pojištění vkladů a možnost půjčování finančních
prostředků mezi systémy pojištění vkladů členských států.

69 Mayes, D.: (2014): *Bank structure and resolution*. *Journal of International Banking and Financial Law*, prosinec 2014, s. 4; Mayes, D.: (2014): *The funding of bank resolution in Europe: will the new framework meet expectations?* Prezentace pro Bruegel, 16. 12. 2014.

70 Návrh zákona vznikl transpozicí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/59/EU, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení krize úvěrových institucí a investič-
ních podniků.

71 Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/49/EU ze dne 16. dubna 2014 o systémech
pojištění vkladů. K implementaci směrnice do české legislativy by mělo dojít ve druhé polo-
vině roku 2015.

72 Dosud byla na evropské úrovni sjednocena výše výplaty náhrad na úrovni 100 000 EUR, ale
nikoliv cílové úrovně národních fondů pojištění vkladů.

Cílem zřizování FŘK je ochrana a stabilizace finančního trhu. Do FŘK budou přispívat banky, družstevní záložny, obchodníci s cennými papíry a pobočky těchto institucí se sídlem v jiných než členských státech (dále jen přispívající instituce). Prostředky fondu mohou být při dodržení stanovených pravidel využity k řešení krizové situace. Pokud jde o FŘK, který bude podle Směrnice zřízen v ČR, jeho cílový objem musí do konce roku 2024 činit minimálně 1 % krytých vkladů uložených u úvěrových institucí v ČR. Přispívající instituce by do něj měly od roku 2015 odvádět ročně částku převyšující v souhrnu 2 mld. Kč, přičemž cílová částka je odhadována zhruba na 25 mld. Kč. Při celkových aktivech bank kolem 5 300 mld. Kč (údaj ke konci roku 2014) by tak úroveň FŘK dosahovala zhruba 0,5 % celkových aktiv.

Úvěrové instituce se sídlem v některém ze států SSM a banky ze států mimo EU, mající v některém ze států SSM svou pobočku, budou postupně odvádět příspěvky prostřednictvím národních fondů do Jednotného fondu pro řešení krize (Single Resolution Fund, SRF) tak, aby přibližně do roku 2024⁷³ dosáhly 1 % krytých vkladů uložených u úvěrových institucí ve státech SSM, tj. úrovně zhruba 55 mld. EUR.⁷⁴ Prostředky budou mezi národními podfondy SRF ve vzrůstající míře sdíleny a po skončení přechodného období národní oddíly zaniknou – veškeré prostředky v SRF pak budou využitelné pro řešení krize v kterémkoliv ze států SSM. Cílová úroveň 55 mld. EUR je však ve srovnání s celkovými aktivy bank (kolem 30 000 mld. EUR) eurozóny dosti nízká (0,2 % celkových aktiv). V eurozóně by pro přímou rekapitalizaci bank mohl být využíván rovněž Evropský stabilizační mechanismus (ESM), ale dostupné zdroje jsou rovněž nízké (zhruba stejné jako u SRF). Podobně jako u rámce pro řešení krizí prověří robustnost těchto zdrojů financování na národní i evropské úrovni až případná budoucí finanční krize.

73 Evropské předpisy umožňují za určitých podmínek prodloužit lhůtu pro dosažení cílové úrovně fondu.

74 Částka 55 mld. představuje odhad Evropské komise uvedený při prezentaci návrhu příslušného legislativního aktu (http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-597_en.htm). Skutečná částka se bude odvíjet od objemu krytých vkladů ve státech SSM. I členská záladna SSM se může vyvíjet různým způsobem, což by ovlivnilo absolutní vyjádření cílové částky SRF.