

ZPRÁVA O FINANČNÍ STABILITĚ

2015 / 2016

ZPRÁVA O FINANČNÍ STABILITĚ 2015 / 2016

ISBN 978-80-87225-64-6

Péče o finanční stabilitu je definována v zákoně o České národní bance (ČNB) č. 6/1993 Sb., ve znění pozdějších předpisů, jako jeden z jejích klíčových cílů:

§ 2

(2) Česká národní banka plní tyto úkoly:

...

e) rozpoznává, sleduje a posuzuje rizika ohrožení stability finančního systému a v zájmu předcházení vzniku nebo snižování těchto rizik přispívá prostřednictvím svých pravomocí k odolnosti finančního systému a udržení finanční stability a vytváří tak makrobezpečnostní politiku; v případě potřeby spolupracuje na tvorbě makrobezpečnostní politiky s orgány státu, jejichž působnosti se tato politika týká,

...

ČNB definuje finanční stabilitu jako situaci, kdy finanční systém plní své funkce bez závažných poruch a nežádoucích důsledků pro současný i budoucí vývoj ekonomiky jako celku a zároveň vykazuje vysokou míru odolnosti vůči šokům. Definice ČNB vychází z toho, že k narušení finanční stability dochází v důsledku procesů uvnitř finančního sektoru, které vedou ke vzniku zranitelných míst, jakož i vlivem silných šoků, jejichž zdrojem mohou být vnější okolí, domácí makroekonomický vývoj, velcí dlužníci a věřitelé, hospodářské politiky nebo změny v institucionálním prostředí. Případná interakce zranitelných míst a šoků přitom může vést ke kolapsu systémově významných finančních institucí a k narušení funkcí finančního systému při zajištění finančního zprostředkování a platebního styku.

Cílem ČNB z hlediska finanční stability je zajištění takové míry odolnosti systému, aby byla minimalizována rizika vzniku finanční nestability. K plnění tohoto cíle ČNB jako měnová i dohledová autorita využívá nástrojů, které jí dává k dispozici zákon o ČNB, zákon o bankách a případně i další legislativní akty. Velký význam má v této oblasti i spolupráce s ostatními národními i mezinárodními autoritami. ČNB se při plnění cíle finanční stability snaží působit především preventivně a široce komunikovat s veřejností potenciální rizika a faktory vedoucí k ohrožení finanční stability. Nedílnou součástí komunikace je i tato Zpráva o finanční stabilitě.

V reakci na globální finanční krizi došlo v centrálních bankách k posílení významu cíle finanční stability. Prostřednictvím novely zákona o ČNB č. 227/2013 Sb. došlo v roce 2013 k formálnímu zavedení makrobezpečnostní politiky, která má k udržování finanční stability přispívat. Hlavním cílem makrobezpečnostní politiky je omezení systémového rizika, tedy rizika nestability finančního systému jako celku. Na mezinárodní úrovni je vedena diskuze o nástrojích makrobezpečnostní regulace, které představují sadu preventivních opatření k zabránění vzniku finanční nestability. Na úrovni Evropské unie působí od roku 2011 společná instituce pro identifikaci systémových rizik a makrobezpečnostní politiku – Evropská rada pro systémová rizika (European Systemic Risk Board, ESRB), která spolu se třemi celoevropskými sektorovými dohledovými orgány (EBA, ESMA a EIOPA) tvoří Evropský systém finančního dohledu (European System of Financial Supervision, ESFS). V případě identifikace zvýšených rizik systémového charakteru ESRB vydává varování a doporučení vedoucí k jejich zmírnění. Představitelé ČNB se na činnosti ESRB přímo podílejí, a to jak na úrovni guvernéra ČNB a dalšího člena bankovní rady v Generální radě ESRB, tak i formou účasti expertů ČNB v pracovních skupinách. ČNB je od roku 2011 zastoupena rovněž v Regionální konzultativní skupině Rady pro finanční stabilitu (Financial Stability Board) zřízené skupinou G20.

ČNB vývoj ve všech oblastech relevantních pro finanční stabilitu pravidelně sleduje a podrobně analyzuje. Členové bankovní rady ČNB se scházejí s experty klíčových útvarů na pravidelných jednáních o otázkách finanční stability. Na těchto setkáních je prezentováno široké spektrum informací o vývoji rizik v domácím finančním systému i v zahraničí, je vyhodnocena pozice české ekonomiky v rámci finančního cyklu a v případě identifikace rizik pro finanční stabilitu je diskutována možnost použití nástrojů regulace, dohledu nebo jiných složek hospodářské politiky s cílem potlačení těchto rizik či jejich potenciálních důsledků.

SEZNAM BOXŮ	6
ÚVOD	7
ČÁST I	9
1 SHRnutí	10
2 REálná EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY	18
2.1 MAKROEKONOMICKÉ A FINANČNÍ PROSTŘEDÍ	18
2.2 TRH NEMOVITOSTÍ	27
2.3 NEFINANČNÍ PODNIKY	30
2.4 DOMÁCNOSTI	36
3 FINANČNÍ SEKTOR	44
3.1 VÝVOJ VE FINANČNÍM SEKTORU	44
3.2 ZÁTĚŽOVÉ TESTY SOLVENTNOSTI BANK A PENZIJNÍCH SPOLEČNOSTÍ	57
3.3 ZÁTĚŽOVÉ TESTY LIKVIDITY BANK A REGULACE LIKVIDITY	65
3.4 SVRCHOVANÉ EXPOZICE A ZÁTĚŽOVÝ TEST VEŘEJNÝCH FINANČÍ	70
4 MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA	72
4.1 ZDROJE SYSTÉMOVÝCH RIZIK A NÁSTROJE MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY	72
4.2 MAKROBEZŘETNOSTNÍ KAPITÁLOVÉ REZERVY	79
4.3 REGULACE RIZIK SPOJENÝCH S EXPOZICEMI VŮČI TRHU NEMOVITOSTÍ	90
4.4 MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA A REGULATORNÍ PROSTŘEDÍ V EU	104
ČÁST II	113
TEMATICKÉ ČLÁNKY	
MŮŽE BÝT ČESKÝ POJIŠŤOVACÍ SEKTOR ZDROJEM SYSTÉMOVÉHO RIZIKA?	114
VZTAH LIKVIDITNÍHO A ÚVĚROVÉHO RIZIKA V ZÁTĚŽOVÝCH TESTECH LIKVIDITY ČNB	125
ROLE PÁKOVÉHO POMĚRU V KAPITÁLOVÉ REGULACI BANKOVNÍHO SEKTORU	135
SLOVNÍČEK POJMŮ	148
SEZNAM ZKRATEK POUŽITÝCH V TEXTU	154
PŘEHLED VYBRANÝCH INDIKÁTORŮ FINANČNÍ STABILITY	158

SEZNAM BOXŮ

Box 1:	JAK MOC JSOU ČESKÉ DOMÁCNOSTI S HYPOTEČNÍM ÚVĚREM CITLIVÉ NA ZVÝŠENÍ SAZEB A POKLES PŘÍJMŮ	38
Box 2:	NOVÉ FORMY NEBANKOVNÍHO FINANCOVÁNÍ	41
Box 3:	SPOLEČNÉ ZÁTĚŽOVÉ TESTY ČNB A VYBRANÝCH BANK	61
Box 4:	UKAZATEL ČISTÉHO STABILNÍHO FINANCOVÁNÍ	65
Box 5:	MONITOROVÁNÍ FINANČNÍ STABILITY – ROZŠÍŘENÍ A ÚPRAVA MAKROBEZŘETNOSTNÍHO BAROMETRU	74
Box 6:	JE TEMPO RŮSTU STAVU ÚVĚRŮ SPRÁVNÝM UKAZATELEM K HODNOCENÍ ÚVĚROVÉ DYNAMIKY A S NÍ SPOJENÝCH RIZIK?	83

Česká národní banka předkládá veřejnosti v pořadí dvanáctou Zprávu o finanční stabilitě (dále Zpráva), jejímž cílem je analýza a identifikace rizik pro finanční stabilitu České republiky. V letošním roce se Zpráva zaměřuje zejména na rizika, která mohou vznikat v souvislosti se zvýšenou volatilitou na světových finančních trzích, s prostředím velmi nízkých úrokových sazeb a s financováním nákupu nemovitostí. Významný prostor je věnován makrobezpečnostním kapitálovým rezervám a dalším nástrojům zaměřeným na omezování systémového rizika v bankovním sektoru.

Zpráva vychází z pokročilého analytického a modelového rámce a její nedílnou součástí jsou zátěžové testy jednotlivých segmentů finančního sektoru. Zpráva obsahuje také výsledky mikrozátěžových bottom-up testů, které ČNB provádí ve spolupráci s vybranými bankami, zátěžové testy domácností a zátěžový test veřejných financí, který ČNB využívá při posuzování řízení rizika koncentrace svrchovaných expozic u jednotlivých finančních institucí. V letošním roce nejsou součástí zátěžové testy pojišťoven z důvodu zapojení domácích pojišťoven do testů EIOPA, jejichž výsledky budou zveřejněny koordinovaně pro celou EU v pozdějším termínu.

Odolnost finančního sektoru je testována na základě nepříznivého scénáře makroekonomického vývoje s názvem *Nepříznivý scénář*. Tento scénář, jehož pravděpodobnost je velmi nízká, zachycuje riziko výrazného a dlouhotrvajícího poklesu domácí ekonomické aktivity, který je zapříčiněn zejména nízkou zahraniční poptávkou. Nepříznivá ekonomická situace se projeví vyčerpáním finančních rezerv jak domácností, tak nefinančních podniků a zapříčiní výrazné zhoršení jejich schopnosti splácet dříve přijaté závazky. To způsobí bankovnímu sektoru značné úvěrové ztráty. *Nepříznivý scénář* rovněž předpokládá výrazný nárůst dlouhodobých výnosů dluhopisů, v jehož důsledku vzniknou u finančních institucí ztráty z titulu tržního rizika. Uvedený zátěžový scénář je porovnán se *Základním scénářem*, který vychází z oficiální květnové prognózy ČNB. Dopady obou scénářů jsou hodnoceny nejen z pohledu finančního sektoru, ale také s ohledem na trh nemovitostí či sektor nefinančních podniků a domácností.

Zpráva je rozdělena do čtyř hlavních kapitol, které jsou následovány tematickými články reagujícími na vybrané aktuální otázky týkající se problematiky finanční stability. Kapitola *Reálná ekonomika a finanční trhy* se věnuje makroekonomickému prostředí, trhům nemovitostí, podnikům a domácnostem a analyzuje celkový vývoj na finančních trzích. Kapitola s názvem *Finanční sektor* diskutuje vývoj v bankovním i nebankovním finančním sektoru a hodnotí odolnost sektorů na základě zátěžových testů. Obsahem kapitoly *Makrobezpečnostní politika* je celkové vyhodnocení rizik, informace o makrobezpečnostních nástrojích k tlumení identifikovaných rizik a analýza rizik souvisejících s vývojem regulatorního prostředí.

Předkládaná Zpráva byla schválena bankovní radou ČNB na jejím pravidelném jednání o otázkách finanční stability dne 19. května 2016 a zveřejněna dne 14. června 2016. V elektronické verzi je dostupná na internetové adrese <http://www.cnb.cz/>.

ČÁST I

CELKOVÉ HODNOCENÍ



Finanční sektor v ČR procházel v období od jara 2015 z hlediska finanční stability příznivým vývojem. Systémová rizika se vyvíjela v souladu s předpoklady a závěry loňské Zprávy o finanční stabilitě a zůstávají ve všech oblastech pouze potenciální. Souhrnný makrobezpečnostní barometr¹ ukazuje, že meziročně došlo k posílení již tak vysoké odolnosti sektoru vůči možným nepříznivým šokům. K tomu přispěl zejména nárůst kapitálové přiměřenosti, příznivý vývoj likvidity a pozitivní změny v řízení rizik ze strany finančních institucí. Pokud jde o potenciální zdroje rizik pro finanční stabilitu v budoucnosti, souhrnný makrobezpečnostní barometr indikuje zvýšení cyklických rizik a velmi mírný nárůst rizik strukturálního charakteru. Na zvýšení cyklických rizik se podílelo oživení poptávky po úvěrech a uvolňování úvěrových standardů, mimořádně nízká úroveň úrokových sazeb z úvěrů, růst cen nemovitostí, další snížení výnosů kvalitních aktiv či pokles úrokových marží a rizikových přírůstků. Zvýšila se potenciální rizika pramenící z globálního prostředí. ČNB průběžně reaguje na nárůst cyklických rizik nastavováním příslušných nástrojů. Velmi mírné zvýšení strukturálních rizik je dáno především prohloubením splatnostní transformace vkladů a úvěrů v bankovním sektoru a zvyšujícím se podílem nerezidentů na trhu domácích státních dluhopisů.

VÝVOJ V ROCE 2015 A V PRVNÍM ČTVRTLETÍ ROKU 2016

V eurozóně zůstal v roce 2015 hospodářský růst slabý a v jednotlivých členských zemích rozdílný. V posledním čtvrtletí loňského roku došlo ke zpomalení růstu HDP také v USA a řadě dalších vyspělých ekonomik včetně asijských, což se odrazilo ve zhoršení výhledů pro letošní rok. Česká ekonomika v roce 2015 naopak pokračovala v robustním hospodářském růstu. K tomu přispěla kombinace domácích faktorů, přičemž v oblasti

Hospodářské oživení vyspělých ekonomik zůstává křehké

1 Schéma v agregované podobě zachycuje vývoj celkové situace v českém finančním sektoru z makrobezpečnostního hlediska. Schéma je v souladu s odbornou literaturou v oblasti makrobezpečnostní politiky rozděleno do dvou základních okruhů. První popisuje aktuální míru odolnosti finančního sektoru, tj. jeho schopnost absorbovat šoky pramenící z potenciálních rizik (pozice více vpravo značí nižší schopnost absorpce). Tento okruh má vzadhlaví charakter, neboť změna v aktuální míře odolnosti finančního sektoru je dána skutečným vývojem. Druhý okruh je naopak vpředhlaví, neboť hodnotí sílu potenciálních zdrojů rizik pro finanční stabilitu v budoucnosti (pozice více vpravo značí vyšší úroveň rizika). Zdroje rizik v tomto okruhu jsou dále rozděleny na faktory související s vývojem finančního cyklu a na faktory strukturálního rázu. Šipky naznačují posun v období od dubna 2015 do dubna 2016, tj. od vydání předchozí Zprávy o finanční stabilitě. Souhrnný barometr odráží bilanci hodnocení jednotlivých faktorů obsažených v podrobném makrobezpečnostním barometru (část 4.1 této Zprávy) a vyhodnocení dalších indikátorů finanční stability.

hospodářské politiky to byly uvolněné měnové podmínky i zvýšená dynamika vládních investic.

V roce 2015 došlo k poklesu tempa růstu HDP a k přehodnocení výhledů pro následující dva roky směrem dolů v části rozvíjejících se ekonomik. To se společně s očekáváním nárůstu sazeb na amerických trzích odrazilo ve značném odlivu kapitálu z některých rozvíjejících se zemí. Zadluženost soukromého i veřejného sektoru řady rozvíjejících se ekonomik se nadále zvyšuje. Nezanedbatelnou část tohoto dluhu tvoří závazky v cizí měně, což společně s nízkými cenami komodit a zpomalením hospodářského růstu vytváří tlak na důležitá odvětví ekonomiky.

ECB přistoupila koncem roku 2015 a počátkem roku 2016 k dalšímu snížení měnověpolitických sazeb a rozšíření programu kvantitativního uvolňování v obavě z prohloubení deflačních tlaků. Americký Fed naopak v prosinci 2015 zvýšil měnověpolitické sazby v odezvě na robustní data z reálné ekonomiky. Ve zpřísňování měnových podmínek však na dalších zasedáních nepokračoval. Měnověpolitické sazby ČNB se od listopadu 2012 nacházejí na úrovni „technické nuly“ a od listopadu 2013 ČNB používá kurz koruny jako další nástroj uvolňování měnových podmínek. Bankovní rada ČNB na svém letošním květnovém jednání potvrdila závazek intervenovat v případě potřeby na devizovém trhu na oslabení kurzu tak, aby udržovala kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 korun za euro. Konstatovala, že ČNB neukončí používání kurzu jako nástroje měnové politiky dříve než v roce 2017. Je připravena, pokud by mělo dojít k systematickému poklesu inflačních očekávání projevujícím se ve vývoji nominálních veličin, zejména mezd, posunout hladinu kurzového závazku na slabší úroveň.

Uvolněné měnové a finanční podmínky v kombinaci s oživením české ekonomiky se promítly i do podmínek a aktivity na domácím finančním trhu. Výsledkem je posun finančního cyklu do fáze výraznějšího oživení. Celkový objem bankovních úvěrů soukromému sektoru se v loňském roce meziročně zvýšil téměř o 6 %, přičemž tempo jejich růstu zrychlovalo. Ve druhé polovině loňského roku rostly úvěry bank na bydlení více než 7% tempem a úvěry podnikům téměř 10% tempem. V celoevropském měřítku se tempo růstu úvěrů domácnostem a nefinančním podnikům v ČR řadí mezi čtyři nejvyšší.

Sektor nefinančních podniků jako celek zaznamenal v roce 2015 další nárůst výkonnosti i ziskovosti. To se projevilo ve snížení podílu úvěrů se selháním i v mírném poklesu úvěrového rizika sektoru měřeného 12měsíční mírou defaultu. Expozice vůči subjektům z odvětví energetiky a vůči nejmenším podnikům však nadále vykazují zvýšenou rizikovost. Poptávka nefinančních podniků po bankovních úvěrech se v roce 2015 značně zvýšila. V prvním čtvrtletí letošního roku došlo k částečnému zvolnění dynamiky. Vysoká tempa růstu si však udržely dlouhodobější investiční úvěry. Z hlediska struktury financování došlo v roce 2015 k zastavení rostoucího podílu dluhopisového financování na celkových zdrojích sektoru.

Hospodářský růst v rozvíjejících se ekonomikách zpomaluje

Měnová politika centrálních bank zůstává vysoce uvolněná

Uvolnění měnových a finančních podmínek přispívá k růstu úvěrů

Situace podnikového sektoru se dále zlepšila, i přes rostoucí dynamiku bankovních úvěrů zůstává zadlužení sektoru relativně nízké

Prostředí velmi nízkých úrokových sazeb přispívá ke zvyšování zadluženosti obyvatelstva

V roce 2015 došlo k více než 20% meziročnímu nárůstu objemu nově poskytnutých úvěrů domácnostem (očištěných o refixace a refinancování). Tento trend pokračoval i v prvním čtvrtletí 2016. Na nárůstu se podílely všechny typy úvěrů, včetně spotřebitelských úvěrů. I přes výrazné zlepšení situace na trhu práce tak zůstalo tempo růstu celkových úvěrů domácnostem v roce 2015 vyšší než tempo růstu jejich příjmů, což se odrazilo v dalším nárůstu zadluženosti. Vyšší zadluženost se začala projevovat v čistém úrokovém zatížení domácností, které se z pohledu ročních úhrnů ke konci roku 2015 zvýšilo. Úvěrové riziko vyjádřené 12měsíční mírou defaultu zůstává ve všech segmentech na stále relativně nízké úrovni.

Ceny rezidenčních i komerčních nemovitostí pokračovaly v růstu

Ceny nemovitostí v ČR se v roce 2015 zvyšovaly podobně jako v řadě jiných evropských zemí. Realizační ceny bytů se zvýšily meziročně o necelých 5 %. Metodika využívaná ČNB hodnotí ceny bytů ke konci loňského roku jako mírně převyšující úroveň, která odpovídá vývoji fundamentálních faktorů. Vývoj cen bytů v Praze je charakterizován rychlejším růstem cen nabídkových než skutečně realizovaných. V důsledku dalšího poklesu úrokových sazeb z úvěrů na bydlení se zároveň zvyšovala dostupnost úvěrů a vnímaná výhodnost koupě bytu financované na úvěr. V souladu s globálním vývojem na trzích komerčních nemovitostí se v průběhu roku dále snížily požadované výnosy v prémiovém segmentu domácího trhu. Objem realizovaných transakcí setrval na poměrně vysoké úrovni blízké roku 2007. Zesílená výstavba se u kancelářských nemovitostí odráží v relativně vysoké míře neobsazenosti.

Vývoj domácího finančního sektoru byl příznivý

Vývoj českého finančního sektoru byl v roce 2015 příznivý. Výkonnost bankovního sektoru byla pozitivně ovlivněna silným oživením ekonomické aktivity. To se promítlo ve zvýšení ziskovosti, udržení vysoké kapitalizace a příznivé likvidity. Objem vkladů navzdory pokračujícímu poklesu vkladových úrokových sazeb nadále vzrostl. Domácí bankovní sektor je dlouhodobě nezávislý na zahraničních zdrojích financování. Pojišťovny jsou dobře kapitálově vybaveny a většina z nich udržuje stabilní ziskovost i v současném období nízkých úrokových sazeb. Dynamicky se rozvíjí investiční fondy. Sektor fondů penzijních společností zůstává stabilní. Po zrušení druhého pilíře spoří účastníci v tradičních transformovaných a nových účastnických fondech, které mohou mít rizikovější profil.

RIZIKA PRO FINANČNÍ STABILITU A HODNOCENÍ ODOLNOSTI FINANČNÍHO SEKTORU**Hlavními zdroji rizik jsou křehkost světové ekonomiky...**

Jedním z klíčových zdrojů rizik pro finanční stabilitu ve vyspělých zemích je nejistota ohledně pokračování ekonomického oživení. V eurozóně ji posiluje nedokončený proces stabilizace bilancí bank. V průběhu letošního roku se tato nejistota začala zvyšovat v důsledku zhoršení výhledu hospodářského růstu v části rozvíjejících se ekonomik. Slabá globální poptávka vytváří protiinflační tlaky. Centrální banky na rizika pro cenovou stabilitu reagují udržováním vysoce uvolněné měnové politiky či jejím dalším uvolňováním.

... a s ní související prostředí velmi nízkých úrokových sazeb

Mimořádně nízké úrokové sazby na jedné straně podporují domácí poptávku a dosahování cíle cenové stability. Vytváří však zároveň podněty

pro banky i další typy finančních institucí umisťovat zdroje do aktiv s rizikovějším profilem se záměrem udržet existující ziskovost či dosáhnout její stanovené cílové hodnoty. Prostředkem k tomu bývají „měkčí“ podmínky při poskytování úvěrů. Obdobně se může zvyšovat ochota akceptovat vyšší riziko na straně klientů finančních institucí. Vnímaná výhodnost nízkých úrokových sazeb z úvěrů může výrazně zvýšit zájem domácností i podniků o nové úvěry. Důsledkem může být nadměrný růst úvěrů poskytovaných s nedostatečně obezřetnými standardy a potenciálně neudržitelné zvyšování cen aktiv.

Snížování hladiny tržních úrokových sazeb a výnosů finančních aktiv působí i v ČR přímo na příjmy a ziskovost finančních institucí. U bank k tomu může docházet zejména prostřednictvím snižování úrokových marží. Další výrazný pokles marží z nových úvěrů v ČR je s výjimkou spotřebitelských úvěrů málo pravděpodobný. Přesto je v nejbližších letech nezbytné předpokládat negativní dopad vývoje úrokových marží do příjmů a ziskovosti domácích bank. To může nepříznivě ovlivnit jejich schopnost posilovat kapitálovou přiměřenost. Hospodaření bank, ale i pojišťoven či fondů penzijních společností mohou v delším horizontu také negativně ovlivňovat velmi nízké až záporné výnosy státních dluhopisů a jiných kvalitních aktiv.

Vedlejším efektem měnových politik ECB a ČNB je rostoucí zájem zahraničních investorů o státní dluhopisy emitované v české koruně, který stlačuje výnosy domácích státních dluhopisů i v delších splatnostech do záporných hodnot. Tento vývoj se stává pro domácí finanční sektor potenciálním zdrojem zranitelnosti zejména v souvislosti s úrokovým rizikem. Vyšší prodeje českých státních dluhopisů ze strany zahraničních investorů v kombinaci s nízkou tržní likviditou by se mohly projevit zvýšenou tržní volatilitou a případně i významným poklesem jejich cen. Přetrvávající nabídka státních dluhopisů se záporným výnosem by navíc mohla domácí finanční instituce vytěsňovat z tohoto trhu a motivovat je k nákupu rizikovějších aktiv.

Kombinace mimořádně nízkých úrokových sazeb a snadné dostupnosti úvěrů na bydlení vytváří podmínky pro růst cen rezidenčních nemovitostí nad úroveň odpovídající vývoji fundamentálních faktorů. Zdrojem tohoto rizika je rychlý růst nových hypotečních úvěrů podporovaný klesajícími úrokovými sazbami. Po očištění celkového objemu nových hypotečních úvěrů o refixované a refinancované úvěry došlo v roce 2015 k meziročnímu nárůstu skutečně nových hypotečních úvěrů včetně navýšení o cca 30 %. V prvním čtvrtletí letošního roku se tempo jejich růstu udržovalo kolem 20 %.

ČNB vydala v červnu 2015 Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí zaměřené proti potenciálnímu nárůstu rizik v oblasti nových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí. Doporučení stanovilo kvantitativní limity ukazatele LTV i kvalitativní kritéria pro obezřetné poskytování těchto úvěrů. ČNB vyhodnotila na základě podrobných údajů za druhou polovinu roku 2015 vývoj rizikovitosti nových úvěrů a dodržování kvantitativních i kvalitativních kritérií z Doporučení. Z vyhodnocení vyplývá, že na agregátní úrovni jsou limity

Nízké úrokové sazby vytváří tlaky na ziskovost finanční institucí

Vývoj na trhu českých státních dluhopisů se odráží ve změně struktury rizik

Riziko výraznějšího nadhodnocení cen domácích nemovitostí se zvýšilo

Část nových hypotečních úvěrů má zvýšené rizikové charakteristiky...

pro hodnoty LTV převážně dodržovány. Některé instituce však poskytují část nových úvěrů s LTV nad 100 % a stejně tak překračují limit 10 % objemu nově poskytnutých úvěrů s LTV mezi 90 a 100 %. Srovnání dynamik cen nemovitostí, průměrné výše úvěrů a průměrné hodnoty zástav naznačuje, že zavedení Doporučení mohlo vést v některých případech k účelovému navýšení odhadů zástavních hodnot.

... týkající se zejména schopnosti klienta splácet úvěr v nepříznivé ekonomické situaci

Značnou uvolněnost úvěrových standardů dokumentují indikátory potenciální schopnosti klienta splácet úvěr z vlastních zdrojů ve zhoršené ekonomické situaci. Řada nových úvěrů je poskytována s poměrně vysokými hodnotami ukazatele LTI (poměr výše úvěru a čistého ročního příjmu) nebo DSTI (poměr měsíční splátky úvěru a čistého měsíčního příjmu). Zároveň mají tyto úvěry často vysoké hodnoty LTV nebo jsou poskytnuty žadatelům s relativně nízkými příjmy. V případě šoků ve formě nárůstu úrokových sazeb nebo poklesu příjmů by se nemalý počet dlužníků mohl dostat do problémů se splácením.

Zvyšuje se také riziko expozic vůči trhu komerčních nemovitostí

Nízké výnosy z alternativních investic a přebytek likvidity vedou k nárůstu poptávky po tuzemských komerčních nemovitostech ze strany domácích i zahraničních investorů. Vzhledem k signálům o zvýšené aktivitě na trhu komerčních nemovitostí a rychle rostoucímu objemu úvěrů podnikům v oblasti nemovitostí přistoupila ČNB k realizaci výběrových šetření ohledně nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí poskytnutých od druhé poloviny roku 2014. Podle získaných údajů se objem nových úvěrů v této kategorii ve druhé polovině loňského roku meziročně zvýšil o 17 %. Největší meziroční nárůst byl zaznamenán u úvěrů na investice do kancelářských nemovitostí. ČNB považuje za potenciální riziko skutečnost, že úvěry s vysokou hodnotou LTV jsou v řadě případů poskytnuty s nízkým krytím dluhové služby příjmy z nemovitosti. Případný pokles cen nemovitostí doprovázený poklesem příjmů v jednotlivých segmentech by se tak mohl projevit zvýšenou mírou selhání a současně také nižší výtěžností při následné realizaci zástav. V případě neobsazení nově dokončených ploch, příp. získání nižšího než plánovaného nájemného, se může zhoršit kvalita úvěrů developerům.

Bankovní sektor zůstává vysoce odolný, úvěrové riziko se snížilo, zvyšuje se ale úrokové riziko

Úvěrové riziko, které je rozhodujícím zdrojem potenciálních ztrát v domácím finančním sektoru, se snížilo. Zlepšila se rovněž struktura úvěrů se selháním, což se ale odrazilo i ve snížení jejich krytí opravnými položkami. Bankami vytvořené opravné položky se nicméně na agregátní úrovni jeví jako dostatečné pro krytí stávající úrovně očekávané ztrátovosti ze selhání. V obezřetnosti bank při krytí úvěrů se selháním však existují napříč sektorem významné rozdíly. Rizikové váhy zůstávají u hlavních úvěrových portfolií stabilní. Úrokové riziko se naopak vzhledem k vývoji na dluhopisových trzích potenciálně zvyšuje.

Propojenost mezi finančními institucemi nedoznala zásadních změn, strukturální složka systémového rizika zůstává nízká

Vývoj finančních aktiv a pasiv tvořících jednotlivé vazby mezi institucemi ve finančním sektoru nenaznačuje významné změny v míře jejich vzájemného propojení. Riziko přenosu finančního napětí mezi jednotlivými segmenty v případě nepříznivého vývoje zůstává nízké. Propojenost uvnitř bankovního sektoru se mírně snížila, a riziko mezibankovní náklady tak pokleslo. Rizika náklady tlumí i výrazná likviditní rezerva bankovního sektoru. Strukturální složka systémového rizika i přes

stabilní míru propojenosti mírně vzrostla. Podílelo se na tom zejména prohloubení splatnostní transformace vkladů a úvěrů bank a rostoucí držba státních dluhopisů nerezidenty. I přesto však strukturální složka systémového rizika zůstává nízká.

Odolnost domácího finančního systému byla hodnocena pomocí zátěžových testů bank a penzijních společností za použití alternativních scénářů ekonomického vývoje. *Základní scénář* vychází z květnové prognózy ČNB a představuje vývoj, který ČNB považuje za nejpravděpodobnější. *Nepříznivý scénář*, jehož pravděpodobnost je naopak velmi nízká, předpokládá silnou recesi a propad ekonomiky do hluboké deflace. Nepříznivá ekonomická situace se projeví vyčerpáním finančních rezerv jak domácích, tak nefinančních podniků a zapříčiní výrazné zhoršení jejich schopnosti splácet dříve přijaté závazky. To způsobí bankovnímu sektoru značné úvěrové ztráty. Tento scénář je v citlivostních analýzách doplněn o další šoky, např. o odpisy pohledávek za zadluženými zeměmi EU, ztráty z operačního rizika nebo pád největších dlužníků každé banky. *Nepříznivý scénář* rovněž předpokládá výrazný nárůst výnosů státních dluhopisů, v jehož důsledku vzniknou u finančních institucí ztráty z titulu tržního rizika. Případná korekce úrokových rozpětí a cen aktiv směrem vzhůru tak zesiluje důležitost kvalitního řízení úrokového rizika.

Výsledky provedených zátěžových testů dokládají, že bankovní sektor zůstává vysoce odolný vůči scénářům nepříznivého vývoje. Zatímco *Základní scénář* předpokládá stagnaci úvěrového rizika, naplnění *Nepříznivého scénáře* by znamenalo mimo jiné více než ztrojnásobení úvěrových ztrát bankovního sektoru na tříletém horizontu testů. Bankovní sektor však disponuje vysokým kapitálovým polštářem, který umožňuje absorbovat výrazné negativní šoky a udržet celkovou kapitálovou přiměřenost sektoru dostatečně nad regulačním minimem 8 % i v případě takto nepříznivého scénáře. Bankovní sektor vykazuje vysokou odolnost i vůči krátkodobému likviditnímu riziku. V zátěžovém testu dosáhl ukazatel LCR agregátní hodnoty 191 %, což vysoce převyšuje nyní požadovaných 70 %. Všechny banky by plnily i nejvyšší regulační hodnotu 100 %, která bude požadována od roku 2018. Sektor penzijních společností zůstává citlivý vůči růstu výnosů držetých cenných papírů. Penzijní společnosti by proto měly obezřetně posuzovat velikost dopadu možného nárůstu úrokových sazeb a z toho vyplývajícího poklesu cen držetých dluhových cenných papírů.

MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

Při nastavování sazby proticyklické kapitálové rezervy ČNB posuzuje vývoj úvěrové dynamiky a dalších indikátorů finančního cyklu s cílem zajistit konzistenci kapitálových rezerv s možnými ztrátami, kterým může být bankovní sektor jako celek vystaven v budoucnosti. ČNB reagovala na posun domácího finančního cyklu do fáze výraznějšího oživení v prosinci 2015 stanovením sazby proticyklické kapitálové rezervy ve výši 0,5 % z expozic umístěných v ČR s platností od ledna 2017. I v letošním roce česká ekonomika pokračuje v růstové fázi finančního cyklu, kterou charakterizuje rychlý růst úvěrů v řadě úvěrových segmentů, zvyšování zadlužení domácností v poměru k jejich příjmům a růst cen rezidenčních

Domácí finanční systém byl v zátěžových testech vystaven velmi nepříznivému vývoji spojenému s déletrvající recesí

Banky jsou dle provedených zátěžových testů vysoce odolné, penzijní společnosti však vykazují vyšší citlivost na úrokové riziko

Česká ekonomika pokračuje v růstové fázi finančního cyklu, sazbu proticyklické kapitálové rezervy je možno prozatím ponechat na stávající úrovni 0,5 %

nemovitostí. Od posledního rozhodnutí o nastavení sazby proticyklické rezervy v březnu 2016 nicméně nedošlo ve vývoji cyklických rizik k výrazné změně značící nárůst systémového rizika. Proto je možno tuto sazbu prozatím ponechat na stávající úrovni 0,5 %. V případě pokračování rychlé úvěrové dynamiky, dalšího uvolňování úvěrových standardů a růstu investičního optimismu však ČNB bude připravena sazbu této rezervy dále zvyšovat.

Výrazně uvolněné standardy při poskytování úvěrů na bydlení vyžadují makroobezřetnostní reakci ČNB

ČNB nehodnotí vývoj v oblasti úvěrů na bydlení jako akutní přehřívání trhu vedoucí k bezprostředním rizikům pro finanční stabilitu. Úvěrové standardy však považuje za výrazně uvolněné. U některých institucí identifikuje přijímání vyšších rizik. Jedná se zejména o poskytování nových úvěrů se souběžně vysokými hodnotami ukazatelů LTV, LTI a DSTI. Domácnosti s tímto typem úvěrů jsou značně citlivé na potenciální příjmový a úrokový šok. Klesající úrokové sazby z nových úvěrů přitom nemusí zvyšovat dostupnost bydlení, neboť růst cen nemovitostí se zároveň odráží ve výši úvěrů nezbytných pro financování jejich nákupu. Tato situace vyžaduje makroobezřetnostní reakci ČNB.

ČNB zpřísňuje některé parametry svého Doporučení pro poskytování úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí

ČNB přistupuje ke zpřísnění svého Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí zejména ve směru snížení maximálních hodnot LTV. Dosavadní maximální limit LTV ve výši 100 % bude snížen od 1. 10. 2016 na 95 % a od 1. 4. 2017 na 90 %. Stávající doporučený limit 10 % z objemu nově poskytnutých úvěrů v rozmezí hodnot LTV 90–100 % se od 1. 10. 2016 změní na 10 % z objemu nově poskytnutých úvěrů v rozmezí hodnot LTV 85–95 %. Následně se od 1. 4. 2017 limit stanoví na 15 % z objemu nově poskytnutých úvěrů v rozmezí hodnot LTV 80–90 %. ČNB dále institucím nově doporučuje, aby za využití všech dostupných informací identifikovaly, zda úvěr slouží k financování vlastnického bydlení, nebo k nákupu nemovitosti jako investice. Pokud u žádosti o úvěr investičního typu shledají souběh charakteristik s vyšší úrovní rizikovosti, měly by uplatňovat LTV v maximální výši 60 %. V případě, že by domácí trh nemovitostí v dalším období vykazoval rostoucí známky přehřívání, ČNB by podmínky dále zpřísnila a případně by využila další nástroje dané legislativou.

Zvýšenou pozornost bude ČNB věnovat postupům bank při stanovení hodnoty zajištění

Vzhledem k existenci rizika „změkčení“ standardů při stanovení hodnoty zajištění v návaznosti na vydané Doporučení se bude ČNB zabývat postupy při stanovení hodnoty zajištění u jednotlivých institucí jak z hlediska interních metodik, tak praxe.

ČNB bude usilovat o legislativní zakotvení pravomoci stanovit rizikové parametry úvěrů na bydlení

ČNB bude zároveň usilovat v souladu s doporučeními ESRB o legislativní zakotvení pravomocí ČNB stanovovat rizikové parametry úvěrů na bydlení. Jejich obsahem je možnost stanovit závazné limity LTV, LTI, DSTI a případně dalších rizikových parametrů u úvěrů na bydlení. Pravomoci by umožnily ČNB účinně reagovat na vznikající rizika, která mohou pro finanční instituce i spotřebitele vznikat z přílišného rozvolňování úvěrových standardů. Alternativou by byla razantní opatření v oblasti kapitálu institucí, která by mohla být z národohospodářského hlediska nákladnější.

ČNB od roku 2015 uplatňuje interní metodiku určenou k přezkumu a vyhodnocování rizika systémové koncentrace svrchovaných expozic v rámci Píliře 2. Jedním z důvodů je významný podíl českých státních dluhopisů na aktivech domácích bank. Ten se v období od března 2015 do března 2016 snížil ze 14 % na 11 %. V případě, že by toto riziko nebylo domácími úvěrovými institucemi dostatečně ošetřeno, ČNB by jim mohla na základě vytvořené metodiky stanovit dodatečný kapitálový požadavek. ČNB považuje expozici vůči českému vládnímu dluhu za systémově významnou, a to i přes její dílčí meziroční pokles. ČNB proto provedla zátěžový test českých veřejných financí. Jeho výsledky indikují, že současná fiskální situace v ČR nepředstavuje hrozbu pro finanční stabilitu domácího bankovního sektoru. ČNB proto nebude u domácích úvěrových institucí na horizontu tří let uplatňovat dodatečné kapitálové požadavky.

Robustní kapitálová přiměřenost je podmínkou pro udržení vysoké důvěry veřejnosti a investorů ve stabilitu českého bankovního i celého finančního sektoru. Obzvláště důležité je zachování dostatečných kapitálových rezerv u těch bank, které jsou vzhledem ke svému postavení a charakteru systémově významné. Těmto bankám předepisuje ČNB kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika. ČNB má ze zákona povinnost alespoň jednou za dva roky nastavení této sazby přezkoumat. ČNB proto posoudila míru systémové významnosti domácích bank podle údajů z roku 2015. Na základě výsledků tohoto posouzení bude v průběhu letošního roku informovat příslušné banky a relevantní orgány o potvrzení stávající sazby kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika, o úpravě této sazby nebo o stanovení sazby této rezervy pro banky, které dosud neměly povinnost tuto rezervu vytvářet.

Obecnou prioritou ČNB pro oblast regulace v dalších letech jsou stabilizace regulatorního rámce EU a posílení možnosti národních autorit reagovat včas a adekvátně na zdroje systémových rizik. Aktivita ČNB v oblasti regulace se odvíjí od skutečnosti, že návrhy nové regulace v EU nejsou vždy vytvářeny s ohledem na charakteristiky finančních sektorů mimo země eurozóny, a nemusí proto zohledňovat podmínky v poměrně malém a konzervativně orientovaném domácím finančním sektoru. Jedním z příkladů je směrnice o zřízení rámce pro ozdravení a restrukturalizaci (BRRD), obzvláště nastavení minimálního požadavku na výši způsobilých závazků (MREL). ČNB proto aktivně působila v diskusi o parametrech tohoto nástroje. Vzhledem k tomu, že výklad legislativy a standardů není dosud v EU zcela sjednocený, zůstává budoucí nastavení MREL pro domácí bankovní sektor potenciálním rizikem.

ČNB nebude s ohledem na příznivé výsledky zátěžového testu českých veřejných financí uplatňovat dodatečné kapitálové požadavky ke krytí rizika koncentrace svrchovaných expozic

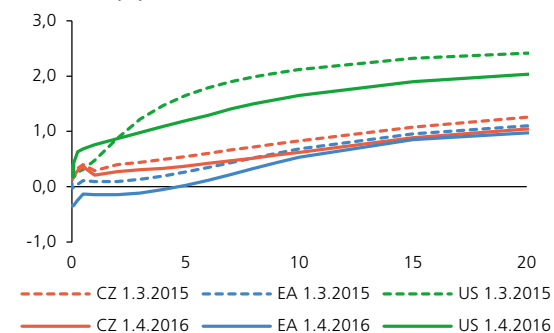
ČNB věnuje pozornost rizikům spojeným s působením systémově významných institucí

ČNB považuje za prioritu stabilizaci regulatorního rámce v EU, rizika nadále spatřuje ve směrnici BRRD, zejména v nastavení požadavku na MREL

GRAF II.1

Pohyb swapových výnosových křivek ve vybraných ekonomikách

(osa x: tenor; osa y: výnos v %)



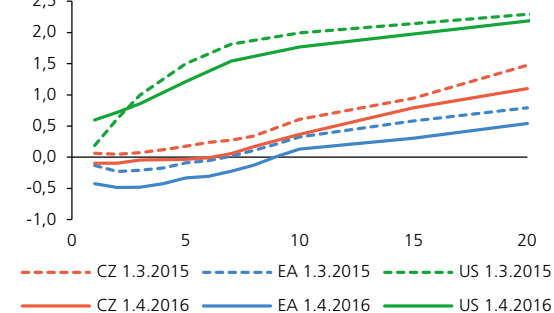
Pramen: Bloomberg L.P.

Pozn.: Výnosové křivky jsou odvozeny z mezibankovních sazeb se splatností do 6 měsíců a dále ze swapových sazeb denominovaných v měně příslušné oblasti.

GRAF II.2

Pohyb vládních výnosových křivek ve vybraných ekonomikách

(osa x: tenor; osa y: výnos v %)

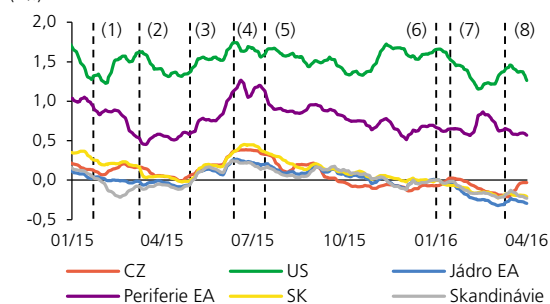


Pramen: Bloomberg L.P.

Pozn.: Výnosové křivky jsou odvozeny z výnosů generických státních dluhopisů. Pro EA použity německé státní dluhopisy.

GRAF II.3

Výnosy pětiletých státních dluhopisů vybraných zemí (v %)



Pramen: Thomson Reuters, Bloomberg L.P., výpočty ČNB

Pozn.: Jádro EA tvoří AT, BE, DE, FR, NL. Periferii tvoří ES, IE, IT, PT, SI. Skandinávií představují DK, FI, SE. Údaj pro skupinu zemí je prostým průměrem výnosů. Řady jsou vyhlazeny pětidenním klouzavým průměrem. (1) ohlášení QE ECB 22. 1. 2015, (2) spuštění QE ECB 9. 3. 2015, (3) zasedání FOMC 29. 4. 2015 a konečný termín pro renegociaci podmínek pomoci Řecku, (4) počátek propadu na šanghajské burze 12. 6. 2015, (5) dohoda s Řeckem o novém záchranném programu 13. 7. 2015, (6) snížení depozitní sazby ECB 3. 12. 2015, (7) zvýšení hlavní měnovépolitické sazby Fedu 17. 12. 2015, (8) další snížení měnovépolitických sazeb ECB a úprava jejich programů QE 10. 3. 2016.

2 REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY

2.1 MAKROEKONOMICKÉ A FINANČNÍ PROSTŘEDÍ

Oživení ve vyspělých ekonomikách včetně eurozóny zůstává křehké. Kvůli přetrvávajícím protiinflačním rizikům pokračuje ECB i další centrální banky v Evropě v uvolňování měnových podmínek. Úvěrová dynamika v eurozóně vykazuje známky oživení, napříč jednotlivými zeměmi však zůstává stále velmi odlišná. Hospodářský růst v některých rozvíjejících se ekonomikách dále zpomaluje, což společně s vysokým podílem zadluženosti v cizí měně a nízkými cenami komodit vytváří v některých zemích rizika z hlediska schopnosti obsluhy dluhů. Růst české ekonomiky a uvolněné měnové podmínky se odráží ve zrychlené dynamice úvěrů soukromému sektoru. Uvolněné měnové podmínky se projevují i v dalším poklesu výnosů českých státních dluhopisů, které se propadly do záporných hodnot i v delších splatnostech. Rostoucí podíl nerezidentů na držbě českých státních dluhopisů se při nízké likviditě jejich trhu může stát zdrojem zranitelnosti domácího finančního sektoru. Hlavními riziky pro domácí ekonomiku však zůstává potenciální obnova recese a nestabilita finančních trhů v eurozóně.

2.1.1 VNĚJŠÍ PROSTŘEDÍ

Hospodářské oživení vyspělých ekonomik zůstává křehké...

V eurozóně zůstal v roce 2015 hospodářský růst slabý a v jednotlivých členských zemích rozdílný. Prognózy vývoje HDP pro letošní i příští rok počítají s relativně mírným růstem kolem 1,5 % v Německu i v eurozóně jako celku. Americká ekonomika naopak navázala v první polovině roku 2015 na silné oživení z předchozího roku. Podle předběžných údajů¹ však došlo v posledním čtvrtletí 2015 v USA i v řadě vyspělých ekonomik včetně asijských ke zpomalení růstu HDP. Výhledy hospodářského růstu pro letošní rok se v návaznosti na tyto údaje v některých vyspělých zemích zhoršovaly.² Globální hospodářský růst je tak nadále vystaven řadě nejistot.³

... a měnové podmínky delší dobu uvolněné

Na robustní data z reálné ekonomiky (především z trhu práce) reagoval Fed v prosinci 2015 zvýšením měnovépolitické sazby o 0,25 p.b., poprvé od roku 2008. Ve zpříšňování měnových podmínek zejména z důvodu nejistoty ohledně trvalejšího oživení americké reálné ekonomiky prozatím nepokračoval a jeho současná komunikace formuje očekávání pozvolnějšího zpříšňování jeho měnové politiky. Existují i obavy, že výraznější růst dolarových úrokových sazeb může mít negativní dopad na globální tržní

1 MMF (2016): *World Economic Outlook*, duben.

2 Dynamika ekonomiky eurozóny se podle těchto výhledů v letošním roce přiblíží dynamice ekonomiky USA, příští rok se však od ní vlivem zrychlení americké ekonomiky opět vzdálí na rozdíl 0,8 p.b. Japonsko dále pro letošní rok čeká růst již jen lehce nad 0,5 % s nepatrně se snižujícími výhledy.

3 Blíže viz ČNB (2016): *Globální ekonomický výhled*, březen 2016.

rizikové prémie a mohl by se projevit vyšší volatilitou úrokových sazeb, měnových kurzů či cen aktiv. Očekávání spíše delšího období velmi nízkých sazeb je patrné i z dalšího posunu dlouhého konce dolarové výnosové křivky směrem dolů (Grafy II.1 a II.2).

Měnové podmínky zůstávají v eurozóně uvolněné bez náznaku jejich zpřísnění do konce roku 2017. V prosinci 2015 a dále březnu 2016 přistoupila ECB ke snížení měnověpolitických sazeb. Základní úroková sazba byla nastavena na 0 % a depozitní sazba na -0,40 %. Vedle toho došlo k rozšíření programu kvantitativního uvolňování. Měsíční objem odkupovaných instrumentů byl od dubna 2016 navýšen z dřívějších 60 mld. EUR na 80 mld. EUR a nově se nakupují i korporátní dluhopisy s ratingem v investičním pásmu. Dále byl ohlášen nový program dlouhodobých refinančních operací (tzv. TLTRO II) se čtyřletou splatností, přičemž první z těchto operací se spustí v červnu 2016. Eurové výnosové křivky v reakci na oznámení opět poklesly po celé délce (Grafy II.1 a II.2) a u vládních výnosových křivek zemí jádra eurozóny a Skandinávie (DK, FI, SE) lze nyní pozorovat záporné hodnoty až do splatností 5–8 let (Grafy II.3 a II.4). V rámci programu nákupu aktiv ECB⁴ představují státní dluhopisy zemí eurozóny přibližně 70 % nakoupeného objemu instrumentů. U řady zemí s relativně nižším zadlužením již tvoří odkoupené dluhopisy významnou část státního dluhu (Tab. II.1).

Nízké výnosy aktiv jsou zdrojem tržních rizik

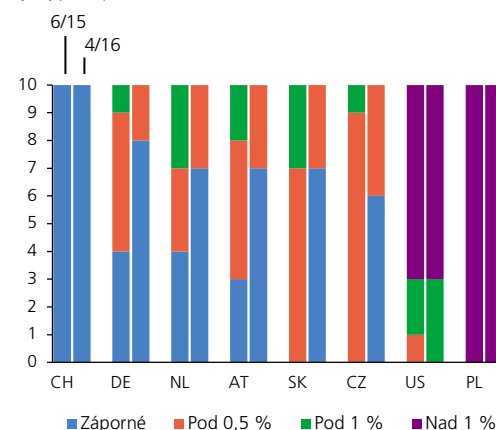
Nízké úrokové sazby u bankovních produktů a velmi nízké výnosy státních dluhopisů vytváří podněty pro přijímání rizik na trzích rizikovějších aktiv. V důsledku toho může docházet k nárůstu cen některých aktiv nad úroveň odpovídající dlouhodobému vývoji ekonomických fundamentů. Z globálního hlediska zůstávají jedním z možných zdrojů systémového rizika vysoké ceny na trzích korporátních dluhopisů v kombinaci s poklesem jejich rizikových premií. Výnosová rozpětí u amerických i evropských rizikových podnikových dluhopisů se od počátku loňského roku zvýšila, přesto však zůstávají na poměrně nízkých úrovních (Graf II.5). 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 mohla být prohloubena nízkou tržní likviditou dluhopisových trhů. Kvůli vysoké korelaci řady aktiv by mohlo dojít k nákaze ostatních trhů a následným významným tržním ztrátám.

Účinnost měnové politiky ECB může snižovat přetrvávající vysoké zadlužení

Jednou z překážek pro obnovení stabilního hospodářského růstu je v některých zemích eurozóny přetrvávající vysoké zadlužení soukromého sektoru, které je často doprovázeno výrazným zadlužením vlády (Graf II.6). To může oslabovat účinnost nekonvenčních nástrojů měnové politiky ECB⁵ a zároveň vyvolávat potřebu prodlužování období velmi nízkých

GRAF II.4

Pokles výnosů státních dluhopisů ve vybraných zemích
(výnosy podle splatnosti v letech)



Pramen: Bloomberg L.P., výpočty ČNB

Pozn.: První z dvojice sloupců značí údaje k 1. 6. 2015, druhý údaje k 1. 4. 2016. Na svislé ose jsou barevně klasifikovány výnosy pro splatnosti 1 až 10 let do jedné ze čtyř kategorií podle výše výnosu.

TAB. II.1

Podíl odkoupené části státních dluhopisů v rámci kvantitativního uvolňování ECB
(v %; k 1. 4. 2016)

Stát	Podíl odkoupené části na eurové emisi státu	Kapitálový klíč ECB	Dluh k HDP	Pětiletý výnos
LU	24,6	0,3	21,4	-0,24
LT	20,0	0,6	42,7	0,44
PT	19,9 (8,8)	2,5	129,0	1,78
SK	19,6	1,1	52,9	-0,22
LV	18,0	0,4	36,4	0,05
GR	17,7 (17,7)	2,9	176,9	8,90
IE	14,9 (7,2)	1,6	93,8	-0,01
SI	14,2	0,5	83,2	0,28
FI	11,9	1,8	63,1	-0,20
ES	10,8 (2,8)	12,6	99,2	0,33
DE	10,1	25,6	71,2	-0,33

Pramen: ECB, Bloomberg L.P., výpočty ČNB

Pozn.: Údaj v závorce značí část odkoupenou v rámci programu SMP ukončeného v červnu 2014, která doposud zůstává v bilanci ECB. Kapitálový klíč představuje podíl jednotlivých zemí na kapitálu ECB, který určuje složení nákupů státních CP v rámci QE ECB. Dluh k HDP ke konci roku 2015. Zařazeny země, jejichž podíl odkoupené části převyšuje 10 %.

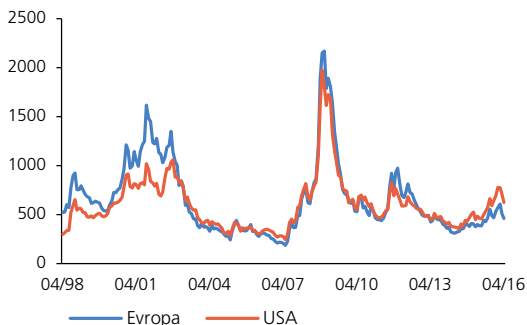
4 www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html

5 ČNB (2015): *Zpráva o finanční stabilitě 2014/2015*, s. 21–22.

GRAF II.5

Rozpětí výnosů rizikových dluhopisů soukromého sektoru

(v b.b.)



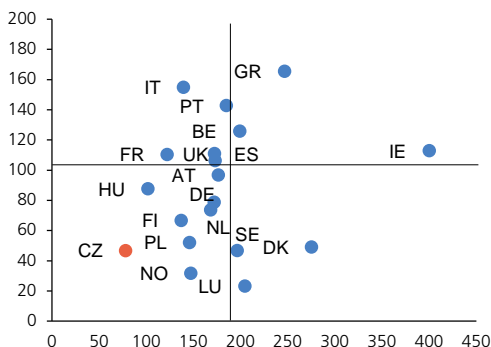
Pramen: Bloomberg L.P.

Pozn.: Rozpětím se rozumí rozdíl výnosů rizikových dluhopisů oproti výnosům vládních dluhopisů po úpravě o vlivy případných vložených opcí (option-adjusted spread). Rizikový dluhopis je dluhopis s ratingem ve spekulativním pásmu (BB+ a nižším).

GRAF II.6

Zadluženost soukromého sektoru a vlády v zemích EU

(v % HDP; osa x: zadluženost soukromého sektoru; osa y: zadluženost vlády)



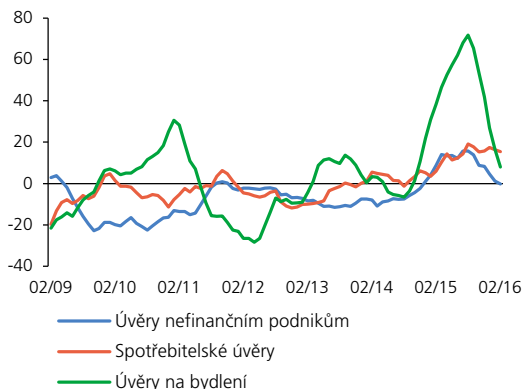
Pramen: BIS

Pozn.: Dluh je součet veškerých úvěrů poskytnutých domácími bankami, nebankovními institucemi a nerezidenty. Soukromý sektor zahrnuje nefinanční podniky, domácnosti a NISD. Metodologie BIS pro výpočet zadluženosti se může lišit od metodologie použité národními autoritami. Z toho důvodu nemusí údaje v grafu souhlasit s údaji reportovanými jinými institucemi.

GRAF II.7

Meziroční tempo růstu nových bankovních úvěrů v eurozóně

(v %)



Pramen: ECB

Pozn.: Vyhlazeno 3měsíčním klouzavým průměrem.

kých úrokových sazeb. Ty na jedné straně podporují domácí poptávku, na straně druhé se ale mohou odrážet v dalším zvýšení zadluženosti soukromého sektoru i nárůstu cen nemovitostí. Tento vývoj nemusí být z dlouhodobého hlediska udržitelný.⁶ Velmi nízké úrokové sazby zároveň mohou přispívat k poskytování nových úvěrů s horší kvalitou, resp. vyšší rizikovitostí.⁷ Obnovení recese by pak vedlo k nárůstu úvěrových ztrát, které by zkomplikovaly stále neukončený proces stabilizace bilancí bank.

Úvěrová dynamika zůstává v jednotlivých zemích eurozóny vysoce odlišná

Meziroční tempa růstu stavu úvěrů domácnostem se pohybují v rozmezí od -4 % v Irsku až do 13 % na Slovensku. U úvěrů nefinančním podnikům je tento rozdíl ještě znatelnější – od -15 % na Maltě až po 8 % v Estonsku.⁸ Za agregátním pohledem, který naznačuje oživování úvěrové dynamiky eurozóny (Graf II.7), se tak skrývají značné rozdíly mezi jednotlivými zeměmi. Nízká tempa růstu a v některých zemích i absolutní poklesy stavu úvěrů poskytnutých soukromému sektoru indikují riziko vzniku dlouhodobě deflačního trendu. Společně s dalším poklesem úrokových sazeb z nových bankovních úvěrů (Graf II.8) tento vývoj znatelně posiluje význam preventivních makrobezpečnostních politik na národní i nadnárodní úrovni.

Hospodářský růst v rozvíjejících se ekonomikách zpomaluje...

V roce 2015 se snížila tempa růstu HDP v rozvíjejících se ekonomikách (EME) včetně Číny. Následně došlo ke snížení výhledů pro letošní a příští rok.⁹ To se společně s očekáváním nárůstu sazeb na amerických trzích odrazilo ve značném odlivu kapitálu z těchto zemí. Zatímco zpomalení hospodářského růstu vytváří tlaky na schopnost splácet současný dluh, odliv kapitálu může přispět k nárůstu nákladů na jeho potenciální budoucí refinancování. Rostoucí náklady na obsluhu dluhu mohou vést v některých zemích k úvěrovým selháním a značným ztrátám investorů.¹⁰

... což společně s vysokým podílem dluhu v cizí měně a nízkými cenami komodit vytváří tlak na důležitá odvětví ekonomiky

Zadluženost nefinančního sektoru EME v poměru k HDP se v roce 2015 vyšplhala na více než 170 %, na čemž se významně podílely především nefinanční podniky (cca 100 %), z menší části vláda (cca 40 %) a domácnosti (cca 30 %). Protože řada velkých podniků je vlastněna státem, může

6 Shirakawa, M. (2015): *Debate on deflation and the role of "nominal anchor"*, prezentace na sympoziu o inflačních očekáváních, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 30. 3. 2015.

7 Může docházet k negativním jevům spojeným s nadměrným přijímáním rizik ze strany bank i soukromého sektoru. Bližší viz např. BIS (2012): *82nd Annual Report*, červen nebo Frait, J., Malovaná, S., Tomšík, V. (2015): *Základní cíle centrální banky a interakce měnové a makrobezpečnostní politiky při jejich dosahování*, Zpráva o finanční stabilitě 2014/2015, ČNB.

8 ESRB (2016): *ESRB Risk Dashboard*, březen.

9 Zejména informace o vývoji čínské ekonomiky se projevují výkyvy v mezinárodních kapitálových tocích. Jejich dopad na další EME se v průběhu posledních dvaceti let výrazně zvýšil. Podle odhadů v současnosti vysvětlují přibližně třetinu celkové volatility na světových akciových a měnových trzích. Rozhodující roli v tomto případě hraje rostoucí finanční integrace zemí, která se tak stala důležitějším faktorem než mezinárodní obchod. Podrobněji viz MMF (2016): *Global Financial Stability Report*, duben.

10 Již v současnosti jsou v některých EME viditelné zvýšené dluhové problémy podniků projevující se nárůstem nesplacených úvěrů.

se zhoršení výhledu dluhové udržitelnosti v podnikovém sektoru odrazit prostřednictvím státních garancí na zdražení financování dluhu veřejného sektoru a naopak.¹¹ Nezanedbatelnou část celkového zadlužení EME tvoří závazky denominované v amerických dolarech (Graf II.9), které mohou být vystaveny měnovému riziku. V důsledku očekávaného zpomalení ekonomického vývoje v EME dochází k oslabování měn EME vůči dolaru, což zvyšuje náklady na obsluhu tohoto dluhu (Graf II.10). Dalším faktorem, který negativně ovlivňuje schopnost obsluhy dluhu některých zemí, jsou nízké ceny komodit. Klesající ceny ropy, potravin a jiných komodit vytvářejí riziko pro veřejný, nefinanční i finanční sektor. Zdroje rizik jsou především přetrvávající nízké ceny surovin v sektoru energetiky, který se v období vysoké ziskovosti financoval velkým objemem emitovaných dluhopisů (obdobný scénář se týká rovněž domácího odvětví energetiky, viz část 2.3).¹²

2.1.2 DOMÁCÍ PROSTŘEDÍ

Hlavním rizikem pro domácí hospodářský růst zůstává vývoj ve vnějším prostředí

Domácí HDP se v roce 2015 zvýšil o 4,3 %, čímž se česká ekonomika zařadila k nejrychleji rostoucím zemím v Evropě. K hospodářskému růstu přispěla kombinace domácích faktorů, přičemž v oblasti hospodářské politiky to byly uvolněné měnové podmínky i zvýšená dynamika vládních investic. Z hlediska následujících dvou let představuje pro českou ekonomiku hlavní zdroj rizika potenciální zhoršení ekonomické aktivity ve vyspělých zemích (především v eurozóně). Případný nepříznivý vývoj na rozvíjejících se trzích by domácí ekonomiku zasáhl pouze nepřímo prostřednictvím zhoršení globálního sentimentu a výkyvů na světových finančních trzích.

Růst české ekonomiky a uvolněné měnové podmínky se odráží ve zrychlené dynamice úvěrů soukromému sektoru

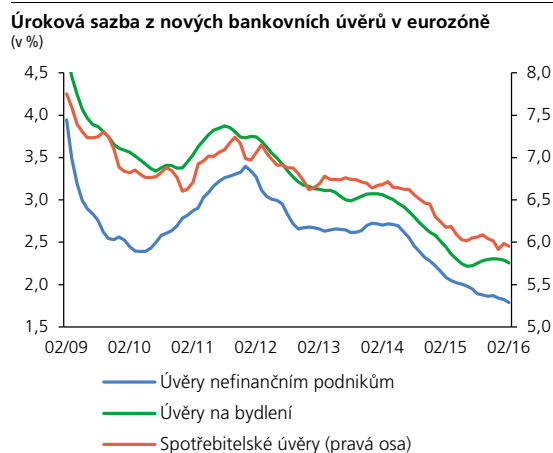
V roce 2015 se celkový objem bankovních úvěrů soukromému sektoru meziročně zvýšil o 5,8 % a objem vkladů o 7 %. V rychlejšímu úvěrovém růstu se odrazila zesílená dynamika úvěrů nefinančním podnikům i domácnostem (viz části 2.3 a 2.4). Výrazný pokles průměrné klientské úrokové sazby z nových úvěrů soukromému sektoru se v posledních měsících stabilizoval, což bylo způsobeno zejména zastavením poklesu sazeb u úvěrů nefinančním podnikům a úvěrů na bydlení. Sazby u nových spotřebitelských úvěrů začaly naopak v průběhu roku 2015 výrazněji klesat (viz část 2.4). Podle Šetření úvěrových podmínek bank¹³ došlo v prvním čtvrtletí 2016 k plošnému růstu poptávky po úvěrech na bydlení i spotřebu, v menší míře po podnikových úvěrech. Uvolňování úvěrových standardů se zastavilo u většiny typů úvěrů (s výjimkou úvěrů živnostníkům; Graf II.11). Ve druhém čtvrtletí 2016 banky očekávají uvolnění úvěrových standardů u podnikových úvěrů a spotřebitelských úvěrů, zatímco u úvěrů na bydlení předpokládají jejich zpřísnění.

11 MMF (2016): *Global Financial Stability Report*, duben, s. 25.

12 MMF (2016): *Global Financial Stability Report*, duben, s. 24.

13 ČNB (2016): *Šetření úvěrových podmínek bank*, duben.

GRAF II.8

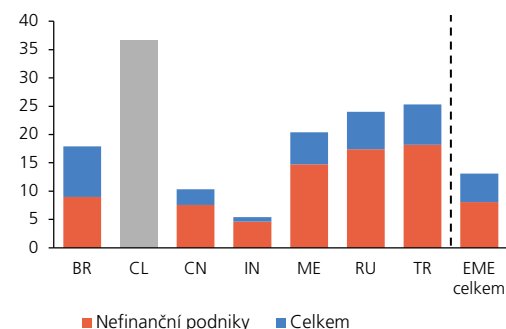


Pramen: ECB

Pozn.: Vyhlazeno 3měsíčním klouzavým průměrem.

GRAF II.9

Dluh nebankovních subjektů denominovaný v USD (podíl na HDP v % k 2Q 2015)



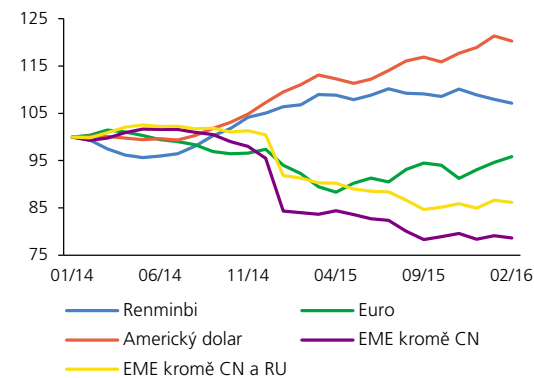
Pramen: BIS, MMF

Pozn.: Nebankovní subjekty zahrnují nebankovní finanční instituce, nefinanční podniky, vládu, domácnosti a mezinárodní organizace. Dluh je souhrnem lokálně i přeshraničně poskytnutých úvěrů a emitovaných dluhopisů v USD. V případě Chile nebylo možné odlišit nefinanční podniky od zbytku nebankovního sektoru.

GRAF II.10

Nominální efektivní měnový kurz v EME a vybraných ekonomikách

(index: 1M 2014 = 100)



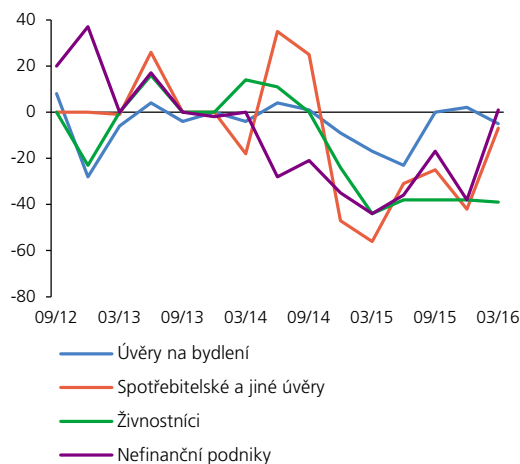
Pramen: BIS, MMF, výpočty ČNB

Pozn.: Index pro EME je vypočten jako vážený součet, kde váhou je roční HDP. Do indexu spadá 20 zemí s více než 80% podílem na celkovém HDP všech EME. Vyšší hodnoty znamenají apreciaci.

GRAF II.11

Vývoj všeobecných úvěrových standardů v ČR

(rozdíl tržního podílu bank v p.b.)



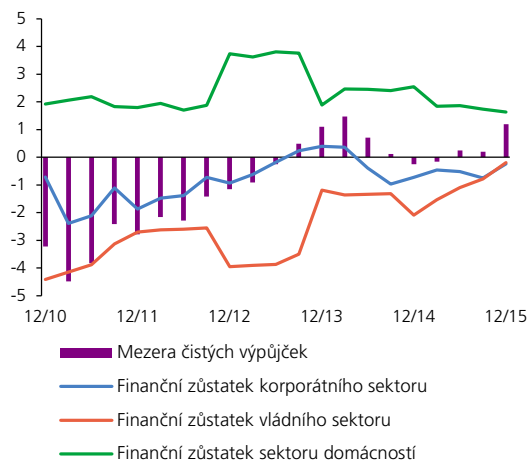
Pramen: Šetření úvěrových podmínek bank, ČNB

Pozn.: Údaje reprezentují rozdíl mezi tržním podílem bank, které uvedly zpřísnění úvěrových standardů, a bank, které uvedly jejich uvolnění v uplynulých třech měsících. Bližší informace o metodice ukazatele je možné nalézt na webových stránkách ČNB.

GRAF II.12

Finanční zůstatky podle sektoru a mezeru čistých výpůjček

(roční klouzavé úhrny k HDP; v %)



Pramen: ČSÚ, ČNB

Riziko bilanční recese zůstává v české ekonomice nízké

V průběhu roku 2015 se mírně snížily finanční zůstatky domácností a klesl deficit finančních zůstatků korporátního sektoru (nefinančních podniků a finančních institucí) při současném poklesu deficitu vládních institucí (Graf II.12). Mezera mezi přebytky soukromého sektoru a vládních institucí tak zůstala po většinu roku blízko nule. To indikuje, že v domácí ekonomice nevznikají nadměrné finanční přebytky s negativním dopadem na poptávku.

Výnosy českých státních dluhopisů se propadají i v delších splatnostech do záporných hodnot

Kombinace přetrvávajícího kladného úrokového diferenciálu české koruny vůči euru v některých segmentech finančního trhu a používání kurzového závazku jako dalšího nástroje měnové politiky zvýšila zájem zahraničních investorů o domácí aktiva. Zvýšený zájem nerezidentů se promítl nejen do nárůstu jejich podílu na financování českých bank, ale i do podílu na držení českých korunových státních dluhopisů (Graf II.13). Uvolněná korunová likvidita v držení nerezidentů v kombinaci se situací na korunovém devizovém trhu vedla k poklesu výnosů domácích státních dluhopisů do záporných hodnot, a to až do splatnosti 6 let (Graf II.2). ČR dosahuje záporných sazeb i na primárním trhu (Tab. II.2), což lze pozorovat také u některých zemí eurozóny a dále u Švýcarska či Švédska.

Rostoucí podíl nerezidentů na držbě českých aktiv posiluje riziko zvýšené volatility jejich cen

S přítomností nerezidentů a jejich rostoucím podílem na držbě domácích aktiv narůstá riziko přelévání externích šoků na domácí finanční systém. V prostředí nižší likvidity na českých finančních trzích by výprodej domácích aktiv ze strany globálních investorů mohl vyvolat vysokou volatilitu tržních cen. To by mělo dopad na domácí finanční instituce, které jsou stále významnými držiteli těchto aktiv (Graf II.14). Tímto scénářem se ČNB ve Zprávách o finanční stabilitě dlouhodobě zabývá s tím, že tržní riziko je v jednotlivých sektorech na roční bázi zátěžově testováno (viz části 3.2 až 3.4). Zátěžové testy potvrzují, že na tržní riziko (zejména úrokové) jsou nejcitlivější institucionální investoři. To vyplývá ze struktury jejich portfolií tvořených převážně tržně přeceňovanými kvalitními dluhopisy (Graf II.15). Dopad výše popsaného scénáře na finanční instituce do značné míry závisí na velikosti přeceňovaného dluhopisového portfolia, množství a ceně případných prodejů, objemu dluhopisů použitých jako kolaterál v repo operacích v případě realizace zajištění a zejména na výši zajištění proti úrokovému riziku konkrétní finanční instituce. Portfolia různých typů institucionálních investorů vykazují velkou podobnost (Graf II.16). Jejich reakce na prudké dočasné výkyvy cen dluhopisů však nemusí být shodná ve formě jejich hromadných výprodejů, resp. okamžitých realizovaných ztrát. Pojišťovny jsou vůči dočasným tržním výkyvům částečně chráněny pravidly oceňování aktiv a závazků (viz tematický článek této Zprávy)¹⁴ a jejich míra zajištění úrokového rizika je relativně vysoká. Sektor penzijních společ-

14 Dvořák, M., Gronychová, M., Hausenblas, V., Komárková, Z. (2016): *Může být český pojišťovací sektor zdrojem systémového rizika?*, Zpráva o finanční stabilitě 2015/2016, ČNB.

ností využívá zajištění úrokového rizika v omezené míře (viz část 3.2). Proti dočasným výkyvům mohou být transformované fondy penzijních společností částečně chráněny naakumulovaným polštářem v podobě nerealizovaných oceňovacích rozdílů z minulých let. Penzijní společnosti by i případně mohly před realizací kvalitních aktiv za nevýhodných podmínek upřednostnit riziko, že budou muset v případě poklesu hodnoty majetku transformovaného fondu pod jeho závazky dočasně poskytnout vlastní zdroje jako v období 2007–2009.

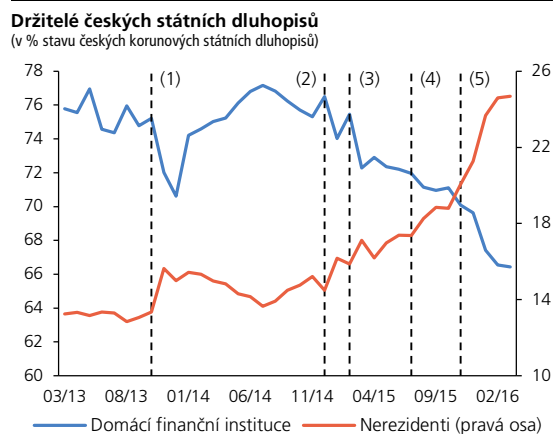
Domácí finanční instituce mohou omezit svou přítomnost na domácím trhu státních dluhopisů

Současný vývoj na trhu českých státních dluhopisů směřuje spíše k potenciálnímu zvýšení střednědobých systémových rizik. Se zápornými výnosy přestávají být české státní dluhopisy pro domácí finanční instituce atraktivní investicí. Tradiční držitelé státních dluhopisů jsou tak z trhu postupně vytěšňováni nerezidenty (Graf II.13). Na jedné straně dochází k postupnému snížení rizika koncentrace svrchovaných expozic v domácím finančním sektoru (viz část 3.4), a tím i rizika výrazných tržních ztrát v situaci, kdy by došlo k opětovnému nárůstu výnosů na historicky běžné úrovni. Na druhé straně se těmto institucím výrazně zúžila možnost diverzifikovat svá likvidní portfolia (viz část 3.3). Pro banky zůstává prakticky jedinou korunovou alternativou uložení volné likvidity u ČNB. Závažnější dopad má prostředí záporných výnosů na institucionální investory, jejichž převážnou část bilance tvoří právě české státní dluhopisy (Graf II.15). Tyto instituce nemají přímý přístup k facilitám ČNB a vklady u bank často podléhají vnitřním skupinovým limitům. Jejich volbou tak může být umístění volných zdrojů do rizikovějších aktiv včetně aktiv v cizích měnách (viz část 3.1).

Zkracování průměrné doby do splatnosti může implikovat střednědobá rizika

Z hlediska současných výdajů na obsluhu státního dluhu a rozšiřování fiskálního prostoru má pokračování záporných výnosů dosažených v aukcích dluhopisů příznivý dopad a přispívá k dalšímu snížení úrokových výdajů českého státu. To je i v souladu s charakterem poptávky nerezidentů (Grafy II.17 a II.18). Ze střednědobého pohledu však tento vývoj zvyšuje rizika ohledně podmínek budoucího refinancování domácího dluhu. Možnost dosažení záporných nákladů financování dluhu vytváří motivaci k emisím na krátkém konci výnosové křivky. Žádoucí by ale byla vyšší průměrná splatnost, která obecně působí jako pojištění proti nepříznivým podmínkám vznikajícím při refinancování příliš velkého objemu dluhu v krátkém čase (nedostatečná poptávka, vyšší úrokové sazby v budoucnosti). Z hlediska finanční stability by bylo prospěšné střednědobý horizont pro průměrnou dobu do splatnosti českého státního dluhu s cílovou hodnotou do roku 2018 ve výši 6 let minimálně udržet, případně ho vzhledem k celkově výhodným úrokovým podmínkám ještě prodloužit obdobně jako v jiných zemích (Graf II.18). Touto emisní politikou by se rovněž částečně uspokojila poptávka domácích institucionálních investorů po státních dluhopisech s kladným výnosem. Ta je obvykle v čase stabilnější než poptávka ze strany nerezidentů.

GRAF II.13



Pramen: MFČR, výpočty ČNB

Pozn.: Svislé čáry označují poslední měsíční pozorování před (1) oznámením kurzového závazku ČNB 7. 11. 2013, (2) oficiálním oznámením QE ECB 22. 1. 2015, (3) spuštěním QE ECB 9. 3. 2015, (4) první devizovou intervencí ČNB od listopadu 2013 17. 7. 2015 a (5) snížením depozitní sazby ECB 3. 12. 2015.

TAB. II.2

Tendry na české státní cenné papíry se záporným výnosem

Období tendru	Počet tendrů	Průměrná splatnost (roky)	Průměrný výnos (%)	Objem emise (mil. CZK)	Podíl na CZK dluhopisech (%)
3Q 2015	6	1,29	-0,26	45 135	3,3
4Q 2015	9	1,90	-0,27	70 329	5,2
1Q 2016	14	1,62	-0,11	66 134	4,9
Celkem	29	1,65	-0,21	181 598	13,3

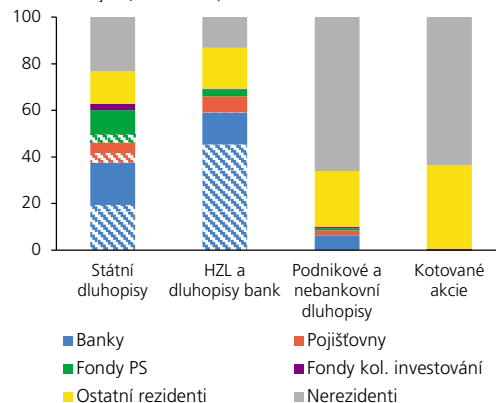
Pramen: MFČR, ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Objem emise nezahrnuje dluhové cenné papíry nakoupené ministerstvem financí. Obsaženy tendry do 1. 4. 2016. Podíl na korunových dluhopisech je vztažen ke stavu ke konci roku 2015.

GRAF II.14

Držba finančních aktiv emitovaná rezidenty v členění podle sektoru

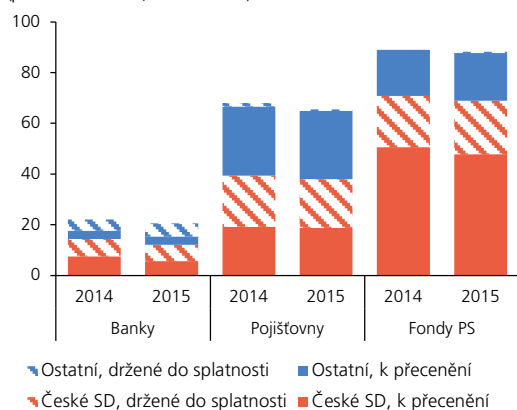
(v % celkového objemu; k 30. 9. 2015)



Pramen: ČNB

Pozn.: Šrafovaná oblast představuje cenné papíry v účetních kategoriích „držené do splatnosti“ nebo „úvěry a jiné pohledávky“, které nejsou určeny k realizaci. PS = penzijní společnosti.

GRAF II.15

Struktura portfolia dluhopisů dle sektoru a způsobu ocenění
 (podíl na aktivech v %; ke konci období)


Pramen: ČNB

Pozn.: Kategorie „k přecenění“ zahrnuje také realizovatelná aktiva. Údaje za sektor pojišťoven zahrnují také finanční umístění, pokud je nositelem investičního rizika pojistník. SD = státní dluhopisy.

GRAF II.16

Vzájemná podobnost sektorů finančního trhu dle skladby spravovaných aktiv
 (v %)

	PFs	ICs	ClFs	FAs	CFIs	Bs	OFIs	
Pension funds (PFs)		90	55	51	56	39	2	4,7
Insurance companies (ICs)	90		80	65	63	45	5	5,9
Collective investment funds (ClFs)	55	80		74	55	42	19	3,1
Financial auxiliaries (FAs)	51	65	74		47	63	21	2,1
Captive financial institutions (CFIs)	56	63	55	47		47	42	4,3
Banks (Bs)	39	45	42	63	47		65	75,1
Other financial intermediaries (OFIs)	2	5	19	21	42	65		4,9

Pramen: ČNB, výpočty ČNB

 Pozn.: Vysoké číslo (resp. červenější barva) značí vysokou vzájemnou podobnost ve skladbě finančních aktiv. Poslední sloupec reprezentuje význam sektoru jako podíl na celkových finančních aktivech. Podobnost je měřena jako kosinová podobnost (Brechler et al. 2014: *Similarity and Clustering of Banks: Application to the Credit Exposures of the Czech Banking Sector*, CNB Research and Policy Notes 4/2014). Skladba aktiv byla rozdělena do kategorií: úvěry nef. podnikům, úvěry domácnostem, státní dluhopisy ČR, dluhopisy nef. podniků, dluhopisy fin. institucí, akcie a podíly nef. podniků, akcie a podíly fin. podniků, oběživo a vklady, ostatní domácí expozice, zahraniční akcie a podíly, zahr. dluhopisy a vklady, ostatní zahraniční aktiva.

Alternativní scénáře vývoje ekonomiky

Možné varianty dalšího makroekonomického vývoje se staly spolu s identifikovanými riziky základem alternativních scénářů vývoje ekonomiky. Tyto scénáře jsou použity zejména v částech 3.2 až 3.4 k testování odolnosti českého finančního sektoru. Vývoj základních proměnných v jednotlivých scénářích dokumentují Grafy II.19 A–D.¹⁵ Vývoj dalších proměnných závislých na vývoji makroekonomického prostředí, které jsou relevantní pro zátěžové testy (tempo růstu úvěrů, míra defaultu, podíl úvěrů se selháním¹⁶ a vývoj cen nemovitostí), je postupně prezentován v dalších částech Zprávy.

Základní scénář je založen na květnové makroekonomické prognóze ČNB zveřejněné ve Zprávě o inflaci II/2016 a v letošním roce předpokládá zpomalení růstu ekonomické aktivity na 2,3 % vlivem propadu vládních investic spolufinancovaných z evropských fondů. Ekonomická aktivita bude naopak nadále podporována uvolněnými měnovými podmínkami, růstem zahraniční poptávky a nízkými cenami ropy. Pro roky 2017 a 2018 scénář předpokládá zrychlení hospodářského růstu nad 3 %. Současně s růstem ekonomické aktivity klesá na horizontu scénáře obecná míra nezaměstnanosti na úroveň 4 %. Celková inflace se zvýší ze svých současných nízkých hodnot a ve druhé polovině roku 2017 dosáhne 2% inflačního cíle. S prognózou je konzistentní stabilita tržních úrokových sazeb do poloviny roku 2017 a jejich nárůst v druhé polovině roku 2017. Prognóza rovněž předpokládá používání kurzu jako nástroje měnové politiky do poloviny roku 2017.

Nepříznivý scénář předpokládá konec oživení v eurozóně a výrazný pokles ekonomické aktivity v Evropě. To může být vyvoláno např. negativními očekáváními ohledně vývoje globální ekonomiky a obnovením růstu rizikové averze investorů vůči EU a rozvíjejícím se ekonomikám. Z důvodu poklesu zahraniční poptávky se česká ekonomika dostává opět do recese, což způsobí návrat pesimistických očekávání soukromého sektoru ohledně dalšího ekonomického vývoje a obnovení odkládání spotřeby domácností a investic podniků. Kombinace útlumu zahraniční a posléze i domácí poptávky zapříčiní citelný propad ekonomické aktivity v ČR a způsobí recesi ve tvaru „V“. Zároveň se naplní scénář dluhové deflace, kdy z důvodu poklesu ekonomické aktivity, nárůstu nezaměstnanosti a poklesu mezd dochází vlivem cenové deflace k reálnému nárůstu dluhu soukromého sektoru. Nepříznivá ekonomická situace vede k postupnému vyčerpání finančních zdrojů domácností i nefinančních podniků, což v kombinaci s růstem reálného zadlužení zapříčiní výrazné zhoršení schopnosti splácet závazky. Potíže v reálné ekonomice dopadají posléze i na finanční

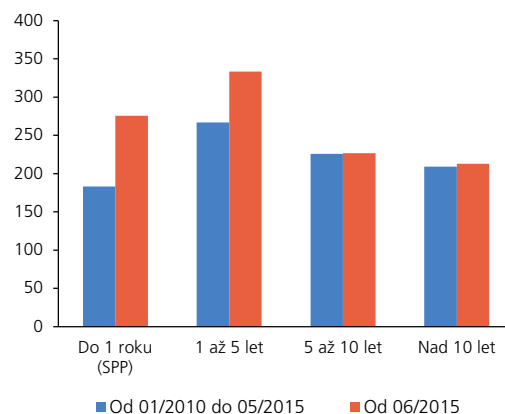
15 Trajektorie pro *Základní scénář* je v prvních dvou letech založena na oficiální predikci ČNB z května 2016. Za tímto horizontem je použito její prodloužení směrem k předpokládaným dlouhodobým rovnovážným hodnotám.

16 Míra defaultu i podíl úvěrů se selháním se vztahují k identické události, tj. k porušení platební morálky dlužníka. Důvodem pro používání anglického termínu u prvního indikátoru a českého u druhého je potřeba vyhnout se riziku potenciální záměny obou termínů. Zatímco míra defaultu je (zpravidla vpředhledí) tokový indikátor zaměřený na vývoj v průběhu určitého časového horizontu (viz Slovníček pojmů), podíl úvěrů se selháním je stavový indikátor vypovídající o úrovni úvěrů klasifikovaných jako se selháním v daném časovém okamžiku.

sektor, který zaznamená značné úvěrové ztráty doprovázené citelným poklesem zisků. Měnová politika zůstává uvolněná, tříměsíční sazba PRIBOR setrvává na velmi nízké úrovni na celém horizontu testů a měnový kurz razantně oslabuje. Dlouhodobé výnosy dluhopisů však skokově vzrostou z titulu nárůstu globální averze k riziku a přehodnocení kvality některých aktiv. Banky současně zpřísní pohled na úvěrové riziko a zvýší rizikové přírážky k úrokovým sazbám na nové úvěry, které i vlivem nárůstu dlouhodobých úrokových sazeb přejdou na výrazně vyšší úroveň. Růst dluhové služby spojený s tímto vývojem spolu s dalšími dopady recese zvýší míru defaultu u úvěrů na bydlení a u úvěrů nefinančním podnikům.

GRAF II.17

Převís poptávky v tendrech českých státních cenných papírů
(osa x: splatnost emise; osa y: poptávka primárních dealerů vzhledem k původní nabídce ministerstva v %)

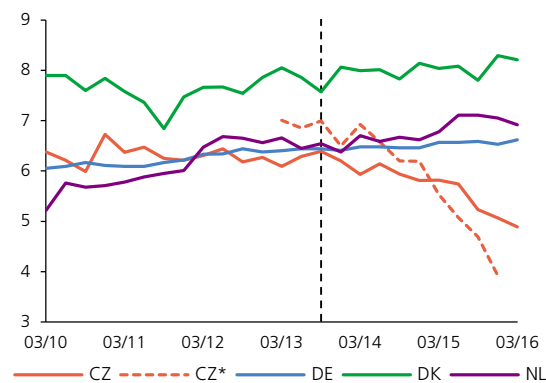


Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Obsaženy tendry do 1. 4. 2016. V období od 06/2015 bylo uskutečněno 56 emisí. Váženo objemem emise. SPP = státní pokladniční poukázky.

GRAF II.18

Průměrná zbytková splatnost státního dluhu vybraných zemí
(v letech)

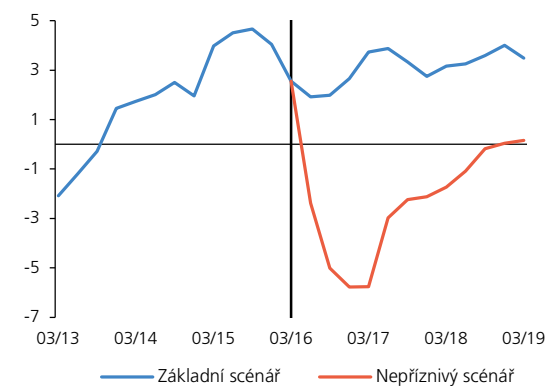


Pramen: Bloomberg L.P., ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: CZ* reprezentuje průměrnou zbytkovou splatnost korunových státních dluhopisů držení nerezidenty. Svislá čára značí poslední čtvrtletní pozorování před vyhlášením kurzového závazku ČNB.

GRAF II.19 A

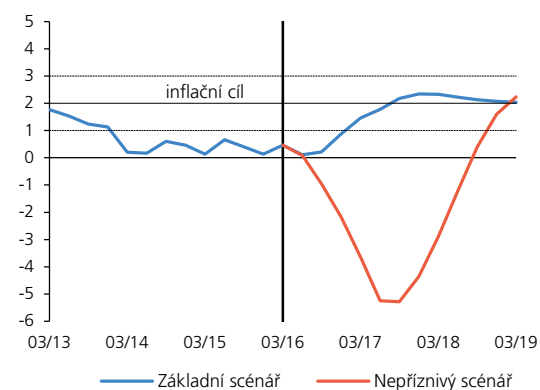
Alternativní scénáře: vývoj růstu reálného HDP
(meziročně v %)



Pramen: ČNB

GRAF II.19 B

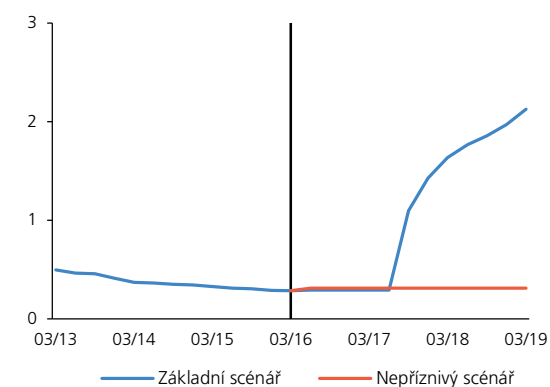
Alternativní scénáře: vývoj inflace
(meziročně v %)



Pramen: ČNB

GRAF II.19 C

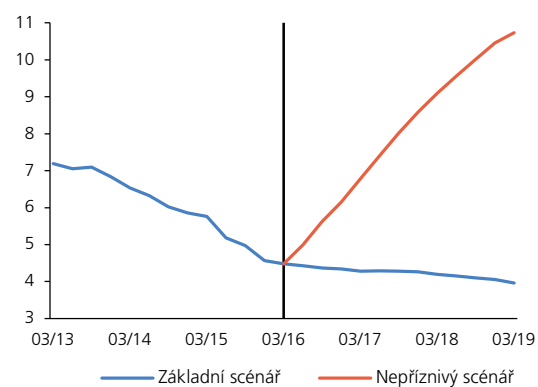
Alternativní scénáře: vývoj 3M PRIBOR
(v %)



Pramen: ČNB

GRAF II.19 D

Alternativní scénáře: vývoj nezaměstnanosti
(v %)



Pramen: ČNB

2.2 TRH NEMOVITOSTÍ

Ceny rezidenčních i komerčních nemovitostí v ČR se v roce 2015 zvyšovaly, podobně jako v řadě jiných zemí. Z rezidenčních nemovitostí nejvíce rostly ceny bytů, jejichž růst v průběhu roku zrychloval. Dosud rozdílná dynamika cen bytů v Praze a ve zbytku ČR se vyrovnala. V Praze dále narostl rozdíl mezi cenami bytů nabídkovými a skutečně realizovanými. Příliš optimistická očekávání ohledně budoucího vývoje cen by mohla vést k přizpůsobení realizovaných cen cenám nabídkovým a roztočení cenové spirály. V případě nepříznivého šoku ve formě výrazného zvýšení úrokových sazeb a zhoršení příjmů dlužníků by pak mohly významně narůst úvěrové ztráty z hypotečních úvěrů. V případě nižších než plánovaných prodejních cen by mohlo docházet ke ztrátám z úvěrů developerům.

Uvolněné měnové podmínky v řadě zemí přispívají k růstu cen nemovitostí

Globálně nízké úrokové sazby z úvěrů na bydlení a honba za výnosem v prostředí slabé výnosnosti alternativních aktiv motivují domácnosti i investory k nákupu nemovitostí a podporují tak oživování jejich cen. Ceny rezidenčních nemovitostí v některých zemích pokračují v dlouhodobém růstu taženém demografickým vývojem i dlouhodobým uvolňováním úrokových standardů (SE, NL). Výrazně rostou i v některých zemích, kde v předchozích letech došlo k jejich podstatné korekci (UK, IE, EE). Na některých trzích dochází k výrazně dynamičtějšímu růstu cen v hlavním městě, příp. několika velkých aglomeracích (AT, DE, IE, DK).¹⁷ V těchto případech se zpravidla jedná o jev tažený zčásti zahraniční poptávkou. Rostou také ceny komerčních nemovitostí, resp. klesají jejich požadované výnosy. V některých zemích jsou tyto výnosy již pod předkrizovou úrovní (DE).¹⁸

Ceny rezidenčních nemovitostí rostou také v ČR...

K nárůstu cen rezidenčních nemovitostí v ČR došlo ve všech segmentech (Graf II.20).¹⁹ Realizované ceny bytů v roce 2015 rostly meziročně v průměru o 4,5 %, přičemž tempo růstu cen bytů se v průběhu roku zvyšovalo (Graf II.21). K tomu přispěl zrychlující se růst cen mimo Prahu, který dosáhl ve čtvrtém čtvrtletí 2015 podle odhadů 7,4 % meziročně a překonal tempo růstu cen v Praze (4,6 %). Podle regionálních odhadů, dostupných pro první polovinu roku, se ceny bytů zvyšovaly v převážné většině krajů. Se *Základním scénářem* je konzistentní další postupný růst cen bytů (Graf II.22).

... a jsou hodnoceny jako mírně nadhodnocené

Metody používané ČNB indikují, že ke konci roku 2015 se ceny bytů pohybovaly na mírně nadhodnocených úrovních. Odhadované nadhodnocení se s ohledem na vývoj ekonomických fundamentů pohybovalo převážně blízko 5 % (Tab. II.3).²⁰ V období ekonomického růstu a zrychlené

17 ECB (2015): *Financial Stability Review*, listopad.

18 Tamtéž.

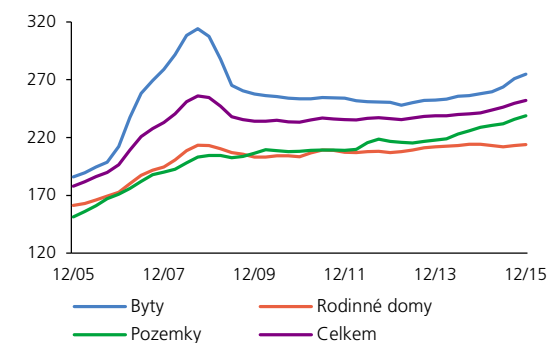
19 Realizované ceny rodinných domů v některých krajích klesaly, v průměru pak stagnovaly.

20 Tři ze čtyř přístupů využívaných ČNB k posuzování udržitelnosti cen indikují nadhodnocení cen blízko 5 %. Čtvrtá metoda hodnotí ceny jako v souladu s fundamentálními faktory.

GRAF II.20

Ceny rezidenčních nemovitostí – realizované

(1Q 1999 = 100)



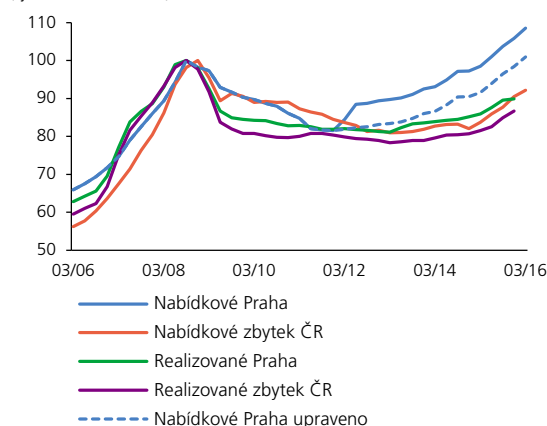
Pramen: ČSÚ, HB index, výpočty ČNB

Pozn.: Data za rodinné domy a byty za první polovinu 2015 předběžné údaje, ostatní údaje za 2015 dopočteny z alternativních zdrojů dat o realizovaných cenách (realizované ceny bytů z výběrového šetření ČSÚ, HB index, index cen bytových nemovitostí ČSÚ).

GRAF II.21

Ceny bytů – realizované a nabídkové

(cyklické maximum = 100)



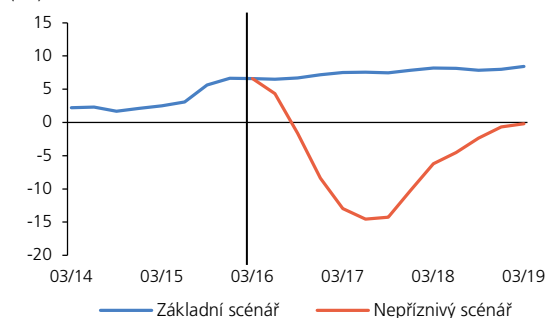
Pramen: ČSÚ, výpočty ČNB

Pozn.: Úprava nabídkových cen v Praze podle ČSÚ spočívala v jejich snížení o výrazný růst v roce 2012, který nebyl potvrzen alternativními zdroji dat.

GRAF II.22

Meziroční růst cen nemovitostí

(v %)



Pramen: ČNB

TAB. II.3

Míra nadhodnocení cen bytů podle různých metod (v %)	
Model nabídky a poptávky	0,3
Upravený poměr ceny bytu a mzdy	4,8
Upravený poměr ceny bytu a nájemného	4,5
Model akcelérátoru	5,2

Pramen: výpočty ČNB

GRAF II.23

Minimální odhadovaný rozdíl mezi nabídkovými a realizovanými cenami v Praze

(v % nabídkových cen ze 4Q 2015)



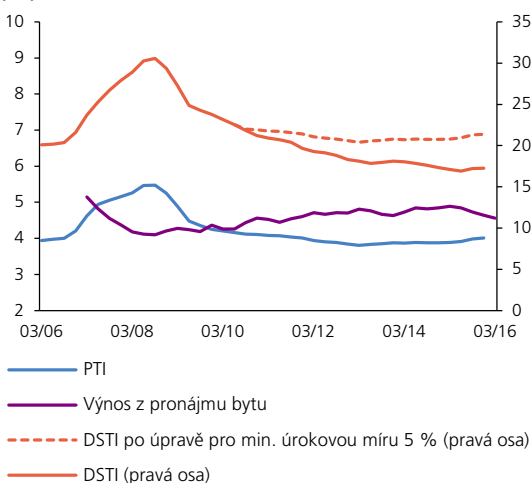
Pramen: ČSÚ, výpočty ČNB

Pozn.: Úprava nabídkových cen v Praze spočívala v jejich snížení o výrazný růst v roce 2012, který nebyl potvrzen alternativními zdroji dat.

GRAF II.24

Ukazatele dostupnosti bydlení

(výnosy a DSTI v %)



Pramen: ČSÚ, IRI, výpočty ČNB

Pozn.: Ukazatele PTI a DSTI získány jako poměr ceny bytu o velikosti 68 m², resp. měsíční splátky úvěru na jeho koupi a klouzavého průměru roční, resp. měsíční mzdy. Pro výpočet DSTI uvažována hypotéka s fixními parametry LTV 65 % a splatností 20 let. Údaje za rok 2015 předběžné. Výnos z pronájmu bytu získán jako poměr ročního nájemného a ceny bytu o velikosti 68 m².

úvěrové dynamiky se však samy determinanty cen nemovitostí mohou vyvíjet „lépe než udržitelně“. Přístupy k posuzování udržitelnosti cen pracující s těmito determinanty proto mohou skutečnou výši nadhodnocení podceňovat. Jednou z těchto determinant, která se v současnosti nachází na historicky nízkých úrovních, jsou úrokové sazby z úvěrů na bydlení.²¹ Podle *Základního scénáře* by se mělo nadhodnocení cen bytů v následujících dvou letech dále zvyšovat.²²

Vývoj nabídkových cen bytů se může stát jedním ze zdrojů cenové spirály...

Vývoj cen bytů v Praze je i nadále charakterizován rychlejším růstem cen nabídkových než skutečně realizovaných. Zatímco nabídkové ceny v Praze zaznamenaly ke konci roku 2015 kumulativní nárůst od svých předchozích minimálních hodnot o 30 % a dostaly se tak na úroveň předchozích maximálních hodnot z roku 2008 (Graf II.21), realizované ceny byly ke stejnému období vyšší jen o 12 %.²³ Oproti tomu nabídkové a realizované ceny ve zbytku ČR byly ke konci loňského roku od svých předchozích minim vyšší o blízkých 12, resp. 14 %. Podle odhadů ČNB se nabídkové ceny v Praze ke konci roku 2015 nacházely nejméně o 14 % výše než ceny skutečně realizované (Graf II.23).²⁴ Růst nabídkových cen bytů v Praze navíc v prvním čtvrtletí 2016 dále zrychlil (na 10,2 % meziročně). Dřívější a rychlejší růst nabídkových cen oproti cenám realizovaným je typický pro počáteční fázi cenového oživení. Déletrvajícím nadměrným růstem nabídkových cen však může vést k sebenaplňujícím očekáváním ohledně budoucího vývoje cen a k roztočení cenové spirály.

... a v případě výrazné změny úrokových sazeb vést k úvěrovým ztrátám z hypotečních úvěrů...

Mírně rychlejší růst cen rezidenčních nemovitostí v porovnání s růstem mezd způsobil v roce 2015 pozvolné snižování dostupnosti koupě bytu (poměr ceny bytu a mzdy – indikátor price-to-income, PTI; Graf II.24). Zpomalení růstu nájemného nebo jeho pokles v některých regionech dále vedlo ke snižování výnosů z pronájmu bytu.²⁵ V důsledku dalšího poklesu úrokových sazeb z úvěrů na bydlení se dále zvyšovala dostupnost úvěrů a vnímaná výhodnost koupě bytu financované na úvěr (poměr splátky úvěru a mzdy – indikátor debt service-to-income, DSTI). V případě náhlého nárůstu úrokových sazeb by však mohlo dojít ke zhoršení schopnosti části domácností tyto úvěry splácet (viz části 2.4 a 4.3). Za hypotetického

21 V poměru k příjmům, tj. bez uvážení dalších faktorů, narostly realizované ceny bytů od svého posledního dna o 7 %.

22 Předpovědi byly vytvořeny za použití modelu akcelérátoru, který je jedním z přístupů k vyhodnocování udržitelnosti aktuálních cen. Jeho výhodou je, že pracuje právě s fundamentálními proměnnými predikovanými satelitními modely ČNB.

23 Část tohoto nárůstu nabídkových cen v Praze byla způsobena jejich rychlým meziročním růstem v roce 2012; vzhledem k tomu, že podle alternativních odhadů ceny bytů v tomto období klesaly, se však mohlo jednat i o statistickou anomálii dat ČSÚ.

24 Průměrný rozdíl mezi nabídkovými a realizovanými cenami v Praze není možné přesně určit – informace o těchto cenách jsou k dispozici pouze ve formě cenového indexu měřícího jejich relativní vývoj, a nikoli absolutní hladinu. Odhad proto předpokládá, že nabídkové ceny byly v době dosažení svých minimálních hodnot v pozorovaném období na úrovni cen realizovaných nebo vyšší. Nabídkové ceny v Praze podle ČSÚ byly za účelem tohoto odhadu sníženy o růst v roce 2012, který nebyl potvrzen alternativními zdroji dat.

25 Výnosy z pronájmu bytu byly získány jako poměr ročního nájemného a ceny bytu o velikosti 68 m².

předpokladu zvýšení úrokových sazeb z úvěrů na bydlení na 5 % by byl podíl splátek ilustrativní hypotéky²⁶ na mzdě ke konci loňského roku o 4 p.b. vyšší.

... nebo v případě nižšího než očekávaného růstu cen ke ztrátám z úvěrů developerům

Analýza počtu zahájených bytů naznačuje,²⁷ že započatá výstavba v Praze byla v roce 2015 zhruba v souladu s průměrnou cenovou elasticitou k nabídkovým cenám pozorovanou od roku 2006 (Graf II.25). Naopak ve zbytku ČR byla zahájena výstavba relativně nižší. Jednoduchý model vztahu mezi dynamikou nabídkových a realizovaných cen²⁸ však ukazuje, že nabídkové ceny v Praze byly ke konci roku 2015 o 7 % vyšší, než by implikoval vztah mezi těmito dvěma druhy cen pozorovaný od roku 2005. Možné přizpůsobení nabídkových cen směrem dolů by tak mohlo vést k nižším prodejním cenám projektů, než jaké odpovídají očekáváním developerů, a případně i ke ztrátám z úvěrů na jejich výstavbu.

Ceny komerčních nemovitostí v prémiovém segmentu se rovněž zvyšovaly...

V souladu s globálním vývojem na trzích komerčních nemovitostí poklesly v průběhu roku 2015 dále i požadované výnosy z nemovitostí v prémiovém segmentu v ČR (v průměru o 0,4 p.b., Graf II.26). Nejnížší byly ke konci roku u maloobchodních nemovitostí (5 %), u kterých se snížily pod úroveň z roku 2007. Zároveň docházelo napříč typy komerčních nemovitostí k růstu jejich kapitačních cen.²⁹ Spolu se snižováním prostoru pro zisk se v prémiovém segmentu komerčních nemovitostí zastavil růst objemu realizovaných transakcí, který ale přetrvával blízko úrovní z roku 2007.

... rizikem zůstává vysoká neobsazenost a výstavba kancelářských nemovitostí

Zvýšená zůstala v roce 2015 také plánovaná výstavba logistických a průmyslových i kancelářských nemovitostí, která se pohybovala na úrovni 65, resp. 56 % svých maximálních hodnot z let 2007 a 2008. I přes další výrazné navýšení ploch (o 14 % meziročně) se v roce 2015 dále výrazně snížila neobsazenost u logistických a průmyslových nemovitostí (Graf II.27). Neobsazenost nově klesla také u kancelářských budov, kde však zůstává na poměrně vysoké úrovni (15 %). Část z nové výstavby kancelářských nemovitostí může být absorbována přesunem nájemníků z nižších segmentů do prémiového. Rychlá výstavba však přináší riziko neobsazení nově dokončených ploch, příp. získání nižšího než plánovaného nájemného. V takovém případě může dojít k realizaci zvýšených ztrát z úvěrů jejich developerům.

26 Odhady vychází z předpokladu hypotečního úvěru s LTV na úrovni 65 % a splatností 20 let.

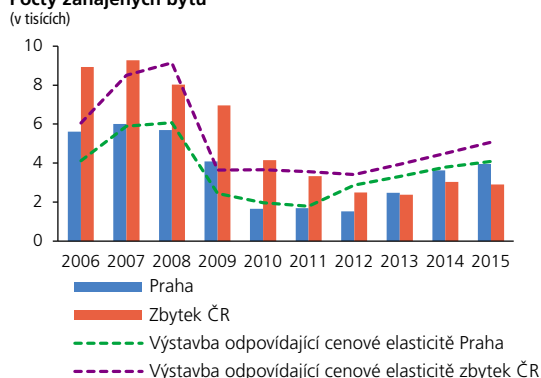
27 Počet zahájených bytů odpovídající cenové elasticitě k nabídkovým cenám získán jako vyrovnané hodnoty z odhadu rovnice (počet zahájených bytů = $a + b \cdot \text{změna nabídkových cen}$) na ročních datech za období 2006–2015 pomocí OLS.

28 Implikovaná úroveň nabídkových cen ve vztahu k cenám realizovaným získána pomocí odhadu Johansenovy kointegrace mezi nabídkovými a realizovanými cenami na čtvrtletních datech za období 2005–2015.

29 Kapitační ceny jsou počítány jako podíl nájemného a požadovaného výnosu z nemovitosti.

GRAF II.25

Počty zahájených bytů

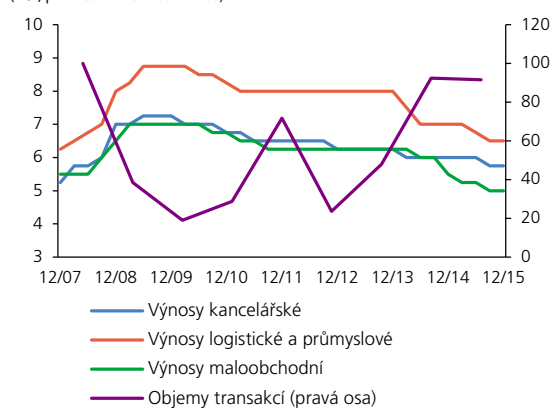


Pramen: ČSÚ, výpočty ČNB

Pozn.: Údaje se týkají počtu zahájených bytů v bytových domech. Počet zahájených bytů odpovídající cenové elasticitě k nabídkovým cenám získán jako vyrovnané hodnoty z odhadu rovnice (počet zahájených bytů = $a + b \cdot \text{změna nabídkových cen}$) na ročních datech za období 2006–2015 pomocí OLS.

GRAF II.26

Výnosy a objemy transakcí s komerčními nemovitostmi

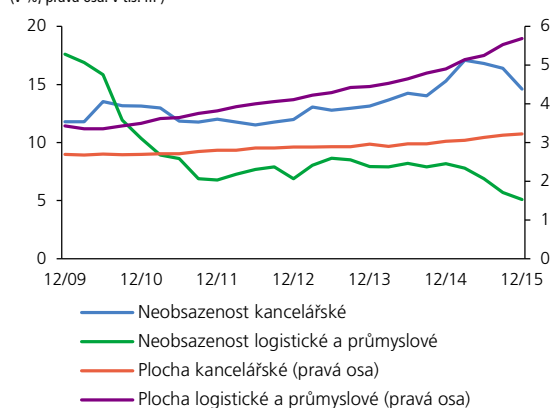


Pramen: Jones Lang LaSalle

Pozn.: Jedná se o výnosy požadované investory v prémiovém segmentu.

GRAF II.27

Celková plocha a míry neobsazenosti komerčních nemovitostí

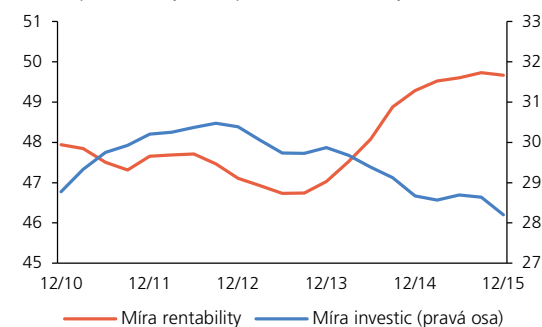


Pramen: Jones Lang LaSalle

GRAF II.28

Míra rentability a míra investic

(v % hrubé přidané hodnoty sektoru; počítáno z ročních klouzavých úhrmů)



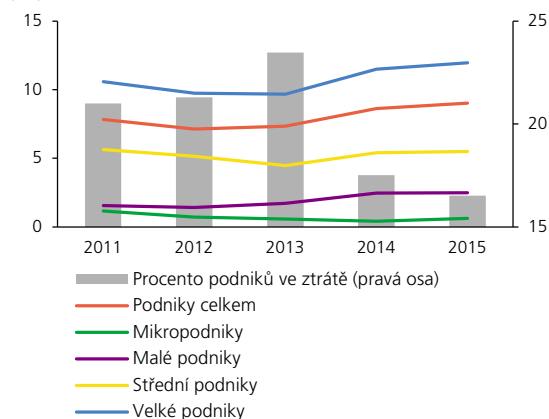
Pramen: ČSÚ

Pozn.: Míra rentability = hrubý provozní přebytek k hrubé přidané hodnotě sektoru.
Míra investic = tvorba hrubého fixního kapitálu k hrubé přidané hodnotě sektoru.

GRAF II.29

Vývoj RoE po zdanění podle velikosti podniku a procento nefinančních podniků ve ztrátě

(v %)



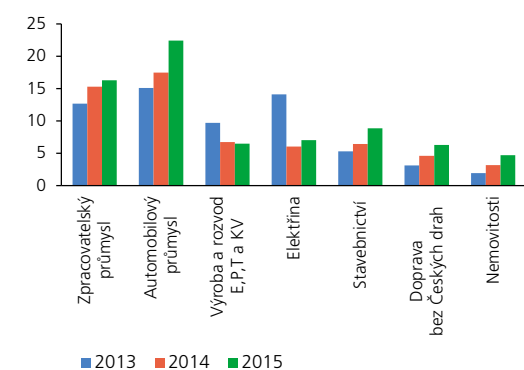
Pramen: ČSÚ, výpočty ČNB

Pozn.: Výsledky jsou založeny na výběrovém souboru podniků. Výběr obsahuje zhruba 1500 podniků, které mají dohromady více než 40% podíl na hrubé přidané hodnotě sektoru.

GRAF II.30

Vývoj RoE po zdanění ve vybraných odvětvích

(v %)



Pramen: ČSÚ, ČNB

Pozn.: E, P, T a KV jsou elektřina, plyn, teplo a klimatizovaný vzduch. Výsledky jsou založeny na výběrovém souboru podniků. Výběr obsahuje zhruba 1500 podniků majících dohromady více než 40% podíl na hrubé přidané hodnotě sektoru. Segment developerských projektů je zahrnut do výsledků stavebnictví. Automobilový průmysl zahrnuje podniky v odvětví NACE 29.

2.3 NEFINANČNÍ PODNIKY

Sektor nefinančních podniků jako celek zaznamenal díky silnému hospodářskému růstu další nárůst výkonnosti i ziskovosti, což se projevilo v poklesu úvěrového rizika sektoru. Situace v některých segmentech se však výrazně nelepšila. Zvýšené zátěži čelí především nejmenší podniky a subjekty z odvětví energetiky. Úvěrové riziko v těchto segmentech proto přetrvává na vyšších úrovních. I přes rostoucí dynamiku bankovních úvěrů zůstává zadlužení sektoru relativně nízké, schopnost obsluhovat dluhy se zlepšila. Hlavní rizikový scénář představuje nepříznivý vývoj ve vnějším prostředí.

Hospodářský růst se pozitivně odráží v celkové kondici sektoru...

Celková výkonnost sektoru zaznamenala během roku 2015 další růst a příznivá ekonomická situace měla pozitivní dopad na finanční kondici většiny nefinančních podniků. Souhrnná ziskovost sektoru se během roku 2015 dále zvyšovala, přestože ve čtvrtém čtvrtletí došlo k mírnému zpomalení (Graf II.28). Zlepšení celkové situace sektoru v roce 2015 přispělo také ke snížení celkového počtu podniků ve ztrátě (Graf II.29). V první polovině roku 2015 byl rovněž patrný nárůst investičního optimismu, i když investiční aktivita ve srovnání s přidanou hodnotou rostla pomaleji a celková míra investic poklesla (Graf II.28).

Hlavní podíl na dosaženém růstu výkonnosti měl tradičně zpracovatelský průmysl, jehož produkce v loňském roce meziročně vzrostla o 5,8 %.³⁰ V kombinaci s nižšími cenami vstupů zaznamenalo odvětví další nárůst ziskovosti (Grafy II.30 a II.31). Vedle zpracovatelského průmyslu vykázala pozitivní přírůstky také většina ostatních odvětví včetně služeb a segmentu obchodu a dopravy. Vývoj domácí poptávky se v roce 2015 dále příznivě projevil i u subjektů podnikajících v oblasti nemovitostí (viz část 2.2) a ve stavebnictví, které se až do konce roku 2014 nacházelo v dlouhodobém útlumu.³¹ Od čtvrtého čtvrtletí 2015 však výkonnost stavebnictví zpomaluje, přičemž v prvním čtvrtletí 2016 produkce meziročně poklesla o 4,6 %.

... v některých odvětvích a částech sektoru však zůstává situace nepříznivá

Vedle stavebnictví je již několik let vystaveno souběhu nepříznivých faktorů odvětví energetiky. Kromě celoevropské energetické koncepce zaměřené na podporu obnovitelných zdrojů energie³² stojí za problémy odvětví propad cen energetických komodit. Cena silové elektřiny³³ klesla od druhého čtvrtletí 2011 do února 2016 o více než 60 % na úroveň 12letého minima. Za těchto podmínek je výroba elektřiny při využití standardních

30 V jeho rámci má klíčový význam automobilový průmysl, který v lednu 2016 zvýšil svoji produkci meziročně o 10,7 %.

31 Nárůst poptávky po stavební produkci byl tažen především zvýšeným čerpáním fondů EU v rámci minulého programového období, v menší míře pak vývojem soukromých investic.

32 Výroba z obnovitelných zdrojů je dotována buď ve formě garance výkupních cen elektřiny, nebo ve formě tzv. zelených bonusů.

33 Jde o cenu za 1 MWh elektřiny (base load) s ročním dodáním v ČR obchodovanou na středoevropské energetické burze.

zdrojů a nutnosti dotovat obnovitelné zdroje vystavena zesílenému tlaku. Ukazatel rentability kapitálu pro odvětví elektřiny v roce 2015 sice naznačuje zlepšující se ziskovost (Graf II.30), za tímto vývojem však stojí snížení vlastního kapitálu. Současnou kondici lépe dokumentuje vývoj přidané hodnoty, která v první polovině 2015 meziročně klesla o 9,7 % (Graf II.31).³⁴ Očekávání ohledně vývoje cen energetických komodit nenačují pro nejbližší období výrazný obrat ve stávajícím trendu, a proto zůstává výhled celého odvětví velmi nepříznivý. Další z oblastí, která je v dlouhodobém útlumu, je odvětví těžby a dobývání, kde dochází k redukci těžby černého uhlí. Zatímco ve většině zemí EU se těžba v uhelných dolech již postupně uzavřela, v České republice zůstává část těžby stále v provozu. Vzhledem k vývoji na globálním trhu s černým uhlím, který se vyznačuje přebytkem zásob, jsou výkupní ceny uhlí tlačeny k velmi nízkým hodnotám.³⁵ Nákladově náročná těžba se tak stává prodělečnou a proces spojený s ukončením těžby v některých oblastech ČR bude zřejmě pokračovat.³⁶

V návaznosti na nedávnou finanční krizi přetrvává značná heterogenita ve finančních výsledcích podniků také z pohledu velikosti podniku. Vysoké finanční zátěže zůstávají vystaveny zejména nejmenší (mikro)podniky, jejichž ziskovost je velmi nízká již pátým rokem v řadě (Graf II.29). Na základě dostupných dat lze usuzovat, že silný nárůst domácí poptávky se do situace nejmenších podniků promítá zatím jen velmi pomalu.

Nepříznivý vývoj ve vnějším prostředí zůstává hlavním zdrojem rizik, kterým je sektor v posledních letech vystaven

Vzhledem k silné závislosti výkonnosti sektoru na proexportně orientovaných odvětvích lze vnímat jako potenciální zdroj rizika zejména nepříznivý vývoj ve vnějším prostředí. Pravděpodobnost materializace tohoto scénáře v posledních čtvrtletích vzrostla v důsledku souběhu několika faktorů pozorovaných v globální ekonomice (viz část 2.1). Potenciální dopady by však mohl částečně snížit vývoj domácí poptávky a spotřebního (a v menší míře i investičního) sentimentu.³⁷ Za příznivý faktor lze rovněž označit výrazný pokles cen některých (převážně energetických) komodit v průběhu posledních dvou let.³⁸ Ve většině odvětví představují energetické ko-

34 Na vývoj finančních ukazatelů měly vliv i neplánované odstávky různých bloků elektrárny Dukovany (pokryvajících při plném provozu zhruba pětinu celkové spotřeby elektřiny v ČR) v druhé polovině 2015. Nejdelší odstávka byla u bloku 1, který byl mimo provoz od poloviny září zhruba půl roku. Od září do prosince 2015 byly mimo provoz rovněž bloky 2 a 3 a za toto období byl v provozu pouze blok 4. V době dokončení této Zprávy (květen 2016) byly v provozu 3 ze 4 bloků Dukovan. Ztráty z neplánovaných odstávek se odhadují na 3–4 mld. Kč.

35 Přebytek uhelných zásob na globálním trhu je důsledkem zvýšené těžby břídlíčného plynu v USA i klesající poptávky po uhlí v rozvíjejících se ekonomikách (zejména v Číně).

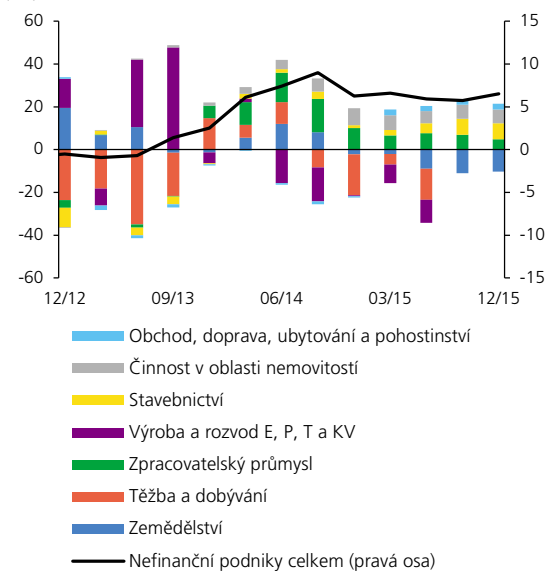
36 V době dokončení Zprávy (květen 2016) byl např. podán insolvenční návrh na reorganizaci OKD. Materializaci rizika u úvěrů poskytnutých OKD je český bankovní systém vystaven spíše okrajově. Z celkového dluhu (přibližně 17 mld. Kč) připadá na banky v českém finančním systému zhruba 0,6 mld. Kč.

37 Určitou formou nejistoty ve vývoji domácího prostředí zůstává míra zpomalení veřejných investic v souvislosti s pomalejším náběhem investic z nového programového období fondů EU. Tato nejistota je ovšem částečně tlumena nárůstem reálných mezd během roku 2015.

38 Příkladem je zejména ropa Brent, která od července 2014 do února 2016 klesla v dolarovém vyjádření zhruba o 70 %. Podobný vývoj zaznamenaly i další energetické komodity jako zemní plyn, uhlí, emisní povolenky a potažmo i elektřina, jejíž ceny se v kontextu střední Evropy od těchto veličin odvíjejí.

GRAF II.31

Meziroční změny hrubé přidané hodnoty podle odvětví (v %)



Pramen: ČSÚ

Pozn.: E, P, T a KV jsou elektřina, plyn, teplo a klimatizovaný vzduch. Údaje za odvětví těžby a dobývání a výroby a rozvodu E, P, T a KV jsou dostupné jen do 2. čtvrtletí 2015.

GRAF II.32

Korelace mezi vývojem cen vybraných komodit a vývojem přidané hodnoty ve vybraných odvětvích

(velikost plochy odpovídá podílu úvěrů v odvětví k celkovým úvěrům poskytnutých vybraným odvětvím)

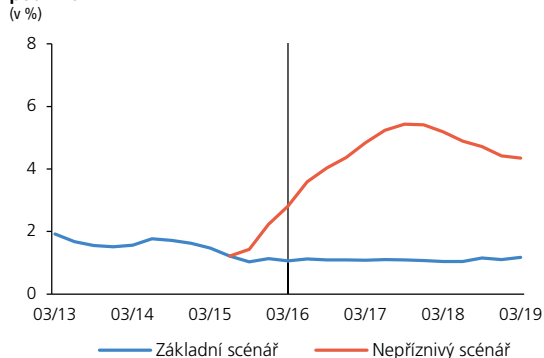


Pramen: ČNB, ČSÚ, Thomson Reuters

Pozn.: E, P, T a KV jsou elektřina, plyn, teplo a klimatizovaný vzduch. Korelace prezentovaná v grafu je definována jako medián tří hodnot: (i) korelace mezi vývojem cen ropy Brent a přidané hodnoty, (ii) korelace mezi vývojem cen zemního plynu a přidané hodnoty, (iii) korelace mezi vývojem cen uhlí a přidané hodnoty. Korelace jsou počítány na základě dat pouze za období 06/2012–12/2015, delší časová řada není pro některá odvětví dostupná.

GRAF II.33

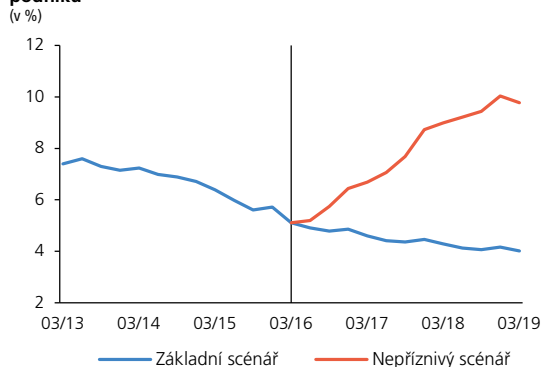
Vývoj 12M míry defaultu bankovních úvěrů nefinančním podnikům (v %)



Pramen: ČNB

GRAF II.34

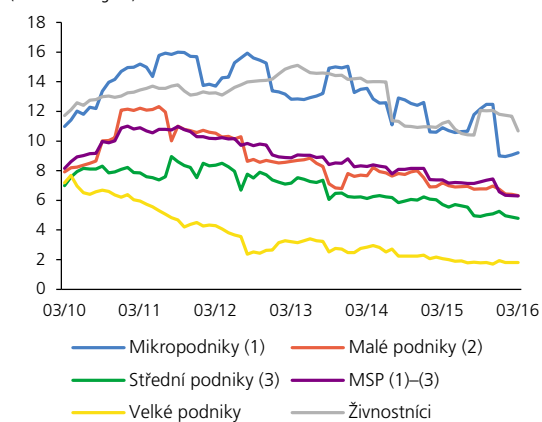
Podíl bankovních úvěrů se selháním v sektoru nefinančních podniků (v %)



Pramen: ČNB

GRAF II.35

Podíl bankovních úvěrů se selháním v členění podle velikosti nefinančního podniku (v % dané kategorie)



Pramen: ČNB

Pozn.: Členění dostupné v databázi CRÚ neumožňuje zcela přesné vymezení jednotlivých kategorií podniků v souladu s platnými definicemi. Kategorie jsou proto aproximovány pomocí následujících kritérií. Mikropodniky: 1–9 zaměstnanců + obrát do 60 mil. Kč, malé podniky: 10–49 zaměstnanců + obrát do 300 mil. Kč, střední podniky: 50–249 zaměstnanců + obrát do 1 mld. Kč, velké podniky: ostatní. Pokud nejsou splněna obě kritéria, patří podnik do vyšší kategorie.

modity náklady produkce, a jejich příznivý cenový vývoj tak přispívá k vyšší výkonnosti (Graf II.32). Naproti tomu v odvětví energetiky a těžby a dobývání, kde se ceny výstupů odvíjejí z velké části od cen zmíněných komodit, se tento vývoj podepisuje na kondici obou odvětví značně nepříznivě (viz také diskuze níže). V souhrnu lze usuzovat, že v případě prudkého nárůstu cen ropy a dalších energetických komodit v nejbližším období by byl sektor nefinančních podniků zasažen spíše negativně s přesahem do vývoje úvěrového rizika. Tento scénář je ovšem v současné době vnímán jako málo pravděpodobný.³⁹

Úvěrové riziko sektoru se v souhrnu snižuje...

Úvěrové riziko měřené pomocí 12měsíční míry defaultu se během roku 2015 v návaznosti na hospodářský růst snížilo (Graf II.33). Obdobně se vyvíjel podíl bankovních úvěrů se selháním na celkových úvěrech, který oproti hodnotám z roku 2014 klesl ze 7,0 % na 5,9 % (Graf II.34). Snížil se rovněž počet návrhů na insolvenční řízení a počet konkurzů. V případě naplnění podmínek *Nepříznivého scénáře* by úvěrové riziko zaznamenalo strmý nárůst. 12měsíční míra defaultu by na čtyřletém horizontu výrazně vzrostla (Graf II.33). Opětovný pokles by nastal až v průběhu roku 2018, avšak riziko by i tak zůstávalo na zvýšených úrovních. Nárůst úvěrového rizika nefinančních podniků by se projevil výrazně také ve vývoji podílu úvěrů se selháním (Graf II.34). Na tříletém horizontu testu by se podíl úvěrů se selháním téměř zdvojnásobil z původních 5,1 % na 9,8 %.

... vysoké zůstává u menších podniků a v odvětvích energetiky a stavebnictví

V průběhu roku 2015 a na začátku roku 2016 vykázaly podniky všech velikostí s výjimkou živnostníků další pokles úvěrového rizika (Graf II.35).⁴⁰ I přes celkově pozitivní vývoj přetrvávají napříč velikostními skupinami v úrovni úvěrového rizika značné rozdíly. Zatímco v případě velkých podniků se jeho výše již vrátila na úroveň srovnatelnou s historickým minimem, u menších podniků se riziko stále nachází výrazně nad hodnotami pozorovanými před krizí (Graf II.35). Rozdíly ve výši úvěrového rizika je možné pozorovat také napříč odvětvími. Rizikovost expozic vůči zpracovatelskému průmyslu klesá od poloviny 2014, přičemž v březnu 2016 činil podíl úvěrů se selháním v tomto odvětví 10,7 %.⁴¹ Podobně se vyvíjí i úvěrové riziko v segmentu developerů (Graf II.36), který představuje více než čtvrtinu všech úvěrů poskytovaných sektoru nefinančních podniků. Naproti tomu zvýšenou úroveň rizika dlouhodobě vykazuje stavebnictví, kde podíl úvěrů se selháním dosáhl v březnu 2016 25,1 % (Graf II.36). Další výhled úvěrového rizika je při pozorovaném zpomalování výkonnosti ve stavebnictví spíše nepříznivý. Tomu nasvědčuje klesající objem skuteč-

39 Výraznou změnu by mohla přinést především dohoda producentů kartelu OPEC o regulaci těžby ropy. Vzhledem k dosavadním pozicím jednotlivých členů OPEC je ovšem dosažení dohody zatím problematické.

40 Podobnou informaci poskytují rovněž vývoj počtu prohlášených konkurzů právnických osob. Navzdory meziročnímu poklesu o 21 % u všech subjektů došlo v případě živnostníků k meziročnímu nárůstu zhruba o 4 %.

41 Potíže koncernu VW se zatím do vývoje úvěrového rizika automobilového (a potažmo i zpracovatelského) průmyslu nepromítly. Zásadní v tomto ohledu budou informace o celkových nákladech nutných na pokrytí souvisejících škod. Zatím se však zdá, že poptávka po autech ze skupiny VW příliš zasažena nebyla.

ně zadaných zakázek, pomalý náběh nového rozpočtového období fondů EU či aktuální úroveň cen stavebních prací, kterou dvě třetiny stavebních společností považují za podhodnocenou.⁴²

Nepříznivý trend ve vývoji úvěrového rizika v posledních dvou letech vykazují také subjekty z odvětví energetiky. Rizikovost expozic vůči tomuto segmentu v posledních letech roste v důsledku nepříznivých podmínek (viz výše). K zatím poslednímu skokovému nárůstu podílu úvěrů se selháním došlo během druhé poloviny roku 2015 (Graf II.36). Historického maxima ve výši 17,2 % dosáhl tento ukazatel v březnu 2016. Uvedené maximum představuje trojnásobek oproti hodnotě za celý sektor nefinančních podniků a téměř šestinásobek oproti hodnotě z prosince 2013 za odvětví energetiky. V návaznosti na současný výhled cen energetických komodit bude úvěrové riziko v odvětví energetiky pravděpodobně dále růst a ovlivní vývoj úvěrového rizika celého sektoru.⁴³ Mírné zhoršení podmínek ve vnějším prostředí v roce 2015 (viz výše) se projevilo také ve vývoji úvěrového rizika u skupiny 1 000 největších exportérů, u nichž se podíl úvěrů se selháním nepatrně zvýšil (Graf II.37).

Individuální data z rozvah podniků signalizují pokles úvěrového rizika sektoru

Kromě agregátních údajů je užitečné sledovat rovněž finanční ukazatele na úrovni jednotlivých podniků a vyhodnotit, nakolik mohou předznamenávat nárůst úvěrového rizika v budoucnosti. Díky nově dostupným údajům z podnikových rozvah a výsledovek, které má ČNB k dispozici, je možné propojit podnikové informace s informacemi o rizikové klasifikaci úvěrů poskytnutých těmto podnikům.⁴⁴ Srovnání finančních ukazatelů u firem, jejichž úvěr byl později přeřazen do kategorie se selháním, a podniků se standardně hodnocenými úvěry umožňuje určit vhodné indikátory pro včasné rozpoznání budoucích úvěrových problémů.⁴⁵

Jako významné se jeví zejména indikátory rentability aktiv a tržeb vykazující největší rozdíly mezi standardně hodnocenými subjekty a subjekty, jejichž úvěr byl přeřazen do kategorie se selháním (Graf II.38). Velké rozdíly lze pozorovat rovněž v oblasti úrokového krytí.⁴⁶ Vypovídací hodnotu těchto tří ukazatelů lze označit za neměnnou v čase, protože indikují obdobné rozdíly mezi analyzovanými skupinami podniků v různých letech. Na základě posledních dostupných dat lze vzhledem ke zlepšování renta-

42 Tyto informace vyplývají z kvartální analýzy českého stavebnictví (1Q 2016) společnosti CEEC Research, při níž bylo dotázáno 223 stavebních společností (www.ceec.eu/research).

43 Podíl bankovních úvěrů poskytnutých energetickým subjektům na celkovém objemu sektoru nefinančních podniků za posledních 8 let roste. V březnu 2016 dosáhl 15,8 % a oproti sedlové hodnotě ze září 2008 byl téměř čtyřnásobný.

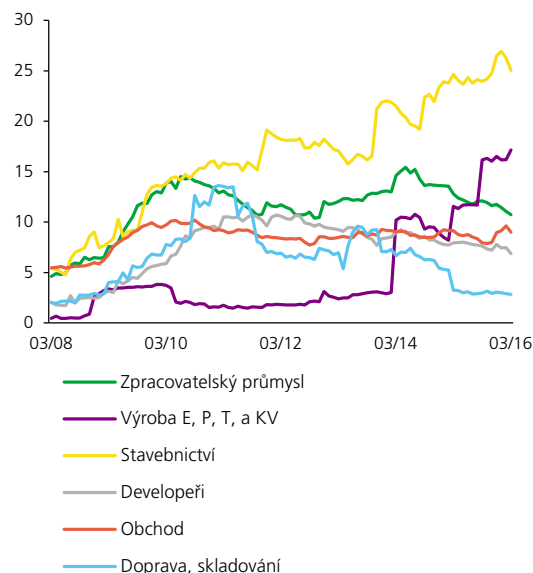
44 Informace z rozvah nefinančních podniků jsou získávány od společnosti Bisnode, informace o úvěrech nefinančním podnikům a jejich rizikové klasifikaci pocházejí z Centrálního registru úvěrů.

45 Mezi potenciálně vhodné indikátory byly vybrány ukazatele rentability kapitálu (RoE), aktiv (RoA) a tržeb, dále pak ukazatel úrokového krytí a poměr vlastního dluhu ke kapitálu. Horizont, během něhož by se měly zhoršující se hodnoty indikátorů projevit ve formě materializace úvěrového rizika, byl stanoven na 2 roky. V roce 2016 jsou tedy poslední dostupná data z roku 2014.

46 Úrokové krytí je definováno jako poměr součtu nákladových úroků a hospodářského výsledku k nákladovým úrokům.

GRAF II.36

Podíl bankovních úvěrů se selháním ve vybraných odvětvích (v % z celkového stavu úvěrů v daném odvětví)

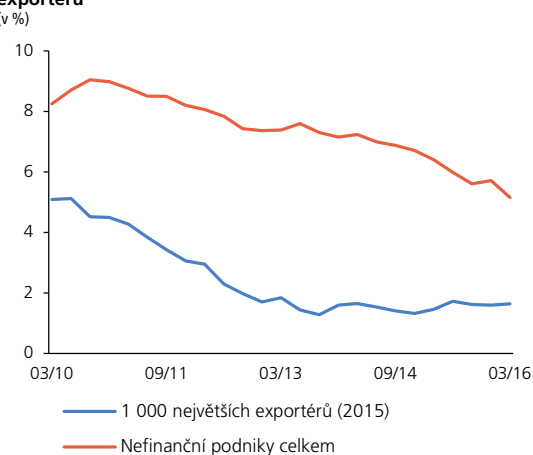


Pramen: ČNB

Pozn.: E, P, T a KV jsou elektřina, plyn, teplo a klimatizovaný vzduch. Skupina developerů je tvořena kódy NACE 411 (Developerská činnost) a 68 (Činnost v oblasti nemovitostí).

GRAF II.37

Podíl bankovních úvěrů se selháním u skupiny 1 000 největších exportérů (v %)

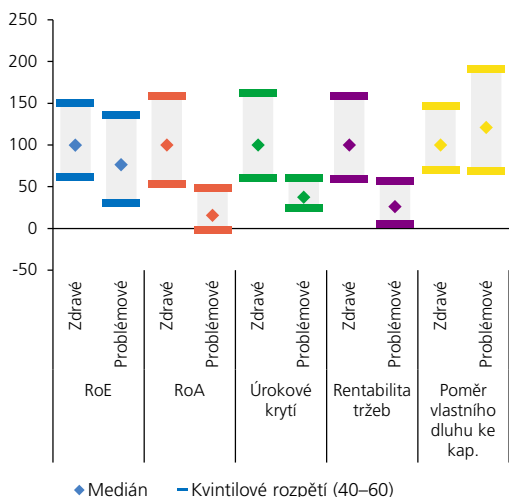


Pramen: ČNB

Pozn.: Struktura 1000 největších exportérů se mění v čase, proto je u dané řady zároveň uveden rok, který udává, k jaké skupině exportérů se časová řada váže.

GRAF II.38

Rozdíl mezi vybranými indikátory zdravých a problémových nefinančních podniků 2 roky před materializací rizika
(medián daného indikátoru u zdravých podniků v roce 2007 = 100)

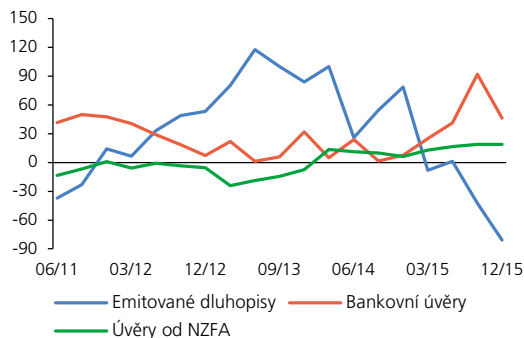


Pramen: CRÚ, ČNB

Pozn.: Materializací rizika se rozumí přeřazení standardního úvěru do kategorie se selháním. Mezi zdravé podniky patří ty podniky, jejichž úvěry nebyly přeřazeny z kategorie standardní do kategorie se selháním v roce 2009. Mezi problémové podniky se řadí ty podniky, jejichž úvěry (alespoň jeden) byly přeřazeny z kategorie standardní do kategorie se selháním v roce 2009.

GRAF II.39

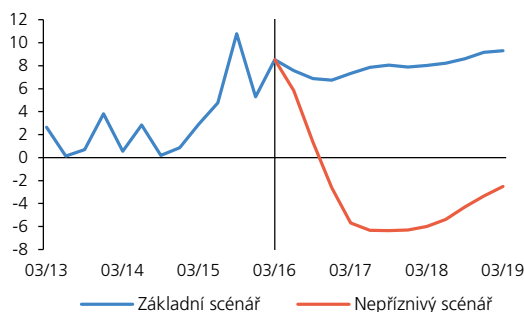
Dynamika vybraných zdrojů financování nefinančních podniků
(meziroční změny v mlrd. Kč)



Pramen: ČNB

GRAF II.40

Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů nefinančním podnikům
(v %)



Pramen: ČNB

bility aktiv a tržeb a úrokového krytí usuzovat, že by se úvěrové riziko celého sektoru mělo v roce 2016 snižovat.

Souhrnná dynamika úvěrů a dluhopisů je relativně umírněná, z hlediska struktury se zastavil růst podílu dluhopisového financování

Úvěry navýšené o emitované dluhopisy v sektoru nefinančních podniků vykazují navzdory příznivému hospodářskému vývoji relativně umírněná tempa růstu.⁴⁷ V roce 2015 došlo k meziročnímu nárůstu tohoto typu financování o 1,7 %, přičemž 10letý průměr je více než dvakrát vyšší. Z hlediska struktury se v průběhu roku 2015 zastavil trend rostoucího podílu emise dluhových cenných papírů, který se zvyšoval průběžně od konce roku 2011 (Graf II.39). Za nejvyššími nárůsty emisní aktivity v posledních letech stojí především subjekty z odvětví energetiky. Vzhledem k negativnímu výhledu odvětví (viz výše) může silná odvětvová koncentrace dluhopisového financování vyvolávat určitá rizika pro držitele českých korporátních dluhopisů. Nadále jsou jim však vystaveni primárně nerezidenti.⁴⁸

Tempo růstu bankovních úvěrů se v roce 2015 zvýšilo, v posledních měsících však dochází ke zmírnění dynamiky...

Poptávka nefinančních podniků po bankovních úvěrech začala od konce 2014 růst výrazněji než v předchozích čtvrtletích. Po nejvyšším nárůstu bankovních úvěrů v září 2015 (10,8 %) začalo docházet k mírnému zvolňování dynamiky, v březnu 2016 (8,5 %) se však meziroční tempo růstu opět zvýšilo (Graf II.40). Podle *Základního scénáře* aktuálního kola zátěžových testů by se tempo růstu bankovních úvěrů mělo v příštích čtvrtletích ustálit na hodnotách srovnatelných s 10letým průměrem (6,3 %). Od prvního čtvrtletí 2017 by měl pak úvěrový růst zrychlovat nad tuto úroveň. V případě naplnění podmínek *Nepříznivého scénáře* by naopak tempo růstu úvěrů vykazovalo pozitivní přírůstky pouze v prvním roce a na tříletém horizontu by poté došlo k výrazné úvěrové kontrakci (Graf II.40).

Z hlediska měnové struktury se v roce 2015 mírně zvýšilo tempo růstu bankovních úvěrů v cizích měnách. Podíl na celku však zůstává relativně stabilní, přičemž v březnu 2016 činil zhruba 24,7 %.⁴⁹ V porovnání s 5letým průměrem je tato hodnota vyšší o 3,6 p.b. Lze proto konstatovat, že komunikace ČNB ohledně budoucího opuštění kurzového závazku mírní tlak na spekulativní čerpání úvěrů v cizích měnách a nedochází k výraznějším změnám v oblasti cizoměnového financování.

47 Tyto úvěry nezahrnují přeshraniční půjčky mezi nefinančními podniky, které jsou počítány v metodice ESA 95, tzn. na netto bázi.

48 Držba českých podnikových dluhopisů domácími finančními institucemi se dlouhodobě nachází pod 40 mlrd. Kč, což představuje méně než 10 % celkové emise. Vysokou koncentraci trhu s podnikovými dluhopisy dokumentuje i vývoj ve druhé polovině roku 2015, kdy došlo ke splacení objemných emisí dvou průmyslových subjektů v celkové výši zhruba 59 mlrd. Kč.

49 V rámci přirozeného zajištění představovaly cizoměnové úvěry skupiny 1 000 největších exportérů zhruba čtvrtinu z celkového objemu úvěrů v cizích měnách.

... mírně zvolňující tendenci potvrzují i ukazatele nových úvěrů

Vedle vývoje stavu úvěrů je pro pochopení úvěrové dynamiky nutné sledovat rovněž vývoj nově poskytovaných úvěrů (viz také Box 6 v části 4.2.2). Objem nových úvěrů rostl zhruba od poloviny roku 2014 do třetího čtvrtletí 2015, kdy začalo docházet v meziročním vyjádření k poklesu (Graf II.41). S vývojem nových úvěrů se shodoval i vývoj skutečně nových úvěrů⁵⁰ nefinančním podnikům, přičemž od prosince 2014 docházelo ke zrychlení růstu především u investičních úvěrů, v menší míře pak u provozních úvěrů.⁵¹ Z odvětvového pohledu stály za nejvyššími nárůsty zejména zpracovatelský průmysl a odvětví služeb (Graf II.42), jejichž finanční výsledky se v posledních letech výrazně zlepšují (viz výše). Tempo růstu skutečně nových úvěrů subjektům z oblasti nemovitostí bylo v roce 2015 relativně umírněné, v prvním čtvrtletí 2016 však došlo k výraznému nárůstu úvěrové dynamiky. Vzhledem k rostoucím cenám nemovitostí a rostoucímu podílu investičních úvěrů na celkových úvěrech by mohl tento vývoj implikovat nárůst rizika pro finanční stabilitu (viz část 4.2.2). Naproti tomu skutečně nové úvěry u nejrizikovějších odvětví, tj. zejména u energetiky či stavebnictví, příliš nerostou. Z pohledu velikosti podniku zaznamenaly v roce 2015 nejvyšší nárůsty nově čerpaných úvěrů zejména střední podniky, v menší míře pak malé a velké podniky. Naopak v případě nejmenších (mikro)podniků se objem skutečně nových úvěrů téměř nezměnil.

Zadluženost celého sektoru zůstává nízká, schopnost obsluhovat dluhy se zlepšila

Navzdory zrychlení tempa růstu bankovních úvěrů v průběhu roku 2015 a na začátku roku 2016 zůstává celková zadluženost sektoru v celoevropském měřítku na nízkých úrovních. Zlepšené finanční výsledky přispívají k tvorbě nových zdrojů pro splácení, k čemuž přispívá rovněž prostředí nízkých úrokových sazeb. Přes klesající výši placených úroků však rostou celkové splátky z bankovních úvěrů (Graf II.43). V případě zvýšení úrokových sazeb by v tomto ohledu došlo k dalšímu nárůstu celkových splátek, což by mohlo představovat potenciální zdroj zranitelnosti sektoru v budoucnu.

50 Navzdory označení nové úvěry v publikovaných statistikách nelze tyto úvěry vždy chápat jako skutečně nové. V případě změny stávajících podmínek v rámci nového ujednání smluvních stran je totiž úvěr vykázán jako nový, přičemž reálně jde o stejný (již dříve poskytnutý) úvěr. Je proto nutné sledovat i vývoj skutečně nových úvěrů, které se skládají pouze z nově uzavřených dohod o poskytnutí úvěru či navýšení stávajícího úvěru.

51 Podíl investičních a provozních úvěrů představoval v roce 2015 zhruba 24 %, resp. 28 %. Zbytek tvoří úvěry na oběžná aktiva (24 %), finanční úvěry (22 %) a ostatní úvěry (2 %).

GRAF II.41

Nové korunové úvěry nefinančním podnikům

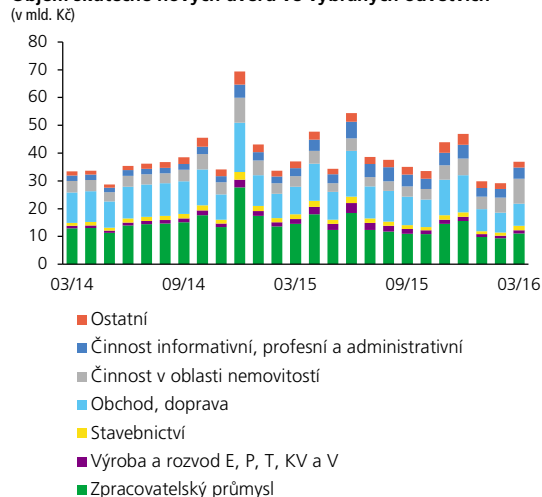


Pramen: ČNB

Pozn.: Meziroční tempo růstu jsou vyhlazena 3měsíčním klouzavým průměrem.

GRAF II.42

Objem skutečně nových úvěrů ve vybraných odvětvích

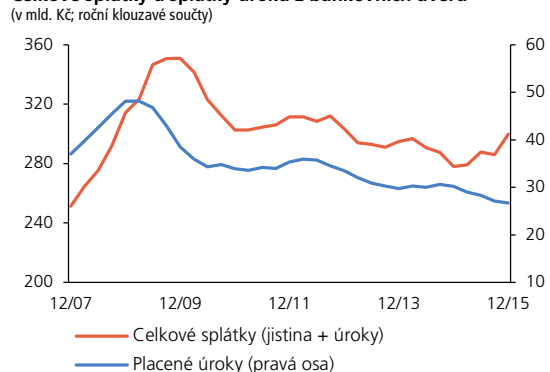


Pramen: CRÚ, ČNB

Pozn.: E, P, T, KV a V jsou elektřina, plyn, teplo, klimatizovaný vzduch a voda. Skutečně nové úvěry obsahují i navýšení stávajících úvěrů.

GRAF II.43

Celkové splátky a splátky úroků z bankovních úvěrů



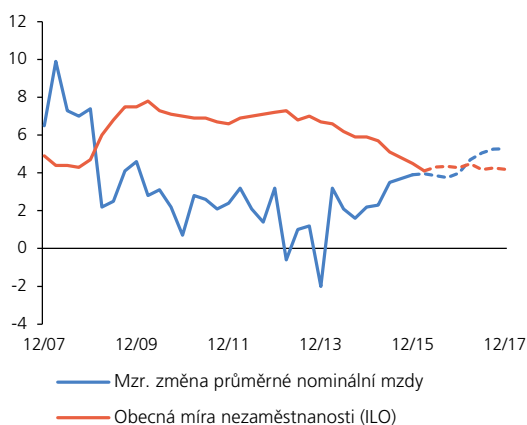
Pramen: ČNB

Pozn.: Celkové splátky jsou počítány na základě dat CRÚ.

GRAF II.44

Vývoj ukazatelů trhu práce

(v %)



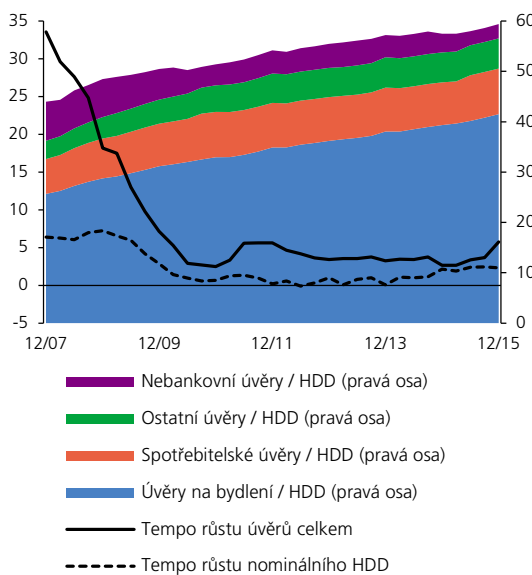
Pramen: ČNB

Pozn.: Obecná míra nezaměstnanosti je sezonně očištěna. Přerušované čáry ukazují predikci ČNB z května 2016.

GRAF II.45

Ukazatele zadluženosti a příjmů domácností

(meziročně v %; pravá osa: podíl v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Nebankovní úvěry představují úvěry poskytnuté ostatními finančními institucemi.

2.4 DOMÁCNOSTI

Prostředí velmi nízkých úrokových sazeb se začíná projevovat na zvyšování zadluženosti obyvatelstva. V roce 2015 došlo k více než 20% meziročnímu nárůstu objemu skutečně nových úvěrů domácnostem včetně navýšení (očištěných o refixace a refinancování). Tento trend pokračoval i v prvním čtvrtletí 2016. Na nárůstu se podílely všechny typy úvěrů, včetně spotřebitelských úvěrů. Úvěrové riziko zůstalo ve všech segmentech na relativně nízké úrovni. Dlouhodobé setrvání úrokových sazeb z úvěrů na velmi nízkých úrovních může být zdrojem nárůstu citlivosti domácností na potenciální příjmový a úrokový šok, který by se mohl projevit v úvěrových ztrátách a v poklesu ekonomické aktivity.

Situace na trhu práce se výrazně zlepšuje

Výrazný hospodářský růst v roce 2015 a jeho pokračování v prvním čtvrtletí 2016 se projevilo na zlepšení celkové situace na trhu práce. Obecná míra nezaměstnanosti v prvním čtvrtletí 2016 meziročně klesla o 1,6 p.b. na 4,1 % a dostala se tak blízko předkrizovým hodnotám. Počet volných pracovních míst se meziročně zvýšil o více než polovinu. Mzdová dynamika reagovala na tento vývoj zrychlením, kdy se průměrná nominální mzda ke konci roku 2015 zvýšila o 3,9 % (Graf II.44). Výhledy pro následující dva roky předpokládají další zrychlení růstu nominálních mezd a pokles míry nezaměstnanosti.

Na nárůstu zadluženosti domácností se nejvýznamněji podílejí nové hypoteční úvěry...

I přes výrazné zlepšení situace na trhu práce zůstalo tempo růstu celkových úvěrů domácnostem v roce 2015 vyšší než tempo růstu jejich příjmů, což se odrazilo v dalším nárůstu zadluženosti (Graf II.45). I nadále však zůstávají české domácnosti výrazně méně zadlužené (60 % hrubého disponibilního důchodu, HDD) v porovnání s průměrem zemí eurozóny (100 % HDD, Graf II.46). Vyšší zadluženost se začala projevovat v čistém úrokovém zatížení domácností, které se z pohledu ročních úhrnů v roce 2015 zvýšilo (Graf II.47). Důvodem byl současný pokles objemu přijatých úrokových výnosů z vkladů a nárůst objemu placených úroků z úvěrů u bank. Na nárůstu zadluženosti se výrazně podílely nové úvěry na bydlení, od konce roku 2015 i nové spotřebitelské úvěry (Graf II.48). Převážnou část nově poskytnutých úvěrů na bydlení tvoří hypoteční úvěry na bytové nemovitosti (cca 75 %), které v roce 2015 vzrostly meziročně o více než 20 %. V prvním čtvrtletí 2016 došlo k meziročnímu nárůstu o dalších cca 15 %. Největší část nových hypotečních úvěrů i nadále představují skutečně nové úvěry včetně navýšení (cca 50 %) a refixované úvěry (cca 35 %).⁵² Po očištění celkového objemu nových hypotečních úvěrů o refixované a refinancované úvěry došlo v roce 2015 k meziročnímu nárůstu skutečně nových hypotečních úvěrů včetně navýšení o cca 30 % a v prvním čtvrtletí 2016 o dalších cca 20 %.

⁵² Nové hypoteční úvěry lze rozdělit na skutečně nové, refixované, refinancované a úvěry s navýšením. Reálný nárůst pohledávek bankovního sektoru za domácnostmi představují pouze kategorie skutečně nových úvěrů a navýšení úvěrů. Ve zbylých dvou případech dochází ke sjednání nové výše úrokové sazby na doposud nesplacenou část úvěru, a to buď u původní banky dlužníka (refixace) nebo u jiné banky (refinancování).

... roste ale také objem nově poskytnutých překlenovacích úvěrů ze stavebního spoření a spotřebitelských úvěrů na nemovitosti

Zbylou část nově poskytnutých úvěrů na bydlení tvoří spotřebitelské úvěry na bytové nemovitosti (cca 12 %) a úvěry ze stavebního spoření (cca 13 %).⁵³ Zatímco převážnou část nových úvěrů ze stavebního spoření tvoří překlenovací úvěry (cca 98 %),⁵⁴ spotřebitelské úvěry na nemovitosti jsou (dle anekdotické evidence) tvořeny z větší části tzv. předhypotečními úvěry.⁵⁵ V roce 2015 stavební spořitelny poskytly domácnostem meziročně o cca 30 % více skutečně nových úvěrů včetně navýšení ze stavebního spoření a banky o cca 20 % více skutečně nových spotřebitelských úvěrů na nemovitosti včetně jejich navýšení (Graf II.49). V prvním čtvrtletí 2016 tato meziroční dynamika zpomalila v průměru na cca 10 %. K nárůstu nových úvěrů ze stavebního spoření dochází i přes stále výrazně vyšší úrokovou sazbu. Zatímco průměrná sazba u hypotečních a spotřebitelských úvěrů na nemovitosti se počátkem roku pohybovala kolem 2,2 %, resp. 2,6 %, u úvěrů ze stavebního spoření to byla 4 %. Nárůst nových úvěrů ze stavebního spoření může být dán posunem v obchodním modelu směrem k poskytování většího objemu nezajištěných úvěrů, který některé stavební spořitelny veřejně deklarují.⁵⁶ Nezajištěný úvěr je již ze své podstaty rizikovější než úvěr zajištěný, což se odráží ve vyšším požadovaném úroku. Jeho rizikovost by se mohla dále zvýšit, pokud by docházelo k simultánnímu poskytování společně s hypotečním úvěrem s vyšším ukazatelem LTV.⁵⁷

Růst průměrné délky fixace úrokové sazby u nových hypotečních úvěrů se zastavil

V druhé polovině roku 2015 došlo ke stabilizaci průměrné délky fixace nových hypotečních úvěrů na úrovni přibližně 4,5 let (Graf II.50). Hlavním důvodem bylo zpomalení růstu podílu úvěrů s fixací mezi 3 až 5 lety na úrovni cca 60 % a mezi 5 až 10 lety na úrovni cca 20 %. Společně se stabilizací průměrné délky fixace došlo také ke zpomalení předchozího výrazného poklesu sazeb (Graf II.51). V prvním čtvrtletí 2016 se úroková sazba z hypotečních úvěrů opět mírně snížila, a to zejména v podmínkách poklesu nákladů financování bank a silné konkurence. Pokud by došlo k obrácení trendu a průměrná délka fixace nových hypotečních úvěrů by začala klesat, zvýšila by se citlivost domácností na vývoj úrokových sazeb.

53 Spotřebitelský úvěr na nemovitosti je účelový úvěr poskytnutý na financování investic do nemovitosti určených k vlastnímu bydlení. Úvěr ze stavebního spoření je také účelový úvěr, poskytnutý však pouze stavebními spořitelny na financování bytových potřeb na základě zákona o stavebním spoření č. 96/1993 Sb.

54 O překlenovací úvěr ze stavebního spoření lze požádat, pokud není splněna některá z podmínek nutných pro poskytnutí standardního úvěru ze stavebního spoření (např. žadatel spoří méně než dva roky, nevložil na účet dostatečný procentní podíl cílové částky nebo nedosáhl potřebné výše hodnotícího čísla).

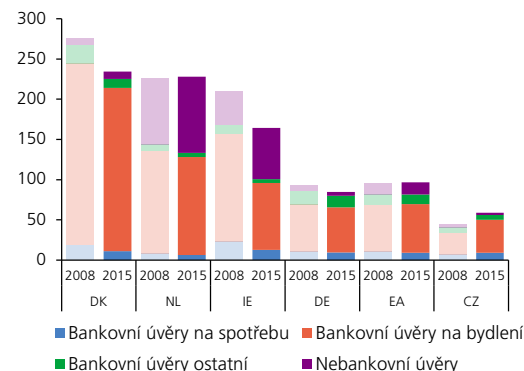
55 Ke splacení předhypotečního úvěru dochází zpravidla do 1 roku prostřednictvím hypotečního úvěru, který musí být sjednán zároveň s úvěrem předhypotečním. Z toho důvodu lze tento typ úvěru považovat prakticky za zajištěný.

56 Asociace českých stavebních spořitelen: *Ročenka 2015*; www.acss.cz/cz/novinari-a-odbornici/vyrocní-zpravy-acss/rocenka-2015.

57 Z toho důvodu ČNB bankám doporučuje, aby neobcházely omezení hodnoty ukazatele LTV souběžným poskytováním nezajištěných spotřebitelských úvěrů souvisejících s danou rezidenční nemovitostí nad rámec retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (viz Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí ze dne 16. června 2015).

GRAF II.46

Zadluženost domácností v poměru k jejich hrubému disponibilnímu důchodu v mezinárodním srovnání (podíl v %)

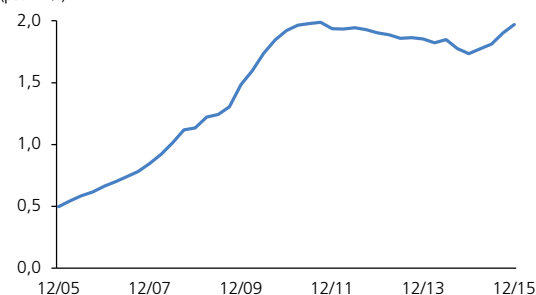


Pramen: BIS, ECB, ČNB, Eurostat

Pozn.: Data pro 2008 jsou k 1Q 2008 (vrchol hospodářského cyklu v eurozóně), data pro 2015 k 3Q 2015. DK, NL a IE patří mezi nejzadluženější země Evropské unie.

GRAF II.47

Čisté placené úroky bankám domácnostmi v poměru k hrubému disponibilnímu důchodu (podíl v %)

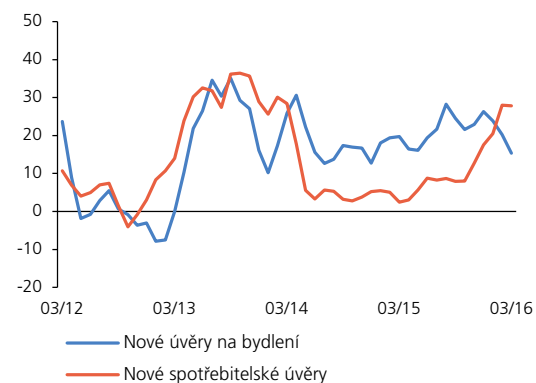


Pramen: ČNB

Pozn.: Čisté placené úroky představují rozdíl mezi úrokovými náklady domácností z úvěrů a úrokovými výnosy z vkladů u bank. Ukazatel je vypočten jako podíl ročních klouzavých součtů.

GRAF II.48

Tempo růstu nových bankovních úvěrů domácnostem (meziročně v %)



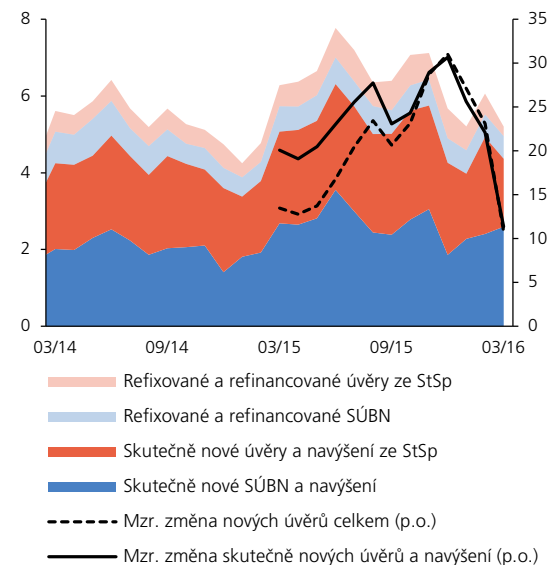
Pramen: ČNB

Pozn.: Meziroční tempa růstu jsou vyhlazena 3měsíčním klouzavým průměrem.

GRAF II.49

Ostatní kategorie nových úvěrů na bydlení bez hypotečních úvěrů

(v mld. Kč; pravá osa: v %)



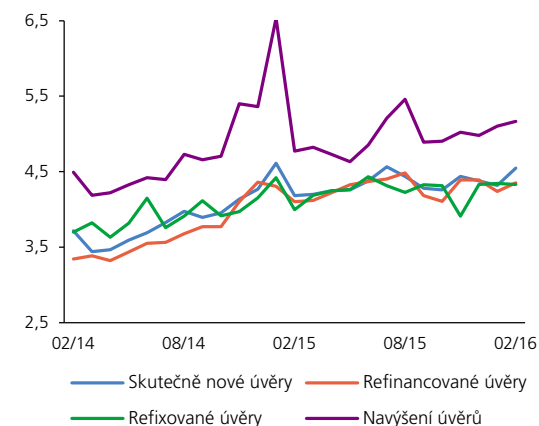
Pramen: ČNB

Pozn.: SÚBN = spotřebitelské úvěry na bytové nemovitosti, StSp = stavební spoření. Meziroční tempo růstu je vyhlazeno 3měsíčním klouzavým průměrem.

GRAF II.50

Průměrná délka fixace úrokové sazby z nových hypotečních úvěrů na bytové nemovitosti

(v letech)



Pramen: ČNB

Pozn.: Průměrná délka fixace je pro každou kategorii úvěrů vypočtena jako podíl váženého součtu objemu nových úvěrů na neváženém součtu, kde váhou je střední hodnota v intervalu reportované fixace úrokové sazby. Nárůst průměrné délky fixace u navýšení mezi 11/2014 a 01/2015 byl dán vysokým objemem nově poskytnutých navýšení s fixací nad 10 let.

Při nárůstu sazeb by v takovém případě mohly být domácnosti s hypotečním úvěrem s kratší fixací vystaveny poměrně rychle vyšším splátkám úvěrů (viz Box 1).

BOX 1: JAK MOC JSOU ČESKÉ DOMÁCNOSTI S HYPOTEČNÍM ÚVĚREM CITLIVÉ NA ZVÝŠENÍ SAZEB A POKLES PŘÍJMŮ**Zhodnocení dopadu nárůstu úrokových sazeb je důležité pro měnovou politiku i finanční stabilitu**

Analýzy měnové politiky se zaměřují především na odhad efektu změny úrokových sazeb na agregátní výdaje, analýzy finanční stability pak spíše na odhad dopadu do nárůstu úvěrového rizika. Oba typy dopadů přitom nelze hodnotit odděleně. Pokles agregátních výdajů v důsledku zvýšení úrokových sazeb může dopadnout nepříznivě na finanční sektor, což se pak promítne i do reálné ekonomiky, a následně i do nastavení měnové politiky. Nižší je prezentována citlivostní analýza nárůstu úrokových sazeb z úvěrů společně se změnou čistých příjmů domácností s hypotečním úvěrem, která má charakter reverzního zátěžového testu. V tomto testu je zkoumáno, jak by se musely změnit úrokové sazby a čisté příjmy dlužníků, *ceteris paribus*, aby došlo k nárůstu jejich dluhové služby na úroveň považovanou již za nadměrnou.

S květnovou prognózou ČNB je po dosažení 2% inflačního cíle a odeznění protiinflačních tlaků konzistentní pozvolný nárůst úrokových sazeb.⁵⁸ Scénář výraznějšího nárůstu sazeb, který by mohl negativně ovlivnit schopnost dlužníků splácet jejich závazky, by tak byl spíše důsledkem nepříznivého vnějšího šoku než domácího vývoje.⁵⁹ Obdobně, pokud uvažujeme nárůst nezaměstnanosti spojený s poklesem čistých příjmů domácností, jednalo by se s největší pravděpodobností o reakci na nepříznivý vývoj v zemích hlavních obchodních partnerů ČR (viz část 2.1). Agregátní údaje o sektoru domácností mají v případě odhadu dopadu úrokového i příjmového šoku pouze omezenou vypovídací schopnost. Z toho důvodu je proveden reverzní zátěžový test a citlivostní analýza na individuálních datech.⁶⁰

Zatížení českých domácností splátkami hypotečního úvěru je srovnatelné s průměrem zemí eurozóny

Přibližně 40 % českých domácností má nějaký úvěr, z toho polovina hypoteční. Z hlediska objemu výrazně převažují hypoteční

58 Blíže viz *Zpráva o inflaci III/2016*.59 V souladu s *Nepříznivým scénářem*, který předpokládá výrazný pokles ekonomické aktivity v Evropě, by mohlo dojít k přehodnocení pohledu bank na úvěrové riziko a k jejich reakci zvýšením rizikové přírůžky k úrokovým sazbám na nové úvěry. Ty by se i vlivem nárůstu dlouhodobých úrokových sazeb mohly dostat na výrazně vyšší úroveň.

60 Do analýzy vstupují údaje ze Statistiky rodinných účtů (SRÚ) a z Výběrového šetření příjmů a životních podmínek domácností (SILC).

úvěry, které dosahují 65% podílu na celkovém stavu úvěrů domácností, přičemž tento podíl dlouhodobě roste. České domácnosti s hypotečním úvěrem zaplatí přibližně 13 % svého hrubého měsíčního příjmu a 16 % čistého měsíčního příjmu na splátkách hypotečního úvěru.⁶¹ Tyto hodnoty jsou na úrovni zemí eurozóny, kde se podíl domácností s úvěrem pohybuje kolem 44 %, přičemž 23 % má hypoteční úvěr. Splátka hypotéky zde poté tvoří přibližně 16 % hrubého příjmu domácností.⁶²

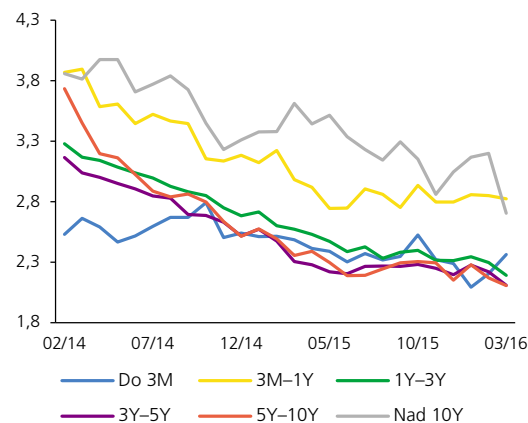
Rostoucí objem nových hypotečních úvěrů poskytovaných bankami za historicky nízké úrokové sazby zvyšuje citlivost domácností na potenciální nárůst úrokových sazeb z úvěrů, který by nebyl doprovázen nárůstem jejich příjmů. Z toho důvodu se prezentovaná citlivostní analýza zabývá otázkou, jaká kombinace úrokového a příjmového šoku by na horizontu 5 let vedla k nárůstu dluhové zátěže domácností na úroveň považovanou již za nadměrnou. Dluhová zátěž je v tomto případě měřena pomocí ukazatele podílu splátek (hypotečního i spotřebního) úvěru na čistém příjmu domácností s hypotečním úvěrem (debt service-to-income, DSTI).⁶³ Domácnosti s DSTI vyšším než 40 % jsou poté považovány za vysoce citlivé na finanční zátěž.⁶⁴ Rychlost průsaku nárůstu sazeb do výše splátek je mimo jiné závislá na fixaci úrokové sazby. Ke konci roku 2015 činil podíl stávajících hypotečních úvěrů s plovoucí sazbou nebo zbytkovou fixací do 1 roku přibližně 24 % a s fixací mezi 1 a 5 lety dalších 57 %. Na horizontu 5 let je tak uvažována postupná refixace 80 % stávajícího portfolia.⁶⁵

Domácnosti s hypotečním úvěrem zůstávají odolné vůči simulované zátěži

Graf II.1 Box znázorňuje jednotlivé kombinace celkové změny čistých příjmů a zvýšení sazeb, které by za uvedených předpokladů vedly na horizontu 5 let k nárůstu mediánového DSTI na úroveň 40 %.⁶⁶ Některé z těchto kombinací jsou méně pravděpodobné, názorně však ilustrují velikosti šoků, které by vedly k dosažení dané úrovně DSTI. Uvažujeme-li například velmi nepříznivý scénář výrazného poklesu ekonomické aktivity, kdy z důvodu nárůstu

GRAF II.51

Úrokové sazby z nových hypotečních úvěrů podle doby fixace úrokové sazby (v %)

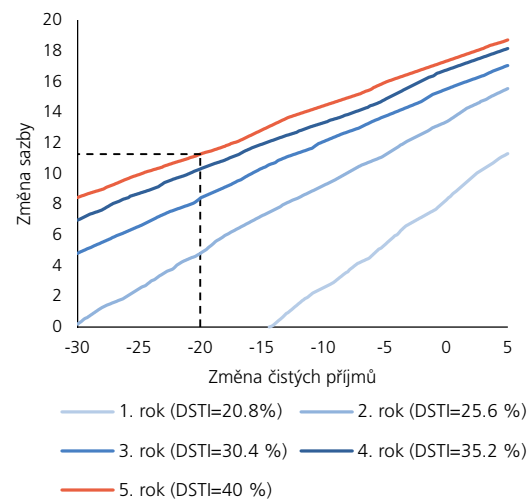


Pramen: ČNB

GRAF II.1 Box

Reverzní zátěžový test: kombinace úrokového a příjmového šoku na horizontu 5 let

(osa x: v %; osa y: v p.b.)



Pramen: SILC, SRÚ, ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Křivky znázorňují kombinace změny příjmů a úrokových sazeb z úvěrů na horizontu 1–5 let oproti počáteční úrovni, které vedou k lineárnímu nárůstu mediánového DSTI z aktuální hodnoty na zátěžových 40 %. Pokud budeme např. uvažovat 20% pokles příjmů na horizontu 5 let, tak aby došlo k nárůstu mediánového DSTI na 40 %, musel by být tento šok doprovázen postupným zvyšováním sazeb celkem o cca 11 p.b. (červená křivka).

61 Hodnoty jsou vypočteny jako medián.

62 ECB (2013): *Household Finance and Consumption Survey*.

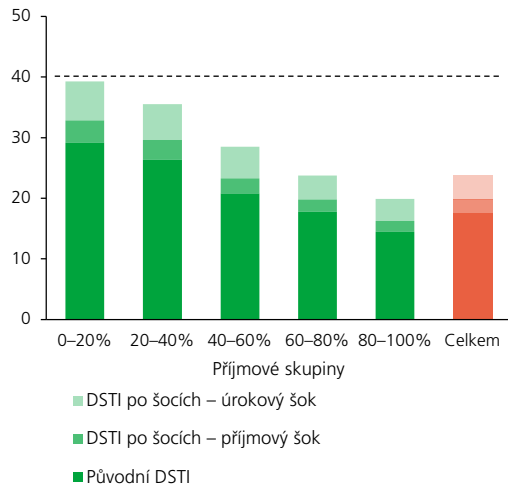
63 Údaje o výši měsíční splátky hypotečního úvěru jsou dostupné za jednotlivé domácnosti z dat SILC. Údaje o výši měsíční splátky spotřebitelského úvěru byly odhadnuty z dat SRÚ, z nichž vyplývá, že přibližně 18 % domácností s hypotečním úvěrem má také spotřebitelský úvěr.

64 V literatuře a publikacích jiných centrálních bank (např. BoE, NBP) je DSTI vyšší než 40 % považováno obecně za nadměrné. Při obdobném hodnocení je však nutné vždy přihlídnout také k dalším národním a sektorovým specifikům.

65 K refixaci dochází postupně, v prvním roce je refixováno 24 % z celkového hypotečního portfolia a ve druhém až pátém roce poté vždy dalších 14 % (cca čtvrtina z 57 % hypoték s fixací mezi 1 a 5 lety).

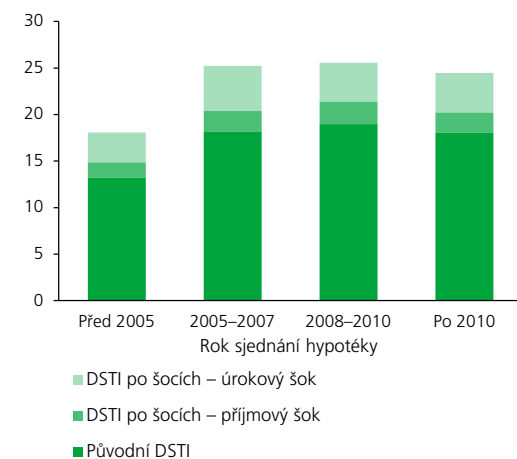
66 Na 5letém horizontu je uvažován postupný lineární nárůst DSTI na cílovou zátěžovou úroveň 40 %. V každém jednotlivém roce tak dojde k nárůstu DSTI dlužníků o přibližně 5 p.b.

GRAF II.2 Box

Citlivost DSTI domácností s hypotečním úvěrem podle příjmových skupin
 (DSTI v %)


Pramen: SILC, SRÚ, ČNB, výpočty ČNB

GRAF II.3 Box

Citlivost DSTI domácností s hypotečním úvěrem podle roku sjednání hypotečního úvěru
 (DSTI v %)


Pramen: SILC, SRÚ, ČNB, výpočty ČNB

nezaměstnanosti dojde na horizontu 5 let k průměrnému poklesu příjmů o 20 % (konzistentní s každoročním poklesem o cca 4,5 %), musely by se sazby z hypotečních úvěrů zvýšit o cca 11 p.b., aby se medián DSTI dlužníků dostal na úroveň 40 %. Takovýto scénář je však velmi nepravděpodobný, což ilustruje současnou odolnost českých domácností s hypotečním úvěrem na příjmový i úrokový šok. Vypovídací schopnost této analýzy snižuje nezahrnutí údajů o hypotékách z posledního roku, kde by mohly být patrné známky rizikovějšího chování (viz část 4.3).

Následující analýza je založena na mírnějším předpokladu o nárůstu úrokových sazeb z úvěrů o 5 p.b. společně s poklesem čistých příjmů o 10 % na horizontu 3 let. V tomto případě by se nad úroveň 40 % nedostaly domácnosti v žádné příjmové skupině (Graf II.2 Box). Celkové mediánové DSTI by se zvýšilo o cca 6 p.b. na necelých 24 %, na čemž by měl větší podíl úrokový než příjmový šok. Při rozdělení hypotečních úvěrů podle roku jejich sjednání je průměrná citlivost domácností s hypotékou sjednanou po roce 2005 velmi podobná. Pouze domácnosti s hypotékou sjednanou před rokem 2005 vykazují relativně nižší citlivost na simulovanou zátěž (Graf II.3 Box).

V reakci na nárůst sazeb nejvíce omezují spotřební výdaje střední příjmové skupiny

V případě čistých dlužníků vede nárůst sazeb z úvěrů ke zvýšení nákladů na obsluhu dluhu, což se může negativně odrazit v jejich čistém disponibilním příjmu⁶⁷ a spotřebních výdajích. Z provedené analýzy⁶⁸ vyplývá, že nárůst sazeb by měl nejvyšší dopad do čistého disponibilního příjmu nízkopříjmových domácností (Graf II.4 Box). Totéž neplatí pro změnu ve spotřebních výdajích, kde domácnosti v nejnižší a nejvyšší příjmové skupině reagují na nárůst splátek nejméně.⁶⁹ V případě vysokopříjmových domácností je vysvětlení jednoduché – veškeré spotřební výdaje tvoří přibližně 65 % jejich čistých příjmů. I přes zvýšení splátek z úvěrů zůstává těmto domácnostem dostatečný finanční přebytek a svou spotře-

67 Pro účely této analýzy je disponibilní příjem definován jako čistý příjem domácnosti po odečtení výše splátek, resp. takový příjem, který může být použit na spotřebu.

68 V této části citlivostní analýzy je sledována změna čistých příjmů a spotřebních výdajů domácností pouze v reakci na úrokový šok. Je tak abstrahováno od příjmového šoku uvažovaného výše. V případě zahrnutí příjmového šoku by došlo pouze ke znásobení daného efektu.

69 Konkrétní dopad do spotřeby je vy počítán na základě odhadu mezního sklonu ke spotřebě jednotlivých příjmových skupin domácností. Mezní sklon ke spotřebě vyjadřuje, o kolik procent se změní spotřební výdaje v reakci na snížení čistých příjmů o 1 %.

bu nemusejí výrazněji snižovat. V případě nízkopříjmových domácností činí spotřební výdaje přibližně 90 % čistých příjmů, přičemž jejich větší část představují nezbytné výdaje⁷⁰, které nelze výrazněji snížit.

Počátkem letošního roku zrychlila dynamika nových spotřebitelských úvěrů

V roce 2015 vzrostly nové spotřebitelské úvěry meziročně v průměru o cca 10 %, což bylo taženo refixovanými a refinancovanými úvěry, které se meziročně zvýšily o takřka 30 %. Skutečně nových spotřebitelských úvěrů včetně navýšení bylo v roce 2015 poskytnuto pouze o cca 6 % více než v roce předchozím. V prvním čtvrtletí 2016 však došlo k výraznému zrychlení dynamiky meziročního růstu celkových nových spotřebitelských úvěrů (28 %) i skutečně nových spotřebitelských úvěrů včetně navýšení (27 %; Graf II.52). K tomuto nárůstu nejvíce přispěly velké banky (cca 60 %). Ke zrychlení meziročního tempa růstu došlo i u dalších skupin bank, které zároveň výrazně stlačily úrokové sazby (Graf II.53). Výsledky šetření úvěrových podmínek bank z prvního čtvrtletí 2016 indikují, že ke stlačení sazeb došlo v důsledku rostoucí konkurence ze strany bank i nebankovních subjektů a zlepšení vnímání bank ohledně výhledu celkové ekonomické situace a bonity klientů. Právě nebankovní subjekty představují vedle bank druhou skupinu aktivně se podílející na poskytování spotřebitelských úvěrů domácnostem (viz Box 2).

BOX 2: NOVÉ FORMY NEBANKOVNÍHO FINANCOVÁNÍ

Na poskytování nebankovních úvěrů domácnostem se v ČR podílejí ostatní finanční instituce⁷¹ a subjekty s živnostenským oprávněním v oblasti poskytování nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru. Ve snaze posílit ochranu spotřebitele a pročistit trh poskytovatelů a zprostředkovatelů úvěrů pro spotřebitele se politická reprezentace rozhodla předložit návrh zákona o úvěru pro spotřebitele a o změně některých souvisejících zákonů. Zákonem dojde zároveň k implementaci směrnice 2014/17/EU (the Mortgage Credit Directive, dále jen MCD),⁷² která upravuje hypoteční úvěry, dosud z úpravy úvěrů pro spotřebitele vyloučené.

Na českém trhu se nově objevují i úvěrové produkty a formy nebankovního financování, na které MCD nereaguje. V oblasti úvěrů

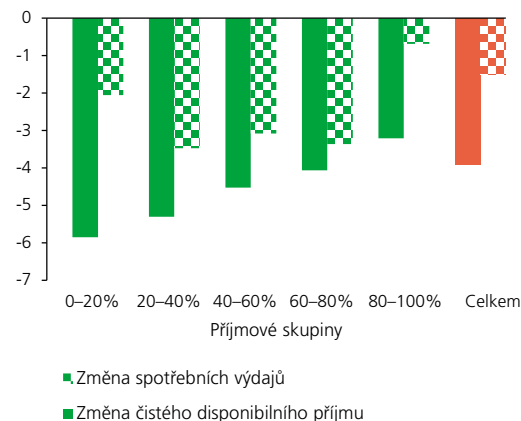
⁷⁰ Nezbytné výdaje zahrnují výdaje na potraviny, bydlení, léky a dopravu.

⁷¹ Ostatní finanční instituce zahrnují investiční fondy vyjma fondů peněžního trhu, pomocné finanční instituce, kaptivní finanční instituce a nebankovní zprostředkovatele financování aktiv (dále jen NZFA), z nichž se na poskytování úvěrů spotřebitelům reálně podílejí pouze NZFA.

⁷² Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2014/17/EU ze dne 4. 2. 2014 o smlouvách o spotřebitelském úvěru na nemovitosti určené k bydlení.

GRAF II.4 Box

Změna čistého příjmu a spotřeby domácností s hypotečním úvěrem v reakci na nárůst sazeb o 5 p.b. (v %)



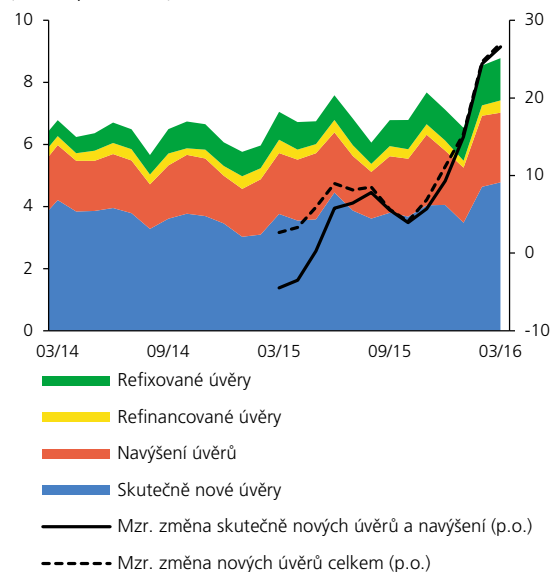
Pramen: SILC, SRÚ, ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Rozdělení do příjmových skupin (kvintilů) je provedeno na základě čistých příjmů všech domácností.

GRAF II.52

Nové spotřebitelské úvěry obyvatelstvu

(v mlrd. Kč; pravá osa: v %)

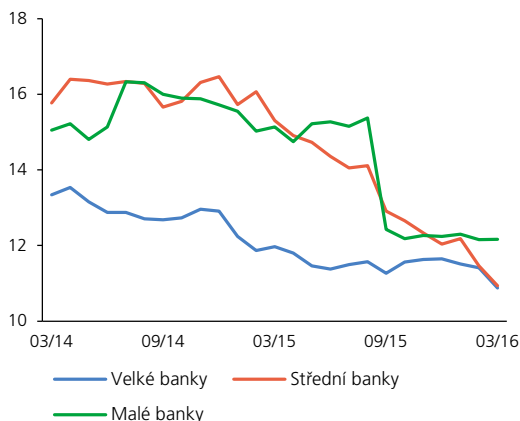


Pramen: ČNB

Pozn.: Meziroční změny jsou vyhlazeny 3měsíčním klouzavým průměrem.

GRAF II.53

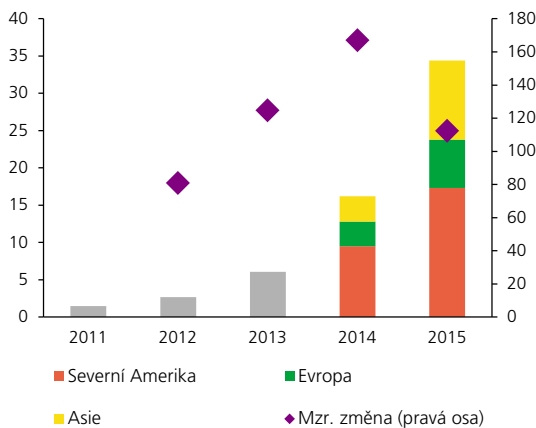
Úrokové sazby z nových spotřebitelských úvěrů podle typu banky
(v %)



Pramen: ČNB

GRAF II.5 Box

Objem financování formou crowdfundingu a P2P
(v mld. USD; pravá osa: v %)



Pramen: Massolution Report 2012–2016

Pozn.: Výrazný meziroční růst v letech 2014 a 2015 v Asii je tažen zejména nárůstem P2P úvěrů v Číně. Data pro ČR jsou nedostupná.

na bydlení se jedná např. o tzv. reverzní hypotéku. Toto označení se používá pro různé modely podnikání, v jejichž rámci zpravidla dochází k odprodeji nemovitosti klientem při současném doživotním zachování práv k jejímu užívání. Za prodej nemovitosti obdrží klient obvykle jednorázovou výplatu určité částky společně s pravidelnou doživotní rentou.⁷³ V případě odložených postupných plateb nese prodávající zvýšené riziko, že plná cena nemovitosti nebude v případě úpadku poskytovatele zpětných hypoték uhrazena. V takové situaci by mohl klient přijít zároveň o nemovitost i doživotní rentu. Z těchto důvodů ČNB považuje reverzní hypotéku za rizikový produkt. Míra rizik ale záleží i na konkrétním modelu reverzní hypotéky a konkrétním postupu toho, kdo reverzní hypotéku nabízí. Je nutné také zdůraznit, že se v současné době nejedná o finanční produkt, jehož poskytování by podléhalo dohledu ČNB.

V oblasti spotřebitelských úvěrů se v posledních třech letech začínají na českém trhu také objevovat nové formy nebankovního financování, jejichž model navazuje na společnosti působící řadu let především ve Spojených státech nebo Velké Británii. Jedná se o peer-to-peer (P2P) úvěrování či dluhový a podílový crowdfunding.⁷⁴ Počet těchto platforem je však v ČR v současné době nízký. Celosvětově zůstává P2P a crowdfundingové financování z pohledu podílu na celkovém objemu úvěrů výrazně za standardními formami financování, dynamika jejich růstu je však ve všech hlavních světových regionech výrazná (Graf II.5 Box). To lze částečně přisoudit nízké základně z předchozích let. Přestože obecně mohou nové finanční produkty a formy financování přispět k zefektivnění tržního prostředí⁷⁵, může být jejich existence potenciálně zdrojem rizik. P2P a crowdfundingové platformy se chovají jako finanční zprostředkovatelé, nepodléhají však stejným regulatorním a právním předpisům jako banky a jiné finanční instituce. Nové formy financování mohou vytvářet i další rizika spojená s ochranou spotřebitele, kybernetickou bezpečností a tzv. praním špinavých peněz.

73 V závislosti na typu reverzní hypotéky přechází vlastnictví nemovitosti na nového majitele buď v době sjednání smlouvy, nebo po smrti klienta. Jelikož je prodej nemovitosti spojen s výplatu doživotní renty, jedná se částečně o pojistný produkt, k jehož nabízení bývá (v zahraničí, kde je reverzní hypotéka obvyklejší) nutné získat licenci k pojišťovací činnosti.

74 U standardního P2P úvěrování potenciální věřitel vyhodnotí zadané požadky po úvěru od žadatelů a na základě aukčního principu nabídne jednomu konkrétnímu žadateli úvěr. U dluhového crowdfundingu se skládá více věřitelů (investorů) na jednoho žadatele. V případě podílového crowdfundingu lze na základě finančního příspěvku získat podíl na vlastnictví společnosti nebo projektu, který se může časem zhodnotit (v případě jeho úspěchu) nebo o něj může investor přijít (v případě jeho neúspěchu).

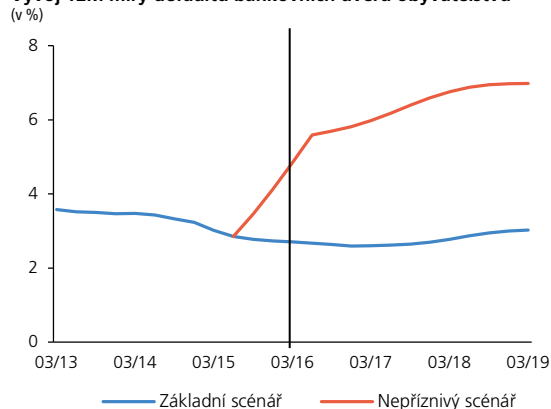
75 V delším období, kdy bude docházet k přesunu finančního zprostředkování mimo bankovní systém, mohou finančně-technologické inovace vést ke zvýšení konkurence a efektivity uvnitř bankovního systému. Pokud tento vývoj zároveň povede k plynulejšímu financování reálné ekonomiky diverzifikovanější škálou investorů a institucí, lze jej z hlediska finanční stability považovat za pozitivní (BoE: *Financial Stability Report*, červen 2012).

Úvěrové riziko obyvatelstva se stabilizovalo

Díky příznivému makroekonomickému vývoji se úvěrové riziko obyvatelstva vyjádřené 12měsíční mírou defaultu bankovních úvěrů v druhé polovině roku 2015 a v prvním čtvrtletí letošního roku stabilizovalo na úrovni přibližně 3 % (Graf II.54). Na tom se podílel vývoj v segmentu spotřebitelských úvěrů i úvěrů na bydlení. U spotřebitelských úvěrů obyvatelstvu se 12měsíční míra defaultu úvěrů pohybovala kolem 7 %, u úvěrů na bydlení kolem 2 %. Podle *Základního scénáře* by se nemělo úvěrové riziko obyvatelstva v následujících třech letech výrazněji měnit. V případě materializace rizik *Nepříznivého scénáře* by se 12měsíční míra defaultu úvěrů obyvatelstvu na horizontu tří let zvýšila o přibližně 4 p.b. Společně s tím by došlo k výraznému poklesu úvěrové aktivity a tempo růstu bankovních úvěrů obyvatelstvu by vykazalo silně záporné meziroční přírůstky (Graf II.55).

GRAF II.54

Vývoj 12M míry defaultu bankovních úvěrů obyvatelstvu

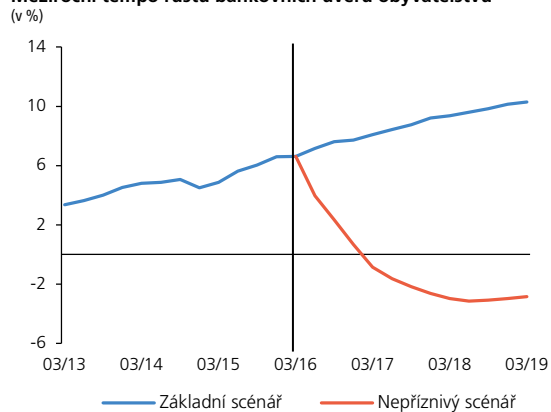


Pramen: Bankovní registr clientských informací, výpočty ČNB

Pozn.: Vzhledem ke skutečnosti, že 12M míra defaultu je spočtena jako vpředhledící ukazatel, hodnoty scénáře se liší již v 2Q 2015.

GRAF II.55

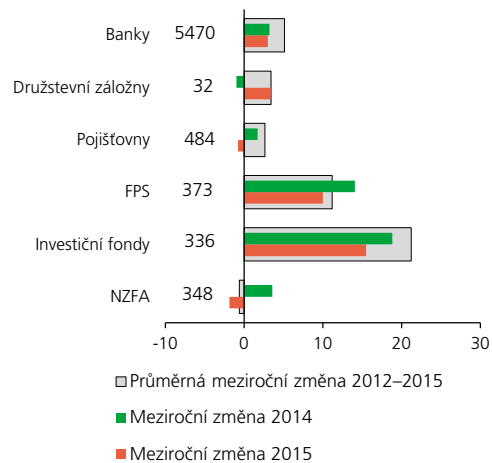
Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů obyvatelstvu



Pramen: ČNB

GRAF III.1

Dynamika růstu jednotlivých segmentů finančního sektoru (v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: NZFA = nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv, FPS = fondy penzijních společností. Číslo uvedené u názvu segmentu udává celkový objem aktiv ke konci roku 2015 v mld. Kč.

3 FINANČNÍ SEKTOR

3.1 VÝVOJ VE FINANČNÍM SEKTORU

Český finanční sektor navázal v roce 2015 na příznivý vývoj z minulých let. Zrychlený růst ekonomiky se odrazil v nárůstu aktiv bank, investičních fondů a fondů penzijních společností. Bankovní sektor posílil kapitálovou přiměřenost, likviditu a zlepšil také kvalitu úvěrového portfolia. I přes pokračující pokles úrokových marží si nadále udržuje vysokou ziskovost. Také pojišťovací sektor si zachovává svoji příznivou kapitálovou vybavenost i ziskovost. Rychlý růst investičních fondů a fondů penzijních společností z nich činí nejdynamičtější část finančního sektoru. Vede však také ke zvyšování expozice vůči tržním rizikům a růstu investičních rizik domácností.

Hlavními rizikovými scénáři pro finanční sektor zůstávají pokles ekonomické aktivity doprovázený růstem úvěrového a tržního rizika, dlouhotrvající prostředí nízkých úrokových sazeb a volatilita cen aktiv spojená s nejistotou na globálních trzích. Spolupůsobení těchto faktorů může vyústit v pokles ziskovosti všech segmentů finančního trhu, zejména bankovního a pojišťovacího sektoru. Dále může vést k poklesu výkonnosti investičních fondů a fondů penzijních společností i oslabení likvidní situace bankovního sektoru. Současná úroveň kapitálové vybavenosti, likvidity a ziskovosti rozhodujících částí finančního sektoru však zajišťují odolnost vůči těmto šokům, jak naznačují výsledky provedených zátěžových testů.

Aktiva finančního sektoru rostou, dynamický vývoj zaznamenaly zejména investiční fondy a fondy penzijních společností

Většina segmentů finančního sektoru zaznamenala v roce 2015 meziroční nárůst bilanční sumy (Graf III.1). Bankovní sektor, který představuje 80 % velikosti finančního sektoru, vykázal z jednotlivých segmentů meziročně nejvyšší absolutní nárůst (o 160 mld. Kč, resp. 3,0 %). Vzrostla i bilanční suma družstevních záložení (o 1 mld. Kč, resp. 3,4 %). Nejvyšší tempo růstu zaznamenaly stejně jako minulý rok investiční fondy (o 45 mld. Kč, resp. 15,5 %) a fondy penzijních společností (o 34 mld. Kč, resp. 10,0 %). Tyto dva segmenty vykazaly také nejvyšší průměrný růst aktiv v letech 2012–2015. Bilanční suma poklesla pouze v případě pojišťoven (o 4 mld. Kč, resp. 0,7 %) a nebankovních zprostředkovatelů financování aktiv (o 7 mld. Kč, resp. 1,9 %).¹

¹ Pokles bilanční sumy nebankovních zprostředkovatelů byl způsoben přeměnou jednoho ze subjektů na pobočku zahraniční banky. Bez tohoto vlivu by aktiva tohoto segmentu meziročně rostla o 14 mld. Kč, resp. o 4,2 %.

3.1.1 BANKOVNÍ SEKTOR A DRUŽSTEVNÍ ZÁLOŽNY

Kapitálová vybavenost bank v roce 2015 mírně vzrostla

V průběhu roku 2015 vzrostl celkový regulační kapitál v českém bankovním sektoru o téměř 24 mld. Kč² a ke konci roku dosáhl úrovně 421 mld. Kč. Celkový kapitálový poměr vzrostl o 0,4 p.b. na 18,4 % a kapitálový poměr Tier 1 o 0,4 p.b. na 17,9 % (Graf III.2). Kapitál Tier 1 je pro český bankovní sektor téměř shodný s kmenovým kapitálem Tier 1 (Common Equity Tier 1).

Kapitálový požadavek je tvořen požadavky Pilíře 1 a Pilíře 2...

Minimální regulačně požadovanou úroveň kapitálu stanovuje CRR v Pilíři 1. Jeho hlavní součástí je kapitálový požadavek k úvěrovému riziku. Menší část tvoří tržní a operační rizika, jejichž podíl je dlouhodobě stabilní. Požadavky Pilíře 2 stanovené v rámci interního postupu pro hodnocení kapitálové přiměřenosti (ICAAP) a vyhodnocení rizik dohledovým orgánem (SREP) zachycují další rizika, která Pilíř 1 pro danou banku v plné míře nezohledňuje.³

... a dále jej doplňují kapitálové rezervy

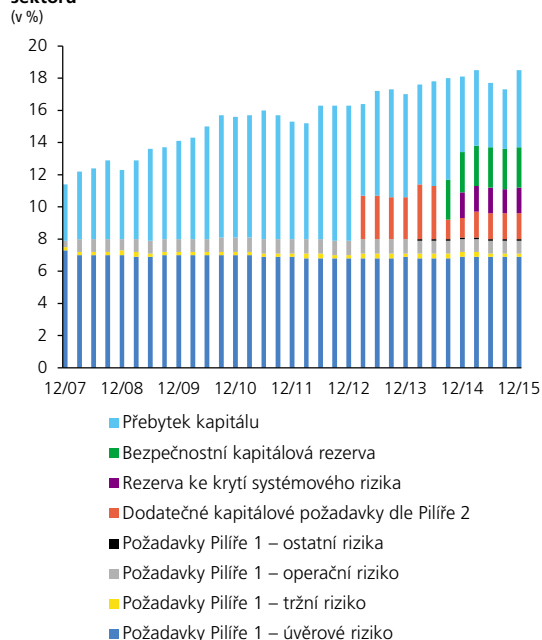
CRD/CRR dále umožňují uplatnění kapitálových rezerv⁴ jako nástroje makrobezpečnostní politiky (viz část 4.2). Posilují odolnost bankovního sektoru a ČNB je aktivně využívá od okamžiku, kdy to platná regulace umožňuje. Banky jsou tak povinny dodržovat souhrnné kapitálové požadavky obsahující nad rámec Pilíře 1 a Pilíře 2 též bezpečnostní kapitálovou rezervu (2,5 % od července 2014), rezervu ke krytí systémového rizika (1 až 3 % pro některé banky od října 2014) a proticyklickou kapitálovou rezervu (nulová výše od srpna 2014, 0,5 % od ledna 2017).

Kapitálový přebytek je po zohlednění všech složek požadavků významný...

Kapitálový přebytek oproti minimálním požadavkům Pilíře 1 dosahuje 238 mld. Kč, po zohlednění stávajících požadavků Pilíře 2 a kombinovaných kapitálových rezerv klesne na 109 mld. Kč (4,8 p.b. kapitálového poměru). Většina bank splňuje souhrnné požadavky Pilíře 1, Pilíře 2 a kapitálových rezerv (souhrnný kapitálový požadavek) s dostatečnou rezervou. Jedna banka se nachází na hranici souhrnného kapitálového požadavku, a u dalších dvou bank je přebytek menší než 2 p.b. kapitálového poměru (Graf III.3). U bank, které by nesplňovaly minimální výši pro ně platných kapitálových rezerv, vyžaduje CRD aktivaci opatření na zachování kapitálu.⁵

GRAF III.2

Struktura kapitálových požadavků v českém bankovním sektoru



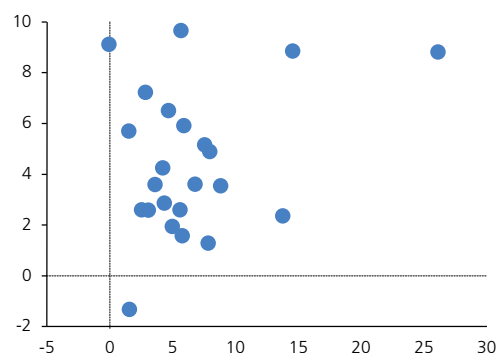
Pramen: ČNB

Pozn.: Z důvodu částečného překryvu požadavků bezpečnostní kapitálové rezervy s požadavkem Pilíře 2 jsou od července 2014 požadavky Pilíře 2 očištěny o požadavky vyplývající ze zátěžových testů prováděných pro účely dohledu.

GRAF III.3

Odchylky od minimálních kapitálových a pákových poměrů ke konci 2015

(osa y: odchylka pákového poměru v p.b.; osa x: odchylka celkového kapitálového poměru v p.b.)



Pramen: ČNB

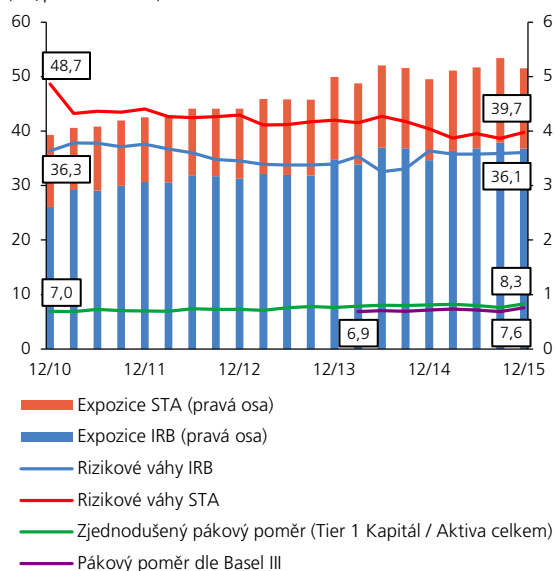
Pozn.: Minimální kapitálový poměr je dán součtem požadavků Pilíře 1, Pilíře 2 a kapitálových rezerv platných pro dané banky ke konci 2015. Pro minimální pákový poměr je předpokládán limit 3 %.

- 2 I přes skutečnost, že jedna z bank vyplatila mimořádnou dividendu a její kapitál poklesl o cca 15 mld. Kč.
- 3 Např. obchodní model, interní řízení a další aspekty likviditního a solventnostního rizika.
- 4 Stanovené jako % z celkového objemu rizikové expozice.
- 5 V plánu zachování kapitálu (dle vyhlášky 163/2014, §70, plán na obnovení kapitálu) by mělo být uvedeno, jakým způsobem se budou uplatňovat omezení týkající se rozdělování výnosů a jiná opatření, která hodlá banka přijmout pro zajištění úplného souladu s požadavky týkajícími se kapitálové rezervy, a nechat tento plán schválit příslušnými orgány (články 141 a 142 CRD).

GRAF III.4

Rizikové váhy, pákový poměr a velikost úvěrových expozic bank

(v %; pravá osa: v bil. Kč)



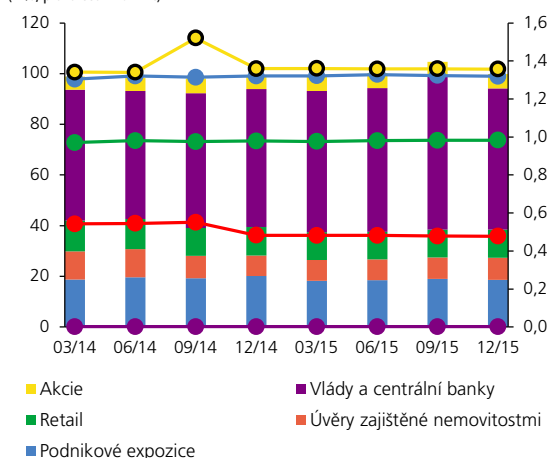
Pramen: ČNB

Pozn.: V porovnání s pákovým poměrem dle Basel III nebere zjednodušený pákový poměr v úvahu podrozvahové položky. Pro pákový poměr dle Basel III jsou dostupná data až od začátku roku 2014.

GRAF III.5

Rizikové váhy a velikost nejvýznamnějších úvěrových portfolií STA bank

(v %; pravá osa: v bil. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Značky spojené čarami udávají velikost rizikových vah pro jednotlivá úvěrová portfolia (levá osa). Výška sloupců udává velikost expozice (pravá osa). Barevné označení značek odpovídá barevnému označení sloupců.

... nemusel by však u některých bank postačovat v nepříznivé fázi ekonomického cyklu

Souhrnný dopad *Nepříznivého scénáře* zátěžových testů ČNB (viz část 3.2) na bankovní sektor ukazuje, že kapitálový poměr neklesá pod úroveň kapitálového požadavku podle Píliře 1 a Píliře 2 (celkového kapitálového požadavku). V individuálních případech však naznačuje, že některé banky nemusí být schopny udržovat požadovanou výši kapitálového požadavku podle Píliře 1 a Píliře 2 v *Nepříznivém scénáři* zátěžového testu. ČNB v rámci posuzování dostatečnosti kapitálu v procesu SREP bere výsledky zátěžových testů v úvahu. Interakci kapitálových požadavků Píliře 1, Píliře 2, kapitálových rezerv a zátěžových testů popisuje blíže část 4.2.4.

Souhrnný kapitálový požadavek určují zejména rizikové váhy

Pro stanovení kapitálových požadavků Píliře 1 a kombinovaných kapitálových rezerv je rozhodující celkový objem rizikové expozice.⁶ V podmínkách ČR ji určují zejména objemy rizikově vážených expozic pro úvěrové riziko. Z toho vyplývá zásadní význam posuzování, zda vývoj a současná úroveň rizikových vah používaných pro příslušné úvěrové expozice nezakládá rizika podhodnocení potřebné výše kapitálu.

Rizika mírně klesajícího trendu rizikových vah...

Od roku 2010 klesly agregátní rizikové váhy u bank používajících standardizovaný přístup ke stanovování rizikových vah (STA banky) o 9 p.b. na 39,7 %. U bank využívajících interní modely (IRB banky, 71 % expozic sektoru) pak mírně oscilovaly kolem úrovně 36 %. Ke konci roku 2015 byla celková hodnota úvěrových expozic 3,7 bil. Kč u IRB bank a 1,5 bil. Kč u STA bank (Graf III.4).

... vyvažuje růst pákového poměru bankovního sektoru

Příznivou skutečností je, že přes klesající trend souhrnných rizikových vah došlo ve sledovaném období k mírnému nárůstu pákového poměru sektoru (podíl kapitálu Tier 1 k rizikově neváženým expozicím).⁷ Pokles agregátních rizikových vah tedy není doprovázen poklesem výše kapitálu bankovního sektoru. Ke konci roku 2015 dosáhla souhrnná úroveň pákového poměru 7,6 % a výrazně tak převýšila v EU předběžně zvažovaný limit pro účely regulace a dohledu ve výši 3 % (Graf III.4). U většiny bank je hodnota pákového poměru výrazně nad zvažovaným limitem, je však patrná značná heterogenita (Graf III.3). Některé banky se nacházejí blízko 3% hranice a jedna dokonce pod ní. Budoucí využití pákového poměru pro účely dohledu a regulace pak může působit jako prvek, který v těchto případech omezuje riziko nedostatečné výše kapitálu.⁸

6 Dle článku 92, odst. 3 CRR.

7 Definován dle Basel III. Výhodou tohoto ukazatele je jeho relativní jednoduchost a robustnost vůči případným snahám bank optimalizovat výpočet rizikových vah nebo omezené schopnosti predikovat potenciální rizika jednotlivých aktiv s dostatečnou přesností. K výpočtu jsou využita předběžná data z výkazu Pákový poměr LRS 10-4.

8 Více viz tematický článek Zprávy Pfeifer et. al.: *Role pákového poměru v kapitálové regulaci bankovního sektoru*.

Vývoj agregátních rizikových vah je určen převážně změnami ve struktuře celkových úvěrových expozic

Výsledky analýzy vývoje rizikových vah nejvýznamnějších úvěrových portfolií⁹ v letech 2014 a 2015¹⁰ ukazují jejich stabilitu u STA bank a nízkou variabilitu u IRB bank (Grafy III.5 a III.6). Pro obě skupiny bank tak platí, že změny v agregátních rizikových vahách byly v uvedeném období způsobeny především změnami struktury celkových úvěrových expozic, nikoli změnami rizikových vah u jednotlivých úvěrových portfolií. V případě STA bank lze pokles agregátních rizikových vah vysvětlit především mírně rostoucím podílem expozic vůči vládám a centrálním bankám, jejichž rizikové váhy jsou blízké nule. IRB banky obecně vykazují nižší rizikovou váhu pro obdobná úvěrová portfolia než STA banky (s výjimkou expozic vůči vládám a centrálním bankám).

Trvalou pozornost je třeba věnovat stanovování rizikových vah v IRB přístupu

Hlavními rizikovými charakteristikami, které v interních modelech IRB bank určují výši rizikových vah, jsou pravděpodobnost selhání expozice (PD) a ztrátovost ze selhání (LGD). Při dlouhodobě příznivém vývoji ekonomiky nebo nedostatečné robustnosti modelů vlivem nízké četnosti selhání a ztrát s ním spojených může nastat situace, kdy výše rizikových vah nemusí dostatečně obezřetně zachycovat míru rizika úvěrových expozic. Na tuto skutečnost reaguje také Basilejský výbor ve svých konzultačních dokumentech k této problematice (viz část 4.4.6). ČNB se otázce rizik interních modelů trvale věnuje.

Podíl úvěrů se selháním dále klesá a jejich kvalita se zlepšila...

Objem portfolia úvěrů se selháním, jeho očekávané ztráty a míra krytí opravnými položkami jsou významnými prvky hodnocení stavu a odolnosti bankovního sektoru.¹¹ Úvěrové riziko vyjádřené podílem úvěrů se selháním (NPL) na celkových úvěrech kleslo v roce 2015 o 0,6 p.b. a ke konci roku činilo 4,3 % (Graf III.7).¹² Klesající trend pokračuje již pátým rokem. Snížení podílu NPL bylo v roce 2015 dosaženo kombinací růstu objemu celkových úvěrů a absolutního poklesu objemu NPL.¹³ V rámci rezidentských úvěrů klesl podíl NPL u domácností o 0,7 p.b. na 4,1 % a u nefinančních podniků o 1,0 p.b. na 5,4 %. V případě nerezidentských úvěrů se podíl NPL naopak zvýšil o 0,9 p.b. na 5,5 %. V roce 2015 došlo

9 Pokrývajících u IRB bank 98 % a u STA bank 90 % celkových úvěrových expozic. Nejvýznamnější úvěrová portfolia u IRB a STA bank se díky rozdílnému přístupu ke kategorizaci úvěrů plně neshodují.

10 V rámci jednotného evropského rámce COREP jsou detailní údaje pro jednotlivé typy expozic dostupné až od roku 2014.

11 Z analýzy úvěrového rizika bankovního sektoru jako celku byly vyřazeny Česká exportní banka (ČEB) a Českomoravská záruční a rozvojová banka (ČMZRB). Důvodem je 100% vlastnictví těchto bank českým státem (a s tím související implicitní státní záruky za jejich závazky), jejich odlišný obchodní model a vyšší rizikovitost a volatilita jejich úvěrového portfolia.

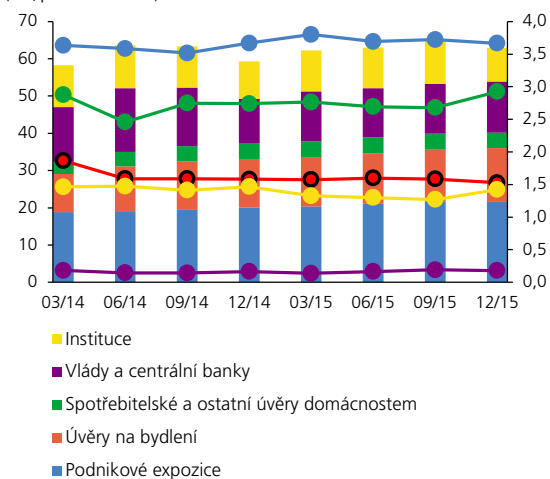
12 Údaj zahrnuje rezidentské i nerezidentské úvěry.

13 Pokles podílu NPL byl z části dosažen i díky odpisům těchto úvěrů z bilancí bank (kdy odpisovány jsou převážně ztrátové úvěry). Výše podílu odpisů NPL k celkovému objemu NPL v roce 2015 vzrostla o 5,9 p.b. na 14,3 %. Přisun nových NPL, vypočtený očištěním změny celkového objemu NPL o efekt odpisů, byl však v roce 2015 na stejné úrovni jako v roce 2014 a celkový objem NPL by v roce 2015 absolutně poklesl i bez výše zmíněného nárůstu odpisů těchto úvěrů.

GRAF III.6

Rizikové váhy a velikost nejvýznamnějších úvěrových portfolií IRB bank

(v %; pravá osa: v bil. Kč)



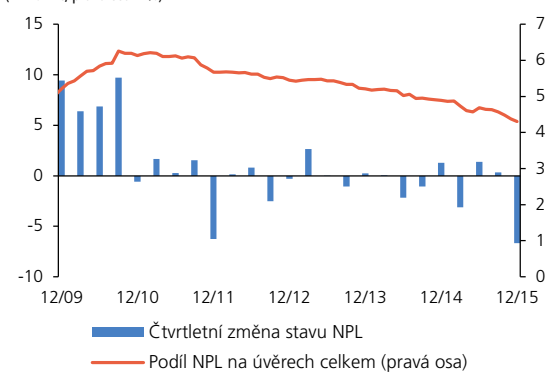
Pramen: ČNB

Pozn.: Značky spojené čarami udávají velikost rizikových vah pro jednotlivá úvěrová portfolia (levá osa). Výška sloupců udává velikost expozice (pravá osa). Barevné označení značek odpovídá barevnému označení sloupců.

GRAF III.7

Úvěry se selháním v českém bankovním sektoru

(v mld. Kč; pravá osa v %)



Pramen: ČNB

TAB. III.1

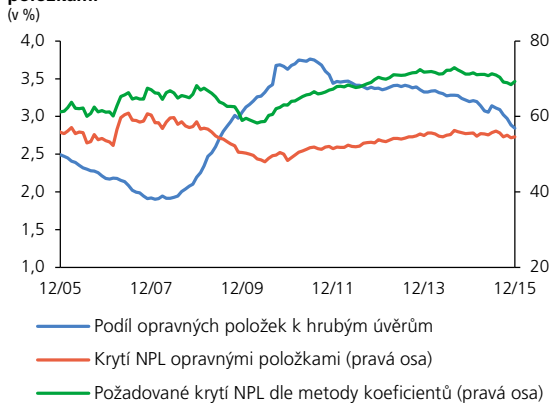
Struktura úvěrů se selháním

(v %)

	NPL dle kategorizace			NPL celkem
	Nestandardní	Pochybné	Ztrátové	
2011	32,4	13,8	53,8	100,0
2012	29,4	12,2	58,4	100,0
2013	27,7	12,2	60,2	100,0
2014	29,4	10,4	60,2	100,0
2015	32,5	9,5	58,0	100,0

Pramen: ČNB

GRAF III.8

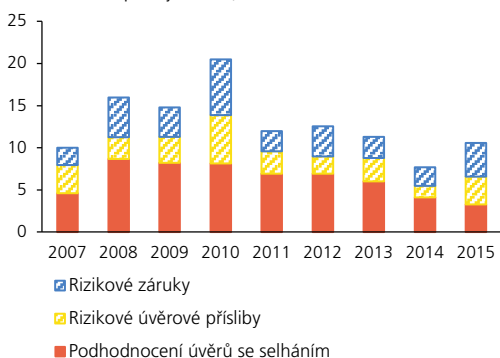
Opravné položky a míra krytí úvěrů se selháním opravnými položkami

Pramen: ČNB

GRAF III.9

Potenciální podhodnocení úvěrů se selháním, rizikové úvěrové přísliby a záruky

(v mld. Kč; nefinanční podniky, rezidenti)



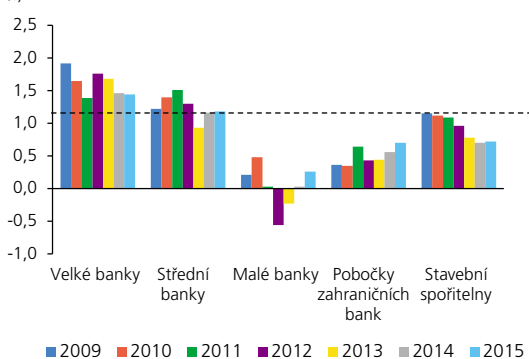
Pramen: ČNB

Pozn.: Podhodnocení úvěrů se selháním = objem úvěrů poskytnutých klientům, který není součástí kategorie úvěrů se selháním (NPL), ačkoliv existuje banka, která úvěry poskytnuté daným klientům do této kategorie již zařadila. Rizikové záruky/úvěrové přísliby = objem poskytnutých záruk a ručení/neodvolatelných úvěrových příslibů klientům, kteří mají u dané či jiné banky úvěr se selháním.

GRAF III.10

Rentabilita aktiv (RoA)

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Klasifikace bank dle velikosti aktiv se vztahuje vždy k roku, ke kterému je hodnota ukazatele RoA reportována. Horizontální čára znázorňuje hodnotu RoA pro bankovní sektor jako celek za rok 2015.

k obratu dlouhodobého trendu růstu podílu NPL v nejhorší kategorii „ztrátové“. Podíl NPL v kategorii „nestandardní“ se zvýšil na úkor podílu NPL v obou horších kategoriích (Tab III.1). Trendy v portfoliu úvěrů se selháním tak lze označit převážně za příznivé.

... což je ale doprovázeno snížením úrovně krytí NPL

V průběhu roku 2015 kleslo celkové krytí úvěrů se selháním opravnými položkami o 1,2 p.b. na 54,3 % a jednalo se tak o první meziroční pokles tohoto indikátoru od roku 2010. Tento vývoj odráží pozorované zlepšení struktury NPL (Graf III.8). Díky zlepšení struktury NPL v roce 2015 pokleslo i jejich krytí teoreticky požadované dle zjednodušené metody koeficientů, v níž nejsou očekávané ztráty ze znehodnocení odhadovány na základě modelů, ale stanoveny dle vyhláskových koeficientů.¹⁴ Ačkoliv se rozdíl mezi takto vypočítaným a skutečným krytím NPL snížil, činil ke konci roku 2015 stále 14,6 %. Výpočet však nezohledňuje míru zajištění NPL, která výši potřebných opravných položek snižuje.

Skryté rozvahové úvěrové riziko dále klesá...

V bilancích bank existují úvěry, které doposud nejsou kategorizovány jako úvěry se selháním, i když u nich může existovat zvýšené riziko nesplacení. Jedná se o úvěry klientům, kteří mají úvěr u více bank, přičemž některé banky již pohledávky za těmito klienty kategorizují jako úvěry se selháním, zatímco jiné banky úvěry těchto klientů stále vedou jako úvěry bez selhání. Takové úvěry představují možné podhodnocení výše NPL, tj. i úvěrového rizika v bilancích bank. S využitím dat CRÚ bylo na konci roku 2015 identifikováno podhodnocení výše NPL nefinančním podnikům (rezidentům) v objemu 3,3 mld. Kč (Graf III.9),¹⁵ což představuje meziroční pokles o 20 %. Jedná se již o třetí meziroční pokles v řadě, jehož tempo výrazně převýšilo tempo celkového poklesu NPL. To naznačuje vyšší konzistentnost v kategorizaci úvěrů napříč bankami. I přes opakovaný pokles tvoří objem podhodnocení výše NPL u domácích nefinančních podniků stále asi 6,3 % objemu NPL. Při plné materializaci tohoto rizika by tak vzrostl podíl NPL nefinančním podnikům ke konci roku 2015 o 1,0 p.b. na 6,4 %.

... zatímco podrozvahové riziko narostlo

Za účelem měření úvěrového rizika plynoucího z podrozvahových položek byly s využitím dat CRÚ vypočteny tzv. rizikové záruky a rizikové úvěrové přísliby. Ty představují objem záruk a neodvolatelných úvěrových příslibů poskytnutých nefinančním podnikům, které mají u některé z bank úvěr zařazený do kategorie NPL. Úvěrové riziko podrozvahových položek v roce 2015 výrazně vzrostlo (o 104 % na 7,3 mld. Kč) a zastavil se tak jeho dlouhodobý pokles trvající od roku 2010. Při plné materializaci pod-

14 Dle vyhlášky 163/2014 §86 mohou banky stanovit ztráty ze znehodnocení pomocí i) diskontování očekávaných budoucích peněžních toků, ii) metody koeficientů nebo iii) statistických modelů. Metoda koeficientů spočívá v tom, že ztrátu ze znehodnocení stanovuje jako 1 % ze sledovaných, 20 % z nestandardních, 50 % z pochybných a 100 % ze ztrátových pohledávek. Koeficienty se však dle vyhlášky aplikují pouze na nezajištěnou část pohledávek, což v uvažované analýze nebylo možné učinit z důvodu nedostatečných informací ohledně hodnoty zajištění úvěrů se selháním.

15 Obdobná analýza pro segment domácností není z důvodu nedostupnosti dat možná.

hodnocení úvěrového rizika v rozvahách i podrozvahách bank by došlo k nárůstu podílu NPL nefinančním podnikům ke konci roku 2015 o 1,9 p.b. na 7,3 %.

Ziskovost bankovního sektoru zůstává nadále vysoká

Zisk bankovního sektoru za rok 2015 činil 66,9 mld. Kč a meziročně vzrostl o 6,1 %.¹⁶ Zisk je rozhodujícím zdrojem kapitálu pro krytí kapitálových požadavků spojených s růstem úvěrových aktivit v dobách příznivého vývoje ekonomiky a prvotním zdrojem absorpce šoků případného nepříznivého vývoje. Domácí bankovní sektor je ziskový dlouhodobě a v mezinárodním srovnání převyšuje míra ziskovosti průměr zemí eurozóny.¹⁷ Návrstnost aktiv (RoA) dosáhla stejně jako v loňském roce 1,2 % (průměr za země EU v roce 2014 činil 0,2 %). Mezi skupinami bank však přetrvávají významné rozdíly (Graf III.10). Návrstnost aktiv velkých a středních bank meziročně setrvala na úrovni 1,4 %, resp. 1,2 %. Příznivým signálem je pokračující nárůst ziskovosti malých bank, které zaznamenaly růst návratnosti aktiv o 0,2 p.b. na 0,3 %. Udržení úrovně ziskovosti stavebních spořitelů lze po dlouholetém klesajícím trendu označit rovněž za pozitivní.

Pokračuje pokles zisku z poplatků a provizí...

Negativně výši celkového zisku ovlivnil pokračující pokles zisku z poplatků a provizí, který trvá již čtvrtý rok v řadě. Pozitivní vliv na vývoj zisku měl zejména zisk z finančního přecenění a také mírný nárůst úrokového zisku (Graf III.11). Zisk z finančního přecenění rostl zejména u finančních aktiv určených k obchodování, převážně derivátů. Podíl provozních nákladů k celkovým provozním výnosům (cost-to-income) meziročně klesl o 1,5 p.b. na 44,3 %, přičemž průměr v EU činil k 3. čtvrtletí 59,8 %. Provozní efektivnost českého bankovního sektoru je tedy v mezinárodním srovnání vysoká a významně přispívá k jeho ziskovosti.

... i tlak na úrokový zisk, který vytváří klesající úroková marže

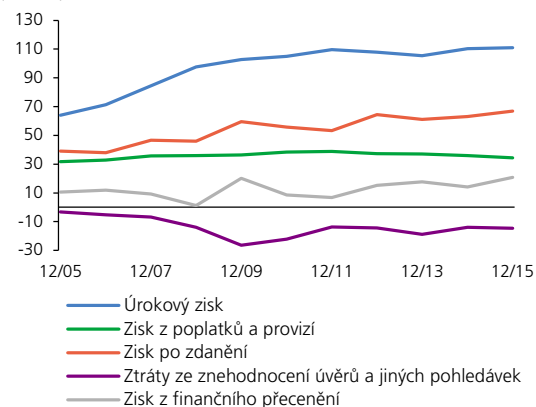
Pokles úrokových sazeb byl v posledních letech doprovázen snižováním klientských úrokových marží. Průměrná úroková marže ze stávajících úvěrů klesá již šestým rokem (Graf III.12). Nejrychlejší tempem meziročně klesají marže z nových spotřebitelských úvěrů. Pokles marží na historická minima pokračuje u nových úvěrů domácnostem na bydlení a úvěrů nefinančním podnikům (Graf III.13). Mírný meziroční nárůst úrokového zisku byl dán rostoucí úvěrovou aktivitou a poklesem úrokových nákladů. Ty meziročně klesaly výrazně rychleji (o 17,6 %) než úrokové výnosy (o 5,0 %). Lze očekávat, že rychlejší pokles úrokové marže z nových úvěrů (Graf III.12) spolu s omezeným prostorem pro budoucí výrazné snižování úrokových nákladů budou dále vytvářet tlak na úrokový zisk. Ten může snižovat pokračující růst objemu úvěrů, který nyní zvyšuje rizika pro finanční stabilitu (viz část 4.2.2).

¹⁶ Část zisku tuzemských bank tvoří i vyplacené dividendy jejich dceřiných společností. Jejich výše v roce 2014 činila 6,7 mld. Kč a v roce 2015 vzrostla na 8,1 mld. Kč. Pokud bychom nezahrnuli do výpočtu zisk z vyplacených dividend, ziskovost bankovního sektoru by meziročně vzrostla o 4,0 %.

¹⁷ Viz ČNB (2015): *Analýzy stupně ekonomické sladění České republiky s eurozónou*, str. 102.

GRAF III.11

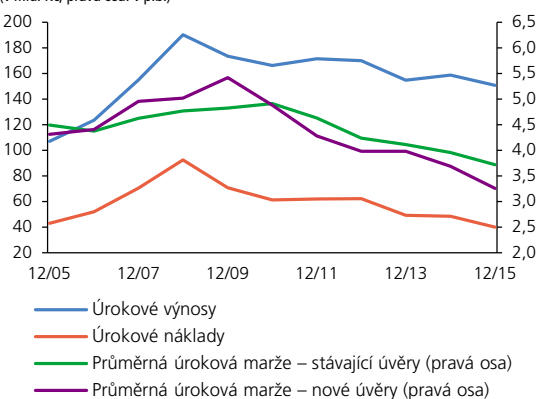
Vývoj klíčových komponent celkového zisku
(v mld. Kč)



Pramen: ČNB

GRAF III.12

Vývoj klíčových komponent úrokového zisku
(v mld. Kč; pravá osa: v p.b.)

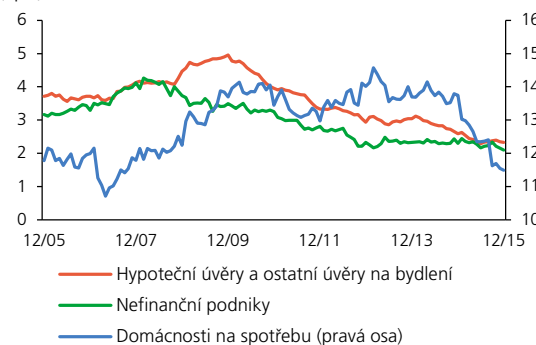


Pramen: ČNB

Pozn.: Marže je vypočítána jako rozdíl průměrné sazby z klientských úvěrů a klientských vkladů.

GRAF III.13

Úrokové marže bank z nových úvěrů
(v p.b.)



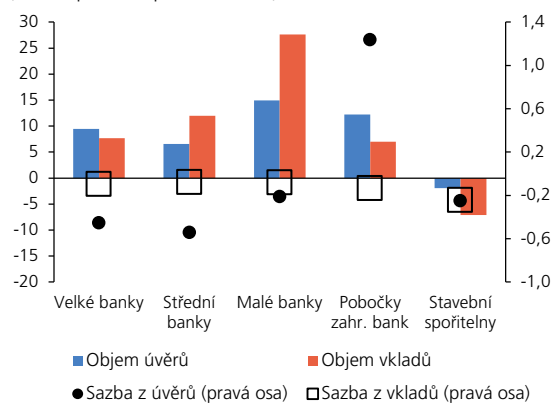
Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Marže je vypočítána jako rozdíl průměrné sazby z klientských úvěrů pro dané sektory a průměrné klientské depozitní sazby. Položka nefinanční podniky nezahrnuje revolvingové úvěry a kreditní karty.

GRAF III.14

Meziroční změna objemu clientských (rezidentských) úvěrů, vkladů a sazeb

(v mld. Kč; pravá osa: v p.b.; k 31. 12. 2015)



Pramen: ČNB

Pozn.: Do klientské kategorie jsou zahrnuty domácnosti a nefinanční podniky.

Růst klientských úvěrů je doprovázen růstem klientských vkladů

Klientské vklady (88 %) i úvěry (81 %) jsou nadále denominovány převážně v českých korunách. Většina přijatých vkladů (95 %) a poskytnutých úvěrů (88 %) je rezidentských. Objem klientských úvěrů poskytnutých rezidentům meziročně vzrostl o 128 mld. Kč (o 7,2 %), objem klientských vkladů o 157 mld. Kč (o 6,1 %). Nejvyšší tempo růstu úvěrů i vkladů zaznamenaly malé banky (Graf III.14). Objem úvěrů i vkladů stavebních spořitelen poklesl již třetím rokem v řadě. Dále pokračuje meziroční pokles úrokových sazeb jak z klientských úvěrů (o 0,38 p.b. na 4,2 %) ¹⁸, tak z klientských vkladů (o 0,15 p.b. na 0,47 %).

Zvyšující se podíl netermínovaných vkladů a dlouhodobých úvěrů prohlubuje rizika spojená se splatností transformací...

Klesající sazby z vkladů a preference rychle likvidních prostředků snižují podíl termínovaných vkladů na celkových vkladech domácností a nefinančních podniků. Nízké úrokové sazby z úvěrů zároveň vedou k vyššímu zájmu o dlouhodobé úvěry. Zatímco koncem roku 2005 byl podíl netermínovaných klientských vkladů na celkových klientských vkladech 48,5 %, koncem roku 2015 se tento podíl pohyboval už na úrovni 78,8 %. Podíl dlouhodobých klientských úvěrů na celkových klientských úvěrech vzrostl ve stejném období z 47,6 % na 72,5 %. Splatnostní nesoulad klientských úvěrů a vkladů se tedy i v důsledku nízkých úrokových sazeb významně prohlubuje (Graf III.15). Rizika spojená se splatností transformací lze omezit pomocí požadavku na čisté stabilní financování (NSFR), jehož minimální standard bude zaveden od roku 2018 (viz část 3.3).

... likviditní pozice bank však zůstává nadále dobrá

Bankovní sektor vykazuje dlouhodobě dobrou likviditní pozici s významným přebytkem vkladů nad poskytnutými úvěry. Poměr klientských vkladů k úvěrům meziročně poklesl o 3,9 p.b. na 126,5 % (Graf III.16). Podíl rychle likvidních aktiv k celkovým aktivům vzrostl o 0,9 p.b. na 32 %. Na jeho nárůst mělo vliv zejména meziroční navýšení hotovosti držené u ČNB o 33 %, které souvisí s jejími devizovými intervencemi a se zápornými výnosy českých státních dluhopisů. Likviditní rezerva, kterou mohou domácí banky využít v případě náhlého výskytu likviditního šoku i pro účely plnění nové likviditní regulace podle CRR (viz část 3.3), ponechává dostatečný prostor pro další rozvoj úvěrových aktivit.

U družstevních záložen došlo ke zpřísnění obezřetnostních pravidel...

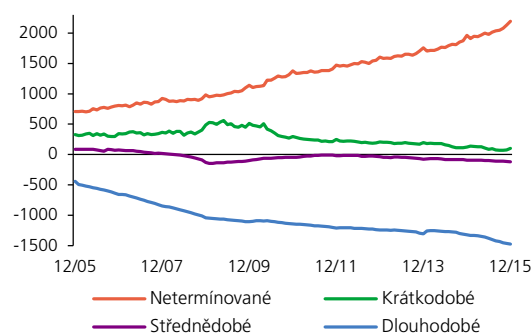
V roce 2015 vstoupil v platnost zákon č. 333/2014 Sb., který reaguje na rizikovost segmentu družstevních záložen nastavením pravidel pro některé jejich činnosti. Nová legislativa váže zejména maximální objem klientských vkladů na objem členského příspěvku (tzv. pravidlo desetinásobku, účinné od poloviny roku 2015) a stanovuje omezení bilanční sumy jednot-

¹⁸ K jejich růstu došlo pouze v případě poboček zahraničních bank, za kterým však stála zejména přeměna jednoho z nebankovních subjektů na pobočku zahraniční banky.

GRAF III.15

Vývoj splatnostního nesouladu klientských úvěrů a vkladů: netto rozvahová pozice

(v mld. Kč; vklady minus úvěry domácností a nefinančních podniků)



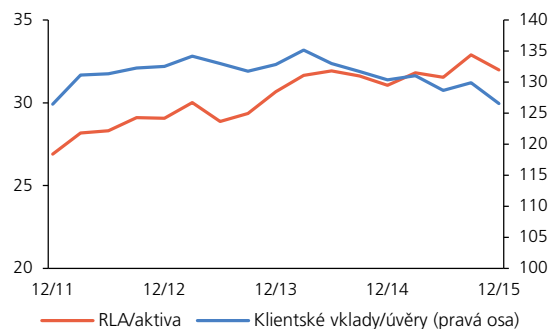
Pramen: ČNB

Pozn.: Krátkodobé vklady a úvěry jsou se splatností do 1 roku, střednědobé se splatností 1 až 5 let a dlouhodobé se splatností nad 5 let.

GRAF III.16

Likviditní ukazatele v čase

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: RLA = rychle likvidní aktiva. Poměr vkladů a úvěrů zahrnuje rezidenty i nerezidenty.

livých záložen (max. 5 mld. Kč s účinností od roku 2018). Dále byly od roku 2015 zdvojnásobeny příspěvky do garančního fondu pojištění vkladů (nově 0,08 % objemu pojištěných vkladů) a stanovena minimální výše členského příspěvku (jeden tisíc Kč) i maximální výše úvěru pro členy (30 mil. Kč).

... a klesla jak dynamika růstu segmentu, tak jeho rizikovitost

V roce 2015 došlo ke zpomalení růstu bilanční sumy segmentu družstevních záložen. Jejich meziroční nárůst ke konci roku činil 3,4 %, v absolutním vyjádření dosahovala 32,3 mld. Kč. Na straně pasiv tvořily 85 % tohoto objemu klientské vklady, jejich objem v roce 2015 vzrostl o 0,6 %. V následujících letech lze očekávat stagnaci či pokles objemu aktiv segmentu, a to vzhledem k nutnosti transformace záložen překračujících limit bilanční sumy (ty ke konci roku 2015 zahrnovaly 65 % celkových aktiv segmentu). Rizikovitost segmentu zůstává v porovnání s bankami nadále vysoká, meziročně však poklesla. Podíl NPL se snížil o více než 5 p.b. na 24,6 %, vzrostl podíl likvidních aktiv, krytí úvěrů opravnými položkami, kapitálová přiměřenost měřená poměrem Tier 1 i agregátní rentabilita kapitálu (Tab. III.2). ČNB se segmentu a jeho rizikům nadále průběžně věnuje.

3.1.2 POJIŠŤOVNY

Pojišťovací sektor zachovává svoji kapitálovou vybavenost a ziskovost...

Finanční stabilita českého pojišťovacího sektoru zůstává vysoká a jeho příspěvek k systémovému riziku nepatří aktuálně k významným (blíže k systémovému významu českých pojišťoven viz tematický článek¹⁹ v této Zprávě). Ziskovost sektoru jako celku je relativně stabilní (13,3 % ROE, viz *Nl.6 v tabulce indikátorů*) a solventnost vysoko nad regulačním minimem 100 % (solventnostní poměr u životního pojištění 319 %, *Nl.3* a u neživotního 338 %, *Nl.4*).²⁰ Skladba finančního umístění je konzervativní, tvořená zejména dluhovými cennými papíry (cca 60 % aktiv), z nichž více než polovina jsou české státní dluhopisy (Graf II.15). Trh neživotního pojištění, který je úžeji spojen s vývojem hospodářského cyklu, dokonce zaznamenal v souvislosti s oživením české ekonomiky růst napříč produktovými segmenty (Grafy III.17 a III.18), zejména v pojištění souvisejícím s provozem motorového vozidla.

... rizika spojená s prostředím nízkých výnosů přetrvávají...

V roce 2015 došlo ke zdatelnému poklesu v celém odvětví životního pojištění (Graf III.17). U tradičních produktů životního pojištění došlo kromě dalšího postupného poklesu počtu pojistných smluv také k výraznému poklesu celkové výše placeného pojistného. V posledních letech je pro sektor životního pojištění zdrojem rizik přetrvávající prostředí nízkých sazeb. Dlouhodobě klesající výnosnost z kvalitních aktiv je nepříznivá

Tab. III.2

Vybrané ukazatele družstevních záložen ve srovnání s bankami

(v %; konec roku 2014 a 2015, družstevní záložny aktivní k 31. 12. 2015)

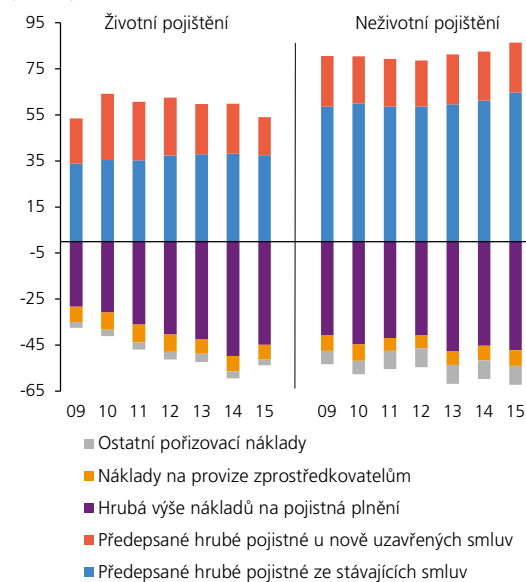
	2014		2015	
	Družst. záložny	Banky	Družst. záložny	Banky
Podíl klientských úvěrů se selháním	30,0	6,3	24,6	5,9
Podíl rychle likvidních aktiv na aktivech celkem	11,0	27,4	16,9	32,0
Krytí úvěrů se selháním opravnými položkami	18,4	47,6	20,4	46,3
Kapitálový poměr Tier 1	12,4	17,5	15,4	17,9
RoE	0,5	16,3	1,0	16,3

Pramen: ČNB

Pozn.: Likvidní aktiva jsou aktiva dle čl. 416 CRR. Případný nesoulad s hodnotami v ostatních částech kapitoly souvisí s odlišným přístupem k zahrnutí hodnot pro ČEB a ČMZRB.

Graf III.17

Vývoj základních finančních ukazatelů v pojišťovacím sektoru (v mld. Kč)



Pramen: ČNB

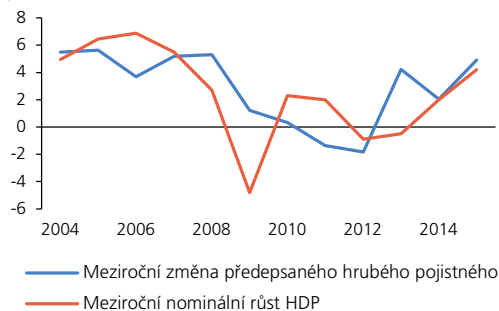
Pozn.: Údaje zahrnují pouze pojišťovny se sídlem v ČR aktivní k 30. 9. 2015.

¹⁹ Dvořák, Hausenblas, Gronychová a Komárková (2016): *Může být český pojišťovací sektor zdrojem systémového rizika?*

²⁰ Pokud není uvedeno jinak, zahrnují údaje v této části pojišťovny se sídlem v ČR včetně EGAP.

GRAF III.18

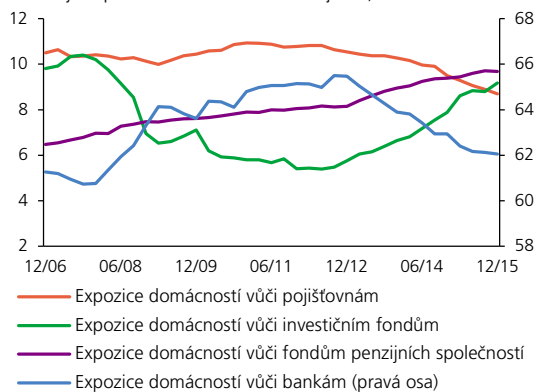
Hospodářský růst a trh neživotního pojištění v ČR (v %)



Pramen: ČNB, ČSÚ, Česká asociace pojišťoven
 Pozn.: Údaje o výši předepsaného pojistného zahrnují všechny pojišťovny aktivní v ČR včetně poboček zahraničních pojišťoven.

GRAF III.19

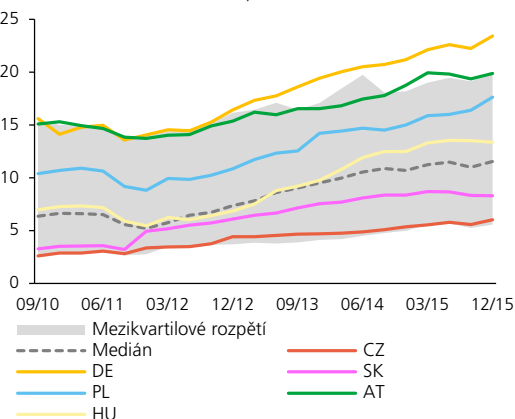
Struktura expozic domácností vůči finančním subjektům (v % celkových expozic domácností vůči finančním subjektům)



Pramen: ČNB
 Pozn.: Expozice zahrnují rezidentské i nerezidentské finanční subjekty. V grafu nejsou zobrazeny expozice domácností vůči ostatním subjektům finančního sektoru: NZFA, nebankovním obchodníkům s CP, pomocným finančním institucím a centrální bance.

GRAF III.20

Srovnání poměru finančních aktiv investičních fondů a bank (v % finančních aktiv bankovního sektoru)



Pramen: ECB, výpočty ČNB
 Pozn.: Šedá plocha představuje mezikvartilové rozpětí ze vzorku 23 zemí EU; BG, DK, HR, SE a UK nejsou zahrnuty z důvodu nedostupnosti dat.

zejména pro pojišťovny s dlouhodobými závazky ze životního pojištění s garantovanými výnosy. Pro omezení expozice vůči úrokovému riziku je pro životní pojišťovny klíčové dostatečně obezřetné nastavení technické úrokové míry oproti očekávané výnosnosti z finančního umístění a udržení nízkého splatnostního nesouladu technických rezerv a finančního umístění. Český pojišťovací sektor také již delší dobu omezuje nabídku těchto tradičních pojistných produktů a zaměřuje se spíše na produkty s vyhlášenou garancí a na produkty investičního životního pojištění, kde je nositelem investičního rizika pojistník. Průměrná délka závazků ze životního pojištění většiny českých pojišťoven navíc příliš nepřevyšuje délku aktiv sloužících k jejich krytí (obojí se v průměru blíží 7 letům, viz Graf 2 ve zmíněném tematickém článku). Střednědobá rizika pro životní pojišťovny však představuje současný klesající trend výnosnosti kvalitních aktiv (viz část 2.1), která tvoří převážnou část finančního umístění pojišťoven. Na sekundárním trhu českých státních dluhopisů klesla výnosnost do záporných hodnot až do splatnosti 6 let a na primárním trhu se snižuje nabídka dluhopisů s kladnou výnosností.

... a budou testována pomocí zátěžového testu EIOPA

Odolnost domácího pojišťovacího sektoru vůči rizikům, včetně výše uvedených, je pravidelně posuzována pomocí zátěžových testů prováděných ve spolupráci ČNB a jednotlivých pojišťoven. V roce 2016 nebude ČNB realizovat vlastní zátěžový test, neboť bude probíhat zátěžový test EIOPA 2016. Toho se zúčastní domácí pojišťovny, které se dříve účastnily zátěžových testů prováděných ČNB. Test se uskuteční na základě dvou scénářů definovaných EIOPA s tím, že ze strany ČNB bude doplněn o dodatečný zátěžový scénář zohledňující specifika českého pojistného trhu. Vzhledem k načasování zátěžového testu EIOPA 2016 dojde ke změně komunikace agregovaných výsledků testu. Agregované výsledky nejsou součástí této Zprávy, ale budou zveřejněny na stránkách ČNB pod složkou Finanční stabilita / Zátěžové testy.

3.1.3 NEBANKOVNÍ FINANČNÍ SEKTOR KROMĚ POJIŠŤOVEN

V českém finančním sektoru roste role institucionálních investorů...

V posledních letech dochází ke změnám v relativní významnosti jednotlivých segmentů finančního sektoru. Podstatně narůstá objem prostředků investovaných domácnostmi do investičních fondů a fondů penzijních společností, které tak zvyšují svůj podíl na celkových finančních aktivech domácností (Graf III.19). Objem prostředků domácností v investičních fondech meziročně vzrostl o 24,5 % na 333 mld. Kč, v případě fondů penzijních společností došlo k nárůstu o 10,4 % na 351 mld. Kč. To převyšuje dynamiku růstu vkladů domácností u bank (5,5 %) i změnu objemu prostředků domácností umístěných v pojistných produktech (meziroční pokles o 2 %). Kromě domácností se investiční fondy stávají důležitějšími v portfoliích pojišťoven a fondů samotných.

... prostředí nízkých úrokových sazeb podporuje přesun investičních rizik na domácnosti

Zmíněný trend nárůstu významu investičních produktů je možné částečně vysvětlit poklesem úrokových sazeb z vkladů (Graf III.14), který motivuje

ekonomické subjekty k hledání výnosnějších umístění svých aktiv (viz část 2.1).²¹ Dochází tak k částečnému přesunu rizika ztráty hodnoty finančního umístění z finančního sektoru na domácnosti. Na jednu stranu tento posun snižuje koncentraci rizik (zvyšuje diverzifikaci), na druhou stranu může přinášet rizika nová.

Podstatný podíl investovaných prostředků je umístěn do zahraničních investičních fondů

Význam investičních fondů v ČR stále patří mezi nejmenší v rámci EU. Objem aktiv domácích investičních fondů ve srovnání s aktivy bankovního sektoru je výrazně nižší než na Slovensku nebo v Maďarsku (Graf III.20). Zároveň je však významná role zahraničních investičních fondů. Ty si udržují přibližně 50% podíl na celkových investicích rezidentů v investičních fondech (Graf III.21). Významné expozice vůči nerezidentským fondům udržují zejména institucionální investoři (pojišťovny a tuzemské investiční fondy). Oproti tomu podíl zahraničních fondů na celkovém objemu prostředků domácností umístěných v investičních fondech má mírně klesající trend a ke konci sledovaného období dosahuje úrovně 39 %. Umístění prostředků v zahraničních fondech vystavuje investory zvýšené citlivosti na situaci globálních finančních trhů (viz část 2.1).

Investiční fondy drží významný objem likvidních aktiv

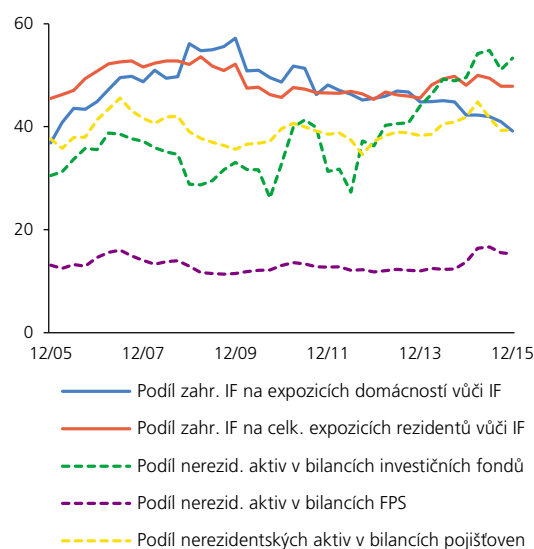
V případě nepříznivého tržního vývoje jsou investiční fondy vystaveny riziku nárůstu počtu žádostí investorů o výstup z fondu. Fondy na existenci tohoto rizika reagují držbou významného objemu likvidních aktiv. Podíl rychle likvidních aktiv na celkových aktivech fondů se ke konci roku 2015 meziročně snížil o 3 p.b. na úroveň 30 %. Hlavní příčinou tohoto snížení je relativní pokles významu státních dluhopisů v aktivech investičních fondů, zejména ve prospěch zahraničních aktiv (viz části 2.1 a 3.1.4). Riziko výstupu z fondu není pro finanční stabilitu v současnosti zásadní. Společně s růstem objemu aktiv investičních fondů se však jeho význam může zvyšovat.

Význam fondů penzijních společností dále roste

Celková aktiva spravovaná penzijními společnostmi pokračují v růstu (Graf III.22). Mírně se snižující počet klientů (od června 2013 poklesl o 8,5 % na 4,6 mil.) je vyvažován rostoucí průměrnou výší úložky klientů (z 559 Kč měsíčně v roce 2013 na 620 Kč v roce 2015). Role fondů penzijních společností při zajišťování úspor na stáří je však stále poměrně nízká (Graf III.23) a trend růstu úložek i aktiv fondů bude proto pravděpodobně pokračovat. Rostoucí objem úspor v transformovaných fondech, představujících nejvýznamnější typ fondů²², zvyšuje rizika pro penzijní společnosti, které v nich klientům poskytují garanci nezáporného zhodnocení. V případě nepříznivého tržního vývoje by totiž byly penzijní společnosti nuceny krýt vyšší objem závazků vlastními zdroji. Ke snížení tržních rizik naopak přispěla legislativní změna umožňující navýšit portfolio

GRAF III.21

Podíl nerezidentských aktiv v rozvahách investorů (v %)

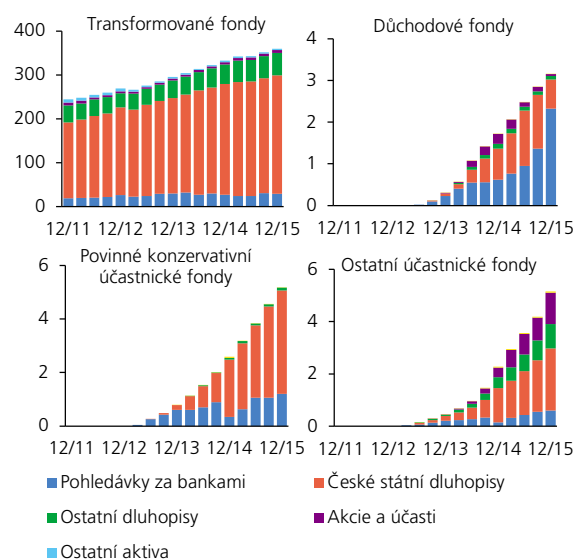


Pramen: ČNB

Pozn.: IF = investiční fondy, FPS = fondy penzijních společností.

GRAF III.22

Aktiva fondů penzijních společností a jejich umístění (v mlrd. Kč)



Pramen: ČNB

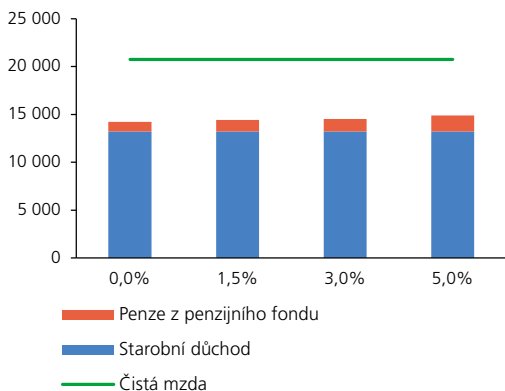
²¹ Příčin relativního růstu významu institucionálních investorů je však více. Do určité míry jde o přirozený proces doprovázející nárůst bohatství ekonomických subjektů a související ochotu umístit část úspor do rizikovějších aktiv.

²² Transformované fondy představují 96 % celkových aktiv fondů penzijních společností.

GRAF III.23

Vliv penzijního připojištění na příjmy v důchodu při různém zhodnocení aktiv ve fondech

(v Kč měsíčně, v mzdové úrovni roku 2015)



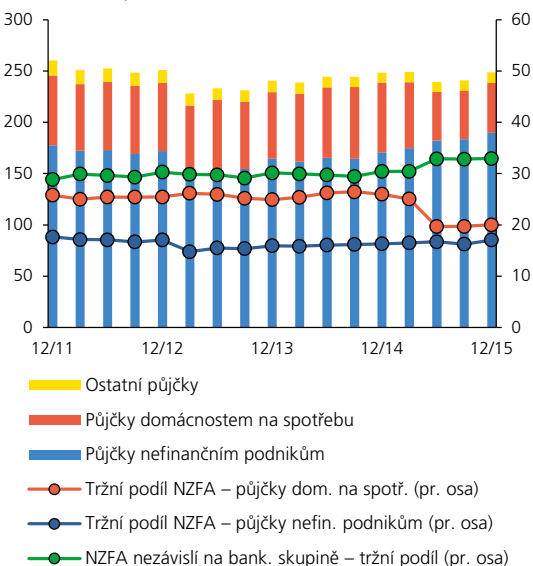
Pramen: ČNB

Pozn.: Výpočet vychází ze situace průměrného klienta penzijní společnosti (věk 50 let, naspořená částka 80 000 Kč, ukládá 620 Kč měsíčně, zaměstnavatel přispívá 130 Kč měsíčně) a průměrné hrubé mzdy 26 400 Kč. Předpokládá se mzdová inflace 2 % a stávající státní podpora v reálném vyjádření. V momentu odchodu do důchodu v 65 letech účastník vybírá naspořenou částku, ukládá ji za 1 % a každý měsíc vybírá pevnou částku až do své smrti v 80 letech. „Penze z penzijního fondu“ je maximální velikost tohoto výběru.

GRAF III.24

Půjčky nebankovních zprostředkovatelů financování aktiv

(stav úvěrů v mld. Kč; pravá osa: v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Tržní podíl NZFA je vztažen k celkovým úvěrům rezidentům poskytnutým dohromady bankami a nebankovními zprostředkovateli. Tržní podíl nezávislých NZFA je vztažen pouze k úvěrům rezidentům poskytnutým všemi NZFA.

státních dluhopisů držené do splatnosti, které není tržně přeceňováno, z původních 30 % až do výše 35 % majetku transformovaného fondu. Stabilita penzijních společností je pravidelně posuzována ČNB prostřednictvím zátěžových testů (viz část 3.2).

Dochází k zániku druhého penzijního pilíře

V roce 2016 dochází k zániku důchodových fondů tvořících tzv. druhý penzijní pilíř. Kolem 3 mld. Kč naspořených prostředků si bude moci více než 84 000 klientů nechat vyplatit nebo převést do jiných fondů penzijních společností včetně transformovaných. Očekává se proto úsilí mateřských skupin penzijních společností tyto klienty udržet. V rámci třetího penzijního pilíře mohou noví klienti vstupovat pouze do účastnických fondů, které ovšem nenabízejí zákonnou garanci nezáporného zhodnocení²³ a mají obecně rizikovější profil než transformované fondy působící podle dřívější legislativy (Graf III.22).

Objem úvěrů poskytnutých nebankovními zprostředkovateli se nezměnil...

Segmentu nebankovních zprostředkovatelů financování aktiv (NZFA) dominují subjekty poskytující leasingové financování (více než 80 % aktiv segmentu). Dále jsou zde zahrnutы faktoringové společnosti a ostatní poskytovatelé úvěrů – zejména spotřebitelských úvěrů domácnostem. Celkový objem poskytnutých úvěrů se meziročně téměř nezměnil a ke konci roku činil 249 mld. Kč (Graf III.24). V rámci segmentu NZFA však narostl význam půjček nefinančním podnikům, které meziročně vzrostly o 19 mld. Kč na 190 mld. Kč. NZFA tak zároveň zvýšily svůj podíl na celkovém trhu úvěrů nefinančním podnikům, který poprvé od roku 2012 přesáhl 17 %. Úvěry domácnostem na spotřebu naopak meziročně klesly o 19,3 mld. Kč na 48,9 mld. Kč, což vedlo k meziročnímu poklesu tržního podílu NZFA v tomto segmentu o 5,9 p.b. na 20 %.²⁴

... kvalita úvěrů zůstává na příznivé úrovni

Míra nesplácení úvěrů NZFA je na agregátní úrovni vyšší než v případě bankovních subjektů. Zajištěná povaha úvěrů z finančního leasingu se projevuje zejména na kvalitě úvěrů nefinančním podnikům. Tříměsíční míra defaultu těchto úvěrů dlouhodobě klesá a přibližuje se tak rizikosti srovnatelných bankovních úvěrů. V případě úvěrů domácnostem je míra defaultu v porovnání s bankami přibližně dvojnásobná, stabilně se pohybuje okolo 3 % (Graf III.25).

23 Byť penzijní společnosti svým klientům podobnou garanci mnohdy nabízejí po splnění určitých podmínek z vlastní iniciativy.

24 Tento pokles byl z podstatné části ovlivněn přeměnou jednoho ze subjektů poskytujících úvěry domácnostem na pobočku zahraniční banky. Po očištění o vliv této přeměny meziročně poklesl objem úvěrů NZFA domácnostem na spotřebu o 2,3 mld. Kč a podíl NZFA na trhu těchto úvěrů o 0,7 p.b.

3.1.4 PROPOJENOST FINANČNÍHO SEKTORU

Vzájemné vztahy segmentů finančního sektoru nezesilují systémová rizika

Propojenost finančního sektoru zásadně ovlivňuje důsledky nepříznivých šoků, kterým může být finanční sektor vystaven. Propojenost zahrnuje dvě důležité oblasti: bilanční propojenost subjektů a existenci společných expozic. Bilančně jsou segmenty finančního sektoru propojeny prostřednictvím expozic v podobě vkladů, úvěrů, majetkových účastí i dalších instrumentů. Případné zesilování bilančního propojení ve finančním sektoru by mohlo posilovat strukturální složku systémového rizika a vést ke zvýšenému riziku přenosu finančního napětí mezi jednotlivými segmenty. Objem a vývoj úvěrové provázanosti zejména bankovních skupin však ukazuje, že strukturální složka systémového rizika se v posledních letech nezvyšuje. Existence významných společných expozic vede k riziku současného dopadu případného nepříznivého šoku spojeného s těmito expozicemi na větší počet segmentů finančního sektoru. To má za důsledek nárůst systémových dopadů takovýchto šoků. Společné expozice existují ke konci sledovaného období zejména ve vztahu k veřejnému sektoru a nerezidentům.

Bilanční propojenost hlavních segmentů českého finančního sektoru se nemění

Nejdůležitějším článkem bilanční propojenosti mezi českými finančními subjekty jsou české banky, vůči kterým mají všechny segmenty finančního trhu²⁵ agregátní pohledávky ve formě vkladů i jiných instrumentů (zejména dlouhodobých dluhových cenných papírů). Jedná se o přirozenou expozici, která vychází z potřeby subjektů uchovávat část prostředků v dostatečně likvidní formě, zároveň jde o vhodný nástroj pro diverzifikaci portfolií. Kromě expozic v bankách je významným aspektem propojenosti držba investičních podílových listů bankami, pojišťovnami a investičními fondy samotnými, a expozice vůči ostatním finančním zprostředkovatelům (Graf III.26). Podíl vzájemných aktivních i pasivních expozic jednotlivých segmentů finančního sektoru je stabilní a nepřesahuje jednu čtvrtinu finančních aktiv či pasiv jednotlivých segmentů. Výjimkou jsou ostatní finanční zprostředkovatelé, u nichž více než 40 % zdrojů pochází z finančního sektoru, převážně formou dlouhodobých půjček a účastí bank v rámci konsolidačních celků (Graf III.27). Významná přítomnost reálného sektoru, centrální banky a nerezidentů v bilancích finančních subjektů snižuje riziko přenosu a znásobení nepříznivých šoků napříč finančním sektorem.

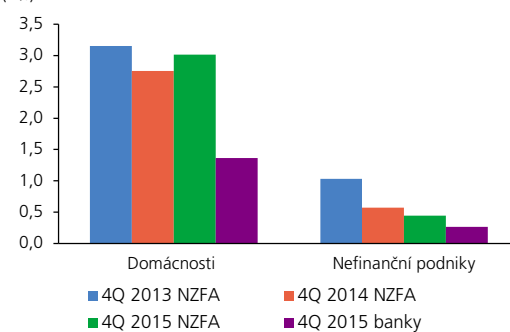
Zásadně se nemění provázanost domácích bankovních skupin...

Provázanost domácích bankovních skupin nedoznala meziročně významných strukturálních změn. Banky se poprvé od roku 2008 vrátily do pozi-

25 Jednotlivé segmenty zde představují banky, pojišťovny, investiční a penzijní společnosti a fondy a ostatní finanční zprostředkovatelé (zejména nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv a nebankovní obchodníci s cennými papíry). V rámci popisu bilanční propojenosti není uvažována centrální banka, nerezidenti a kaptivní instituce. Ty svou povahou nepředstavují subjekty, jejichž prostřednictvím by mohl probíhat případný přenos finančního šoku.

GRAF III.25

3M míra defaultu úvěrů poskytnutých úvěrovými institucemi (v %)



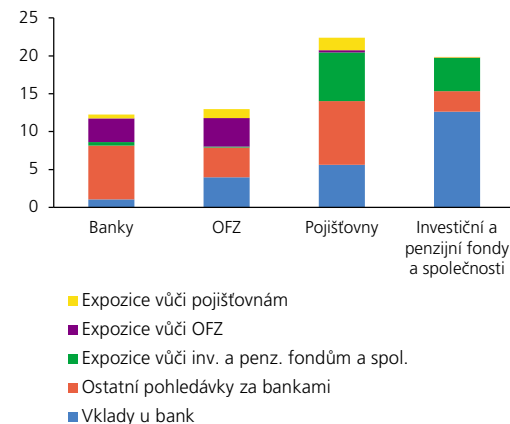
Pramen: CBCB, CNCB, SOLUS, ČNB

Pozn.: Míra defaultu úvěrů poskytnutých NZFA domácnostem je spočtena jako průměr z dat z NRKI a SOLUS. Pro úvěry nefinančním podnikům je využit pouze NRKI.

GRAF III.26

Vzájemné bilanční expozice finančních subjektů

(v % finančních aktiv jednotlivých segmentů k 31. 12. 2015)



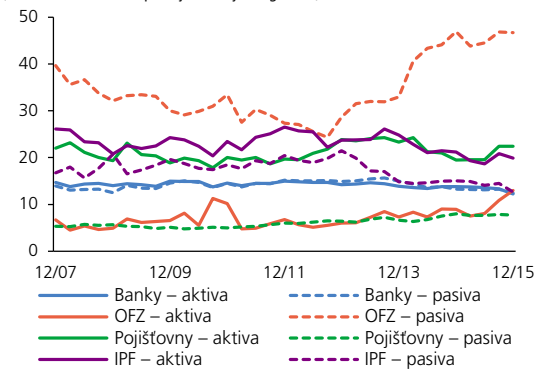
Pramen: ČNB

Pozn.: Segment ostatních finančních zprostředkovatelů (OFZ) zahrnuje nebankovní zprostředkovatele financování aktiv a nebankovní obchodníky s cennými papíry.

GRAF III.27

Podíl expozic vůči tuzemským finančním protistranám

(v % finančních aktiv a pasiv jednotlivých segmentů)

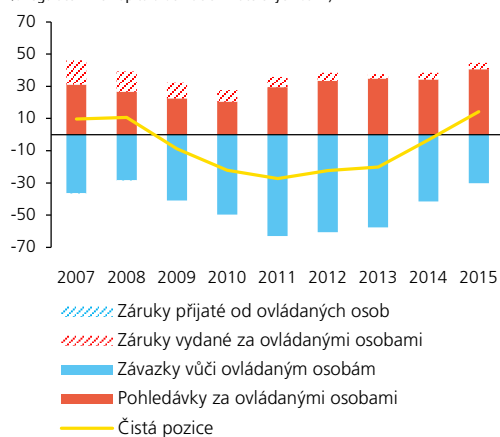


Pramen: ČNB

Pozn.: IPF = Investiční a penzijní fondy a společnosti. Segment ostatních finančních zprostředkovatelů (OFZ) zahrnuje zejména nebankovní zprostředkovatele financování aktiv a nebankovní obchodníky s cennými papíry.

GRAF III.28

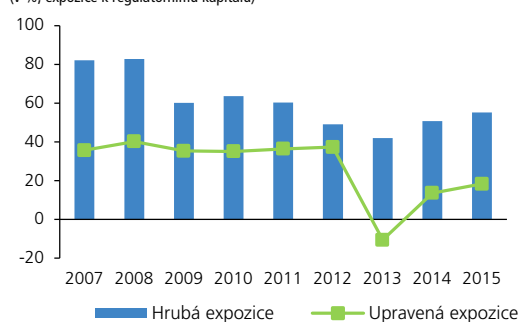
Úvěrová provázanost v rámci domácích bankovních skupin (v % regulatorního kapitálu domácích mateřských bank)



Pramen: Povinné informace k uveřejnění podle vyhlášky 123/2007 a vyhlášky 163/2014
Pozn.: Graf znázorňuje agregátní propojenost největších domácích bank, tj. České spořitelny, ČSOB, Komerční banky a Raiffeisenbank. Unicredit Bank je zahrnuta pouze v obdobích, kdy ovládala subjekty.

GRAF III.29

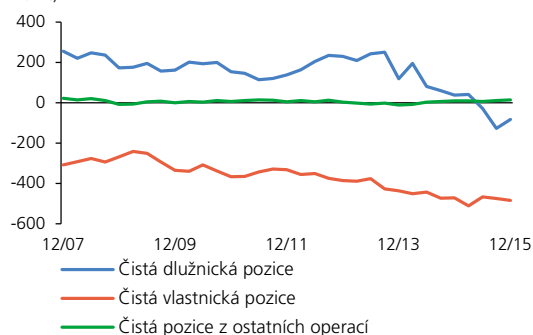
Hrubá a upravená expozice vůči mateřské skupině (v %; expozice k regulatornímu kapitálu)



Pramen: ČNB
Pozn.: Graf zachycuje agregátní expozici pěti největších bank v ČR, které mají zahraniční matky v eurozóně. Hrubá expozice zahrnuje zejména pohledávky ve formě poskytnutých úvěrů mateřské skupině, pohledávky z derivátových operací a jiných podrozvahových položek v rámci investičního i obchodního portfolia. Upravená expozice = hrubá expozice minus závazky v podobě přijatých vkladů či úvěrů od zahraniční mateřské banky. Hodnoty v grafu nezohledňují případné zajištění. V případě, že banka nevykazovala v některém období expozice vůči zahraniční matce, není v tomto období do výpočtu zahrnuta.

GRAF III.30

Čistá pozice bankovního sektoru vůči zahraničí (v mld. Kč)



Pramen: ČNB

ce čistého věřitele svých domácích skupin (Graf III.28). Pohledávky za ovládanými subjekty vzrostly o 28 mld. Kč na 118 mld. Kč. V rámci svých bankovních skupin jsou největší banky v pozici věřitele zejména ve vztahu k nebankovním zprostředkovatelům financování aktiv. Tyto pohledávky meziročně vzrostly o 14,4 mld. Kč a činí 80,3 % celkových pohledávek vůči ovládaným subjektům. V průběhu roku 2015 naopak pokračoval pokles výše závazků vůči ovládaným subjektům (meziročně o 21 mld. Kč na 88 mld. Kč). Tyto závazky jsou tvořeny převážně přijatou přebytečnou likviditou dceřiných stavebních spořitelien.

... banky zůstávají čistým věřitelem zahraničních matek...

Agregátní hrubá expozice největších českých bank vůči zahraničním matekám meziročně vzrostla o 4,4 p.b. na 55,1 % regulatorního kapitálu. Také závazky vůči matekám v průběhu roku 2015 rostly, nicméně pomalejším tempem. Banky tak nadále zůstávají čistým věřitelem svých mateřských skupin (Graf III.29).

... ve vztahu k nerezidentům se banky dostaly do pozice čistého dlužníka

Čistá pozice bankovního sektoru ve vztahu k nerezidentům pokračovala v sestupném trendu. Čistá dlužnická pozice se meziročně snížila o 121 mld. Kč na -83 mld. Kč. V průběhu roku 2015 se tedy bankovní sektor stal čistým dlužníkem zahraničních subjektů (Graf III.30). Tento vývoj je způsoben zejména nárůstem vkladů zahraničních subjektů v tuzemských bankách v souvislosti s kurzovým závazkem. Čistá vlastnická pozice meziročně poklesla o 13 mld. Kč a ke konci sledovaného období tak dosahovala -474 mld. Kč. Pozice z ostatních operací (zejména finanční deriváty) zůstává dlouhodobě vyrovnaná.

Z hlediska společných expozic dominuje vládní sektor a u institucionálních investorů i zahraniční umístění

Významnou součástí expozic finančních institucí jsou české státní dluhopisy. Přestože jejich relativní význam v bilancích neroste, úrokové riziko se zvyšuje v souvislosti s rostoucí držbou českých státních dluhopisů nerezidenty (viz část 2.1). Rizika související se s vrchovanými expozicemi ČNB monitoruje s využitím zátěžového testu veřejných financí (viz část 3.4). Nízké výnosy z českých státních dluhopisů zároveň motivují institucionální investory k hledání investičních alternativ. Důsledkem je růst podílu nerezidentských aktiv v bilancích investorů, a to zejména v případě investičních fondů (Graf III.21). Vystavení zahraničním šokům spojeným s poklesem cen zahraničních aktiv s sebou nese rizika ztrát institucionálních investorů i domácností a likviditní rizika pro investiční fondy.

3.2 ZÁTĚŽOVÉ TESTY SOLVENTNOSTI BANK A PENZIJNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Provedené zátěžové testy dokládají vysokou odolnost bankovního sektoru vůči zvoleným scénářům nepříznivého vývoje. Banky disponují vysokým kapitálovým polštářem, který umožňuje absorbovat negativní šoky a udržet celkový kapitálový poměr dostatečně vysoko nad 8% regulační hranicí i v případě velmi zátěžového scénáře. Sektor penzijních společností je dlouhodobě citlivý na volatilitu úrokových sazeb. Pokles cen českých státních dluhopisů by se za určitých okolností mohl nepříznivě odrazit na jeho ziskovosti a solventnosti.

Zátěžové testy jsou založeny na *Nepříznivém scénáři rozšířeném o další citlivostní analýzy*

Pro zhodnocení odolnosti bank a penzijních společností byly provedeny makrozátěžové testy, které využívají *Základní scénář* nejpravděpodobnějšího budoucího vývoje a hypotetický *Nepříznivý scénář*. Ten předpokládá silný a déletrvajících pokles ekonomické aktivity v ČR, který je doprovázen propadem ekonomiky do deflace (viz část 2.1). Vývoj reprezentovaný *Nepříznivým scénářem* je rozšiřován o další citlivostní analýzy, které zesilují jeho dopady a umožňují tak posoudit odolnost sektorů vůči případným relevantním rizikům.

Metodika zátěžových testů bank se pravidelně aktualizuje

V zátěžových testech nedošlo k zásadní metodické změně. Tradičně byly parametry testu zpřesněny prostřednictvím satelitních modelů, které byly znovu odhadnuty na nejnovějších časových řadách. Tak jako v loňské Zprávě byly testy bankovního sektoru provedeny na datech ke konci 1. čtvrtletí roku 2016.²⁶ Nově byla přidána citlivostní analýza týkající se dopadu hypotetických ztrát z operačního rizika.

V *Základním scénáři* stagnují úvěrová rizika a pokračuje pokles ziskovosti sektoru

Zátěžové testy patří tradičně mezi důležité nástroje pro hodnocení odolnosti bankovního sektoru vůči potenciálním rizikům ohrožujícím stabilitu českého finančního sektoru. Pozornost je věnována zejména úvěrovému riziku, které je v domácím bankovním sektoru nejpodstatnější. Jeho vývoj úzce souvisí s vývojem v sektoru domácností a podniků. Ekonomický růst se v *Základním scénáři* projevuje vyšší schopností domácností i podniků splácet své dříve přijaté závazky, tj. sníženou úrovní úvěrového rizika (viz části 2.2 a 2.3). Míra defaultu, klíčový ukazatel úvěrového rizika, setrvává na nízkých hodnotách, a to jak v sektoru nefinančních podniků, tak domácností (Tab. III.3). Déletrvajících prostředí nízkých úrokových sazeb snižuje tradiční úrokové výnosy bank. Vzhledem k očekávanému vývoji úrokových sazeb se v *Základním scénáři* předpokládá v letech 2016 a 2017

Tab. III.3

Vývoj klíčových proměnných v jednotlivých scénářích
(průměrné hodnoty pro uvedené roky)

	Skutečnost	Základní scénář		Nepříznivý scénář			
		2015	2016	2017	2018	2016	2017
Makroekonomický vývoj							
HDP (mzr. %)	4,3	2,3	3,4	3,5	-2,7	-3,3	-0,7
Inflace (%)	0,3	0,4	1,9	2,2	-0,6	-4,6	-0,5
Nezaměstnanost (%)	5,1	4,4	4,3	4,1	5,3	7,7	9,8
Růst nominálních mezd (%)	3,4	4,0	5,2	4,7	-1,7	-11,7	-2,9
Efektivní růst HDP eurozóny (%)	2,0	2,1	2,0	2,0	0,6	-2,0	-1,0
Růst úvěrů (%)							
Celkem	5,5	6,8	7,2	8,2	2,7	-4,1	-4,2
Podniky	5,9	7,4	7,8	8,5	3,3	-6,2	-4,8
Domácnosti	5,8	7,3	8,6	9,7	3,4	-1,8	-3,0
Míry defaultu (PD, %)							
Podniky	1,2	1,1	1,1	1,1	3,7	5,2	4,8
Úvěry na bydlení	2,2	2,0	2,0	2,2	4,4	5,1	5,8
Spotřebitelské úvěry	5,5	5,3	5,5	6,0	9,8	11,4	11,6
Ztrátovost ze selhání (LGD, %)							
Podniky	45,0	45,0	45,0	45,0	54,9	58,4	53,5
Úvěry na bydlení	22,0	22,0	22,0	22,0	25,4	39,1	42,6
Spotřebitelské úvěry	55,0	55,0	55,0	55,0	58,2	67,9	76,2
Trhy aktiv (%)							
3M PRIBOR	0,3	0,3	0,8	1,8	0,3	0,3	0,3
5Y výnos SD	0,1	0,0	0,7	2,2	1,6	3,3	3,5
3M EURIBOR	0,0	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2
5Y EUR výnos SD	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	1,2	1,2
Změna cen rezid. nemovitostí	4,5	6,7	7,6	8,0	0,2	-13,0	-3,4
Změna cen akcií	1,0		-5,0			-30,0	
Výnosy bank							
Upravený provozní zisk (mzr. %)	-0,7	-2,0	-2,0	-1,0	-16,0	-22,6	-21,7

Pramen: ČNB, výpočty ČNB, BRKI

26 Z důvodu nedostupnosti dat o kapitálových poměrech v čase provádění testů jsou v testech použity hodnoty kapitálu z konce roku 2015.

TAB. III.4

Dopad alternativních scénářů na bankovní sektor

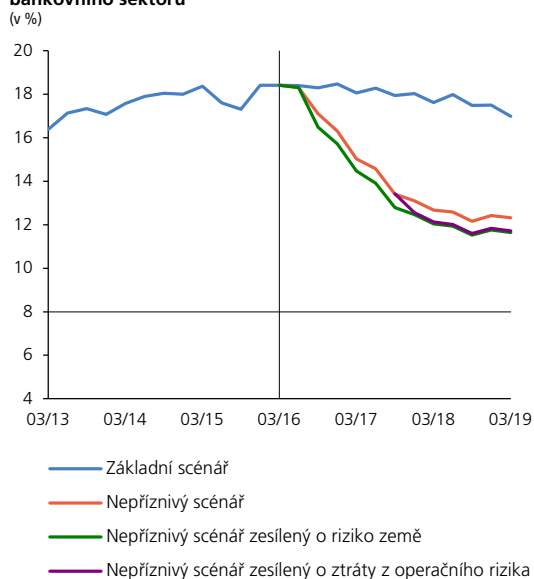
	Základní scénář			Nepříznivý scénář		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Očekávané úvěrové ztráty						
v mld. Kč	-17,1	-20,7	-23,1	-45,8	-77,2	-78,5
v % aktiv	-0,3	-0,3	-0,4	-0,8	-1,4	-1,4
Zisky/ztráty z tržních rizik						
v mld. Kč	4,5	-11,5	-5,4	-14,1	-3,7	-0,7
v % aktiv	0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,0
Výnosy ke krytí ztrát (upravený provozní zisk)						
v mld. Kč	73,9	72,4	71,7	63,3	49,0	38,4
v % aktiv	1,2	1,2	1,1	1,1	0,9	0,7
Zisk/ztráta před zdaněním						
v mld. Kč	61,3	40,2	43,2	3,3	-33,1	-40,9
v % aktiv	1,0	0,6	0,7	0,1	-0,6	-0,7
Kapitálový poměr ke konci období v %						
celkový	18,5	18,0	17,5	16,3	13,1	12,4
Tier 1	18,0	17,6	17,1	15,9	12,8	12,1
Kapitálové injekce						
v mld. Kč		0,5			6,6	
v % HDP		0,01			0,1	
Počet bank s kapitálovým poměrem pod 8 %						
		3			7	

Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Ztráty jsou v tabulce uvedeny se záporným znaménkem. Zátěžových testů se účastnily všechny banky aktivní k 31. 12. 2015.

GRAF III.31

Dopad alternativních scénářů na kapitálový poměr bankovního sektoru



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

pokračování pozorovaného trendu poklesu upravených provozních zisků bank, a to zhruba o 2 % ročně.²⁷

Bankovní sektor zůstává v Základním scénáři velmi dobře kapitálově vybaven

I přes méně příznivý výhled ziskovosti zůstává bankovní sektor na celém tříletém horizontu testů odolný a disponuje dostatečnými kapitálovými rezervami. Celkový kapitálový poměr sektoru se pohybuje na úrovni kolem 17,5 %, tedy výrazně nad 8% regulačním limitem. Kapitálový poměr Tier 1 se pohybuje řádově jen 0,4 p.b. pod celkovým kapitálovým poměrem, což ilustruje také kvalitu kapitálové vybavenosti sektoru. I přes tuto skutečnost se v *Základním scénáři* dostávají tři banky (reprezentující však zhruba jen 1,8 % aktiv sektoru) do situace nedostatečného kapitálového poměru, což může znamenat potřebu úpravy jejich obchodního modelu nebo navýšení kapitálu.²⁸

Nepříznivý scénář by měl za následek výrazné účetní ztráty bankovního sektoru...

Nepříznivý scénář předpokládá, že výrazně negativní vývoj v zemích EU povede k silnému propadu ekonomické aktivity ČR, strmému růstu nezaměstnanosti a turbulencím na finančních trzích vedoucím k významnému skokovému růstu výnosů vládních dluhopisů zemí EU. Vzhledem k tomu, že tento negativní šok by měl za následek pokles tuzemské ekonomiky na celém horizontu testů, došlo by k vyčerpání finančních rezerv části domácností a podniků a zhoršenému splácení dříve přijatých závazků reálného sektoru. Uvedený vývoj by se odrazil v podstatném růstu míry defaultu jak v sektoru nefinančních podniků, tak domácností. Celkové úvěrové ztráty bankovního sektoru by na tříletém horizontu testů byly oproti *Základnímu scénáři* zhruba trojnásobné. Vzhledem k předpokládanému růstu výnosů vládních dluhopisů ČR i dalších zemí EU by banky zaznamenaly také tržní ztráty z titulu poklesu hodnoty těchto dluhových nástrojů (Tab. III.4, 2. sloupec). Uvedené úvěrové a tržní ztráty vedou společně s poklesem provozního zisku k účetní ztrátě sektoru a výraznému poklesu jeho kapitálového poměru.

... celkový kapitálový poměr sektoru by však zůstal dostatečně nad regulační hranicí

I přes tento nepříznivý vývoj by kapitálový poměr bankovního sektoru v *Nepříznivém scénáři* neklesl pod 12 % (Graf III.31). Ačkoli se hodnota agregátního kapitálového poměru udržuje dostatečně nad 8% hranicí, sedmi bankám reprezentujícím zhruba 7,5 % aktiv sektoru klesá kapitálový poměr pod regulační minimum a tyto banky by kapitál musely dopl-

27 Upravený provozní zisk je tvořen čistým úrokovým ziskem a ziskem z poplatků a provizí, od kterých jsou odečteny správní náklady a odpisy. Upravený provozní zisk do značné míry odpovídá provoznímu zisku před započtením ztrát ze znehodnocení (tzv. pre-provision profit), na rozdíl od něj však nezahrnuje dopady tržních (úrokových a měnových) zisků/ztrát.

28 Banky se do situace nedostatečného kapitálového poměru mohou dostat i z toho důvodu, že metodika zátěžových testů hodnotí jejich obchodní model z dlouhodobějšího hlediska jako neudržitelný, i když tomu tak být nemusí. Důvodem je, že tato metodika vychází z modelu univerzální banky a u specializovaných bankovních institucí nemusí být zcela přesná. ČNB proto u jednotlivých institucí hodnotí výsledky testu s ohledem na jejich specifické charakteristiky.

nit. Celková potřebná výše kapitálových injekcí je rovna zhruba 6,6 mld. Kč, což představuje 0,15 % HDP (Tab. III.4, 2. sloupec). Z hlediska velikosti bankovního sektoru se nejedná o významnou hodnotu, která by mohla ohrozit jeho stabilitu. Základem stability bankovního sektoru je jeho vysoký kapitálový poměr, který ve srovnání s předchozím rokem dále vzrostl o 0,4 p.b., a schopnost generovat výnosy ke krytí ztrát i v případě silně nepříznivého vývoje.

Kapitálový poměr v *Nepříznivém scénáři* klesá zejména kvůli vysokým ztrátám a výraznému nárůstu rizikových vah

Dekompozice změny kapitálového poměru přehledně ilustruje dopady hlavních faktorů ovlivňujících vývoj kapitálového poměru v zátěžových testech. V *Základním scénáři* zvyšují výnosy českého bankovního sektoru kapitálový poměr na horizontu testů až o 10,7 p.b.²⁹ Část těchto výnosů je použita ke krytí očekávaných úvěrových a tržních ztrát (-3 p.b.) a k výplatě dividend a daní (-5,9 p.b.). Růst ekonomické aktivity vede k nárůstu expozic bank, které snižují kapitálový poměr o 2,7 p.b. Změna rizikových vah z důvodu změny struktury úvěrů dále sníží kapitálový poměr o 0,6 p.b. na hodnotu 17 % ke konci tříletého horizontu testů (Graf III.32).³⁰

Banky jsou i v *Nepříznivém scénáři* schopné generovat výnosy ke krytí ztrát (+ 9,8 p.b.). Ty dokáží na horizontu testů úplně pokrýt veškeré očekávané ztráty (-9,3 p.b.). Dividendy a daně vyplácené zejména ze zisků za rok 2015 přispívají ke snížení kapitálového poměru o 2,8 p.b. Banky dále reagují na zhoršení situace snížením objemu úvěrů, které zmírňuje pokles kapitálového poměru o 1,2 p.b. Zhoršení ekonomického prostředí a materializace úvěrového rizika zvyšuje úroveň rizikových vah a tím tak přispívá k výraznému snížení kapitálového poměru bankovního sektoru o 5 p.b. na úroveň 12,3 % k poslednímu období testů (Graf III.33).

Doplňující citlivostní analýza *Nepříznivého scénáře* hodnotí dopady odpisu části expozic vůči zadluženým zemím

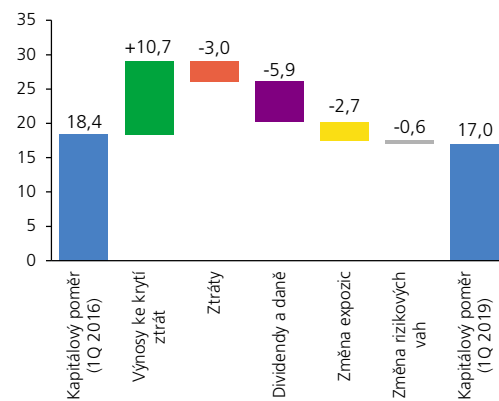
V rámci *Nepříznivého scénáře* je provedena citlivostní analýza předpokládající částečné znehodnocení veškerých držených expozic tuzemských bank vůči zemím EU se zadlužením přesahujícím 60 % jejich HDP. Určité znehodnocení expozic se předpokládá již v samotném *Nepříznivém scénáři*, a to prostřednictvím poklesu hodnoty vládních dluhopisů zemí EU, včetně ČR, z důvodu růstu jejich výnosů. Doplnující citlivostní analýza k tomuto základnímu znehodnocení přidává ještě dodatečné znehodnocení všech expozic tuzemských bank vůči zadluženým zemím, které je odvozeno od průměrných ratingů daných zemí (Tab. III.5). Zmíněný předpoklad generuje bankovnímu sektoru dodatečné ztráty ve výši 22 mld. Kč. Kapitálový poměr sektoru zůstává na horizontu testů nad 11,5 % (Graf III.31, *Nepříznivý scénář* zesílený o riziko země), tři další banky se dostávají pod 8% limit a velikost kapitálových injekcí vzroste na 12 mld. Kč (zhruba 0,5 % HDP).

²⁹ Výnosy ke krytí ztrát zahrnují zisk z roku 2015 a očekávané výnosy z let 2016, 2017 a 2018.

³⁰ V *Základním scénáři* je očekáván vyšší růst úvěrů domácnostem než růst úvěrů podnikům. Úvěry domácnostem, zejména spotřebitelské úvěry, mají vyšší míru rizikovitosti (míry defaultu jsou vyšší), což vede k nárůstu průměrných rizikových vah.

GRAF III.32

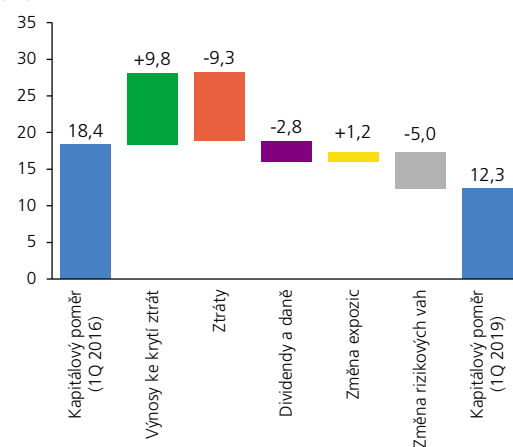
Dekompozice změny kapitálovém poměru bankovního sektoru v *Základním scénáři* (v %)



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

GRAF III.33

Dekompozice změny kapitálovém poměru bankovního sektoru v *Nepříznivém scénáři* (v %)



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

TAB. III.5

Míry znehodnocení (haircuts) expozic zemí EU

(v %)

Země	Znehodnocení (haircut)
Belgie	7
Finsko	2
Francie	6
Chorvatsko	33
Irsko	16
Itálie	24
Kypr	38
Maďarsko	30
Malta	18
Německo	0
Nizozemsko	0
Portugalsko	30
Rakousko	2
Řecko	49
Slovinsko	22
Španělsko	22
Velká Británie	2

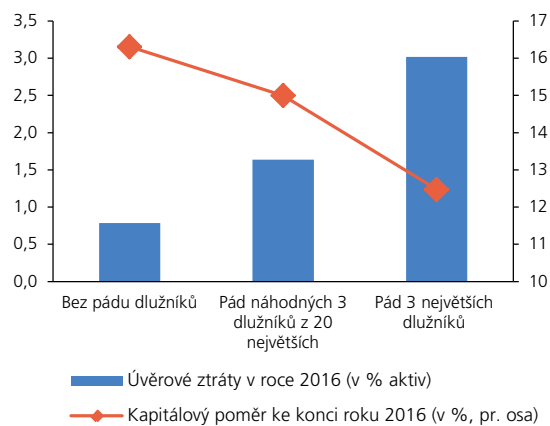
Pramen: Ratingové agentury, výpočty ČNB

Pozn.: Míry znehodnocení jsou vypočteny s využitím ratingů hlavních agentur z počátku května 2016 pro země EU se zadlužením přesahujícím 60 % HDP.

GRAF III.34

Dopad pádu tří největších dlužníků každé banky

(v %; v rámci Nepříznivého scénáře; LGD = 50 %)



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Další citlivostní analýza Nepříznivého scénáře analyzuje dopady ztrát plynoucích z operačního rizika

V souvislosti s nárůstem rizik zejména v oblastech informační bezpečnosti a dodržování legislativních norem (tzv. „conduct risk“) je nově zátěžový test doplněn o testování operačního rizika bank. Pro konec druhého roku testů v *Nepříznivém scénáři* jsou pro banky předpokládány ztráty o velikosti dvojnásobku tří nejvyšších historických ztrát plynoucích z operačního rizika za období 2005–2011.³¹ Kapitálový poměr sektoru zůstává na horizontu testů nad 11,5 % (Graf III.31, *Nepříznivý scénář* zesílený o ztráty z operačního rizika), jedna další banka se dostává pod 8% limit a velikost kapitálových injekcí vzroste na 9 mld. Kč (zhruba 0,2 % HDP).

Test koncentrace portfolií představuje silnou zátěž...

Poslední citlivostní analýza v rámci *Nepříznivého scénáře* je zaměřena na testování rizika koncentrace a předpokládá selhání největších dlužníků každé banky. Ačkoli je koncentrace klientských úvěrových expozic (měřená podílem tří největších expozic v portfoliu úvěrů právnickým osobám) dlouhodobě relativně konstantní a pohybuje se kolem 14 %, největší úvěry nemusí být v některých případech dostatečně zajištěny. To dokládá i skutečnost, že podíl zcela nezajištěných pohledávek na objemu úvěrů třem největším dlužníkům ke konci roku 2015 činil 55 %.³² V případě selhání těchto dlužníků by se úvěrové ztráty bank mohly dostat k vysokým hodnotám.

... bankovní sektor však odolává i tomuto výraznému šoku

Test koncentrace je proveden ve dvou variantách. První předpokládá pád náhodných tří dlužníků každé banky z jejího portfolia dvaceti největších dlužníků. Druhá, přísnější, předpokládá pád tří největších dlužníků každé banky. Vzhledem k uvedenému podílu zcela nezajištěných pohledávek největším klientům se v obou případech uvažují ztráty z těchto expozic ve výši 50 %. Uvedený šok má výrazný dopad na výši úvěrových ztrát bankovního sektoru a jeho kapitálový poměr. Ten ke konci roku 2016 klesá k 15 % pro pád tří náhodných velkých dlužníků, dopad pádu tří největších dlužníků každé banky způsobí ještě razantnější pokles kapitálového poměru, a to na úroveň 12,5 % (Graf III.34). Test koncentrace je silně zátěžový a výsledný kapitálový poměr bankovního sektoru na základě takto výrazného šoku lze proto hodnotit pozitivně.

31 Historická data o ztrátách z operačního rizika jsou získána od bank participujících na společných zátěžových testech, tvořících ke konci 1. čtvrtletí 2016 téměř 75 % aktiv sektoru. U ostatních bank byl použit alternativní přístup, který předpokládá, že velikost ztrát je rovna kapitálovému požadavku k operačnímu riziku (viz tzv. fall-back option v metodologii celoevropských zátěžových testů 2016).

32 Podíl zcela nezajištěných pohledávek nefinančním podnikům na objemu úvěrů tří největších dlužníků ke konci roku 2014 činil 59 %.

BOX 3: SPOLEČNÉ ZÁTĚŽOVÉ TESTY ČNB A VYBRANÝCH BANK

Vedle makrozátěžových testů (top-down) bankovního sektoru provádí ČNB od roku 2009 ve spolupráci s vybranými tuzemskými bankami tzv. mikrozátěžové testy (bottom-up). Jde o typ zátěžového testu, který v roce 2016 probíhá i u největších bank v EU. Mikrozátěžové testy se liší od makrozátěžových především v tom, že dopady nepříznivého vývoje na kapitálový poměr bank počítají na svých portfoliích samotné banky. Využívají přitom mnohem podrobnější informace o jednotlivých portfoliích, než má k dispozici ČNB při výpočtech makrozátěžových testů. Scénář nejpravděpodobnějšího i nepříznivého vývoje makroekonomického prostředí však v obou typech testů stanovuje ČNB.

Dvanácté kolo mikrozátěžových testů bylo provedeno na datech ke konci roku 2015 a zúčastnilo se jej deset tuzemských bank, které reprezentují 75 % aktiv bankovního sektoru ČR. Testování bylo tradičně zaměřeno zejména na úvěrové riziko, které je z pohledu domácího bankovního sektoru nejvýznamnější. Od roku 2014 je dále součástí mikrozátěžových testů i citlivostní analýza úrokového rizika celého portfolia bank a specifického úrokového rizika u domácích státních dluhopisů.

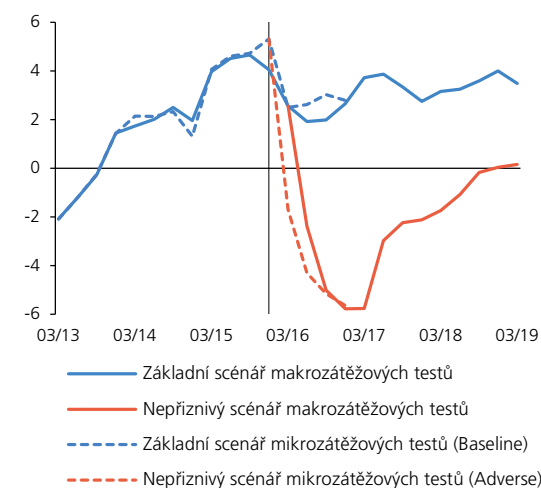
Vzhledem k tomu, že příprava scénářů pro mikrozátěžové testy probíhá o jedno čtvrtletí dříve než pro makrozátěžové testy představené v této Zprávě a horizont mikrozátěžových testů je pouze jednoletý, nejsou scénáře ani výsledky obou typů testů zcela srovnatelné. *Základní scénář* mikrozátěžových testů (dále jen *Baseline*) je založen na makroekonomické prognóze ČNB zveřejněné ve Zprávě o inflaci I/2016 a na jednoletém horizontu předpokládá mírně vyšší tempo růstu české ekonomiky ve srovnání se *Základním scénářem* této Zprávy. Pokles ekonomické aktivity v zátěžovém scénáři mikrozátěžových testů (dále jen *Adverse*) je obdobný jako v *Nepříznivém scénáři* této Zprávy (Graf III.1 Box).

Předpokládaný makroekonomický vývoj v rámci scénářů *Baseline* a *Adverse* se promítá do parametrů úvěrového rizika. Vzhledem k tomu, že mikrozátěžové testy jsou počítány pro jednoletý horizont, je předpokládán rychlejší přenos úvěrových rizik do bilancí bank než v testech makrozátěžových. Pro scénář *Baseline* lze na jednoletém horizontu ve vztahu ke skutečnosti vykazované bankami pozorovat neměnnou výši úvěrového rizika v případě podnikových expozic a jeho mírný nárůst v případě retailových portfolií. Ve scénáři *Adverse* je patrně výrazně vyšší úvěrové riziko odrážející hypotetický nepříznivý vývoj ekonomické aktivity. To je vyjádřeno plošným nárůstem jak pravděpodobnosti selhání (PD), tak i ztrátovosti ze selhání (LGD) všech testovaných úvěrových portfolií kromě centrálních vlád, kde zůstává parametr PD roven nule (Tab. III.1 Box).

GRAF III.1 Box

Rozdíl ve vývoji reálného HDP

(v %)



Pramen: ČNB

TAB. III.1 Box

Rizikové parametry pro testované úvěrové segmenty a scénáře

(v %; váženo velikostí expozic, EAD)

	Skutečnost 31.12.2015		Baseline 31.12.2016		Adverse 31.12.2016	
	PD	LGD	PD	LGD	PD	LGD
Podnikové expozice	1,4	36,8	1,4	36,8	2,9	48,0
- velké podniky	0,9	38,3	1,0	38,1	2,0	50,0
- malé a střední podniky	2,0	34,8	2,0	34,7	4,1	45,4
- specializované úvěrové expozice	1,6	37,4	1,6	37,2	3,3	48,8
Retailové expozice	2,2	29,4	2,3	29,7	3,3	39,2
- real estate SME	4,8	35,0	4,8	35,1	9,9	47,9
- úvěry na bydlení	1,5	22,9	1,5	22,9	2,3	31,3
- revolvingové úvěry	2,6	53,2	3,1	56,6	3,7	70,1
- ostatní úvěry fyzickým osobám	3,5	48,3	4,4	48,4	5,2	59,8
- Ostatní úvěry SME	4,8	43,5	4,7	43,4	9,6	56,7
Instituce	0,2	23,9	0,3	23,9	0,4	27,5
Centrální vlády	0,0	11,5	0,0	11,5	0,0	17,3

Pramen: ČNB

TAB. III.2 Box

Kapitálové požadavky a kapitálová přiměřenost

(v %)

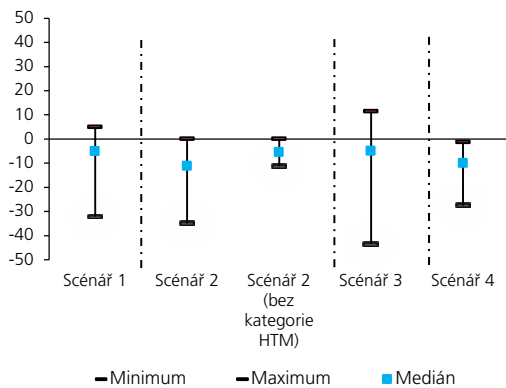
	Skutečnost 31.12.2015	Baseline 31.12.2016	Adverse 31.12.2016
Kapitálové požadavky (meziroční změna)	-	3,3	51,0
Regulační kapitál (meziroční změna)	-	2,9	-2,4
Kapitálový poměr Tier 1	18,7	18,5	12,3
Kapitálový poměr	19,0	18,8	12,6

Pramen: ČNB

GRAF III.2 Box

Citlivostní analýza úrokového rizika

(v % regulačního kapitálu)



Pramen: ČNB

Pozn.: Banky zahrnuté do mikrozátěžových testů, bez stavebních spořitelců. Ve scénářích 2 (bez kategorie HTM) jsou zohledněny účetní principy, a tedy státní dluhopisy v Kč držené do splatnosti nejsou přeceněny na reálnou hodnotu. HTM = držené do splatnosti.

Výsledky mikrozátěžových testů pro scénář *Baseline* ukazují mírný nárůst kapitálových požadavků bank a pokles meziročního zisku o 10 %. Agregátní kapitálový poměr Tier 1 testovaných bank by mírně poklesl na 18,5 %. Ve scénáři *Adverse* dochází k výraznému navýšení kapitálových požadavků, a to o 51 %, a k celkovému poklesu zisku o více než 43 %. I přes tento nepříznivý vývoj zůstává agregátní kapitálový poměr Tier 1 testovaných institucí na jednoletém horizontu výrazně nad 8% minimální hranicí a klesá k 12,3 % (Tab. III.2 Box).

Výsledky mikrozátěžových testů potvrzují vysokou odolnost testovaných bank vůči scénářům nepříznivého vývoje, což je v souladu s výsledky makrozátěžových testů bankovního sektoru. Výsledky a jednotlivé parametry nicméně nejsou zcela srovnatelné nejen z důvodu mírně odlišných makroekonomických scénářů, ale také kvůli rozdílnému vzorku testovaných institucí a odlišnému horizontu testů, který vede k rozdílným předpokladům o rychlosti přenosu rizik do portfolií bank.

Nad rámec scénářů *Baseline* a *Adverse* byla provedena citlivostní analýza obecného úrokového rizika a specifického úrokového rizika korunových státních dluhopisů. Při testování úrokového rizika byla uplatněna ekonomická logika testu a byl potlačen vliv účetních kategorií na přeceňování aktiv a závazků bank. Citlivostní analýza se tak týkala celého portfolia bank (bankovní i obchodní knihy) a byly pro ni využity čtyři scénáře. Scénář (1) předpokládá paralelní posun výnosové křivky o 3 p.b., scénář (2) rozšíření spreadu pro korunové státní dluhopisy o 3 p.b. vůči výnosové křivce IRS³³, scénář (3) výraznější růst sklonu výnosové křivky³⁴ a scénář (4) obsahuje kombinaci mírnějšího růstu sklonu výnosové křivky a rozšíření spreadu pro korunové státní dluhopisy o 2 p.b. vůči výnosové křivce IRS.³⁵

Výsledky citlivostní analýzy úrokového rizika ukazují, že růst úrokových sazeb by měl napříč testovanými bankami rozdílný dopad (Graf III.2 Box). V případě scénáře (1) by se dopad paralelního posunu výnosové křivky pohyboval mezi -32,1 a 5,0 % kapitálu, přičemž citlivost bank na rotaci výnosové křivky v rámci scénáře (3) dále roste a dopad do kapitálu bank činí -43,4 až 11,5 %. Scénář (2) předpokládá rozšíření spreadu korunových

33 Pro srovnání byla uvažována i varianta scénáře (2), v které jsou zohledněny účetní principy a státní dluhopisy v Kč držené do splatnosti (HTM) nejsou přeceňovány na reálnou hodnotu.

34 Pro splatnost nad 5 let byl předpokládán posun o 5 p.b. ve splatnostech do 3M byla křivka ponechána a pro posun ve splatnosti 3M–5Y byla využita lineární interpolace.

35 Růst sklonu výnosové křivky: pro splatnost nad 5 let byl předpokládán posun o 3 p.b., ve splatnostech do 3M byla křivka ponechána a pro posun ve splatnosti 3M–5Y byla využita lineární interpolace. Rozšíření spreadu pro státní dluhopisy v Kč: pro splatnost nad 5Y byl předpokládán posun o 2 p.b. a pro posun ve splatnosti 3M–5Y byla využita lineární interpolace mezi 3M a 5Y.

státních dluhopisů z důvodu zvýšení výnosu požadovaného investory. Silně negativní dopad tohoto scénáře (-35,0 až 0,0 %) je způsoben významnou expozicí domácích bank vůči českým státním dluhopisům. Při zohlednění účetních principů a odklonění od čistě ekonomického pohledu je však dopad testu výrazně mírnější (-11,2 až 0,0 %), a to z toho důvodu, že domácí banky drží více než polovinu domácích státních dluhopisů v účetní kategorii do splatnosti, a tedy tyto dluhové cenné papíry nepřeceňují na reálnou hodnotu (viz část 2.1). V rámci scénáře (4) se dopad pohybuje mezi -27,6 až -1,2 %.

Zátěžové testy penzijních společností hodnotí odolnost sektoru na jednoletém horizontu

Provedené zátěžové testy penzijních společností (PS) se zaměřují na hodnocení rizik sektoru na horizontu jednoho roku. Vedle zhodnocení dopadu *Základního scénáře* byla testována odolnost sektoru vůči *Nepříznivému scénáři*, který zachycuje nepříznivý ekonomický vývoj spojený s nárůstem rizikových premií na finančních trzích. *Nepříznivý scénář* se projevuje výrazným poklesem nemovitostních i akciových trhů, oslabením koruny, nárůstem úrokových sazeb v ČR i v eurozóně a poklesem cen všech typů dluhopisů. České státní dluhopisy budou vzhledem k jejich současným mimořádně nízkým výnosům tímto vývojem zasaženy intenzivně (Tab. III.3).

Metodika zátěžových testů penzijních společností doznala změn v oblasti úrokového rizika

V letošních testech došlo k dalšímu zpřesnění metodiky zátěžového testování. Nejvýznamnější změna spočívá v inovaci tvorby scénáře pro úrokové riziko státních a korporátních cenných papírů. Úrokové riziko specifické pro konkrétního emitenta (tzv. úvěrové rozpětí značící rozdíl mezi výnosem příslušného aktiva a „bezrizikovými“ swapovými sazbami) je nyní pro české korunové státní dluhopisy a eurové státní dluhopisy s nejvyšším ratingem odvozeno z prognózy výnosů českých a německých státních dluhopisů (Tab. III.3). Úvěrové rozpětí pro ostatní státní dluhopisy je pak stanoveno přírůžkou k nejkvalitnějším eurovým dluhopisům. Úvěrové rozpětí pro korporátní dluhopisy sestává z rozpětí pro státní dluhopisy státu emitenta a z přírůžky odpovídající ratingu daného dluhopisu. Tím je zajištěno, že dluhopisy korporátního sektoru budou nárůstem rizikové averze zasaženy silněji než vlády zemí, ve kterých sídlí. U dlouhodobějších dluhopisů se navíc předpokládá vyšší reakce na tržní vývoj než u krátkodobých.

Transformované fondy jsou citlivé především na úrokové riziko...

Dopad uvažovaných rizik do výsledků transformovaných fondů shrnuje Tab. III.6 a Graf III.35. Vzhledem k tomu, že fondy investují převážně do státních dluhopisů, mají stejně jako v minulých letech na jejich hospodaření nejvýznamnější vliv úrokové sazby. Skokový nárůst výnosů českých i zahraničních státních dluhopisů předpokládaný v *Nepříznivém scénáři* vede k poklesu hodnoty držných aktiv o 5,7 %. Nejvíce zasaženy jsou fondy s velkou částí aktiv v pevně úročených korunových dluhopisech s delší průměrnou dobou do splatnosti. Přístupy jednotlivých fondů

Tab. III.6

Výsledky zátěžových testů penzijních společností

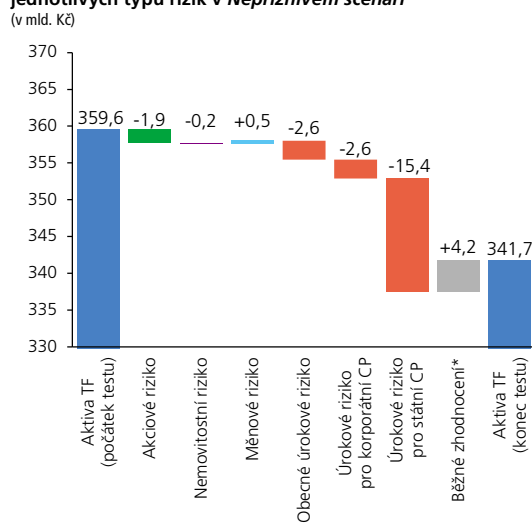
		Základní scénář	Nepříznivý scénář
Vlastní kapitál penzijních společností (k počátku testu)	mld. Kč	8,8	8,8
Kapitálový poměr (k počátku testu)	%	136,1	136,1
Změna hodnoty aktiv TF - úrokové riziko	mld. Kč % aktiv TF	-2,1 -0,6	-20,5 -5,7
Změna hodnoty aktiv TF - měnové riziko	mld. Kč % aktiv TF	0,0 0,0	0,5 0,1
Změna hodnoty aktiv TF - akciové riziko	mld. Kč % aktiv TF	-0,3 -0,1	-1,9 -0,5
Změna hodnoty aktiv TF - nemovitostní riziko	mld. Kč % aktiv TF	0,1 0,0	-0,2 0,0
Celkový dopad rizik na hodnotu aktiv transformovaných fondů	mld. Kč % aktiv TF	-2,3 -0,6	-22,0 -6,1
Zisk transformovaných fondů	mld. Kč	4,0	1,0
Vlastní kapitál penzijních společností (ke konci testu)	mld. Kč	9,2	2,3
Kapitálový poměr (ke konci testu)	%	142,7	33,8
Kapitálová injekce	mld. Kč	0,0	4,7

Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Počátkem testu je konec roku 2015, koncem testu konec roku 2016.

Graf III.35

Změna hodnoty aktiv transformovaných fondů vlivem jednotlivých typů rizik v *Nepříznivém scénáři*



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: * Předpokládaný nárůst hodnoty, ke kterému by došlo i bez tržního přecenění aktiv v *Nepříznivém scénáři*. Představuje dividendové výnosy, kupóny inkasované z dluhopisů a zhodnocení portfolia drženeho do splatnosti. Běžné zhodnocení je pro všechny TF uvažováno ve výši 1,2 % účetní hodnoty aktiv k počátku testu a odpovídá průměrnému zhodnocení (čistý zisk/aktiva TF) za poslední roky. Počátkem testu je konec roku 2015, koncem testu konec roku 2016.

k úrokovému riziku se liší. Převažujícím způsobem redukce dopadu úrokového rizika je držení aktiv do splatnosti a investice do proměnlivě úročených dluhopisů (oba typy tvoří přes 58 % portfolia korunových dluhopisů). Naopak derivátové zajištění úrokového rizika je aplikováno pouze v omezené míře a v *Nepříznivém scénáři* by eliminovalo jen 22 % celkové ztráty způsobené nárůstem swapových sazeb. Akciové a nemovitostní riziko vzhledem k rostoucímu zastoupení těchto investic v portfoliu fondů mírně narostlo oproti minulému zátěžovému testu, stále však je objemově nevýznamné. V *Nepříznivém scénáři* fondy inkasují kurzové zisky v důsledku oslabení koruny. I přes nemalý objem cizoměnových investic (12,8 % aktiv) je vliv kurzu na výsledky fondů omezený, protože fondy používají k zajištění měnového rizika deriváty. Míra zajišťování měnového rizika však ve srovnání s minulým zátěžovým testem u některých fondů mírně poklesla.

... přesto i v *Nepříznivém scénáři* zůstávají ziskové

Změna hodnoty aktiv transformovaných fondů má pouze částečný dopad na jejich účetní zisk, neboť jen část investic je v příslušném období realizována. Proto za předpokladu realizace 15 % potenciálního zisku či ztráty vede i výrazný pokles hodnoty aktiv v *Nepříznivém scénáři* ke kladnému zisku transformovaných fondů a nenulovému zhodnocení pro jejich klienty.

V *Nepříznivém scénáři* by velké části penzijních společností klesla kapitálová přiměřenost

PS ze zákona garantují klientům svých transformovaných fondů nezáporné zhodnocení. V případě, že by došlo k poklesu aktiv v transformovaných fondech pod úroveň jeho závazků, bude příslušná PS nucena transformovanému fondu chybějící zdroje doplnit. Tento případ nastává v *Nepříznivém scénáři* u všech PS. Doplněním zdrojů klesá u sedmi z osmi PS kapitálová přiměřenost pod požadovanou úroveň a u čtyř z nich by vedlo k záporné hodnotě kapitálu. Velikost kapitálové injekce, kterou by museli vlastníci společností vložit pro splnění kapitálové přiměřenosti, je 4,7 mld. Kč. Tyto výsledky jsou v souladu s loňským zátěžovým testem.³⁶ V momentu, kdy hodnota aktiv transformovaného fondu opětovně vzroste, si může PS vložené zdroje odčerpat. Je však patrné, že povinnost PS doplnit zdroje do transformovaných fondů znamená v případě velmi nepříznivého vývoje na trzích podstatnou zátěž pro PS a jejich vlastníky.

Výprodeje korunových aktiv v situaci nižší tržní likvidity by mohly mít krátkodobě nepříznivý dopad na penzijní společnosti

Scénář značného poklesu cen českých státních dluhopisů by se mohl materializovat v případě, že by například došlo k hromadnému odlivu nerezidentů z trhu s korunovými aktivy (viz část 2.1). Takový scénář by umožnil fondům dosahovat vyššího zhodnocení, pokud by dluhopisy nově nakoupily. Přecenění *stávajících* dluhopisů v portfoliích fondů by ovšem mohlo vést k výše popsanému přenosu zátěže na vlastníky PS.

³⁶ *Nepříznivý scénář* lze hodnotit jako mírně více zátěžový oproti loňskému zátěžovému scénáři. Nižší nárůst korunových swapových sazeb je v letošním testu kompenzován vyšším nárůstem úvěrového rozpětí u státních dluhopisů a zejména u korporátních dluhopisů. Kapitálová injekce při aplikaci loňského zátěžového scénáře je 3,9 mld. Kč.

3.3 ZÁTĚŽOVÉ TESTY LIKVIDITY BANK A REGULACE LIKVIDITY

Banky se sídlem v ČR v testech likvidity obstály. Jak makrozátěžový test ČNB, tak šetření o krytí likvidity a stabilním financování prokázaly vysokou odolnost českých bank vůči likviditnímu šoku. To je dáno silnou základnou klientských vkladů a dobrou kapitálovou vybaveností na straně pasiv a významným podílem kvalitních státních dluhopisů a expozic vůči ČNB na straně aktiv jednotlivých bank. Méně příznivou charakteristikou likvidity bankovního sektoru ČR zůstává nízká diverzifikace likvidní rezervy.

Hodnoty ukazatele krytí likvidity potvrzují odolnost bankovního sektoru vůči krátkodobému likviditnímu riziku

Odolnost domácího bankovního sektoru vůči krátkodobému likviditnímu šoku je pravidelně testována pomocí ukazatele krytí likvidity (tzv. LCR³⁷). Agregátní hodnota LCR za celý tento sektor dosahuje na datech ke konci března 2016 úrovně 191 %³⁸, čímž výsoce přesahuje dnes regulací požadovanou výši 70 % (Graf III.36). Všechny domácí banky plní i regulační limit 100 % požadovaný od roku 2018. Domácí banky drží i nadále téměř všechna aktiva z likvidní rezervy LCR ve formě likvidních aktiv úrovně 1, na kterou nejsou uplatňovány srážky z tržní hodnoty (Tab. III.7). Vzhledem k měsíčnímu horizontu uvažované zátěže je již standardně dosaženo nejvyšší agregátní hodnoty LCR u stavebních spořitelců, které mají ve srovnání s ostatními skupinami výrazně nižší podíl vkladů, na něž se v testu aplikuje vyšší míra odtoku. Relativně vyšší agregátní hodnoty LCR dosahuje také skupina malých bank, a to z důvodu vyššího podílu likvidní rezervy na velikosti bilance.

BOX 4: UKAZATEL ČISTÉHO STABILNÍHO FINANCOVÁNÍ

Jedním z nástrojů likvidity dle Basel III je ukazatel čistého stabilního financování (NSFR). Obecný požadavek stabilního financování je pro banky v EU povinný od roku 2016 (článek 414 CRR) s tím, že se předpokládá zavedení jeho minimálního standardu od roku 2018.³⁹ Evropský orgán pro bankovníctví (EBA) již vypracoval podle nařízení CRR zprávu, která hodnotí dopad i možnosti zavedení NSFR do evropské legislativy.⁴⁰ Zpráva byla publikována v prosinci 2015. Nyní se očekává, že Evropská komise vydá do konce roku 2016 legislativní návrh závazného minimálního standardu stabilního financování.

37 LCR představuje požadavek na pokrytí čistého odtoku likvidity na horizontu 30 dní likvidními aktivy. Je vypočítán jako poměr likvidní rezervy vůči čistému odtoku likvidity. Aktiva v likvidní rezervě jsou rozdělena na základě své kvality a likvidity do třech základních skupin: úrovně 1 – pokladní hotovost, státní dluhopisy nejvyšší kvality a likvidity, pohledávky za ČNB; úrovně 2A – státní dluhopisy s rizikovou váhou 20 %, kryté dluhopisy splňující podmínky např. na kvalitu zajištění, přidělený rating (alespoň 2. stupeň) a velikost emise (nad 250 milionů EUR); a úrovně 2B – akcie z hlavního indexu členského státu EU, korporátní dluhové cenné papíry splňující stanovené požadavky na kvalitu a likviditu.

38 Agregované výpočty zohledňují likviditní podskupiny.

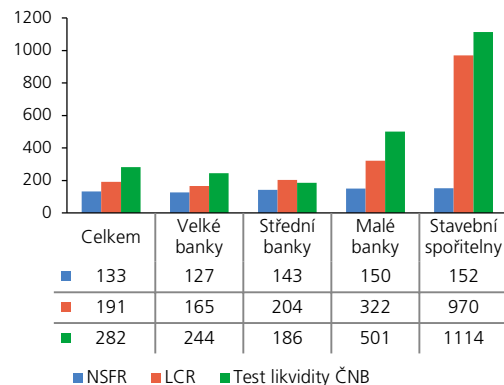
39 V červnu 2013 vyšly nařízení 575/2013 a směrnice 2013/36/EU, tzv. CRR/ CRD IV, které obsahují soubor obezřetnostních požadavků, které musí úvěrové instituce dodržovat, čímž mimo jiné stanoví i pravidla likvidity.

40 EBA Report on Net Stable Funding Requirements under Article 510 of the CRR.

GRAF III.36

Srovnání vybraných ukazatelů bilanční likvidity bank

(v %)



Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: LCR je poměr likvidní rezervy vůči čistému odtoku likvidity bank na horizontu zátěže 30 dní dle nařízení EK 2015/61. NSFR je poměr dostupných a požadovaných zdrojů stabilního financování bank dle Basel III. Ukazatel testu likvidity ČNB je poměr likvidní rezervy vůči čistému odtoku likvidity bank na horizontu zátěže jednoho roku dle definice ČNB.

TAB. III.7

Srovnání dopadů LCR na jednotlivé skupiny bank

(v % k bilanční sumě jednotlivých skupin bank; míry v %)

	Banky			Stavební spořitelny	Celkem
	Velké	Střední	Malé		
Likvidní rezerva	30	29	44	19	31
Likvidní aktiva	30	30	42	19	31
Vážená průměrná míra uznatelnosti po aplikaci srážek*	100	99	100	99	100
Očekávané odtoky	27	20	15	3	23
Zůstatky odtoků	97	83	92	31	89
Vážená průměrná míra odtoku*	28	24	16	10	26
Očekávané přítoky	9	5	2	2	7
Zůstatky přítoků	15	12	19	2	7
Vážená průměrná míra pří toku*	59	44	9	84	50
LCR	165	204	322	970	191

Pramen: ČNB

Pozn.: *Míry, v jaké jsou v bilancích zastoupeny položky podléhající srážkám, odtokům nebo přítokům v době zátěže.

TAB. III.3 Box

Zjednodušený přehled vah bilančních položek v ukazateli čistého stabilního financování podle Basel III (v %)

Aktiva (položky vyžadující stabilní financování)	Váha (faktor RSF)
Pokladní hotovost	0
Pohledávky vůči centrální bance do 6 měsíců	5
Nezatižená aktiva úrovně 1	10
Úvěry poskytnuté finančním institucím se splatností do 6 měsíců, které jsou zajištěné aktivem úrovně 1 s možností rehypotekace	15
Nezatižená aktiva úrovně 2A	50
Úvěry finančním institucím do 6 měsíců	50
Nezatižená aktiva úrovně 2B	65
Úvěry finančním institucím a centrálním bankám se splatností mezi 6 a 12 měsíci	65
Operační vklady u ostatních bank	85
Zatížená vysoce kvalitní a likvidní aktiva se splatností mezi 6 a 12 měsíci	85
Ostatní aktiva se splatností do 1 roku	85
Nezatižené úvěry retailovému segmentu (RV max. 35 % podle STA k úvěrovým rizikům) nad 1 rok	100
Ostatní nezatižené cenné papíry a úvěry se splatností nad 1 rok mimo úvěrů finančním institucím	100
Aktiva zastavena nad 1 rok	100
Pohledávky z derivátů	100
Ostatní aktiva se splatností nad 1 rok	100
Podrovnaha: Poskytnuté neodvolatelné a podmíněčně odvolatelné přísliby	5
	Váha (faktor ASF)
Pasiva (zdroje zajišťující stabilní financování)	
Celkový regulační kapitál (mimo Tier 2 do 1 roku)	100
Prioritní akcie a ostatní kapitálové nástroje nad 1 rok	100
Závazky se splatností nad 1 rok	95
Stabilní retailové vklady	95
Ostatní retailové vklady	90
Operační vklady	50
Závazky vůči nefinančním podnikům nebo vládám se splatností do 1 roku	50
Závazky vůči finančním institucím nebo centrálním bankám se splatností mezi 6 a 12 měsíci	50
Ostatní závazky	0

Pramen: ČNB dle Basel standard NSFR z října 2014.

Záměrem zavedení požadavku čistého stabilního financování je, aby profil financování banky adekvátně reflektoval strukturu a typ jejich jak bilančních, tak mimobilančních aktiv. Během finanční krize se totiž ukázalo, že banky s málo likvidními aktivy a velkým podílem krátkodobých nestabilních zdrojů financování jsou zranitelnější vůči likviditnímu riziku. Tato zranitelnost vyplývá na jedné straně z neschopnosti včas získat potřebné prostředky pohotovým zpeněžením držených aktiv a na druhé straně z tlaku věřitelů vybírajících si své krátkodobé vklady, které se v krizové situaci nedaří na trhu obnovit.

NSFR je svou povahou strukturální požadavek a je sledován na horizontu jednoho roku. Je definován jako poměrový ukazatel dostupných zdrojů stabilního financování (ASF, *available amount of stable funding*) a požadovaných zdrojů stabilního financování (RSF, *required amount of stable funding*). Položky vstupující do poměru jsou agregátně rozčleněny podle kvality, likvidity, stability a protistrany. Tyto charakteristiky se odráží ve váhách, které jsou přiřazeny zahrnutým položkám a jež nabývají hodnot 0–100 % (Tab. III.3 Box). Zároveň jsou všechny položky rozděleny dle splatnosti na krátkodobé (kratší než jeden rok) a dlouhodobé (delší než jeden rok). Položky se zbytkovou splatností do jednoho roku jsou dále děleny do dvou splatnostních tříd (do 6 měsíců a nad 6 měsíců). Je to zejména z toho důvodu, aby při čtvrtletním měření ukazatele nedocházelo k jeho přílišným výkyvům. Zjednodušeně s poklesem zbytkové splatnosti položky postupně klesá její váha v ukazateli.

Váha položky zahrnuté mezi dostupné zdroje (známé také jako faktor ASF) je tím vyšší, čím stabilnější a delší zdroj představuje. Váha 100 % je přiřazena kapitálu a všem zdrojům financování se zbytkovou splatností nad jeden rok. Specifické postavení tady mají retailové vklady. Tyto krátkodobé vklady jsou považovány za stabilnější než zdroje stejné či delší splatnosti poskytnuté jinými protistranami (např. od nefinančních podniků či finančních institucí). Hlavními důvody je jednak jejich pojištění do výše 100 tisíc eur v rámci fondu pojištění vkladů Garančního systému finančního trhu a dále skutečnost, že se jedná o prostředky drobných vkladatelů, jejichž výše odpovídá jejich transakčním a opatrnostním motivům a nelze je tak uložit jinam než na hotovostní účty u bank. Retailovým vkladům je proto přiřazena minimální váha 90 %. Naopak vklady finančních institucí nejsou součástí pojištění vkladů a slouží zejména k řízení jejich vlastního likviditního rizika. Krátkodobé závazky bank vůči finančním institucím tedy většinou nepředstavují stabilní zdroj financování a je jim přiřazena nízká nebo nulová váha. Mezi stabilními retailovými zdroji a nestabilními zdroji od finančních institucí jsou zařazeny závazky vůči nefinančním podnikům s váhou 50 %.

Váha položky vyžadující stabilní financování (známé také jako faktor RSF) je tím vyšší, čím je aktivum méně likvidní a kvalitní a čím delší má zbytkovou splatnost.⁴¹ Nulová váha tak odpovídá vysoce kvalitnímu a likvidnímu aktivu, které není zapotřebí krýt stabilními dlouhodobými zdroji. Mezi tato aktiva patří jen hotovost a pohledávky za centrální bankou do 6 měsíců. Kvalitním státním dluhopisům je přiřazena váha 5 %, vedle toho hypoteční úvěry poskytnuté domácnostem mají váhu 65 %. Všechna nelikvidní aktiva – tj. aktiva se zbytkovou splatností nad jeden rok, případně aktiva zatížená nad jeden rok vyžadují velmi stabilní finanční zdroj a je jim přiřazena váha 100 %.

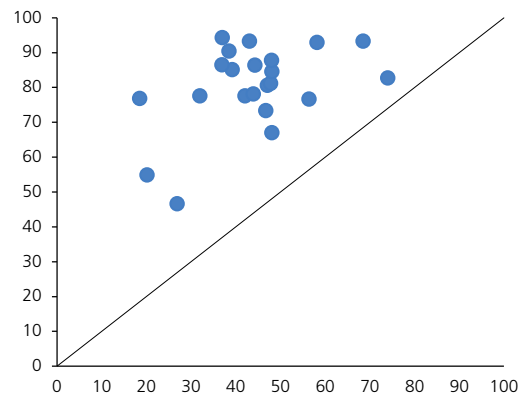
Se zveřejněním úvah o zavedení NSFR se objevily obavy, že požadavek na jeho minimální výši na úrovni 100 % způsobí výrazné přeskupení bilancí bank a zároveň omezí poskytování úvěrů do reálné ekonomiky. Zveřejněná zpráva o posouzení dopadů NSFR vypracovaná orgánem EBA vyhodnocující data za prosinec 2014 a zahrnující 279 bank reprezentujících 75 % aktiv bankovního sektoru EU však konstatuje, že tyto obavy jsou neopodstatněné. Zpráva uvádí, že 70 % z hodnocených bank by minimálnímu požadavku ukazatele ve výši 100 % vyhověla již nyní. Pouze 14 % vykazuje hodnotu nižší než 90 %. Tyto úvěrové instituce musí odstranit nesoulad dosahující přibližně 600 miliard EUR. Pro vyhodnocení dopadu zavedení NSFR na úvěrování využívá zpráva dva různé metodologické přístupy. Výsledky simulací ukazují, že ani vyšší poskytování úvěrů nebrání dosažení vyšší úrovně NSFR za předpokladu, že poskytnuté úvěry zůstanou nezatížené, tj. nebudou například použity ke krytí emitovaných dluhopisů. Regresní analýza pak nepotvrdila přímý vztah mezi nižšími úrovněmi NSFR a změnami v poskytování úvěrů. Úsilí splnit NSFR na minimální požadované úrovni by nemělo u většiny bank vést k výraznějšímu deleveragingu. Vyšší náklady s plněním NSFR se týkají spíše investičně orientovaných bank.

Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) doporučuje, aby byla umožněna národní diskrece stanovit požadavek NSFR nad minimální výši 100 % s ohledem na vývoj systémového rizika, a tedy jeho využití pro účely makroobezřetnostní politiky.⁴² ESRB navrhuje snižovat pomocí tohoto nástroje jak cyklickou, tak strukturální dimenzi systémového likviditního rizika. Cyklický aspekt by umožnil národním autoritám zpřísnit ukazatel v příznivém období a naopak uvolnit v nepříznivých časech. Strukturální aspekt by zohledňoval nastavení ukazatele dle významu jednotlivých bank z pohledu systémového rizika likvidity. K těmto návrhům ESRB se však očekává ještě podrobná diskuse.

GRAF III.37

Dostupné a požadované zdroje stabilního financování pro jednotlivé banky v ČR

(osa y: průměrný faktor ASF v %; osa x: průměrný faktor RSF v %)



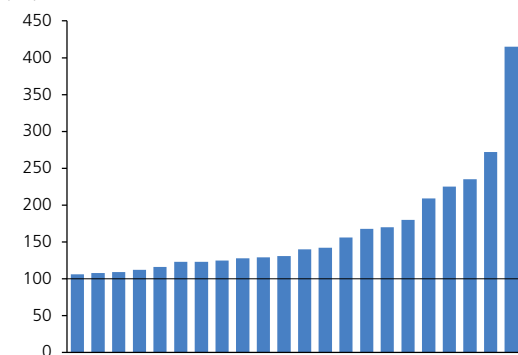
Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Průměrný RSF faktor jako průměrný objem položek vyžadující stabilní financování. Průměrný faktor ASF jako průměrný objem položek zajišťujících stabilní financování. Standard NSFR dle Basel III.

GRAF III.38

Odhad NSFR pro jednotlivé banky v ČR

(v %)



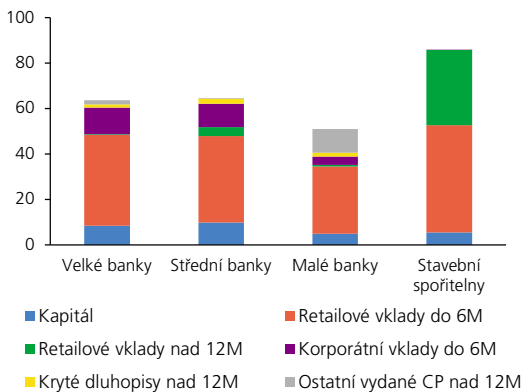
Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: NSFR standard dle Basel III.

41 Kvalita a likvidita aktiva se určuje dle pravidel likviditního standardu LCR.

42 ESRB response to the consultation on the Net Stable Funding Ratio (NSFR) as mandated by Article 510 CRR.

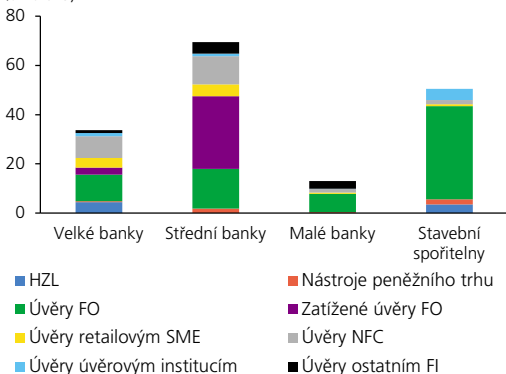
GRAF III.39

Struktura a výše vybraných položek zajišťujících financování (ASF)
(v % k bilanci)


Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Graf zahrnuje položky, jejichž váha překračuje u některé ze skupin vybraných bank alespoň 2 %. Standard NSFR dle Basel III.

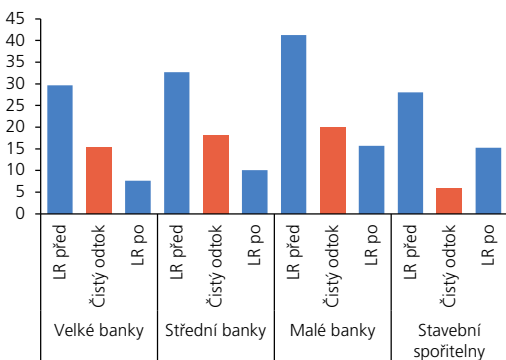
GRAF III.40

Struktura a výše vybraných položek vyžadujících stabilní financování (RSF)
(v % k bilanci)


Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Graf zahrnuje položky, jejichž váha překračuje u některé ze skupin vybraných bank alespoň 2 %. FO fyzické osoby, NFC nefinanční podniky, FI finanční instituce. Standard NSFR dle Basel III.

GRAF III.41

Výsledky zátěžového testu likvidity českých bank
(v % k bilanční sumě jednotlivých skupin bank)


Pramen: ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Sloupec „před“ vždy vyjadřuje velikost likvidní rezervy před zátěží, sloupec „po“ velikost likvidní rezervy po zátěži. Sloupec „Čistý odtok“ vyjadřuje odtok likvidity na horizontu jednoho roku.

Bilanční likvidita bank je nově posuzována také pomocí odhadu ukazatele stabilního financování

Odolnost domácích bank vůči likviditním šokům potvrzuje i předběžná kalkulace ukazatele čistého stabilního financování (tzv. NSFR), který je definován jako poměrový ukazatel mezi dostupnými a požadovanými zdroji stabilního financování (Box 4). Agregátní hodnota NSFR za celý domácí bankovní sektor dosahuje podle údajů z dat ke konci roku 2015 úroveň 133 % (Graf III.36).⁴³ Tato hodnota odráží dostatek dostupných stabilních zdrojů financování u českých bank. Ten vyplývá ze silné základny klientských vkladů, solidní kapitálové vybavenosti a složení aktiv s významným podílem státních dluhopisů a pohledávek vůči ČNB, ke kterým se váže nízká potřeba krytí stabilními zdroji (Graf III.37).

Klientské vklady představují dostatek zdrojů stabilního financování

Úroveň odhadnutého NSFR se mezi sledovanými skupinami bank liší, u všech je však dostatečně nad regulačním limitem 100 % (Grafy III.36 a III.38). Stejně jako v případě výsledků ze šetření LCR dosahuje nejvyššího odhadnutého NSFR skupina stavebních spořitelen, neboť poměrně velkou část svých zdrojů tvoří dlouhodobé vklady se smluvní splatností nad 1 rok, které jsou dle metodiky NSFR označeny za 100% stabilní (Graf III.39). U velkých a středních bank je naopak zřejmá kratší a diverzifikovanější základna zdrojů, kterou mimo retailových vkladů tvoří i korporátní vklady. Na aktivní straně bilance mají české banky vedle vysoce kvalitních a likvidních aktiv, které stabilní financování nevyžadují, i poměrně významnou složku krátkodobých pohledávek za nefinančními podniky a finančními institucemi. Potřeba krytí vyšší vahou stabilních zdrojů (váha nad 50 %) se tak týká přibližně poloviny jejich bilance s tím, že nejvýznamnějšími položkami jsou úvěry vůči fyzickým osobám (průměrná váha 86 %) a nefinančním podnikům (průměrná váha 76 %, Graf III.40). U skupiny středních bank jsou ve vztahu k bilanci významnou položkou zatížené úvěry domácnostem, které vyžadují plné krytí stabilními zdroji.

ČNB hodnotí likviditu bankovního sektoru i pomocí vlastního zátěžového testu...

Vedle hodnocení bilanční likvidity pomocí ukazatelů LCR a NSFR provádí ČNB svůj vlastní makrozátěžový test. Metodika testu byla se zavedením těchto ukazatelů mírně upravena.⁴⁴ Hlavní změny spočívají v provázání testu likvidity s makrozátěžovým scénářem a testem solventnosti a v prodloužení horizontu dopadu na jeden rok zařazením čtyř splatnostních pásem. Tato změna dovoluje lépe testovat dopad scénářů se zpožděným přenosem nepříznivé situace v ekonomice na kvalitu úvěrových portfolií bank a na finanční trhy. Model zůstává dvoukolový se zohledněním vazby mezi bilanční a tržní likviditou a zpětné reakce bankovního sektoru. Pro hodnocení odolnosti bank vůči likviditnímu riziku je

43 Vzhledem k nedostupnosti dat za rok 2015 byla u jedné banky použita data k 31. 12. 2014. Zároveň jsou v agregovaném výpočtu zohledněny likviditní podskupiny.

44 Podrobněji viz tematický článek v této Zprávě: *Vztah likviditního a úvěrového rizika v zátěžových testech likvidity ČNB*.

používán indikátor likvidity. Pomocí něj je na ročním horizontu testována dostatečnost rezervy likvidních aktiv banky vzhledem k jejímu splatnostnímu nesouladu a stabilitě zdrojů. Indikátor je definován jako poměr likvidní rezervy⁴⁵ vůči čistým očekávaným odtokům likvidity, tj. rozdílu mezi předpokládanými odtoky a přítoky likvidity. Mezi předpokládané odtoky se zahrnují závazky splatné do jednoho roku, čerpání z úvěrových linek nebo nově poskytnuté úvěry. Předpokládané přítoky zahrnují pohledávky splatné do jednoho roku. Limitní hodnota indikátoru činí 100 % stejně jako v případě LCR či NSFR podle Basel III.

Zátěžový test likvidity byl aplikován za použití *Nepříznivého scénáře* (viz část 2.1 a Tab. III.3) na 21 bank se sídlem v ČR⁴⁶ a na datech ke konci roku 2015. V rámci prvního kola dopadu byl vždy pro příslušné splatnostní pásmo generován odtok likvidity zvýšením požadavku na financování aktiv (Tab. III.8, řádek 3.1 a 3.6) při nižších zdrojích (řádky 3.2 až 3.5). Zároveň byl pro příslušné splatnostní pásmo snížen přítok očekávané likvidity (řádky 2.1 a 2.2) a snížena hodnota některých aktiv v likvidní rezervě (řádky 1.1 a 1.2). Druhé kolo zátěže postihuje následky zvýšení reputačního a systémového rizika způsobeného reakcemi bank snažících se pokrýt vygenerovaný čistý odtok a je vyjádřeno prostřednictvím dodatečných ztrát z realizace aktiv z rezervy.

... jeho výsledky rovněž potvrdily vysokou odolnost vůči likviditním šokům

Z výsledků testu vyplývá, že domácí bankovní sektor jako celek by simulovanou zátěž přestál a je schopen pokrýt čistý odtok likvidity i v délce trvání jednoho roku (Graf III.36). Dopady negativních šoků do bilancí sledovaných skupin bank byly rozdílné. Při měření dopadu pomocí agregovaného poklesu celkové likvidní rezervy byla nejvíce zasažena skupina velkých bank následovaná skupinou středních bank (cca 70% pokles, Graf III.41). Čtyři banky by vyčerpaly celou svoji rezervu již v průběhu testu, nejdříve však ve čtvrtém čtvrtletí. V případě stavebních spořitelen je patrný nízký dopad (zhruba 40% pokles celkové rezervy), přičemž zdůvodnění je obdobné jako při hodnocení výsledků u LCR či NSFR. Na horizontu jednoho roku by vygenerované odtoky nebylo schopno pokrýt šest bank, kterým klesl indikátor likvidity pod minimální úroveň 100 %. V některých případech se jednalo o banky se specifickým obchodním modelem. Nicméně zvolená metodologie naznačila, že i některé univerzální banky mají na delším horizontu méně stabilní zdroje vůči velikosti držené likvidní rezervy.

Tab. III.8

Scénář pro zátěžový test likvidity

(v %)

Položka bilance / splatnostní pásma	do 3M	nad 3 až 6M	nad 6 až 9M	nad 9 až 12M
1. Likvidní rezerva				
Úrokový a akciový šok				
1.1 Mzč. změna výnosové křivky v p.b.*				
1Y PRIBOR	0,3	0,0	0,0	0,0
5Y výnos SD	1,5	0,5	0,8	0,3
1Y EURIBOR	0,2	0,0	0,0	0,0
5Y EUR výnos SD	1,0	0,4	0,2	0,1
1.2 Srážka z hodnoty akcií	30,0	30,0	30,0	30,0

2. Přítoky

	Velikost srážky z očekávaného přítku			
2.1 Zajištěné pohledávky	1,2	1,2	1,2	1,2
2.2 Nezajištěné pohledávky splatné**				
vůči FO	2,3	2,4	2,5	2,6
vůči NFC a retailovým SME	0,6	1,1	0,9	1,0

3. Odtoky

	Míra očekávaného odtoku			
3.1 Čerpání z úvěrových linek	5,0	5,0	5,0	5,0
3.2 Emitované dluhové CP	100,0	100,0	100,0	100,0
3.3 Retailové vklady				
pojištěné	3,3	3,8	3,8	3,8
ostatní	6,53	7,5	7,5	7,5
3.4 Závazky vůči NFC				
zajištěné	13,1	15,0	15,0	15,0
ostatní	26,1	30,0	30,0	30,0
3.5 Závazky vůči FI				
zajištěné	13,1	15,0	15,0	15,0
ostatní	32,7	37,5	37,5	37,5
3.6 Růst nových úvěrů, z toho***				
zajištěné pohledávky	0,0	0,6	0,6	0,0
splatné vůči FO	0,0	0,0	0,0	0,0
splatné vůči NFC a retailovým SME	0,0	0,0	0,0	0,9

Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty parametrů jsou průměrem hodnot parametrů aplikovaných na jednotlivé banky. *Srážka se stanoví vynásobením změny výnosové křivky durací dluhopisového portfolia. **Splatné pohledávky vůči finančním institucím nepodléhaly v tomto scénáři srážkám. ***Předpoklad o růstu úvěrů je vypočten pomocí satelitních modelů v rámci makrozátěžových testů solventnosti bank. Úl jako úvěrové instituce, NFC jako nefinanční podniky, FI jako finanční instituce a FO jako fyzické osoby. Tato tabulka neobsahuje endogenní šoky (systémové a reputační) generované v rámci druhého kola šoků.

45 Likvidní rezerva je dána součtem pokladní hotovosti, pohledávek za centrální bankou (bez započtení povinných minimálních rezerv), státních dluhopisů a korporátních obchodovatelných cenných papírů mimo těch držených jako úvěry.

46 Banky se státní účastí, které mají specifický obchodní model, nebyly zahrnuty do zátěžového testu. Test navíc zohledňuje likviditní podskupiny.

TAB. III.9

Zátěžový test českých veřejných financí

	Nepříznivý scénář				Kritická mez
	2015	2016	2017	2018	
Makroekonomické proměnné					
Reálný růst HDP (v %)	4,3	-2,7	-3,3	-0,7	< -2,3
Bilance běžného účtu platební bilance (v % HDP)	0,6	3,3	2,6	1,0	< -1,8
Hrubé národní úspory (v % HDP)*	28,2	28,2	28,2	28,2	< 19,3
Vnější zadlužení ekonomiky (v % HDP)*	70,0	70,0	70,0	70,0	> 99,6
Rozdíl reálného výnosu SD a reálného růstu HDP (v p.b.)	-4,0	5,0	10,4	4,4	> 6,3
Fiskální proměnné					
Vládní dluh (v % HDP)	41,1	45,0	55,5	64,6	> 64,7
Primární saldo (v % HDP)	0,7	-0,5	-3,8	-5,8	< -3,2
Výnos desetiletého státního dluhopisu (v %)	0,7	1,7	2,4	3,1	> 10,8
Vládní dluh splatný do 1 roku (v % HDP)	6,7	8,9	12,0	13,4	> 19,0
Podíl vládního dluhu splatného do 1 roku (v %)	16,4	19,7	21,6	20,7	> 21,7
Podíl cizoměnového dluhu (v %)	15,4	15,5	15,8	11,7	> 27,1
Podíl nerezidentů na držbě dluhu (v %)*	38,4	38,4	38,4	38,4	> 34,9
Institucionální proměnné					
Efektivita vlády (skóre WGI)*	1,02	1,02	1,02	1,02	< 1,0
Politická stabilita (skóre WGI)*	1,0	1,0	1,0	1,0	< 0,8
Vynutitelnost práva (skóre WGI)*	1,1	1,1	1,1	1,1	< 1,2
Bankovní krize*	Ne	Ne	Ne	Ne	> 0
Dřívější selhání vlády*	Ne	Ne	Ne	Ne	> 0
Indikátor svrchovaného rizika (ISR, v %)	-	0,23	0,80	0,27	

Pramen: ČNB, ČSÚ, ECB, SB, výpočty ČNB

Pozn.: * Proměnná není modelována, v projekci je předpokládána poslední známá hodnota. Údaj o podílu nerezidentů na držbě dluhu je odvozen ze statistiky platební bilance. 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.

3.4 SVRCHOVANÉ EXPOZICE
A ZÁTĚŽOVÝ TEST VEŘEJNÝCH FINANČÍ

ČNB na základě své interní metodiky identifikovala jako systémově významné expozice úvěrových institucí vůči českému veřejnému sektoru. Na základě výsledků provedeného zátěžového testu nebude ČNB na horizontu tří let vyžadovat po úvěrových institucích působících v ČR tvorbu dodatečného kapitálového požadavku ke krytí rizika koncentrace expozic vůči českému vládnímu dluhu.

ČNB přezkoumává a vyhodnocuje rizika koncentrace svrchovaných expozic

Počínaje rokem 2015 ČNB přezkoumává a vyhodnocuje rizika koncentrace svrchovaných expozic v bilancích českých úvěrových institucí na základě své interní metodiky.⁴⁷ Prostřednictvím Zprávy o finanční stabilitě informuje trh o tom, které svrchované expozice identifikovala jako systémově významné a zda bude na horizontu tří let vyžadovat po úvěrových institucích dodatečný kapitálový požadavek k pokrytí rizika koncentrace těchto expozic. Významná svrchovaná expozice je v metodice definována jako expozice držená úvěrovou institucí⁴⁸ s minimálním podílem 100 % na jejím použitelném kapitálu. Systémovou se pak stává za podmínky, že podíl aktiv úvěrových institucí s významnou expozicí převyšuje 5 % bilanční sumy českého bankovního sektoru. K indikaci tvorby kapitálového požadavku dochází tehdy, pokud tříletý výhled indikátoru rizikovitosti systémově významné svrchované expozice překročí některou ze svých prahových hodnot.⁴⁹ ČNB však dodatečnou tvorbu kapitálu požaduje pouze za předpokladu, že úvěrová instituce drží identifikované expozice v objemu překračujícím stanovený limit a zároveň tyto expozice nejsou již dostatečně kryty kapitálem.⁵⁰

Expozice bank vůči české vládě jsou systémově významné...

Za systémově významnou svrchovanou expozicí drženou úvěrovými institucemi se sídlem v ČR považuje ČNB expozice vůči domácí vládě. Ty v agregátním vyjádření činily ke konci roku 2015 přibližně 681 mld. Kč, což představuje 162 % použitelného kapitálu. Úvěrové instituce, u nichž tato expozice přesáhla celý použitelný kapitál, představují 68 % celkové bilanční sumy úvěrových institucí se sídlem v ČR. Svrcované expozice vůči vládám jiných států, EU či EIB nebyly vyhodnoceny jako systémově významné.

47 Interní metodika je popsána ve Zprávě o finanční stabilitě 2014/2015 a na webu ČNB, záložka Finanční stabilita.

48 Zahnuje pouze úvěrové instituce se sídlem v ČR.

49 ČNB sleduje primárně dvě prahové hodnoty: měkkou prahovou hodnotu ve výši 5 %, jejíž překročení indikuje tvorbu dodatečného kapitálového požadavku za podmínky, že její nezbytnost potvrdí výsledky dodatečné expertní analýzy, a tvrdou prahovou hodnotu ve výši 8 %, jejíž překročení indikuje tvorbu dodatečného kapitálového požadavku nepodmíněně.

50 Nadlimitní část svrchované expozice se stanovuje pomocí indikátoru svrchovaného rizika (ISR), pokud tento překračuje své prahové hodnoty. ISR zjednodušeně hodnotí riziko selhání posuzované svrchované expozice. S růstem tohoto indikátoru postupně klesá limit oddělující limitní a nadlimitní část svrchované expozice. V důsledku toho roste nadlimitní část, přičemž nejvyšší efektivní limit je 222 % a nejnižší 0 %.

... jejich rizikovost však nepřekračuje stanovené prahové hodnoty

Pro expozice vůči české vládě identifikované jako systémově významné byl odhadnut indikátor svrchovaného rizika (ISR).⁵¹ Projekce hlavních proměnných vstupujících do ISR byly získány pomocí zátěžového testu českých veřejných financí, který byl založen na *Nepříznivém scénáři* (viz část 2.1, Tab. III.3). Výrazný hospodářský pokles předpokládaný v *Nepříznivém scénáři* se projevil zvýšením primárního deficitu na úroveň 5,8 % a následným růstem celkového vládního dluhu na úroveň 64,6 % HDP (Tab. III.9). Reakce finančních trhů vedla ke zvýšení nominálních výnosů z českých státních dluhopisů po celé délce vládní korunové výnosové křivky. Vzhledem k deflaci předpokládané v *Nepříznivém scénáři* však výnos desetiletého státního dluhopisu na tříletém horizontu testu nepřekonal hodnotu 3,1 %. Náklady na obsluhu dluhu proto měly na výši celkového deficitu nízký vliv. Rozdíl mezi reálným výnosem a tempem růstu HDP však přesáhl kritickou mez 6,3 % HDP. Jelikož své kritické meze překonaly současně také ukazatele reálného hospodářského růstu, primárního deficitu a podílu nerezidentů na držbě dluhu (viz část 2.1), dosáhl ISR své nejvyšší hodnoty 0,8 % v roce 2017. V následujícím roce však ISR poklesl na hodnotu 0,27 %. Stalo se tak především z titulu předpokládaného zvýšení tempa hospodářského růstu a jeho návratem zpět pod kritickou hodnotu. Na tříletém horizontu zátěžového testu českých veřejných financí nepřekročil odhadnutý ISR své dohledově stanovené prahové hodnoty 5 %, resp. 8 %. ČNB proto nebude vyžadovat po úvěrových institucích působících v ČR tvorbu dodatečného kapitálového požadavku ke krytí rizika koncentrace expozic vůči českému vládnímu dluhu.

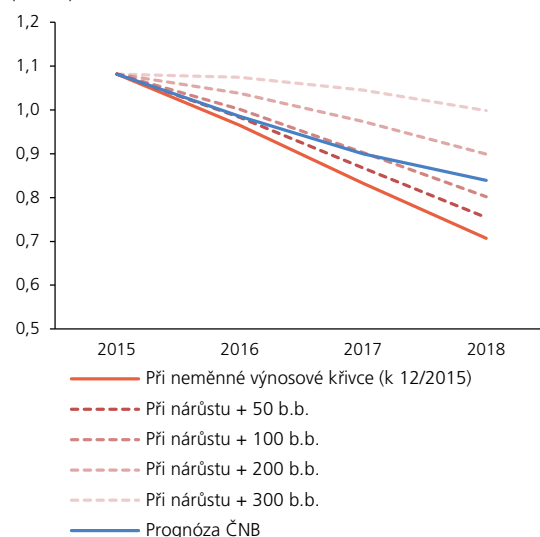
Výsledek zátěžového testu potvrzuje i citlivostní analýza úrokových nákladů českého vládního dluhu

Současné mimořádně uvolněné podmínky na finančních trzích umožňují českému vládnímu sektoru financování za velmi výhodných podmínek (viz část 2.1). Změna těchto podmínek však může vyvolat skokové přizpůsobení tržních cen a výrazné zvýšení i výnosů českých státních dluhopisů. Za předpokladu takového scénáře by musel být nový vládní dluh emitován při výrazně vyšších nákladech než nyní. K posouzení citlivosti českých veřejných financí na úrokové riziko byla provedena jednoduchá analýza. Na základě vývoje primárního deficitu a celkového vládního dluhu ČR dle prognózy ČNB (viz *Zpráva o inflaci III/2016*) byl odhadnut vývoj úrokových nákladů pro řadu alternativních scénářů nárůstu výnosové křivky. Kromě scénáře předpokládajícího setrvání výnosové křivky na úrovni ke konci roku 2015 byly modelovány také scénáře předpokládající její nárůst o 50 až 300 b.b. po celé její délce (Graf III.42). Výsledky této analýzy naznačují, že úrokové náklady vyjádřené v poměru k HDP by klesaly i v případě výrazného nárůstu výnosů státních dluhopisů. Tento výsledek je ovlivněn zejména předpokládaným nárůstem hrubého domácího produktu a očekávanými přebytky primární bilance vládního sektoru.

51 Jedná se o ukazatel určený výhradně k dohledovým účelům ČNB. Vzhledem ke způsobu jeho výpočtu jej nelze nepodmíněně zaměňovat za pravděpodobnost selhání expozice vůči českému státu.

GRAF III.42

Vliv pohybu výnosové křivky na celkové úrokové náklady vládního dluhu (v % HDP)



Pramen: ČNB

Pozn.: Scénáře se liší pouze předpokladem o výnosech, za kterých bude emitován nový vládní dluh v letech 2016–2018. Prognóza ČNB viz *Zpráva o inflaci III/2016*. Ostatní scénáře předpokládají, že ve všech letech budou výnosy vycházet z výnosové křivky českých korunových státních dluhopisů k 31. 12. 2015 po zvýšení o uvedený počet bazických bodů.

4 MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

Cílem této kapitoly je popsat hlavní rizika pro finanční stabilitu a informovat o nástrojích k 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 vysvětluje hlavní úkoly makrobezpečnostní politiky odrážející klíčové zdroje rizik. Ve druhé části je popsáno nastavení kapitálových rezerv sloužících ke zvýšení odolnosti českého bankovního sektoru a ke snížení zdrojů rizik pro finanční stabilitu. Ve třetí části jsou podány podrobné informace o rizicích souvisejících s nemovitostními expozicemi a popsány stávající i potenciálně využitelné nástroje, které mají za cíl tato rizika tlumit. Závěrečná čtvrtá část popisuje vývoj makrobezpečnostní politiky v EU a regulatorního prostředí na národní i mezinárodní úrovni.

4.1 ZDROJE SYSTÉMOVÝCH RIZIK A NÁSTROJE MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY

Makrobezpečnostní barometr indikuje dílčí zesílení potenciálních rizik pro finanční stabilitu

Přehled zdrojů systémových rizik a odolnosti jednotlivých sektorů finančního systému podává v grafické formě makrobezpečnostní barometr (Tab. IV.1; viz Box 5). Potenciální zdroje rizik pro finanční sektor jsou spojeny s prostředím dlouhodobě nízkých úrokových sazeb, zvýšenou úvěrovou dynamikou a pokračujícím růstem cen nemovitostí. Postupný nárůst zadluženosti domácností při setrvání úrokových sazeb z úvěrů na velmi nízkých úrovních může zvýšit citlivost domácností na případné příjmové a úrokové šoky. Ty mohou mít významné negativní dopady na jejich finanční situaci, spotřebu, a následně i na celkový hospodářský růst (viz část 2.4). Pokud se tento úvěrový růst koncentruje v oblasti úvěrů k financování nákupu a výstavby nemovitostí, dochází zároveň k vytváření podmínek pro vznik spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry na jejich pořízení (viz část 4.3.1). K dílčímu zvýšení rizik dochází dále také v důsledku rostoucího podílu nerezidentů na státním dluhu při omezené tržní likviditě státních dluhopisů.

Nízké úrokové sazby vytváří tlaky na ziskovost finančních institucí a zvyšují ochotu přijímat vyšší úvěrové riziko

Snižování hladiny úrokových sazeb a výnosů finančních aktiv působí přímo na příjmy a ziskovost finančních institucí. U bank k tomu dochází zejména prostřednictvím snižování úrokových marží.¹ Hospodaření bank,

¹ Úroková marže z bankovních úvěrů nefinančním podnikům se výrazně snižovala až do roku 2013, kdy se její průměry ze stavu úvěrů i z nových úvěrů dostaly na obdobnou úroveň. Oba typy marží přesto pokračovaly v poklesu, i když jen ve velmi mírném. Marže z nových bankovních úvěrů domácnostem se snižovaly až do poloviny loňského roku. Vzhledem k převažujícím delším fixacím úvěrů na bydlení se průměrná marže nadále snižuje pouze pozvolna. Další výrazný pokles marží z nových úvěrů je s výjimkou spotřebitelských úvěrů málo pravděpodobný.

pojišťoven i fondů penzijních společností mohou také negativně ovlivňovat velmi nízké až záporné výnosy státních dluhopisů a jiných bezpečných aktiv (viz část 2.1). Mimo to vytvářejí nízké úrokové sazby podněty pro banky i další typy finančních institucí umisťovat zdroje do rizikovějších aktiv s cílem udržet či zvýšit dosavadní ziskovost. Obdobně se může zvyšovat ochota akceptovat vyšší riziko na straně klientů finančních institucí, což může vést k nadměrnému růstu úvěrů poskytovaných s nedostatečně obezřetnými standardy (viz část 4.2.2).

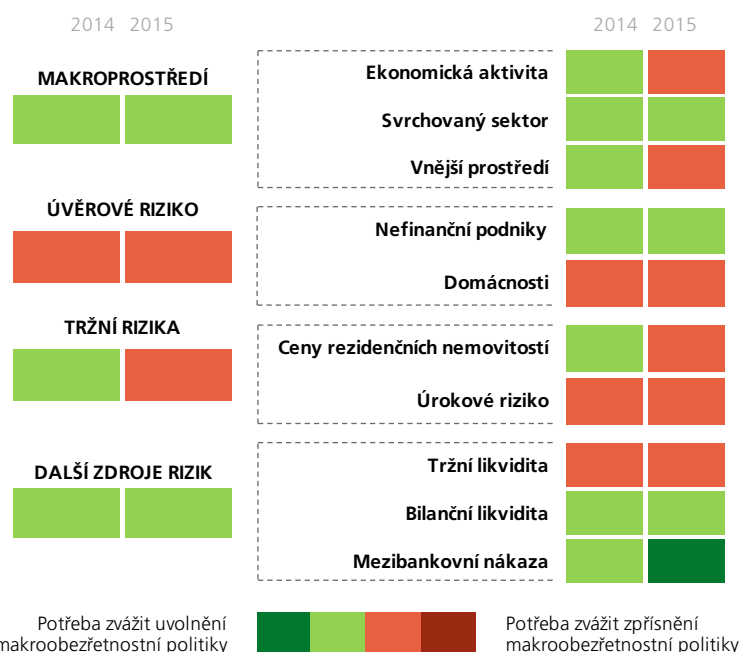
TAB. IV.1

Makrobezřetnostní barometr

ODOLNOST FINANČNÍHO SEKTORU



ZDROJE RIZIK



Pramen: ČNB, ČSÚ

Pozn.: Makrobezřetnostní barometr je rozdělen do dvou základních okruhů popisujících zdroje rizik pro finanční stabilitu a odolnost finančního sektoru. Zatímco první okruh má vpředhledící charakter a hodnotí tak sílu potenciálních zdrojů rizik pro finanční stabilitu v budoucnosti, druhý okruh je vzadhledící, neboť změna v aktuální míře odolnosti finančního sektoru je dána skutečným vývojem. Indikátory vstupující do jednotlivých kategorií jsou uvedeny v příloze Zprávy.

BOX 5: MONITOROVÁNÍ FINANČNÍ STABILITY – ROZŠÍŘENÍ A ÚPRAVA MAKROOBEZŘETNOSTNÍHO BAROMETRU

Již několik let zveřejňuje ČNB v rámci Zprávy zjednodušený nástroj poskytující rychlý pohled na aktuální vývoj v ekonomice a finančním systému z hlediska systémového rizika a makroobezřetnostní politiky. Jde o tzv. makroobezřetnostní barometr, jehož hlavním smyslem je především usnadnění komunikace makroobezřetnostní politiky ČNB a identifikace zranitelných míst ve finančním systému. Využití barometru by nemělo být chápáno jako snaha o předpověď pravděpodobnosti či rozsahu materializace systémových rizik.² Rozhodování ČNB o nastavení makroobezřetnostní politiky není z mnoha důvodů mechanicky postaveno pouze na barometru, nýbrž vychází z daleko komplexnější a detailnější analýzy.³

Oproti verzi z minulých let prošel barometr částečnou obměnou.⁴ Došlo k rozšíření sady indikátorů, definování nových kategorií rizik a výpočtu vah pro výslednou agregaci. Barometr je rozdělen do dvou hlavních částí sledujících zdroje rizik pro finanční systém a odolnost jeho jednotlivých sektorů. Toto rozdělení vychází ze skutečnosti, že dopad materializace různých typů rizik může být zesílen nízkou odolností finančního systému či naopak zmírněn jeho vysokou odolností. Zdroje rizik jsou dále rozděleny do několika podkategorií, z nichž každá je založena na některých významných vpředhledících indikátorech (viz Přehled vybraných indikátorů finanční stability na konci této Zprávy). Konkrétní indikátory byly vybrány s ohledem na specifika českého finančního systému a datovou dostupnost. Aktuální úroveň je u indikátorů určena na základě tzv. z-skóre⁵, které umožňuje jejich standardizaci. Každá z kategorií zdrojů rizik poté představuje vážený součet vybraných indikátorů, kde váha zohledňuje jejich rozdílný příspěvek k celkovému hodnocení a je založena na sérii statistických testů.

Jednotlivé indikátory byly testovány s ohledem na jejich schopnost s předstihem signalizovat potenciální nárůst rizik a predikovat výskyt období zvýšené finanční zátěže.⁶ Vyšší váha byla přiřazena

2 Opatrnost při interpretaci barometru je nutná také z důvodu dostupnosti poměrně krátké časové řady některých indikátorů.

3 U každého z indikátorů je nutné expertně zhodnotit, zda jeho aktuální úroveň odráží potenciální budoucí rizika nebo naplnění rizik minulých, zda se jedná o riziko krátkodobé nebo střednědobé, apod. Podrobnější vyhodnocení rizik a odolnosti jednotlivých sektorů finančního systému je provedeno v ostatních částech této Zprávy.

4 Rozšíření a úprava barometru bylo inspirováno metodologií představenou a používanou Office of Financial Research (*Annual Report 2014*).

5 Z-skóre vyjadřuje vzdálenost úrovně indikátoru v daném roce od jeho historického průměru v počtu směrodatných odchylek, což umožňuje zhodnotit jeho relativní umístění ve vztahu k historickým datům. Jelikož je výpočet založen na předpokladu o normálním rozdělení, vzdálenost 2 a více směrodatných odchylek od průměru bývá považována za velmi vysokou až neobvyklou.

6 Za proměnnou aproximující období zvýšené finanční zátěže byl použit indikátor finančního cyklu (IFC). Schopnost s předstihem signalizovat potenciální nárůst rizik byla testována

těm indikátorům, které dosáhly v testování lepších výsledků a jejich vypovídací schopnost je tedy vyšší. Konečné vyznění barometru je poté upraveno o expertní znalost problematiky v každé z jednotlivých oblastí. V této podobě by měl barometr poskytnout implikace pro žádoucí směr případné úpravy celkového nastavení makroobezřetnostní politiky. Červená barva indikuje potřebu ztážit zpřísnění této politiky, zelená barva naznačuje, že není nutné zvažovat zpřísnění, příp. je možné uvažovat o jejím uvolnění.

Základem finanční stability v ČR je vysoká kapacita bank absorbovat ztráty

Křehkost ekonomického oživení v zahraničí zvyšuje pravděpodobnost nepříznivých šoků do ekonomické aktivity a stability finančních trhů. Základem pro absorpci těchto šoků a udržení vysoké důvěry ve stabilitu domácího finančního sektoru je robustní kapitálová přiměřenost, příznivý agregátní kapitálový poměr, obezřetně řízená likvidita, stabilní příjmová základna a ziskovost bank. Bankovní sektor je v dobré kondici, což dokládají i výsledky zátěžových testů solventnosti a likvidity (viz části 3.2 a 3.3). Banky, stejně jako další typy finančních institucí, však musí v současné situaci k pokrytí úvěrových, tržních a makroekonomických rizik udržovat, resp. dále posilovat, vybavení kapitálem (viz části 4.2.2 a 4.3.2). Obzvláště důležité je zachování robustních kapitálových rezerv u těch bank, které jsou vzhledem ke svému postavení a charakteru systémově významné (viz část 4.2.3). Přehled dostupných kapitálových i jiných nástrojů podle zdrojů rizik je uveden v Tab. IV.2.

ČNB se zaměřuje na rozdíly v řízení rizik mezi jednotlivými institucemi

Mezi jednotlivými institucemi přetrvávají značné rozdíly v kapitálové vybavenosti, ziskovosti a přístupech k řízení úvěrového rizika a likvidity. S ohledem na nízkou míru ziskovosti vykazuje zranitelnost segment malých bank. Změny v regulaci družstevních záložen výrazně omezily prostor pro jejich rizikové chování. Segment však vyžaduje s ohledem na nízkou kvalitu úvěrových portfolií nadále zvýšenou pozornost dohledu. Obecně je důležité, aby banky a družstevní záložny postupovaly obezřetně při posuzování rizika svých pohledávek a klasifikaci úvěrů, konzervativně hodnotily kvalitu zástav, stanovovaly opravné položky v dostatečné výši a efektivně spravovaly portfolio úvěrů se selháním. Prostředí nezvykle nízkých výnosů a případná korekce přízpusobením úrokových rozpětí a cen aktiv směrem vzhůru přitom zesilují potřebu kvalitního řízení úrokového rizika. Penzijní společnosti by měly obezřetně posuzovat velikost dopadu možného nárůstu úrokových sazeb a z toho vyplývajícího poklesu cen držených dluhových cenných papírů.

na základě Grangerova testu kauzality, kde počet zpoždění závislé proměnné byl určen pomocí informačních kritérií (AIC, BIC). Schopnost predikce výskytu období zvýšené finanční zátěže byla poté testována pomocí logistické regrese, kde období zvýšené zátěže bylo definováno jako horní kvartil IFC. Výsledná váha je určena na základě statistické významnosti a predikční schopnosti modelu.

TAB. IV.2

Přehled makroobezřetnostních nástrojů

Systémové riziko	Klíčové nástroje	Specifické riziko	Existence specifického rizika v ČR	Meziroční změna intenzity specifického rizika	Využití v ČR	Podrobné informace
Nadměrný růst úvěrů a finanční páka	Proticyklická kapitálová rezerva	Výraznější oživení úvěrů doprovázené uvolňováním úvěrových standardů	Ano		Ano, od r. 2014, 0,5 % od 1. 1. 2017	část 4.2.2
	Pákový poměr	Rostoucí finanční páka, nízká úroveň agregátních rizikových vah, rostoucí riziko podrozvahy	Potenciální		Předpokládá se od r. 2018	část 3.1
	Kapitálové požadavky podle sektorů (zejm. nemovitostní expozice)	Zvýšený růst úvěrů a rizik v sektoru	Potenciální		Prozatím bez zvýšení	část 4.3
	Rezerva ke krytí systémového rizika	Akumulace rizik např. v oblasti druhově specifických expozic	Potenciální		Ano, ale za účelem krytí jiného zdroje systémového rizika (viz nežádoucí motivace)	část 4.2.3
	Limity na poměr LTV / limit na poměr LTI	Riziko spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry k jejich financování	Ano		Ano, od r. 2015	část 4.3.1
Nadměrný splatnostní nesoulad a nedostatek likvidity	Omezení na stabilní financování (např. NSFR, LTD)	Dlouhodobá likviditní rizika	Potenciální		Předpokládá se v budoucnu	část 3.3
	Ukazatel krytí likvidity (LCR)	Krátkodobá likviditní rizika	Ne	-	Ano, od r. 2015, implementace čl. 460 CRR	část 3.3
	Dodatečné požadavky a administrativní opatření ke krytí disparit v řízení likvidity	Specifická likviditní rizika	Ne	-	Prozatím ne	-
Koncentrace expozic	Omezení angažovanosti a kapitálové požadavky (podle protistrany, sektoru, geografické)	Koncentrace svrchovaných expozic	Ano		Ano, možnost dodatečných kapitálových požadavků, od r. 2015	část 3.4
Nežádoucí motivace	Kapitálové rezervy podle systémové významnosti (rezervy G-SVI a J-SVI)	Potenciální dopad potíží systémově významných institucí na stabilitu finančního trhu a reálnou ekonomiku	Ano		Ne, jiné systémově významné instituce identifikovány, využit jiný nástroj	-
	Rezerva ke krytí systémového rizika	dtto	Ano		Ano, pro 4 banky od r. 2014	část 4.2.3

Pramen: ČNB

Pozn.: Kategorizace rizik a nástrojů vychází z ESRB (2014): *Flagship Report on Macro-prudential Policy in the Banking Sector*. Barva a sklon šipek uvedených v tabulce znázorňují meziroční změnu intenzity specifického rizika. Vyšší sklon šipky znamená vyšší meziroční nárůst specifického rizika, což dokresluje barva šipky. Černá barva indikuje, že rizika jsou stabilní, oranžová znamená mírný nárůst specifického rizika a červená významný nárůst. Hodnocení rizik má vpředhledici charakter.

Úvěrové riziko vyžaduje i přes zlepšení detailní monitoring

Růst ekonomické aktivity v roce 2015 se odrazil ve snížení úvěrového rizika u nefinančních podniků i domácností. Směrem ke snižování úvěrového rizika v současnosti působí relativně nízká zadluženost těchto sektorů (Graf IV.1 a Graf II.46) a nízké úrokové sazby z úvěrů.⁷ Příznivý vývoj dokumentuje i dynamika úvěrů se selháním a opravných položek v celém bankovním sektoru (Graf IV.2). Expozice vůči nefinančním podnikům v některých odvětvích (energetika, stavebnictví) a u některých kategorií klientů (zejména malé podniky) nadále vykazují zvýšenou rizikovost. Oslabení růstu v některých rozvíjejících se ekonomikách a nárůst geopolitických rizik se projevuje ve zvýšené rizikovosti úvěrů nerezidentům a nefinančním podnikům se silnými zahraničními vazbami. Celkově vyžaduje úvěrové riziko přes dílčí zlepšení nadále zesílený monitoring.

Nastavení proticyklické kapitálové rezervy musí reagovat na posun ekonomiky ve finančním cyklu

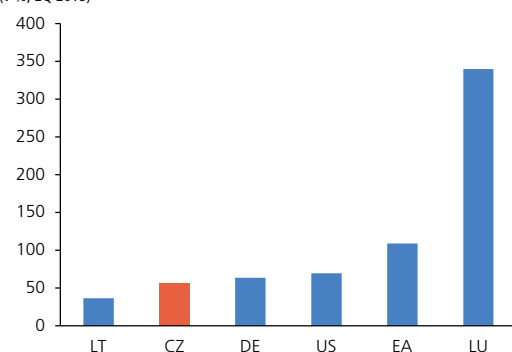
Prostředí velmi nízkých úrokových sazeb a zesilující očekávání, že toto prostředí bude přetrvávat dlouhodobě, se stává klíčovým zdrojem systémových rizik. Velmi nízké úrokové sazby zesilují podněty pro banky nabízet více úvěrů s „měkčími“ podmínkami. ČNB reagovala na posun domácího finančního cyklu do fáze výraznějšího oživení v prosinci 2015 stanovením sazby proticyklické kapitálové rezervy ve výši 0,5 % z domácích expozic s platností od ledna 2017. Při nastavování sazby proticyklické rezervy v dalších čtvrtletích bude ČNB posuzovat vývoj úvěrové dynamiky a dalších indikátorů finančního cyklu s cílem zajistit konzistenci kapitálových rezerv a úroveň systémového rizika (viz část 4.2.2).

Prostředí velmi nízkých úrokových sazeb vyžaduje dodržování obezřetných úvěrových standardů

ČNB provádí od roku 2012 čtvrtletně šetření úvěrových podmínek bank a od roku 2015 pololetní monitoring postupů úvěrových institucí při poskytování úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí. Celkové úvěrové podmínky se v průběhu posledních dvou let výrazně uvolnily, ale nastavení úvěrových standardů zůstává převážně konzervativní, minimálně v mezinárodním srovnání. To platí i pro úvěry na bydlení. Zde však mezi přístupy institucí existuje diverzita a u některých institucí lze vysledovat snahu poskytovat úvěry s rizikovějším profilem. V prostředí charakterizovaném optimističtějšími očekáváními domácností i podniků, nízkou úrovní úrokových sazeb a růstem cen nemovitostí je dodržování stanovených standardů a postupů u nemovitostních expozic zásadní. S ohledem na pokračující posun ekonomiky do expanzivní fáze finančního cyklu bude ČNB pozorně vyhodnocovat také vývoj úvěrových standardů u úvěrů nefinančním podnikům.

GRAF IV.1

Dluh nefinančních podniků k HDP
(v %; 2Q 2015)

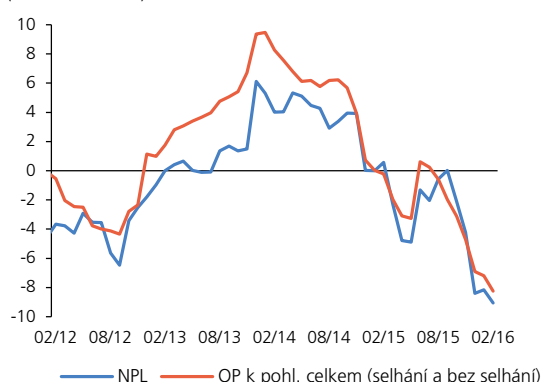


Pramen: ECB, Whitebook

Pozn.: LT a LU reprezentují země dosahující nejnižší a nejvyšší hodnoty ukazatele v rámci EU.

GRAF IV.2

Dynamika úvěrů se selháním a opravných položek
(meziroční změna v %)



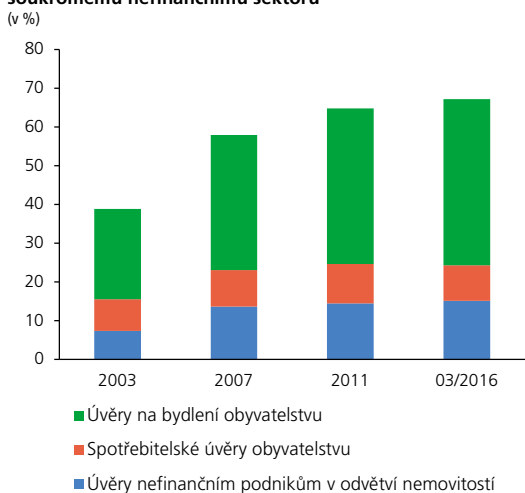
Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty jsou očištěny o expozice České exportní banky a Českomoravské záruční a rozvojové banky.

7 Výrazný pokles úrokových sazeb z úvěrů se od roku 2012 projevuje ve snižujícím se objemu úroků placených nefinančními podniky a domácnostmi. Zejména u domácností proti tomu v posledních dvou letech působil nárůst objemu úvěrových závazků.

GRAF IV.3

Vývoj podílu vybraných kategorií úvěrů na celkových úvěrech soukromému nefinančnímu sektoru



Pramen: ČNB

Pozn.: Od 31. 1. 2009 byla v bankovní statistice nahrazena odvětvová klasifikace ekonomických činností (OKEČ) klasifikací ekonomických činností CZ-NACE. V důsledku této změny došlo u úvěrů v oblasti nemovitostí (NACE L) k přeřazení části úvěrů (cca 19 mld. Kč) do oblasti stavebnictví (NACE F).

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

ČNB v současnosti nehodnotí riziko vzniku spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry na jejich pořízení jako akutní. Potenciál pro vznik tohoto rizika ale považuje za rostoucí. Vzhledem ke zvyšujícímu se významu úvěrů poskytovaných domácnostem na bydlení a úvěrů nefinančním podnikům působícím v sektoru nemovitostí (Graf IV.3). ČNB považuje za nezbytné konzervativně nastavovat preventivní nástroje používané v této oblasti. S ohledem na zvýšení odhadovaného nadhodnocení rezidenčních nemovitostí a rychlý růst skutečně nových hypotečních úvěrů je namístě zvážit zpřísnění parametru LTV v Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (viz část 4.4). Rovněž je nezbytné vyhodnotit možnosti uplatnění dalších nástrojů daných legislativou CRD IV/CRR sloužících k omezení zdrojů systémového rizika (Tab. IV.2).

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 makroobezřetnostní politiky. Obecnou prioritou ČNB pro oblast regulace v dalších letech jsou stabilizace regulatorního rámce EU a posílení možnosti národních autorit reagovat včas a adekvátně na zdroje systémových rizik. Aktivita ČNB v oblasti regulace se odvíjí od skutečnosti, že návrhy nové regulace v EU nejsou vždy vytvářeny s ohledem na charakteristiky finančních sektorů zemí mimo eurozónu a ne vždy vyhovují podmínkám v poměrně malém a konzervativně orientovaném domácím finančním sektoru. Jedním z příkladů je směrnice o zřízení rámce pro ozdravení a restrukturalizaci (BRRD), obzvláště nastavení nástroje odpisu a konverze kapitálových nástrojů a způsobilých závazků (MREL). ČNB proto aktivně působila v diskuzi o parametrech tohoto nástroje (viz část 4.4.3). Dalším důležitým tématem, v němž by potřeby eurozóny mohly vytvářet rizika pro země dosud euro nepoužívající, je úprava regulace v oblasti svrchovaných expozic (viz část 4.4.4).

4.2 MAKROBEZŘETNOSTNÍ KAPITÁLOVÉ REZERVY

4.2.1 PŘEHLED KAPITÁLOVÝCH REZERV

Součástí nového rámce pro regulaci bank definovaného v CRD IV/CRR jsou kapitálové rezervy, které jsou „řazeny“ nad požadovaným 8% minimem a požadavky stanovenými v Pilíři 2 (viz část 4.2.4). ČNB v současné době využívá tři z kapitálových rezerv (Tab. IV.3) s cílem zvýšit odolnost jednotlivých bank i bankovního sektoru jako celku vůči případnému nepříznivému vývoji. Jejich nastavení⁸ zohledňuje cyklické i strukturální charakteristiky domácího bankovního sektoru.

Bezpečnostní kapitálová rezerva slouží k absorpci ztrát v nepříznivých fázích cyklu. V ČR je od roku 2014 uplatněna na všechny banky ve výši 2,5 %.⁹ Její sazba se nebude v čase měnit. Proticyklická kapitálová rezerva má za cíl omezit rizika spojená s nadměrným růstem úvěrů a finanční páky. Informace o nastavení její sazby včetně analýzy cyklických rizik je uvedena v části 4.2.2. Kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika může být použita k omezení různých zdrojů rizik pro stabilitu bankovního sektoru. ČNB využívá tuto rezervu k omezení strukturálních rizik, spojených s existencí systémově významných bank. Tato rezerva byla stanovena čtyřem bankám ke konci roku 2014. ČNB je povinna nejpozději do dvou let od jejího zavedení posoudit, zda nenastaly důvody pro úpravu výše rezerv u jednotlivých bank či zda by jí neměly podléhat i další instituce. Informace o jejím nastavení je uvedena v části 4.2.3. Legislativa umožňuje pro omezení rizik spojených se systémovou významností bank využít i rezervu pro jiné systémově významné instituce (J-SVI). ČNB zveřejnila koncem roku 2015 seznam konsolidačních celků, které je na základě pokynů EBA¹⁰ nezbytné označit za jiné systémově významné instituce. Bankám, které jsou součástí těchto konsolidačních celků, však prozatím nestanovila povinnost držet kapitálovou rezervu pro J-SVI. Informace o J-SVI je uvedena rovněž v části 4.2.3.

4.2.2 PROTICYKICKÁ KAPITÁLOVÁ REZERVA

Proticyklická kapitálová rezerva (dále CCyB¹¹) je ryším makrobezřetnostním nástrojem.¹² Jejím úkolem je zvýšit odolnost finančního systému vůči rizikům spojeným s chováním bankovního sektoru v průběhu finančního cyklu, zejména s výraznými výkyvy v úvěrové dynamice, které zesilují cyklické kolísání ekonomické aktivity. Pokud orgán zodpovědný za výkon

8 Podrobnější informace ohledně nastavení kapitálových rezerv i ostatních nástrojů makrobezřetnostní politiky v ČR lze nalézt na webu ČNB: http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/makrobezretnostni_politika/.

9 Sazba kapitálových rezerv je vyjádřena jako podíl kapitálu nejvyšší kvality (kmenový kapitál Tier 1) z celkového objemu rizikové expozice.

10 EBA (2014): *Guidelines on criteria to assess other systemically important institutions (O-SIs)*.

11 V předchozích Zprávách se pro proticyklickou kapitálovou rezervu (v angličtině: Counter-cyclical Capital Buffer) využívala zkratka „CCB“, která je nahrazena zkratkou „CCyB“. Důvodem změny je příklon mezinárodní komunity k této zkratce z důvodu potenciální záměny s bezpečnostní kapitálovou rezervou (v angličtině: Capital Conservation Buffer).

12 Časté otázky a odpovědi k proticyklické kapitálové rezervě jsou dostupné na webových stránkách ČNB: https://www.cnb.cz/cs/faq/proticyklicka_kapitalova_rezerva.html.

TAB. IV.3

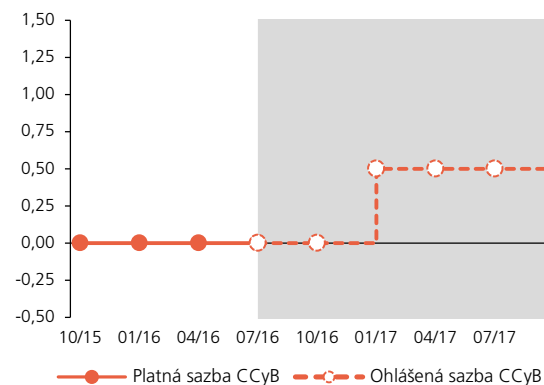
Přehled kapitálových rezerv v ČR (v %)

Kapitálová rezerva	Nastavení	Rok účinnosti
Bezpečnostní kapitálová rezerva	2,5	2014
Proticyklická kapitálová rezerva	0,5	2017
Rezerva ke krytí systémového rizika	1–3	2014
Rezerva pro jiné systémově významné instituce	-	-

Pramen: ČNB

GRAF IV.4

Aktuálně platná a ohlášená sazba CCyB v ČR (v % celkového objemu rizikové expozice)

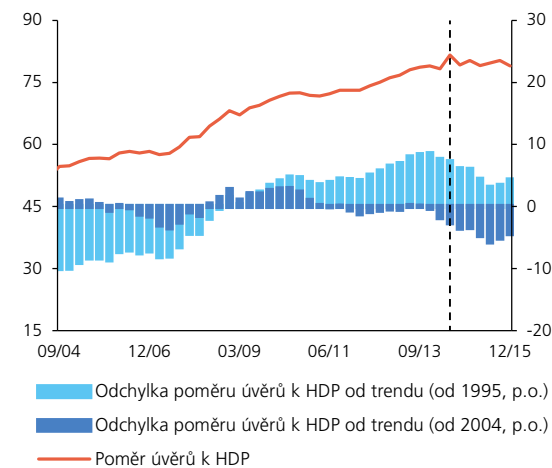


Pramen: ČNB

GRAF IV.5

Dynamika úvěrů poskytnutých soukromému sektoru

(poměr v %; pravá osa: odchylka v p.b.)

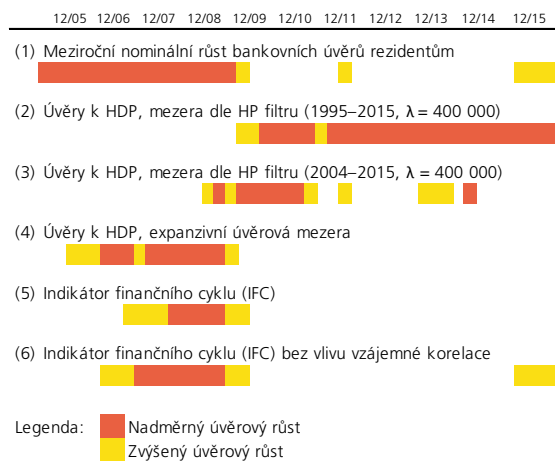


Pramen: ČNB

Pozn.: Přerušovaná čára znázorňuje okamžik prvního nastavení sazby CCyB v ČR. Ve směru doleva od přerušované čáry jde o vyhodnocení odchylky ex post, ve směru doprava jde o vyhodnocení v reálném čase. Dlouhodobý trend je odhadnut na základě HP filtru s parametrem vyhlazení 400 000. Standardní a dodatečná odchylka odpovídá indikátoru (2), resp. (3) z Tab. IV.4.

TAB. IV.4

Identifikace nadměrného zadlužení a akumulace rizik dle různých indikátorů



Pro indikátor 1: Meziroční růst nad 5 p.b. pro zvýšený a nad 10 p.b. pro nadměrný růst. **Pro indikátory 2–3:** Mezera úvěrů k HDP nad 2 p.b. pro nadměrný a nad 0,7 p.b. pro zvýšený růst. **Pro indikátor 4:** Expanzivní úvěrová mezera nad 2 p.b. pro zvýšený a nad 3 p.b. pro nadměrný růst. **Pro indikátor 5:** Nadměrný růst pro hodnoty IFC nad 0,4, zvýšený růst pro hodnoty nad 0,2. **Pro indikátor 6:** Nadměrný růst pro hodnoty součtu komponentů IFC bez vzájemné korelace nad 0,5, zvýšený růst pro hodnoty nad 0,3.

Pramen: ČNB

Pozn.: Aktuální hranice indikátoru 1 zohledňují efekt statistické základny z uplynulých let a změn úrovně inflace v různých obdobích.

makrobezpečnostní politiky usoudí, že se cyklická složka systémového rizika zvyšuje, měl by zajistit akumulaci kapitálu v bankovním sektoru tvorbou rezerv, které zvyšují jeho odolnost. Naopak v období cyklického poklesu doprovázeného zvýšeným finančním napětím a rostoucími úvěrovými ztrátami by měla být vytvořena rezerva „rozpuštěna“ a využita jako kapitálový polštář ke krytí ztrát. CCyB může dílčím způsobem přispět k omezení rychlého růstu úvěrů, zejména těch úvěrů, které mají více rizikový profil promítající se do vyšších kapitálových požadavků. To je ale pouze její možný vedlejší účinek, nikoli primární účel. ČNB stanovuje sazbu CCyB čtvrtletně, přičemž poprvé byla sazba této rezervy vyhlášena 1. 10. 2014. Právně závaznou se sazba CCyB pro dotčené instituce stává vydáním opatření obecné povahy.¹³

ČNB stanovila v prosinci 2015 sazbu rezervy na úrovni 0,5 %

K prvnímu nastavení sazby CCyB na vyšší než nulové úrovni přistoupila ČNB ke konci loňského roku. S platností od počátku roku 2017 stanovila sazbu rezervy pro expozice umístěné v ČR na úrovni 0,5 % (Graf IV.4). Hlavním důvodem nastavení sazby na nenulové úrovni bylo posilování zdrojů systémového rizika v důsledku posunu české ekonomiky v rámci finančního cyklu do fáze výraznějšího oživení úvěrové aktivity doprovázeného uvolňováním úvěrových standardů. V březnu 2016 ČNB sazbu rezervy na této úrovni potvrdila s platností od dubna 2017.

Odchylka poměru úvěrů k HDP od HP trendu není pro ČR spolehlivým vodítkem

Podle doporučení ESRB má být východiskem pro stanovení sazby CCyB odchylka poměru celkového objemu úvěrů poskytovaných soukromému sektoru k HDP od dlouhodobého trendu.¹⁴ ČNB tuto odchylku zveřejňuje čtvrtletně spolu s odpovídající výší tzv. referenční sazby CCyB. Ve čtvrtém čtvrtletí 2015 dosáhl poměr úvěrů k HDP 79,0 % a odchylka od trendu činila 4,3 p.b. (Graf IV.5 a Tab. IV.4, řádek 2). Tato hodnota odchylky by implikovala nastavení referenční sazby CCyB na úrovni 0,75 %. Vzhledem k tomu, že výpočet odchylky vychází z časové řady zahrnující také přelom 90. let, kdy docházelo k vyřazování špatných úvěrů z bilancí bank, považuje ČNB vypovídací hodnotu tohoto ukazatele pro ČR za omezenou. Proto ČNB v souladu s doporučením ESRB pravidelně počítá také „dodatečnou“ odchylku poměru úvěrů k HDP, která je založena na kratší časové řadě začínající v roce 2004. Dodatečná odchylka dosáhla ve čtvrtém čtvrtletí 2015 -4,4 p.b. a implikovala by nulovou referenční sazbu CCyB (Graf IV.5 a Tab. IV.4, řádek 3). Obě odchylky vedou k protichůdným do-

¹³ Jejich znění jsou dostupná na webových stránkách ČNB v rubrice:

http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/makrobezretnostni_politika/protyciklicka_kapitalov_a_rezerva/index.html.

¹⁴ Podle doporučení ESRB (*Recommendation (ESRB/2014/1) on guidance to EU Member States for setting countercyclical capital buffer rates*) a materiálů BCBS je uvedená odchylka dobrým souhrnným indikátorem akumulace cyklických finančních rizik v ekonomice. Celkové úvěry počítá ČNB podle doporučení ESRB jako veškeré (tj. nejen bankovní) úvěry poskytnuté soukromému sektoru (tj. domácnosti, nefinanční podniky a neziskové instituce sloužící domácnostem) navýšené o emitované dluhové cenné papíry. Do časové řady celkových úvěrů ČNB dosud nepromítla změny spojené s přechodem na nové standardy a nový manuál platební bilance BPM6 (není tak zohledněn přechod ve vykazování přeshraničních mezipodnikových půjček z netto báze na brutto bázi, který původní objem celkových úvěrů navyšuje o více než 500 mld. Kč).

poručením pro nastavení sazby CCyB již od počátku využívání nástroje v roce 2014 (Graf IV.5). ČNB dlouhodobě zastává názor, že postup založený na výpočtu výše uvedené odchylky neposkytuje pro rozhodnutí o nastavení sazby CCyB v případě ČR dostatečně spolehlivé vodítko. V souladu s platnou legislativou a doporučením ESRB proto ČNB při nastavování sazby CCyB přihlíží k celkovému vývoji finančního cyklu, růstu objemu poskytovaných úvěrů v ČR a dalším ukazatelům značícím vývoj systémového rizika.

Odchylka poměru úvěrů k HDP od alternativně vypočítaného trendu signalizuje rostoucí úvěrovou aktivitu

Dlouhodobý trend poměru celkových úvěrů k HDP vypočtený pomocí HP filtru nemusí být z řady důvodů¹⁵ vhodným podkladem pro získání robustní informace. Samotný poměr úvěrů k HDP však může nést užitečnou informaci. Jednoduchý způsob k získání této informace nabízí analýza lokálních extrémů v časové řadě.¹⁶ K odhalení extrémů značících úvěrovou expanzi lze využít rozdíl současné hodnoty poměru a jeho minima dosaženého v posledních čtvrtletích. Tento způsob výpočtu kromě jiného redukuje problém s vyřazováním starých úvěrů z rozvah bank po krizi na konci 90. let a na rozdíl od HP filtru nepodléhá s příchodem nových pozorování revizím (s výjimkou zpětné revize podkladových dat). Vývoj takto spočtené odchylky, kterou lze označit za expanzivní úvěrovou mezeru, indikuje citelné oživení úvěrového cyklu (Graf IV.6 a Tab IV.4, řádek 4) a je také v souladu se závěry založenými na vyhodnocení souhrnného indikátoru finančního cyklu uvedeného níže.

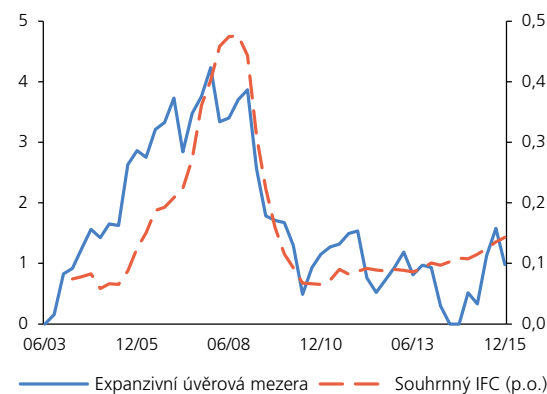
Souhrnný indikátor finančního cyklu naznačuje pozvolný růst rizik se zrychlenou dynamikou ve vybraných složkách

Pro vyhodnocení současné pozice české ekonomiky v rámci finančního cyklu využívá ČNB souhrnný indikátor finančního cyklu (IFC). Ten kombinuje signály o vývoji cyklických rizik z různých segmentů ekonomiky zahrnující jak poptávkové, tak nabídkové faktory.¹⁷ Souhrnný IFC pozvolna roste od dosažení dna v roce 2010 a ve čtvrtém čtvrtletí 2015 se pohyboval na úrovních srovnatelných s první polovinou roku 2006 (Graf IV.7 a Tab. IV.4, řádek 5). Bližší pohled na jednotlivé složky IFC ovšem ukazuje, že v některých segmentech dochází k výraznému nárůstu cyklických rizik. Příspěvek nových úvěrů domácnostem k celkovému IFC se v současné době pohybuje blízko hodnoty historického maxima (Graf IV.7). Rychlost zadlužování domácností v poměru k vývoji jejich příjmů se zvyšuje průběžně od konce roku 2014 a ve čtvrtém čtvrtletí 2015 dosahovala jen mírně nižších hodnot než 10letý průměr.¹⁸ Na prohlubování nárůstu cyklických rizik se podílí i vývoj cen rezidenčních nemovitostí, přičemž v druhé polovině loňského roku bylo tempo jejich meziročního růstu již

GRAF IV.6

Alternativní odchylka poměru celkových úvěrů k HDP od trendu (expanzivní úvěrová mezera)

(odchylka v p.b.; pravá osa: IFC, 0 minimum, 1 maximum)



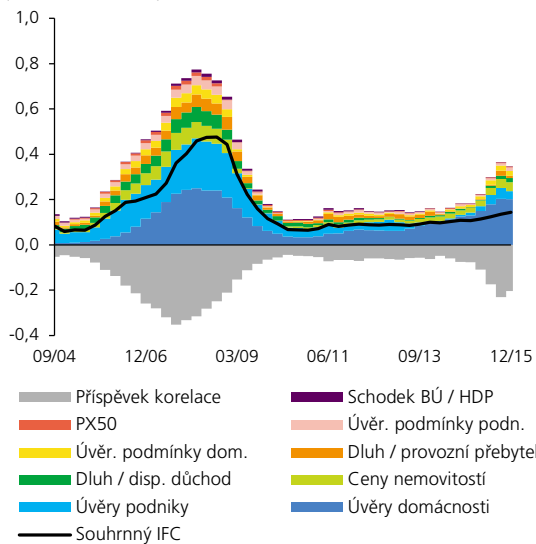
Pramen: ČNB, ČSÚ

Pozn.: V poměru úvěrů k HDP jsou uvažovány pouze bankovní úvěry. Expanzivní úvěrová mezera je spočtena jako rozdíl současné hodnoty poměru úvěrů k HDP a jeho minima v posledních čtyřech čtvrtletích.

GRAF IV.7

Rozklad indikátoru finančního cyklu (IFC)

(0 minimum, 1 maximum)



Pramen: ČNB a ČSÚ

Pozn.: Záporný příspěvek korelační struktury k hodnotě indikátoru IFC (ztráta vlivem nedokonalé korelace subindikátorů) je dán rozdílem mezi jeho aktuální hodnotou a horní mezí, která předpokládá perfektní korelaci mezi všemi indikátory. Vysoce záporné příspěvky svědčí o obecně slabé korelaci mezi subindikátory.

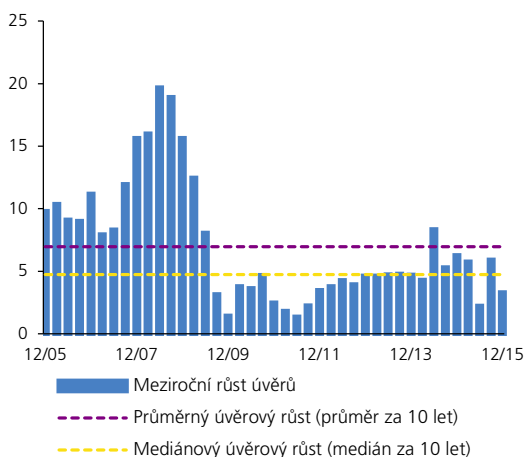
15 Tyto důvody byly popsány v posledních dvou Zprávách o finanční stabilitě.

16 Tento typ analýzy vychází z definice cyklu navržené v práci Burns a Mitchel (1946): *Measuring Business Cycles*. NBER Books (1946).

17 Mezi zmíněné faktory patří především růst úvěrů, vývoj cen nemovitostí, rychlost zadlužování soukromého sektoru a úrokové rozpětí. Metodika indikátoru finančního cyklu (IFC) je podrobně popsána v tematickém článku Indikátor finančního cyklu v české ekonomice publikovaném v ZFS 2013/2014.

18 U nefinančních podniků sice došlo ve třetím čtvrtletí 2015 rovněž k mírnému zrychlení zadlužování, ve čtvrtém čtvrtletí však tento vývoj dál nepokračoval.

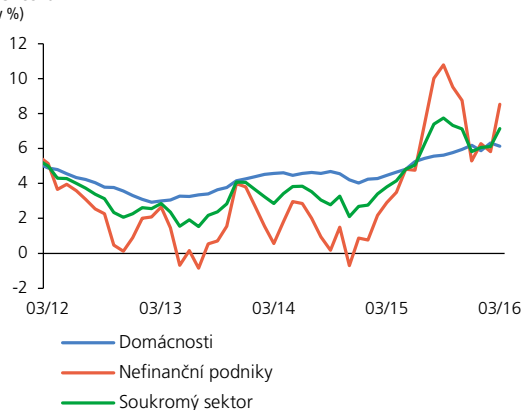
GRAF IV.8

Dynamika úvěrů poskytnutých soukromému sektoru
(indikátory v %)

Pramen: ČNB

Pozn.: Celkový objem úvěrů soukromému sektoru podle metodiky BCBS obsahuje půjčky soukromému sektoru a emitované dluhové cenné papíry. Soukromý sektor zahrnuje nefinanční podniky, domácnosti a neziskové instituce sloužící domácnostem.

GRAF IV.9

Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů soukromému sektoru
(v %)

Pramen: ČNB

Pozn.: Domácnosti zahrnují i data za neziskové instituce sloužící domácnostem.

vyšší než 10letý průměr (4,5 %). Výrazně procyklicky působí také úvěrové standardy. Ty se uvolňují od počátku roku 2014, jakkoli z posledního šetření úvěrových standardů vyplývá přibrzdění stávajícího trendu (Graf II.11 v části 2.1). Zrychlený vývoj ve výše popsaných složkách se v souhrnném vyjádření zatím projevoval jen omezeně z důvodu nízké vzájemné korelace mezi jednotlivými složkami indikátoru v roce 2015 (Graf IV.7). Pokud se však výraznější oživení projeví i ve zbylých složkách, korelace vzroste a v důsledku toho vzroste také souhrnný indikátor. Při abstrahování od korelace mezi jednotlivými segmenty indikuje IFC od druhé poloviny 2015 výraznější nárůsty (Tab. IV.4).

Celková úvěrová dynamika zůstává umírněná, dynamika bankovních úvěrů je zvýšená

Při omezené informační hodnotě odchylky poměru úvěrů k HDP od dlouhodobého trendu ČNB považuje za výchozí vodítko pro nastavení sazby CCyB vývoj úvěrové dynamiky. Celkové úvěry poskytnuté soukromému sektoru vzrostly v roce 2015 o 3,3 %, což lze z historického hlediska označit za relativně umírněné tempo růstu (Graf IV.8). Na útlumu dynamiky celkových úvěrů se významně podílelo zastavení růstu emise dluhopisů nefinančních podniků ve druhé polovině loňského roku (viz část 2.3). Naproti tomu meziroční dynamika rozhodující složky celkových úvěrů – bankovních úvěrů – v roce 2015 zrychlila na 5,8 %. V prvním čtvrtletí 2016 pak dosáhla 7,1 % (Graf IV.9). Za tímto vývojem stojí zvýšená úvěrová aktivita jak v sektoru domácností, tak v sektoru nefinančních podniků. Celkové bankovní úvěry poskytnuté domácnostem vzrostly v roce 2015 o 6,2 %, což je nejvyšší růst od prvního čtvrtletí 2012. V prvním čtvrtletí letošního roku se tempo růstu téměř nezměnilo a představovalo 6,1 %. U bankovních úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům se stav úvěrů v roce 2015 zvýšil o 5,3 %. Po mírném zpomalení ve čtvrtém čtvrtletí 2015 (Graf IV.9) se tempo růstu v prvním čtvrtletí 2016 dále zvýšilo na 8,5 %, a pohybovalo se tak výrazně nad 10letým průměrem (6,3 %). V celoevropském měřítku se tempo růstu úvěrů domácnostem a nefinančním podnikům v ČR řadí mezi čtyři nejvyšší.¹⁹

Velmi rychlá je dynamika nových bankovních úvěrů domácnostem

Dynamika stavu úvěrů poskytuje cenné informace o vývoji celkové finanční páky. Pro hodnocení nadměrnosti úvěrového růstu je rovněž důležitý vývoj nově poskytovaných úvěrů (viz Box 6). Meziroční tempo růstu nových bankovních úvěrů u domácností (měřené pomocí 3měsíčního klouzavého průměru²⁰) dosáhlo v prvním čtvrtletí letošního roku 9,6 %, a pohybuje se tak vysoko nad 10letým průměrem (6,1 %). U nových bankovních úvěrů nefinančním podnikům začalo po výrazných nárůstech ze začátku roku 2015 docházet od třetího čtvrtletí k poklesu. Meziroční tempo růstu nových úvěrů nefinančním podnikům (měřené pomocí 3měsíčního klouzavého průměru) činilo v prvním čtvrtletí letošního roku -

19 Jde o meziroční tempa růstu úvěrů v lednu 2016. Vyšší tempa růstu mají pouze Švédsko a Slovensko (v případě domácností) a Polsko (v případě nefinančních podniků). Blíže viz ESRB Risk Dashboard, March 2016 (str. 14).

20 3měsíční klouzavý průměr je používán z důvodu výrazné meziměsíční volatility tempa růstu nových úvěrů.

21,6 % (Graf IV.10), a pohybovalo se tak hluboko pod 10letým průměrem (6,1 %). S vývojem nových úvěrů se u obou segmentů shodoval i vývoj skutečně nových úvěrů.²¹ Zatímco u domácností objem skutečně nových úvěrů od ledna 2015 roste v průměru o více než 20 %, u nefinančních podniků se od září 2015 začal objem těchto úvěrů snižovat (Graf IV.11). Za vysokými tempy růstu skutečně nových úvěrů v případě domácností stojí zejména růst úvěrů na bydlení (17,0 % v prvním čtvrtletí 2016), na začátku roku 2016 se však začal zvyšovat i růst spotřebitelských úvěrů (26,5 % v prvním čtvrtletí 2016). Na záporné dynamice nových úvěrů nefinančním podnikům se podílel zejména pokles krátkodobých finančních úvěrů (-39,7 % v prvním čtvrtletí 2016), zatímco dlouhodobější investiční úvěry dále dynamicky rostly (29,7 % v prvním čtvrtletí 2016).

Česká ekonomika se nachází v rostoucí fázi finančního cyklu...

V souhrnu ČNB hodnotí ukazatele tak, že česká ekonomika pokračuje v růstové fázi finančního cyklu. Tu charakterizuje rychlý růst úvěrů v řadě úvěrových segmentů. Silná dynamika nových úvěrů domácnostem zvyšuje zranitelnost celého sektoru vůči náhlým ekonomickým výkyvům a zároveň se promítá do růstu cen rezidenčních nemovitostí, které ČNB v současné době hodnotí jako mírně nadhodnocené. Kombinace ekonomického oživení a velmi nízkých úrokových sazeb z úvěrů, která se promítá do nárůstu investičního optimismu, se týká i segmentu komerčních nemovitostí. Výše uvedené hodnocení implikuje potřebu vytváření proticyklické kapitálové rezervy pro expozice umístěné v ČR.

... která prozatím nevyžaduje zvýšení sazby proticyklické rezervy

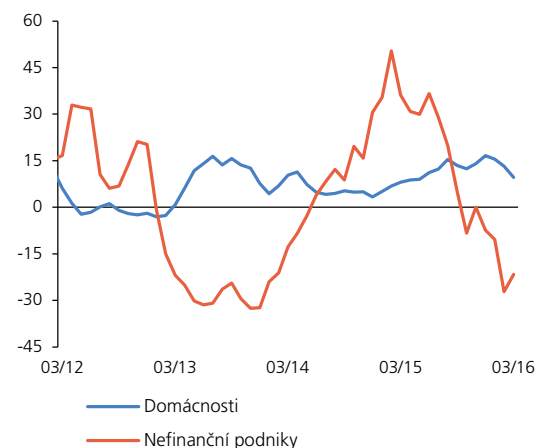
Vzhledem k tomu, že od posledního rozhodnutí o nastavení sazby CCyB v březnu 2016 nedošlo ve vývoji cyklických rizik k výrazné změně značící nárůst systémového rizika, je možno tuto sazbu prozatím ponechat na stávající úrovni 0,5 %. V případě pokračování rychlé úvěrové dynamiky, dalšího uvolňování úvěrových standardů a růstu investičního optimismu však bude ČNB připravena sazbu této rezervy dále zvyšovat.

BOX 6: JE TEMPO RŮSTU STAVU ÚVĚRŮ SPRÁVNÝM UKAZATELEM K HODNOCENÍ ÚVĚROVÉ DYNAMIKY A S NÍ SPOJENÝCH RIZIK?

V pokrizovém období začala být věnována větší pozornost dopadům nadměrného úvěrového růstu na finanční stabilitu. Mezi hlavní ukazatele, k jejichž vývoji makrobezpečnostní autority při svém hodnocení cyklických zdrojů systémového rizika přihlížejí,

GRAF IV.10

Meziroční tempo růstu nových korunových úvěrů soukromému sektoru (v %)

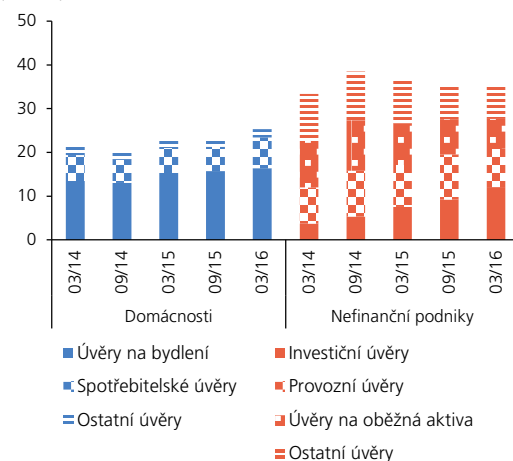


Pramen: ČNB

Pozn.: Domácnostem zahrnují i data za neziskové instituce sloužící domácnostem. Úvěry domácnostem zahrnují úvěry na bydlení, spotřebu a refinancované, resp. refinancované úvěry. Meziroční tempa růstu jsou vyhlazena 3měsíčním klouzavým průměrem.

GRAF IV.11

Objemy skutečně nových úvěrů soukromému sektoru (v mlrd. Kč)



Pramen: CRÚ, ČNB

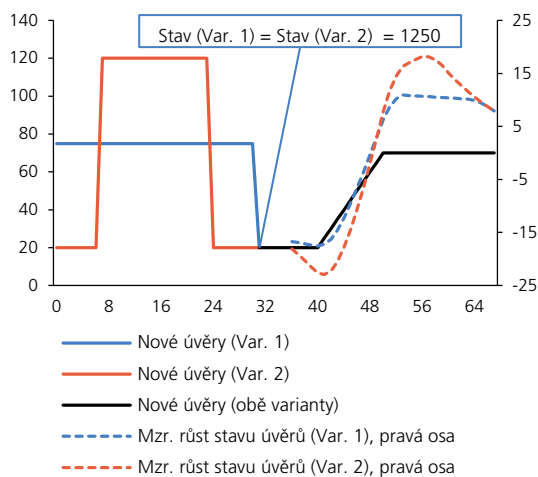
Pozn.: Skutečně nové úvěry zahrnují i navýšení stávajících úvěrů.

21 Navzdory označení nové úvěry v publikovaných statistikách nejsou tyto úvěry vždy skutečně nové. V případě změny stávajících podmínek v rámci nového ujednání smluvních stran je totiž úvěr vykázán jako nový, přičemž reálně jde o stejný (již dříve poskytnutý) úvěr. Je proto nutné sledovat i vývoj skutečně nových úvěrů, které se skládají pouze z nově uzavřených dohod o poskytnutí úvěru či navýšení stávajícího úvěru.

GRAF IV.1 Box

Dopad rozdílné historie nových úvěrů na tempo růstu stavu úvěrů

(osa x: čtvrtletí; levá osa y: tempo růstu v %, pravá osa y: tok nových úvěrů)



Pramen: ČNB

Pozn.: Předpoklad konstantní úrokové míry 4 % a konstantní doby splácení úvěru 8 let během celého zobrazeného období. Výše celkových úvěrů se v obou ekonomikách (Varianta 1 a Varianta 2) shoduje v okamžiku společného poklesu nových úvěrů na hodnotu 20.

patří také (meziroční) tempo růstu úvěrů. Cílem tohoto Boxu je poukázat na omezenou vypovídací hodnotu uvedeného ukazatele, pokud je izolovaně použit pro posouzení nadměrnosti úvěrového růstu.

Změna stavu úvěrů, respektive tempo jejich růstu, závisí na dvou hlavních faktorech: na objemu nově poskytovaných úvěrů a na rychlosti splácení stávajících dluhů. Vliv druhého faktoru není při hodnocení úvěrové dynamiky často plně doceněn. Je užitečné si uvědomit, čím je rychlost umořování dluhu determinována. Na agregátní úrovni se celková výše splátek odvíjí od minulé trajektorie nově poskytovaných úvěrů, která svou délkou zpravidla přesahuje období, za které je tempo růstu měřeno. Do tempa růstu stavu úvěrů se tak promítá nejen současný vývoj, ale také (cyklický) vývoj z relativně vzdálené minulosti.²² Samotné hodnoty tempa růstu proto není možné bez přihlídnutí k minulé trajektorii nově poskytnutých úvěrů korektně vyhodnotit. Dvě ekonomiky²³ mohou vykazovat při stejném současném stavu celkových úvěrů a shodné budoucí trajektorii nově poskytovaných úvěrů značně rozdílná tempa růstu stavu úvěrů. Pokud například jedna ekonomika prošla v minulosti úvěrovým boomem implikujícím výrazně vyšší rozsah aktuálních splátek, může se tempo růstu stavu úvěrů oproti ekonomice, která tímto boomem neprošla, v některých obdobích lišit i v řádu desítek procent. Dopady rozdílné minulosti nově poskytovaných úvěrů na tempo růstu stavu úvěrů ilustruje Graf IV.1 Box. Platí rovněž opačná implikace, tj. dvě ekonomiky s identickým tempem růstu celkových úvěrů mohou z pohledu rychlosti úvěrové kreace vykazovat zcela rozdílné rizikové charakteristiky a nacházet se v jiné fázi úvěrového cyklu. Z tohoto důvodu je tempo růstu celkových úvěrů pouze jedním z ukazatelů pro hodnocení nadměrnosti úvěrové dynamiky. Větší pozornost by měla být věnována vývoji nově poskytovaných úvěrů a jejich rizikovitosti.

Další potenciálně problematickou oblastí využití tempa růstu stavu úvěrů je jeho srovnání s vývojem ekonomické aktivity (HDP). V kontextu finanční stability bývá vzájemný vztah mezi úvěry a HDP využíván pro doplnění obrázku o nadměrnosti úvěrového růstu²⁴, ale ovlivňuje například i výhled ziskovosti bankovního sektoru a její udržitelnosti v delším horizontu. Z hlediska makroobezřetnostní politiky může nabýt na významu v situacích, kdy je potřeba rozhodovat o potřebě odbourávání výpadků na straně úvěrové nabídky a zvýšení úvěrování reálné ekonomiky.

22 Jak vzdálená minulost se do tempa růstu stavu úvěrů promítá, závisí na (průměrné) délce splatnosti úvěru.

23 Nebo jedna ekonomika v různých časových obdobích.

24 Pokud je tempo růstu stavu úvěrů nižší než tempo růstu HDP, bývá úvěrová dynamika často považována za utlumenou, a tedy implicitně málo rizikovou.

Mechanické porovnání temp růstu úvěrů (stavová veličina) a HDP (toková veličina) však může vést k mylným či sporným závěrům. Mezi ně lze například zařadit tvrzení o velmi slabém vztahu mezi ekonomickou aktivitou a úvěry, rozdílné délce hospodářského a úvěrového cyklu nebo existenci bezúvěrových oživení v pokrizových obdobích (tzv. *creditless recoveries*). Na tuto skutečnost jako první explicitně upozorňuje série článků německých ekonomů (viz např. Biggs, Mayer a Pick, 2010 nebo Biggs a Mayer, 2013²⁵). Zmínění autoři demonstrují, že růst HDP není spojen primárně s tempy růstu celkových úvěrů (tj. se zvýšením zadlužování, první diferencí stavu úvěrů), ale spíše s tempy růstu nových úvěrů (tj. se zrychlováním zadlužování, druhou diferencí stavu úvěrů, kterou autoři nazývají úvěrový impulz).²⁶ K ekonomickému oživení těžnému úvěry tak může docházet i při stálém poklesu stavu úvěrů – jediné, co je ve skutečnosti pro hospodářské oživení nutné, je zpomalování tohoto poklesu (kladná druhá diference, tj. kladný úvěrový impulz). Pokud není uvedena skutečnost vzata v úvahu, může být vztah mezi HDP a úvěry výrazně zkreslen, přičemž nejvíce se toto zkreslení projevuje při hodnocení vývoje v pokrizových obdobích. Tuto situaci ilustruje pro českou ekonomiku Graf IV.2 Box a IV.3 Box.²⁷ Z uvedených grafů vyplývá, že zatímco tempo růstu úvěrů v pokrizovém období zůstávalo nízké, úvěrový impulz ve shodě s předpoklady korespondoval s vývojem ekonomické aktivity. Uvedené skutečnosti mají za cíl opět poukázat na skutečnost, že meziroční tempo růstu stavu úvěrů by mělo být při hodnocení úvěrové dynamiky používáno velmi obezřetně.

4.2.3 KAPITÁLOVÉ REZERVY SYSTÉMOVĚ VÝZNAMNÝCH INSTITUCÍ

Kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika

CRD IV nabízí členským zemím EU možnost využívat kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika (dále jen „rezerva KSR“) jako poměrně pružný nástroj k předcházení primárně nerycklických rizik.²⁸ ČNB používá KSR k předcházení systémového rizika plynoucího z potenciální destabilizace

25 *Credit and Economic Recovery: Demystifying Phoenix Miracles*, 2010, resp. *Bring Credit Back into the Monetary Policy Framework*, 2013.

26 Úvěrový impulz je normalizován pomocí HDP. Autoři pro důkladnější studium vztahu mezi úvěry a ekonomickou aktivitou odvodili jednoduchý model, který pro růst HDP implikuje rovnici $a \cdot \text{úvěrový impulz} + b \cdot \text{růst stavu úvěrů}$, přičemž v normálních ekonomikách platí pro koeficienty vztah $a \gg b$. Model obsahuje pro snadnou pochopitelnost výkladu řadu zjednodušujících předpokladů, nicméně jeho hlavní závěry platí i pro komplikovanější modely.

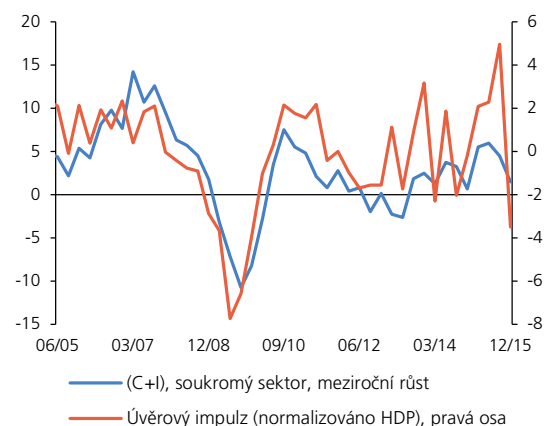
27 Grafy ilustrují vztah mezi úvěry a HDP na datech české ekonomiky, ale obdobné závěry byly prokázány i pro celou řadu dalších ekonomik včetně ekonomiky USA a eurozóny.

28 Článek 133 směrnice 2013/36/EU říká, že členské státy by měly mít možnost vyžadovat, aby určité instituce vedle bezpečnostní kapitálové rezervy a proticyklické kapitálové rezervy držely také kapitálovou rezervu pro krytí systémového rizika za účelem předcházení dlouhodobým nerycklickým systémovým nebo makrobezpečnostním rizikům a jejich zmírnění, pokud existuje riziko narušení kontinuity finančního systému, které může mít závažné negativní důsledky pro finanční systém a reálnou ekonomiku v konkrétním členském státě.

GRAF IV.2 Box

Srovnání růstu ekonomické aktivity a úvěrového impulzu soukromého sektoru (druhé diference stavů)

(meziroční růst v %)



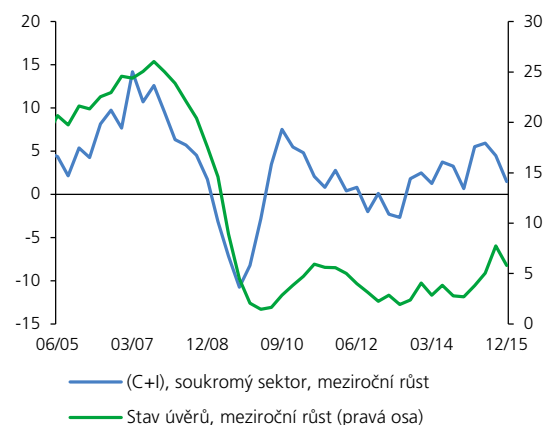
Pramen: ČNB, ČSÚ

Pozn.: C = spotřeba, I = investice.

GRAF IV.3 Box

Srovnání růstu ekonomické aktivity a stavu celkových úvěrů poskytnutých soukromému sektoru

(meziroční růst v %)



Pramen: ČNB, ČSÚ

Pozn.: C = spotřeba, I = investice.

systémově významných bank. Destabilizace kterékoli z těchto bank by mohla poškodit důvěru ve schopnost bankovního sektoru poskytovat efektivně své služby, což by mohlo mít závažné nepříznivé dopady na finanční systém a celou českou ekonomiku. Podobně jako ČNB postupuje v současnosti podle údajů ESRB dalších 10 členských zemí EU.

Základem pro rozhodnutí ČNB o tom, u kterých bank bude požadavek na udržování této rezervy vyhlášen a v jaké výši, je odhad systémové významnosti jednotlivých bank pomocí řady indikátorů popisujících čtyři klíčové parametry banky: velikost, složitost, nenahraditelnost pro ekonomiku a propojenost s dalšími finančními institucemi.²⁹ ČNB stanovila KSR poprvé v roce 2014, a to konkrétně pro čtyři nejvíce systémově významné banky: sazbu ve výši 3 % z rizikově vážených expozic pro Českou spořitelnu a ČSOB, dále 2,5 % pro Komerční banku a 1 % pro UniCredit Bank.

ČNB má ze zákona povinnost alespoň jednou za dva roky přezkoumat důvody pro stanovení KSR. ČNB proto posoudila míru systémové významnosti domácích bank podle údajů ke konci roku 2015. Na základě výsledků tohoto posouzení bude v průběhu letošního roku informovat příslušné banky a relevantní orgány o potvrzení stávající sazby KSR, o úpravě této sazby nebo o stanovení sazby KSR pro banky, které dosud neměly povinnost tuto rezervu vytvářet.

Kapitálová rezerva pro jiné systémově významné instituce

Počínaje rokem 2015 je ČNB ze zákona povinna určit tzv. jiné systémově významné instituce (dále jen J-SVI). K tomu úkolu musí použít harmonizovanou metodiku stanovenou příslušnými obecnými pokyny Evropského orgánu pro bankovníctví (EBA).³⁰ ČNB při stanovení kritérií pro určení J-SVI plně vychází z výše uvedených pokynů EBA. Skóre, kterým se zařazení do skupiny J-SVI řídí, počítá pro všechny relevantní instituce na nejvyšší úrovni konsolidace. V důsledku toho mohou být za J-SVI označeny pouze regulační konsolidační celky, nikoli přímo samotné banky, které jsou součástí takových celků.³¹ Tato konsolidace může obsahovat bankovní i vybrané nebankovní entity včetně zahraničních účastí. Pokyny EBA dále připouštějí, aby byli z výpočtu vyloučeni nebankovní obchodníci s cennými papíry. ČNB této možnosti využívá, protože v českém finančním systému tento segment nehraje dostatečně významnou roli.

Při prvním určení J-SVI na základě dat z poloviny roku 2015 byly na konci loňského roku jako J-SVI určeny následující regulační konsolidační celky: Československá obchodní banka, Komerční banka, Česká spořitelna, UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, Jakabovič & Tkáč (povinnou

²⁹ Viz tematický článek *Dodatečný kapitálový požadavek vázaný na stupeň domácí systémové významnosti banky* ve Zprávě o finanční stabilitě 2012/2013.

³⁰ Guidelines on the criteria to determine the conditions of application of Article 131(3) of Directive 2013/36/EU (CRD) in relation to the assessment of other systemically important institutions (O-SIIs).

³¹ V tomto ohledu se metodika pro určení J-SVI zásadně liší od metodiky, kterou ČNB používá pro určení okruhu institucí (bank, nikoli regulačních konsolidačních celků), u nichž ČNB požaduje plnění kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika.

osobou regulovaného konsolidačního celku je J&T banka), PPF FH B.V. (povinnou osobou regulovaného konsolidačního celku je PPF banka) a Raiffeisenbank.

Seznam J-SVI bude ČNB každoročně aktualizovat nejpozději k 1. prosinci. ČNB proto zveřejní aktualizovaný seznam J-SVI před 1. prosincem 2016.

Bance, která je součástí regulatorního konsolidačního celku zařazeného mezi J-SVI, lze podle zákona o bankách stanovit dodatečný kapitálový požadavek. ČNB to však v tuto chvíli nepovažuje za nezbytné. Banky s vysokým stupněm domácí systémové významnosti jsou od 1. října 2014 povinny udržovat kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika. Do budoucna – v závislosti na vývoji evropské legislativy – však není vyloučena transformace této rezervy právě na rezervu pro J-SVI.

Určení J-SVI je od roku 2015 povinné pro všechny země EU. Celkem bylo takto označeno 173 institucí. S počtem sedmi J-SVI se ČR pohybuje blízko průměru za celou Unii, v jejichž jednotlivých státech se počet J-SVI pohybuje od dvou do šestnácti.³² Rozhodnutí nestanovovat (aspoň prozatím) kapitálovou rezervu pro J-SVI v rámci své jurisdikce učinily vedle ČNB také orgány v několika dalších zemích EU.

4.2.4 INTERAKCE KAPITÁLOVÝCH POŽADAVKŮ PILÍŘE 1, PILÍŘE 2, KAPITÁLOVÝCH REZERV A VÝSLEDKŮ ZÁTĚŽOVÝCH TESTŮ PŘI STANOVOVÁNÍ KAPITÁLOVÉHO POŽADAVKU BANK

Regulace CRD IV/CRR určuje pravidla pro stanovení kapitálových požadavků dle Pilíře 1 a kapitálových rezerv. Upravuje také pravomoci dohledu pro stanovení dodatečných kapitálových požadavků dle Pilíře 2. Ty jsou rozpracovány v Obecných pokynech ke společným postupům a metodikám procesu přezkumu a vyhodnocení (SREP)³³ včetně přístupu k zohlednění vlivu hospodářského cyklu. V textu je diskutována interakce výše uvedených složek při stanovení minimálního kapitálového poměru, který musí banky dodržovat.

Celkový a souhrnný kapitálový požadavek

Vedle požadavků Pilíře 1 může ČNB bance určit dodatečný kapitálový požadavek v tzv. Pilíři 2 jako výsledek procesu dohledu a hodnocení (SREP – supervisory review and evaluation process). Ten obsahuje rizika, která nejsou kryta Pilířem 1 nebo jinými složkami kapitálových požadavků (např. kapitálovými rezervami). Součet požadavků Pilíře 1 a dodatečných požadavků dle Pilíře 2 je nazýván celkovým kapitálovým požadavkem (TSCR – total SREP capital requirement). Banky by jej měly udržovat za každé situace, tedy i v nepříznivé fázi hospodářského cyklu.

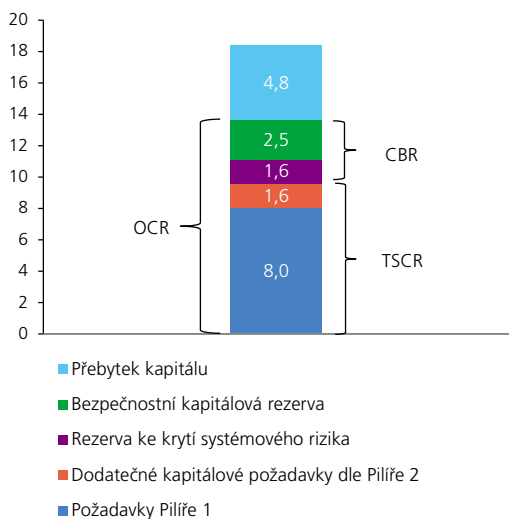
32 Seznam J-SVI v jednotlivých zemích zveřejnil Evropský orgán pro bankovníctví na své webové stránce (<http://www.eba.europa.eu>) 25. dubna 2016.

33 EBA/GL/2014/13 *Guidelines on common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process (SREP)*.

GRAF IV.12

Struktura kapitálových požadavků bank v ČR

(vážený průměr za sektor ke konci 2015)



Pramen: ČNB

TAB. IV.5

Pravidla pro stanovení rozdělování výnosů (MDA)

(v %)

CET1 kapitál nad celkovým kapitálovým požadavkem Pilíře 1 + Pilíře 2	Maximální rozdělitelná částka zisku (MDA)
75–100	60
50–75	40
25–50	20
0–25	0

Pramen: CRD IV

Nad rámec celkového kapitálového požadavku musí banky udržovat kombinované kapitálové rezervy (CBR – combined buffer requirement). Skládají se z bezpečnostní kapitálové rezervy, kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika, kapitálové rezervy pro jiné systémově významné instituce a proticyklické kapitálové rezervy. Pověřený (makroobezřetnostní) orgán musí ve spolupráci s příslušným (dohledovým) orgánem stanovit, jakým způsobem jsou zohledňovány v procesu SREP při posuzování dopadů cyklu. Součet požadavků Pilíře 1, dodatečných požadavků Pilíře 2 a kombinované kapitálové rezervy tvoří souhrnný kapitálový požadavek (OCR – overall capital requirement, Graf IV.12).

Opatření na zachování kapitálu, omezení týkající se rozdělování výnosů

Není-li banka schopna pokrýt požadovanou výši kombinovaných kapitálových rezerv³⁴ CET1 kapitálem, je jí omezeno rozdělování zisku a výplata dividend (rozdělování výnosů).³⁵ Banka je v tomto případě povinná vyhotovit plán obnovy kapitálu (dle §12m odstavce 4 zákona o bankách) ve struktuře dle §70 vyhlášky 163/2014 a předložit jej ČNB. Nejvyšší částka pro účely rozdělování zisku a výplaty dividend (MDA) se odvíjí od míry pokrytí požadavků kombinované kapitálové rezervy kapitálem (Tab. IV.5).

Vliv výsledků zátěžových testů na kapitálové požadavky

Banka musí za každé situace splňovat celkový kapitálový požadavek (TSCR) daný součtem požadavků Pilíře 1 a dodatečných požadavků dle Pilíře 2. Pokud dohledová autorita rozhodne, že některou z kapitálových rezerv banka nemůže použít na absorpci šoku zátěžového testu, je celkový požadavek o tuto rezervu navýšen. V této formě je označován za jiný relevantní kapitálový požadavek. ČNB považuje za vhodné stanovit jiný relevantní kapitálový požadavek jako součet TSCR a rezervy ke krytí systémového rizika. Důvod spočívá v tom, že účelem rezervy ke krytí systémového rizika je předcházet dlouhodobým necyklickým systémovým rizikům, nikoli absorbovat ztráty jednotlivých bank v nepříznivých fázích hospodářského cyklu.

Pro posouzení, zda má banka dostatek kapitálu pro plnění celkových požadavků, je využíváno dohledové zátěžové testování. To, zda dojde či nedojde k prolomení celkového kapitálového požadavku, určuje dopad nepříznivého scénáře zátěžového testu. V případě, že k prolomení relevantního kapitálového požadavku dojde, musí banka předložit takový kapitálový plán³⁶, který obsahuje i tzv. rezervu kapitálového plánování (capital planning buffer). Ta by měla zajistit, aby úroveň kapitálu po ab-

34 *Opinion of the European Banking Authority on the interaction of Pillar 1, Pillar 2 and combined buffer requirements and restrictions on distributions* upřesňuje, že výše kombinované kapitálové rezervy se určuje jako kapitál, který není používán pro účely plnění Pilíře 1 a Pilíře 2.

35 Obecně rozdělování výnosů dle článku 141 CRD.

36 Tento kapitálový plán se liší od plánu zachování kapitálu, který musí banka vyhotovit v případě, že neplní výši kombinovaných kapitálových rezerv. Na rozdíl od plánu zachování kapitálu se kapitálový plán stanovuje na základě dopadu hypotetického nepříznivého scénáře dohledových zátěžových testů a má zajistit dostatečnost kapitálu banky pro krytí volatility hospodářského cyklu (viz část 7.7 EBA/GL/2014/13 *Guidelines on common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation proces (SREP)*).

sorpci šoku v nepříznivém scénáři dohledového zátěžového testu neklesla pod příslušnou úroveň.

Graf IV.13 ilustruje hypotetickou situaci, ve které je kapitálový přebytek a bezpečnostní kapitálová rezerva banky na dostatečné úrovni k pokrytí poklesu kapitálu způsobeným dopadem nepříznivého scénáře zátěžového testu. V této situaci nedojde k prolomení relevantního kapitálového požadavku.

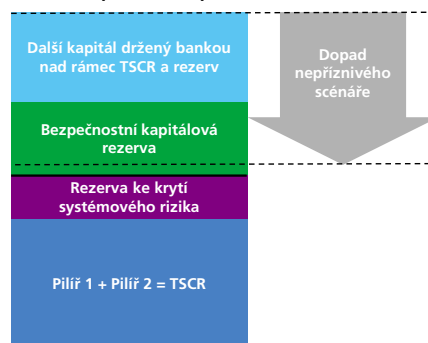
Graf IV.14 pak zobrazuje hypotetickou situaci, kdy kapitálový přebytek a bezpečnostní kapitálová rezerva dané banky nestačí k plné absorpci poklesu kapitálu způsobeného dopadem nepříznivého scénáře zátěžových testů. V tomto případě je požadována rezerva kapitálového plánování, která je daná hodnotou, o niž pokles kapitálu v nepříznivém scénáři prolamuje relevantní kapitálový požadavek.

Graf IV.15 pak prezentuje, jak by plnění relevantního kapitálového požadavku vypadalo v případě započtení dopadu *Nepříznivého scénáře* makrozátěžového testu z části 3.2 na bankovní sektor jako celek. Kapitálový přebytek a bezpečnostní kapitálová rezerva souhrnně k pokrytí poklesu kapitálu *Nepříznivého scénáře* dostačují.

ČNB bude při stanovování minimálních požadavků na kapitál bank v rámci procesu dohledu a hodnocení (SREP) zohledňovat jak vzájemné vztahy kapitálových požadavků Pilíře 1, dodatečných požadavků dle Pilíře 2 a požadavků vyplývajících z kombinovaných kapitálových rezerv, tak vliv hospodářského cyklu.

GRAF IV.13

Dopad testu je plně absorbován kapitálovým přebytkem a bezpečnostní kapitálovou rezervou: rezerva kapitálového plánování = 0

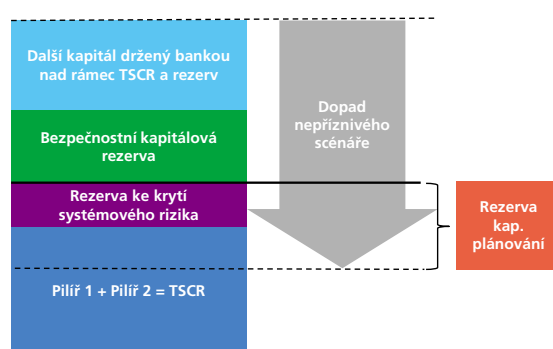


Pramen: ČNB

Pozn.: Ilustrace předpokládá nulovou úroveň proticyklické rezervy.

GRAF IV.14

Dopad testu není plně absorbován kapitálovým přebytkem a bezpečnostní kapitálovou rezervou: rezerva kapitálového plánování > 0

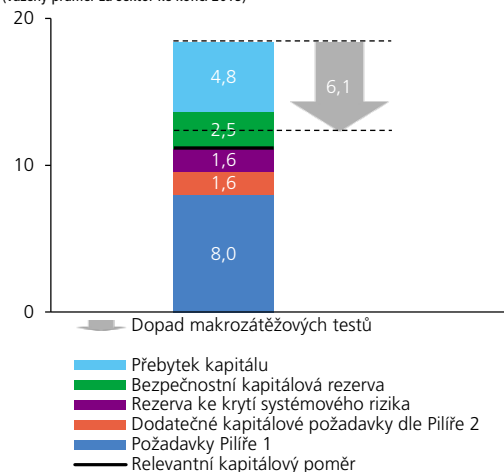


Pramen: ČNB

Pozn.: Ilustrace předpokládá nulovou úroveň proticyklické rezervy.

GRAF IV.15

Dopad makrozátěžových testů
(vážený průměr za sektor ke konci 2015)



Pramen: ČNB

Pozn.: Ilustrace předpokládá nulovou úroveň proticyklické rezervy.

4.3 RIZIKA SPOJENÁ S TRHY REZIDENČNÍCH A KOMERČNÍCH NEMOVITOSTÍ

Zkušenosti z vyspělých zemí dokumentují, že po období rychlého růstu úvěrů doprovázeného růstem cen nemovitostí mohou následovat prudké šoky do nemovitostního trhu a následně do bankovního sektoru. Systémové problémy bankovního sektoru pak nelze často řešit použitím nástrojů pro řešení krize na úrovni jednotlivých bank (s použitím zdrojů akcionářů a věřitelů) a může být nezbytné zapojit minimálně dočasně prostředky veřejných financí, tj. daňových poplatníků. Pokud krizové situace předchází silný nárůst zadluženosti domácností, mají nepříznivé šoky často významné negativní dopady na finanční situaci domácností, na jejich spotřebu, a následně na celkový hospodářský růst. Potenciál pro vznik spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry na jejich pořízení existuje rovněž v ČR. Proto ČNB věnuje při analýzách systémových rizik zvýšenou pozornost právě úvěrování pořízení nemovitostí. Vzhledem k tomu, že v Evropě může přetrvávat dlouhodobě prostředí velmi nízkých úrokových sazeb podporující růst úvěrů na bydlení i cen nemovitostí, je tato oblast v současné době pro ČNB prioritní. V této části je popsán vývoj v oblasti poskytování úvěrů zajištěných nemovitostí a jsou vyhodnocena rizika spojená s tímto typem úvěrů. Detailně je vyhodnocen vývoj úvěrových standardů u nově poskytovaných úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí. S ohledem na identifikovaná rizika se nastavení některých standardů začíná jevit jako nedostatečně přísné. ČNB proto považuje za nezbytné doporučit institucím snížení maximálních hodnot LTV.

4.3.1 VYHODNOCENÍ PLNĚNÍ DOPORUČENÍ ČNB K ŘÍZENÍ RIZIK SPOJENÝCH S NOVÝMI ÚVĚRY ZAJIŠTĚNÝMI REZIDENČNÍ NEMOVITOSTÍ

ČNB v rámci monitoringu postupů úvěrových institucí při poskytování úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí identifikovala v předchozích letech rostoucí diverzitu mezi přístupy bank i poskytování úvěrů na bydlení s rizikovějším profilem. Proto v červnu 2015 vydala formou úředního sdělení Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále „Doporučení“) zaměřené proti potenciálnímu nárůstu rizik v oblasti nových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále jen „úvěrů“). Doporučení stanovilo kvantitativní limity ukazatele LTV i kvalitativní kritéria, jejichž dodržování by mělo zajistit, že úvěrové standardy budou odpovídat kritériím dostatečné přísnosti a obezřetnosti.

ČNB vyhodnotila plnění Doporučení ve druhé polovině loňského roku

ČNB v loňské Zprávě uvedla, že bude plnění Doporučení pravidelně hodnotit a že v případě identifikace zvýšených rizik bude připravena parametry jednotlivých doporučení zpřísnit. Za účelem zhodnocení vývoje objemu a rizikovosti nových úvěrů provádí ČNB šetření úvěrových charakteristik nově poskytnutých úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí. Podrobnější údaje za druhou polovinu roku 2015 umožnily první kontrolu dodržování kvantitativních i kvalitativních kritérií z Doporučení a sledování úvěrových charakteristik úvěrů označených v tomto Doporučení.

Limity pro hodnoty LTV nejsou plně dodržovány všemi bankami...

Doporučení A udává, že instituce by neměly poskytovat úvěry s hodnotou ukazatele LTV (ukazatel loan-to-value, tj. poměr výše úvěru a hodnoty zajištění) vyšší než 100 %. Ve třetím i čtvrtém čtvrtletí 2015 však instituce úvěrů s LTV nad 100 % poskytly 4 % objemu všech nových úvěrů (Graf IV.16).³⁷ Ve čtvrtém čtvrtletí 2015 Doporučení plně nedodržovalo deset institucí, tři z nich se pak podílely na nadlimitním objemu těchto úvěrů 95 %. Doporučení A také stanovuje, že podíl nových úvěrů s hodnotou LTV 90–100 % by neměl přesahovat 10 % objemu nově poskytnutých úvěrů v jednotlivých čtvrtletích. Podíl úvěrů s hodnotou LTV 90–100 % se ve třetím a čtvrtém čtvrtletí 2015 meziročně snížil a dosáhl 9 % všech nových úvěrů. Některé instituce však stanovenou 10% hranici překročily, přičemž objem jejich „nadlimitně“ poskytnutých úvěrů činil 3 % všech nových úvěrů v každém čtvrtletí. Ve čtvrtém čtvrtletí limit neplnilo osm institucí, tři z nich přitom představovaly 82 % nadlimitního objemu.

... poskytování nezajištěných spotřebitelských úvěrů však nenasvědčuje obcházení těchto limitů institucemi poskytujícími zároveň úvěr zajištěný

Doporučení A dále uvádí, že instituce nemají obcházet omezení hodnot ukazatele LTV souběžným poskytováním nezajištěných spotřebitelských úvěrů. Objem takových úvěrů poskytnutých od data platnosti Doporučení klientům se zajištěnými úvěry s hodnotami LTV 80–90 % a 90–100 % u téže instituce byl podle údajů poskytnutých bankami zanedbatelný. Riziko obcházení limitů LTV souběžným financováním se tak jeví jako nízké. Rizikovým faktorem však zůstává možnost, že dlužník získá k dofinancování hypotečního úvěru další nezajištěný úvěr u jiných finančních institucí.

Rizika úvěrů s vyšším LTV může zvyšovat úroveň oceňování zástav

Doporučení A dále specifikuje, že instituce by měly přistupovat obezřetně ke stanovení hodnoty zajištění pro účely výpočtu ukazatele LTV. Kromě jiného by měly brát v úvahu cyklickou pozici ekonomiky a případné nadhodnocení cen nemovitostí. ČNB se při vyhodnocování Doporučení zabývá otázkou, zda vývoj zástavních hodnot odráží pouze vývoj cen nemovitostí nebo také účelové jednání klientů bank či bank samotných. Za tímto účelem byly srovnány čtvrtletní údaje o průměrné výši úvěrů a hodnotách jejich zajištění. Ve třetím a čtvrtém čtvrtletí 2015 rostly hodnoty zajištění pomaleji než výše úvěrů, ale rychleji než ceny nemovitostí.³⁸ V kategoriích LTV 80–90 % a 90–100 %, u kterých existuje motivace zástavní hodnoty ovlivňovat, rostla průměrná zástavní hodnota meziročně zhruba o 10 %, průměrná výše úvěrů se pak zvyšovala o 13 %. Výsledky tedy lze chápat jako indikaci, že k účelovému stanovování zástavních hodnot může v některých případech docházet.

37 Doporučení uvádí, že od výše zadlužení klienta pro výpočet LTV lze odečíst vklad stejného klienta u stejné instituce, pokud je tento vklad součástí zajištění k danému úvěru. Za hodnotu zajištění úvěru byl proto pro vyhodnocení Doporučení uvažován součet hodnoty zajištění rezidenční nemovitostí, tak případně i dalšího typu zajištění uznatelného pro výpočet kapitálové přiměřenosti.

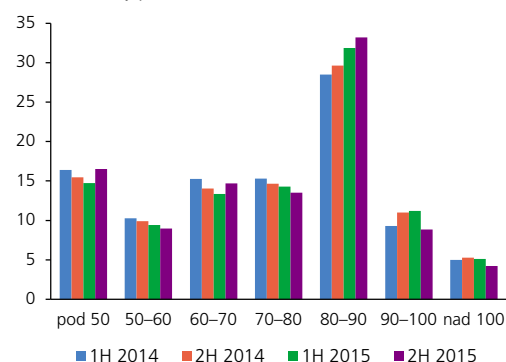
38 Pokud ale ceny nemovitostí rostou rychleji než příjmy, roste zpravidla průměrná výše úvěru rychleji než ceny.

Doporučení A: limity ukazatele LTV u nově poskytovaných úvěrů

GRAF IV.16

Rozdělení nových úvěrů podle LTV

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

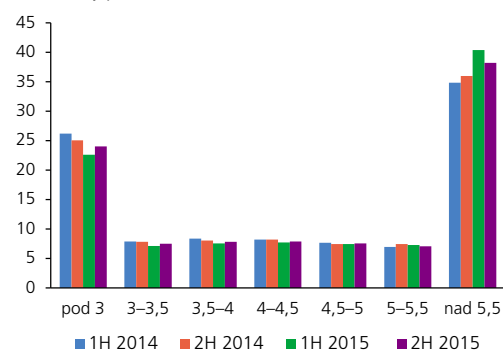


Pramen: ČNB

GRAF IV.17

Rozdělení nových úvěrů podle LTI

(osa x: LTI, osa y: podíl úvěrů v %)



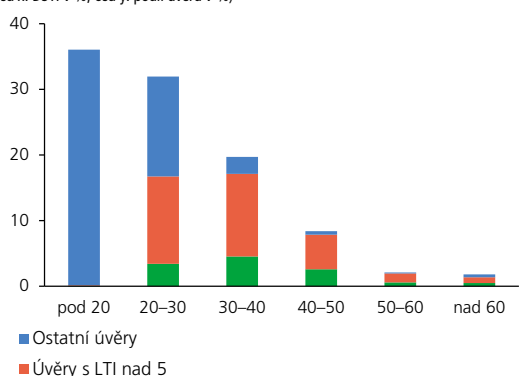
Pramen: ČNB

Doporučení B: hodnocení schopnosti klienta splácet úvěr z vlastních zdrojů

GRAF IV.18

Rozdělení nových úvěrů podle DSTI

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

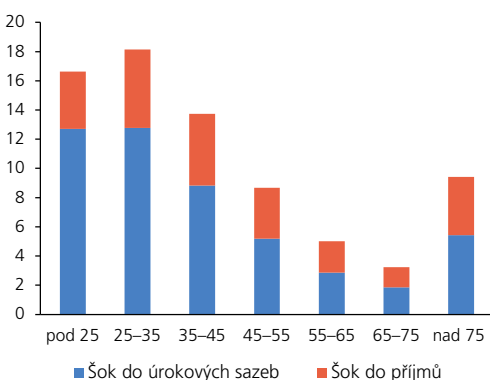


Pramen: ČNB

GRAF IV.19

Podíl nových úvěrů s náklady spojenými s nemovitostí nad 40 % příjmů v zátěži podle příjmů

(osa x: čistý měsíční příjem v tis. Kč, osa y: podíl úvěrů v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Zátěž předpokládá nárůst úrokových sazeb o 3 p.b. a pokles příjmů o 30 %. Náklady spojené s podkladovou nemovitostí uvažovány splátky jistiny úvěru, úroků z úvěru a 1 % z výše úvěru jako roční náklady na údržbu nemovitosti.

Nižší úroveň příjmů představuje riziko u úvěrů s vysokým LTI a DSTI...

Doporučení B říká, že instituce by měly při poskytování úvěrů obezřetně vyhodnocovat ukazatele schopnosti klienta splácet úvěr z vlastních zdrojů a stanovovat interní limity pro tyto ukazatele. Vhodnými ukazateli přitom mohou být např. ukazatele LTI (loan-to-income, tj. poměr výše úvěru a čistého ročního příjmu) nebo DSTI (debt service-to-income, tj. poměr měsíční splátky úvěru a čistého měsíčního příjmu). Z údajů o dříve poskytnutých úvěrech vyplývá, že podíl úvěrů se selháním se s rostoucí hodnotou LTI zvyšuje. Za rizikové lze pak považovat úvěry s hodnotou LTI vyšší než 5 (dále jen „vysoké hodnoty LTI“).³⁹ U ukazatele DSTI je to hodnota převyšující 40 % (dále jen „vysoké hodnoty DSTI“).⁴⁰ Údaje o dříve poskytnutých úvěrech také ukazují, že nejvyšší podíl nesplácených úvěrů se týká skupiny klientů s čistými měsíčními příjmy do 25 tis. Kč (dále jen „nižší čisté příjmy“). Z údajů o nově poskytnutých úvěrech vyplývá, že podíl úvěrů s vysokými hodnotami LTI se ve druhé polovině roku 2015 meziročně mírně zvýšil a dosáhl 45 % (Graf IV.17). Podíl nových úvěrů s vysokými hodnotami LTI a zároveň i DSTI dosáhl 11 % (Graf IV.18). 33 % objemu úvěrů s těmito charakteristikami bylo přitom poskytnuto klientům s čistými měsíčními příjmy do 25 tis. Kč (Graf IV.22). Vysoká koncentrace těchto úvěrů u klientů s nižšími příjmy představuje zvýšené riziko jejich nesplácení v případě nepříznivého šoku. Nižší absolutní úroveň peněžních prostředků po odečtení nákladů spojených s nemovitostí totiž nemusí těmto klientům stačit k pokrytí ostatních nezbytných nákladů, které jsou do určité míry fixní.

... zesílené možnosti nepříznivého ekonomického vývoje...

Doporučení B dále uvádí, že při poskytování nových úvěrů by instituce měly vyhodnocovat schopnost klienta splácet úvěr i při zhoršených podmínkách. Vedle běžných životních nákladů typických pro domácnost klienta i výdajů vyplývajících ze všech jejích finančních závazků by měly uvažovat také růst úrokových sazeb a možný pokles příjmů. Za takový nepříznivý scénář lze považovat např. nárůst úrokových sazeb o 3 p.b. a pokles příjmů o 30 % (např. při ztrátě příjmů jednoho ze dvou klientů, kteří o úvěr žádají společně, nebo získání zaměstnání s výrazně nižším platovým ohodnocením). Za předpokladu lineárního splácení jednotlivých úvěrů a po přidání 1 % z výše úvěru jako ročních nákladů na údržbu nemovitosti by náklady spojené s podkladovou nemovitostí v případě výše uvedeného nárůstu úrokových sazeb přesáhly 40 % čistých příjmů u poloviny nově poskytnutých úvěrů (Graf IV.19). Při současném poklesu příjmů by se jejich podíl zvýšil na tři čtvrtiny. Zvýšenou rizikovost nových úvěrů indikuje také alternativní zátěžová simulace využívající údajů ČSÚ o průměrné výši nezbytných nákladů u domácností s hypotékou podle příjmových kategorií. Podíl nových úvěrů, u nichž by se klienti po odečtení splátek úvěru od příjmů dostali pod úroveň prostředků na pokrytí nezbytných

39 Průměrná hodnota DSTI u úvěrů poskytnutých v druhé polovině roku 2015 s hodnotou LTI nad 5 byla 37 %. Průměrná výše nových úvěrů s LTI nad 5 byla více než 2,6 mil. Kč, průměrný čistý měsíční příjem klientů žádajících o tyto úvěry necelých 44 tis. Kč. Tyto úvěry byly poskytnuty s průměrnou splatností 28 let a úrokovou sazbou 2,2 %.

40 DSTI ve výši 40 % odpovídá úvěru s LTI ve výši 5 za předpokladu úrokové sazby na úrovni 5 % a splatnosti úvěru 20 let.

ných nákladů, by představoval 11 % po šoku do úrokových sazeb a 52 % při souběžném poklesu příjmů (Graf IV.20). U klientů s nižšími čistými příjmy by přitom takto rizikové úvěry představovaly 37, resp. 93 % jim poskytnutých úvěrů. U úvěrů poskytnutých s hodnotou DSTI nad 40 % by byl podíl těchto úvěrů 63, resp. 96 % (Graf IV.21). Zátěž použitá ve výše uvedených simulacích je velmi málo pravděpodobná a abstrahuje od možnosti, že domácnost klienta má více zdrojů příjmů. Zranitelnost úvěrujících institucí i domácností také částečně snižují převládající dlouhodobější fixace úrokových sazeb (77 % nových úvěrů bylo ve druhé polovině roku 2015 poskytnuto s fixací 5 let nebo delší, viz část 2.4).

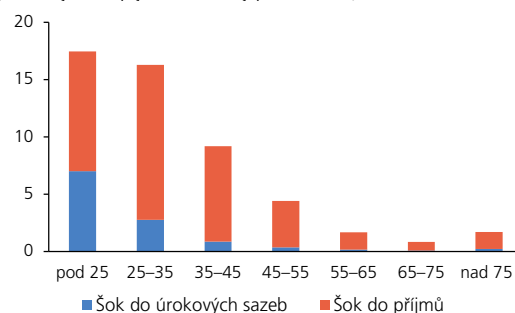
... a čtenějším výskytem u úvěrů s vyššími hodnotami LTV

Dalším rizikovým faktorem je skutečnost, že nejvyšší podíl úvěrů s vysokými hodnotami LTI a zároveň i DSTI byl ve druhé polovině roku 2015 zaznamenán u úvěrů v kategorii LTV 80–90 % (30 % objemu úvěrů s uvedenými charakteristikami; Graf IV.22). V této kategorii hodnot LTV se nachází také výrazně nejvyšší podíl úvěrů klientům se současně nižšími příjmy (28 % objemu úvěrů s uvedenými charakteristikami). Se zvyšující se hodnotou LTV přitom klesá pravděpodobnost, příp. míra pokrytí zůstatkové hodnoty jistiny prodejem zajištění v případě selhání dlužníka.

GRAF IV.20

Podíl potenciálně nesplácených nových úvěrů v zátěži podle příjmů

(osa x: čistý měsíční příjem v tis. Kč, osa y: podíl úvěrů v %)



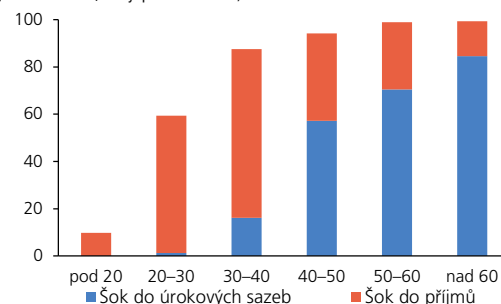
Pramen: ČSÚ, ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Zátěž předpokládá nárůst úrokových sazeb o 3 p.b. a pokles příjmů o 30 %. Za potenciálně nesplácené úvěry jsou uvažovány ty, u kterých by prostředky po odečtení splátek úvěru od příjmů klesly pod úroveň prostředků na pokrytí nezbytných nákladů. Jako nezbytné náklady byly využity údaje ČSÚ o průměrně vyšší nezbytných nákladů u domácností s hypotékou podle příjmových kategorií.

GRAF IV.21

Podíl potenciálně nesplácených nových úvěrů v zátěži v jednotlivých kategoriích DSTI

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



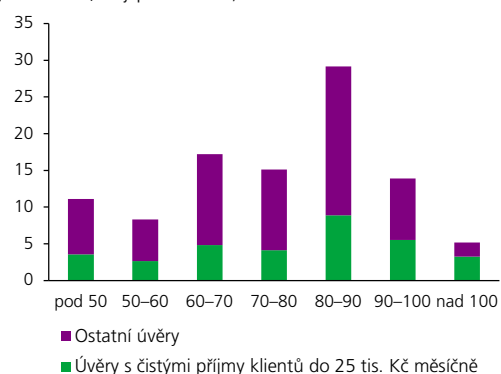
Pramen: ČSÚ, ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Zátěž předpokládá nárůst úrokových sazeb o 3 p.b. a pokles příjmů o 30 %. Za potenciálně nesplácené úvěry jsou uvažovány ty, u kterých by prostředky po odečtení splátek úvěru od příjmů klesly pod úroveň prostředků na pokrytí nezbytných nákladů. Jako nezbytné náklady byly využity údaje ČSÚ o průměrně vyšší nezbytných nákladů u domácností s hypotékou podle příjmových kategorií.

GRAF IV.22

Rozdělení nových úvěrů s vysokým LTI i DSTI podle LTV

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



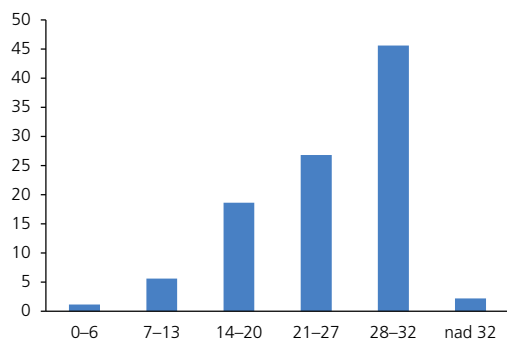
Pramen: ČNB

Pozn.: Za vysoké považovány hodnoty nad 5 u LTI a nad 40 % u DSTI.

GRAF IV.23

Rozdělení nových úvěrů podle počtu let mezi poskytnutím a splacením

(osa x: počet let, osa y: podíl úvěrů v %)

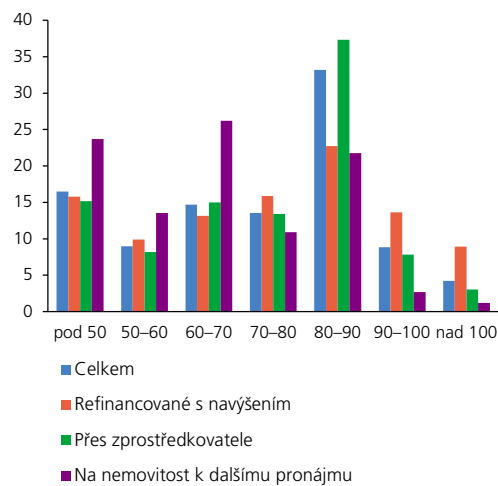


Pramen: ČNB

GRAF IV.24

Rozdělení nových úvěrů podle různých hledisek a LTV

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

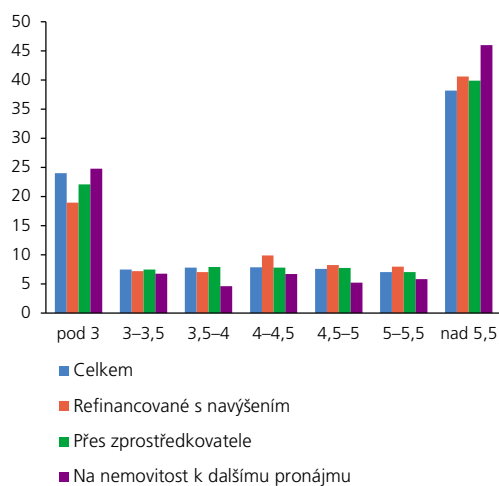


Pramen: ČNB

GRAF IV.25

Rozdělení nových úvěrů podle různých hledisek a LTI

(osa x: LTI, osa y: podíl úvěrů v %)

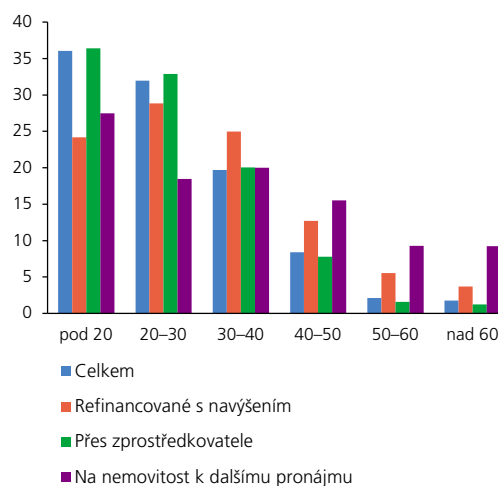


Pramen: ČNB

GRAF IV.26

Rozdělení nových úvěrů podle různých hledisek a DSTI

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



Pramen: ČNB

Dlouhá průměrná doba splatnosti příznivě ovlivňuje DSTI

Doporučení C říká, že délka splatnosti úvěru by neměla přesahovat horizont ekonomické aktivity klienta či životnosti nemovitosti a zpravidla by neměla přesahovat 30 let. Průměrná doba splatnosti úvěrů poskytnutých ve druhé polovině roku 2015 činila 24 let a překrývala se tak s podstatnou částí celého období ekonomické aktivity klienta. Převážná většina nových úvěrů má být splacena do konce 32. roku od jejich poskytnutí (Graf IV.23).⁴¹ Existují ale i instituce, u kterých byl nezanedbatelný podíl nových úvěrů poskytnut se splatností delší než 30 let.⁴² Dlouhá splatnost úvěrů snižuje roční dluhovou službu domácností. Řada úvěrů je však i přes dlouhou splatnost poskytována s vysokými hodnotami DSTI (11 % úvěrů se splatností kolem 30 let a vyšší bylo poskytnuto s hodnotou DSTI nad 40 %). Především tyto úvěry jsou přitom předmětem rizika nesplácení úvěru při případném zvýšení úrokových sazeb či snížení úrovně příjmů.

Refinancované úvěry nesou rizikovější charakteristiky

Doporučení D říká, že instituce by měly samostatně monitorovat vývoj úvěrového rizika u nových refinancovaných úvěrů s navýšením zůstatkové hodnoty jistiny o více než 10 % nebo 200 tis. Kč a srovnávat ho s vývojem úvěrového rizika u úvěrů ostatních. Refinancované úvěry s daným navýšením zůstatkové hodnoty jistiny činily ve druhé polovině roku 2015 zhruba 6 % objemu nových úvěrů a byly výrazně častěji poskytovány s hodnotou LTV nad 90 % a také vysokými hodnotami DSTI (Graf IV.24 a Graf IV.26). To naznačuje potenciálně vyšší rizikovost těchto úvěrů.

Zprostředkovatelé jsou dominantním zdrojem nových úvěrů

Doporučení E sděluje, že instituce by měly samostatně monitorovat vývoj úvěrového rizika také u nových úvěrů sjednaných zprostředkovateli a srovnávat ho s vývojem úvěrového rizika u úvěrů ostatních. Prostřednictvím zprostředkovatelů bylo ve druhé polovině roku 2015 poskytnuto 60 % objemu nových úvěrů. Distribuce těchto úvěrů podle kategorií hodnot LTV, LTI a DSTI je obdobná distribucí úvěrů poskytnutých přímo bankami (Graf IV.24, Graf IV.25 a Graf IV.26).

Úvěry na nákup nemovitosti k pronájmu nejsou prozatím významné

Podle Doporučení F by měly instituce sledovat odděleně charakteristiky portfolia retailových úvěrů k financování vlastního bydlení a úvěrů k financování rezidenční nemovitosti pro další pronájem. Úvěry druhého typu činily podle údajů poskytnutých bankami pouze 4 % objemu nových úvěrů. Výrazně častěji byly poskytovány s hodnotou LTV nižší než 80 % (Graf IV.24), podstatně více ale také s vysokými hodnotami LTI a DSTI (Graf IV.25 a Graf IV.26). Úvěry s velmi vysokými hodnotami DSTI (nad 60 %) jsou přitom koncentrovány v kategorii měsíčních příjmů nad 80 tis. Kč (78 % těchto úvěrů) a hodnot LTV do 70 % (90 % těchto úvěrů).

Doporučení C: délka splatnosti úvěrů a průběh jejich splácení

Doporučení D: přístup k navýšování výše úvěru při refinancování

Doporučení E: poskytování úvěrů sjednaných zprostředkovateli

Doporučení F: financování koupě nemovitosti určené k dalšímu pronájmu

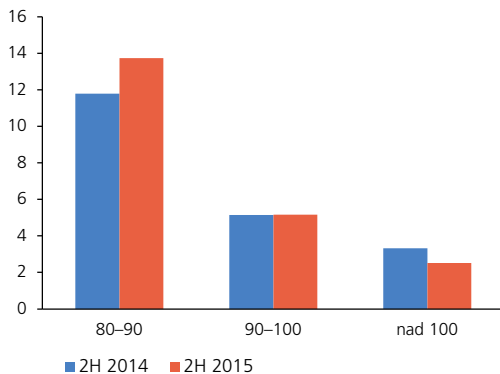
41 Splátky mohou být z důvodu čerpání úvěru zahájeny i delší dobu po poskytnutí úvěru.

42 Z důvodu uvedeného v přechodí poznámce pod čarou nelze u některých úvěrů z dat přesně stanovit, zda jejich splatnost převyšuje 30 let.

GRAF IV.27

Rizikově vážený objem nových úvěrů s nejvyššími hodnotami LTV

(osa x: LTV v %, osa y: rizikově vážený objem úvěrů v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Rizikově vážený objem nových úvěrů vznikl vynásobením výrazu $(LTV + \text{nadhodnocení cen odhadované ČNB})$ podílem úvěrů s LTI nad 5 a objemem nových úvěrů v daných kategoriích LTV.**Vyhodnocení plnění Doporučení dokumentuje rostoucí rizika u úvěrů s LTV 80–90 %**

Za účelem celkového posouzení vývoje rizik spojených s novými úvěry zajištěnými rezidenční nemovitostí byl sestaven indikátor rizikově váženého objemu nových úvěrů.⁴³ Meziročně se tento rizikově vážený objem nových úvěrů ve druhém pololetí loňského roku významně zvýšil u úvěrů s hodnotou LTV 80–90 % (Graf IV.27). V této kategorii hodnot LTV se také koncentrují úvěry s vysokými hodnotami LTI a DSTI, často u klientů s nižší úrovní příjmů. Jedná se zároveň o nejčastěji zastoupenou kategorii mezi nově poskytovanými úvěry (33 % objemu úvěrů poskytnutých ve druhé polovině 2015), ve které nejvíce vzrostla průměrná hodnota zajištění úvěrů. ČNB proto považuje za nezbytné Doporučení upravit zejména ve směru snížení maximálních hodnot LTV.

Potenciálně narůstající rizika je nutné zohlednit ve zpřísnění a rozšíření Doporučení

ČNB nehodnotí výše uvedená rizika jako akutní přehřívání trhu vedoucí k bezprostřednímu riziku pro finanční stabilitu. Hodnocení plnění Doporučení nicméně indikuje, že úvěrové standardy jsou vysoce uvolněné a u některých institucí mohou být přijímána významně zvýšená rizika. ČNB rovněž pozoruje, že prostředí velmi nízkých úrokových sazeb se začíná projevat na nárůstu zadluženosti obyvatelstva, včetně těch domácností, které mají nižší a méně stabilní příjmy. ČNB upozorňuje také na skutečnost, že vnímaná výhodnost nákupu rezidenční nemovitosti na úvěr může být částečně iluzí. To platí v případě, kdy nízké úrokové sazby a měkké úvěrové standardy přispívají k růstu cen nemovitostí, který se pak promítá do výše úvěrů nezbytných pro financování jejich nákupu. Růst cen rezidenčních nemovitostí zároveň nemusí mít zcela fundamentální základy (viz část 2.2). Konečným výsledkem může být nadměrný nárůst dluhu v relaci s příjmy a zranitelnost domácností vůči příjmovým a úrokovým šokům.

Doporučení A se zpřísnuje

S ohledem na hodnocení plnění Doporučení uvedené výše a riziko nárůstu nadhodnocení cen bytů se dosud doporučený maximální limit LTV ve výši 100 % snižuje od 1. 10. 2016 na 95 % a od 1. 4. 2017 na 90 %. Přechodné období umožňuje bankám upravit vnitřní procesy v oblasti obchodu a řízení rizik. Stávající doporučený limit 10 % z objemu nově poskytnutých úvěrů v rozmezí hodnot LTV 90–100 % se mění na 10 % z objemu nově poskytnutých úvěrů v rozmezí hodnot LTV 85–95 % od 1. 10. 2016. Následně se od 1. 4. 2017 limit stanoví na 15 % z objemu nově poskytnutých úvěrů v rozmezí hodnot LTV 80–90 %. ČNB bude zároveň vyhodnocovat postupy bank při stanovení hodnoty zajištění u jednotlivých institucí jak z hlediska interních metodik, tak praxe.

⁴³ Indikátor rizikově váženého objemu nových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí vznikl vynásobením podílu úvěrů s LTI nad 5 výrazem $(LTV + \text{nadhodnocení cen odhadované ČNB})$ a objemem nových úvěrů v daných kategoriích LTV. Kombinuje tak informace o charakteristikách indikujících zvýšené riziko nesplácení úvěrů, zajištění úvěru s ohledem na aktuální nadhodnocení cen nemovitostí odhadovaném ČNB (procentní rezerva, příp. nedostatek hodnoty zajištění pro pokrytí stávající hodnoty jistiny při poklesu cen nemovitostí na rovnovážnou úroveň a realizaci zajištění; viz část 2.2) a objemu těchto úvěrů.

Doporučení F ohledně poskytování úvěrů na financování nemovitosti sloužící k pronájmu se rozšiřuje

Institucemi vykázaný objem úvěrů na rezidenční nemovitosti určené k pronájmu je nízký, indikace z trhu však naznačují, že skutečný objem těchto transakcí je významně vyšší.⁴⁴ Některé rizikové charakteristiky těchto úvěrů spolu s vývojem tržních cen vedou ČNB k rozšíření Doporučení F o doporučení zkvalitnit řízení rizik v této oblasti s ohledem na správné určení účelu úvěru. Instituce by měly za využití všech dostupných informací identifikovat, zda úvěr slouží k financování vlastnického bydlení nebo jako investice. Pokud u investičního typu úvěru dochází k souběhu charakteristik s vyšší úrovní rizikovosti, měly by uplatňovat LTV v maximální výši 60 %.

Ekonomická podstata úvěrových aktivit stavebních spořitelů je rozhodující pro posuzování plnění Doporučení

Překlenovací úvěry stavebních spořitelů představovaly 54 % a 42 % nadlimitního objemu úvěrů s LTV 90–100 %, resp. nad 100 %.⁴⁵ Průměrná doba jejich splatnosti je však srovnatelná s dobou splatnosti úvěrů hypotečních – u jednotlivých SS 14 až 29 let. Podle údajů ze šetření se překlenovací úvěry od úvěrů hypotečních příliš neliší ani ve výši úrokových sazeb (ve druhé polovině 2015 dosahovala průměrná úroková sazba hypotečních a překlenovacích úvěrů 2,2 %, resp. 2,8 %). V porovnání s hypotečními úvěry navíc překlenovací úvěry vykazují rizikovější charakteristiky (častější souběh úvěrů s vysokými hodnotami LTV a DSTI a také nižšími čistými příjmy). ČNB bude z tohoto důvodu úvěry poskytované stavebními spořitelny detailně analyzovat z hlediska jejich ekonomické podstaty, jakkoli některé odlišnosti v jejich obchodním modelu mohou vyplývat z legislativní úpravy stavebního spoření.

ČNB vnímá zvýšená rizika schopnosti splácení klientů s nižší příjmovou úrovní

S ohledem na významný podíl nových úvěrů poskytovaných klientům s nižší příjmovou úrovní připraví ČNB zavedení kvantitativních doporučení pro hodnoty LTI a DSTI nejpozději od roku 2018. Tento záměr je v souladu se zákonem o úvěru pro spotřebitele, který je nyní v legislativním procesu, konkrétně s částí týkající se posuzování úvěruschopnosti žadatele o úvěr. Závazné limity LTV, LTI a DSTI jsou využívány v řadě zemí EU. Podle údajů ESRB byl limit LTV aplikován prostřednictvím předpisů různé míry právní závaznosti a v různých formách ke konci roku 2015 v 16 zemích EU, limit LTI/DSTI v 9 členských zemích. Ke konci roku 2015 byla regulace těchto limitů zakotvena v zákoně o úvěrech na bydlení na Slovensku.

44 Některé komerční zdroje hovoří až o 15 % úvěrů.

45 Stavební spořitelny vykazaly v šetření jako nové zajištěné úvěry pouze úvěry překlenovací a ze stavebního spoření.

Legislativní zakotvení kvantitativních částí Doporučení je prioritou ČNB

ČNB bude usilovat v souladu s doporučeními ESRB⁴⁶ o legislativní zakotvení pravomoci stanovovat limity LTV, LTI, DSTI a případně dalších rizikových parametrů u úvěrů na bydlení.⁴⁷ Jako nejvhodnější se jeví zákon o úvěru pro spotřebitele. Umožnil by aplikovat pravidla jednotně na celý trh úvěrů na bydlení a vyhnout se tak riziku přelévání úvěrů k nebankovním poskytovatelům. Pravomoci ČNB v dané oblasti by měly preventivní charakter. Měly by umožnit ČNB účinně reagovat na vznikající rizika, která mohou pro finanční instituce i spotřebitele vznikat z přílišného rozvolňování úvěrových standardů. Alternativou by byla razantní opatření v oblasti kapitálu institucí, která by mohla být z národohospodářského hlediska nákladnější.

ČNB je připravena využít i další nástroje

V případě urychlování úvěrového růstu a zvyšování systémových rizik může být nezbytné přistoupit k uplatnění i dalších nástrojů v oblasti kapitálových požadavků. Patří k nim zvýšení sazby proticyklické kapitálové rezervy (viz část 4.2.2) nebo případné využití dodatečných kapitálových požadavků prostřednictvím Pilíře 2 nebo kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika.

4.3.2 RIZIKOVÉ VÁHY ÚVĚRŮ NA BYDLENÍ ZAJIŠTĚNÝCH REZIDENČNÍ NEMOVITOSTÍ A JEJICH MOŽNÉ ZVÝŠENÍ PODLE CRR

Dlouhodobý růst úvěrů na bydlení zajištěných rezidenční nemovitostí, jeho zrychlující se dynamika a významný podíl na celkovém objemu úvěrů představují zdroj systémového rizika pro český bankovní sektor. V této situaci je nezbytné posoudit, zda situace nezakládá potřebu využití regulačních nástrojů zaměřených na úroveň rizikových vah (RV) nemovitostních expozičních.

Vedle mikrobezřetnostních jsou k dispozici tři makrobezřetnostní nástroje...

Možnosti regulace RV lze v zásadě rozdělit na dvě skupiny. Do první se řadí mikrobezřetnostní nástroje, které lze aplikovat na jednotlivé banky.

⁴⁶ ESRB doporučuje členským státům, aby ve spolupráci s makrobezřetnostními orgány hodnotily, zda makrobezřetnostní nástroje, které přímo ovládají či mají pravomoc doporučit je makrobezřetnostním orgánům, postačují k účinnému a hospodárnému plnění konečného cíle makrobezřetnostní politiky. A pokud toto hodnocení ukáže, že dostupné nástroje nepostačují, aby ve spolupráci s vnitrostátními makrobezřetnostními orgány zvažily, zda by makrobezřetnostní orgány neměly přímo ovládat či mít pravomoc doporučit další makrobezřetnostní nástroje (Doporučení ESRB o průběžných cílech a nástrojích makrobezřetnostní politiky ze dne 4. dubna 2013 (ESRB/2013/1)). Podrobněji je toto doporučení rozpracováno rovněž v preambuli směrnice 2014/17/EU, o smlouvách o spotřebitelském úvěru na nemovitosti určené k bydlení (MCD), zejména v bodech 55 a 56 preambule. V bodě 55 preambule MCD je mj. uvedeno: „Členské státy by měly mít možnost k těmto nebo dalším kritériím a k metodám posuzování úvěruschopnosti spotřebitele vydat další pokyny, například stanovením limitů na poměr úvěru k hodnotě nemovitosti nebo na poměr úvěru k příjmům,...“. Tato diskrece zatím nebyla v ČR využita.

⁴⁷ Toto doporučení obsahuje i článek 11 závěrečné zprávy mise Mezinárodního měnového fondu z roku 2016. Podrobněji viz dokument *Czech Republic: Concluding Statement of the 2016 Article IV Mission* dostupný na webové stránce www.imf.org.

TAB. IV.6

Vybrané ukazatele vztahující se k vývoji na nemovitostním trhu

(v %)

	BE	SE	LU	UK	IE	SK	CZ	AT	IT	FI	FR	DE	NL	EE	PT	ES
Objem hypotečních úvěrů (2010=100)	171	161	147	128	70	207	137	133	128	128	124	113	109	104	89	84
Ceny nemovitostí (2010=100)	109	138	126	125	99	104	105	132	86	107	101	118	90	156	94	75
Price to income (2010=100)	105	114	112	107	93	93	98	117	87	96	96	116	83	117	95	74
Price to rent (2010=100)	101	120	116	106	87	102	93	108	82	98	93	121	76	82	85	74
Zadlužení domácností k HDP	59	84	57	86	74	30	31	51	43	67	57	54	111	17	78	69

Pramen: ECB, OECD, Eurostat, BIS

Pozn.: Police na barevné škále pro danou zemi udává relativní úroveň rizik spojených s příslušným ukazatelem (zelená nižší, červená vyšší) s ohledem na jeho hodnoty u ostatních zemí. Data týkající se objemu hypotečních úvěrů jsou uvedena ke konci roku 2015, ceny nemovitostí a zadlužení domácností k HDP jsou uvedeny k 3. čtvrtletí 2015 (zadlužení domácností je v případě Estonska a Slovenska ke konci roku 2014), ukazatele price to income a price to rent k 2. čtvrtletí 2015 (v případě Belgie ke konci roku 2014 a v případě Německa k 1. čtvrtletí 2015).

Patří mezi ně posuzování přiměřenosti zachycení úvěrového rizika pomocí interních přístupů (CRD čl. 101) a možnost použití opatření v oblasti dohledu u bank s podobnými profily rizika (CRD čl. 103). Do druhé skupiny náleží makrobezpečnostní nástroje, které lze využít plošně pro všechny banky. Regulace CRR je definuje v člancích 124 a 164 a jejich uplatnění je v pravomoci dohledové autority. Týkají se RV a ztrátovosti ze selhání (LGD) u nemovitostních expozic. Makrobezpečnostní autorita dále může v případě růstu makrobezpečnostních nebo systémových rizik využít ustanovení článku 458 CRR.⁴⁸

Článek 124 umožňuje u bank používajících standardizovaný přístup pro měření úvěrového rizika (STA) upravit minimální hranice RV v případě, že RV úvěrů na bydlení ve výši 35 % neodpovídá realizovaným ztrátám, budoucímu vývoji nemovitostního trhu, případně jiným rizikům v oblasti finanční stability. Toto opatření bylo různým způsobem aplikováno v Lucembursku, Irsku nebo Velké Británii.

Článek 164 umožňuje u bank používajících interní modely pro měření úvěrového rizika (IRB) upravit minimální hranici LGD pro IRB banky, a to po vyhodnocení úrovně realizovaných ztrát a doložení nedostatečné úrovně LGD k zajištění finanční stability v budoucnosti. Článek 164 využilo Norsko, které zvýšilo RV u hypotečních úvěrů stanovením minimální hranice LGD ve výši 20 %.

Účinek opatření dle článků 124 a 164 se u obou skupin bank liší. Článek 124 upravuje přímo minimální hranici RV shodně pro všechny STA banky. Článek 164 nastavuje u IRB bank shodné minimální hranice LGD, které se ve výsledné RV projeví odlišně podle výše pravděpodobnosti selhání (PD). Úroveň RV je potom vyšší u bank s rizikovějším profilem úvěrového portfolia, ale může být ovlivněna i konzervativněji nastavenou výší PD.

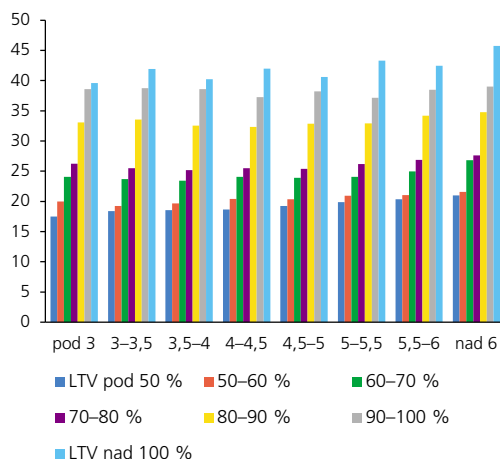
Článek 458 umožňuje reagovat na vznikající makrobezpečnostní nebo systémové riziko různými opatřeními. Patří mezi ně i nastavení minimální

⁴⁸ Podmínky aplikace čl. 124 a 164 prozatím uvádí konzultační dokument publikovaný 6. 7. 2015 na webových stránkách EBA. Jeho verze však není konečná, a proto se podmínky mohou měnit. Lze navíc předpokládat, že podmínky aplikace těchto nástrojů budou sloužit pouze jako nezávazná doporučení. Podmínky aplikace čl. 458 jsou uvedeny v nařízení CRR.

GRAF IV.28

Rizikové váhy z úvěrů na bydlení dle výše LTV a LTI k 31. 12. 2015

(osa x: LTI v %; osa y: rizikové váhy v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Jedná se o průměrné rizikové váhy retailových úvěrů zajištěných nemovitostmi (non-SME) u vybraných bank, které se účastní společných zátěžových testů ČNB.

TAB. IV.7

Kritéria aplikace makrobezpečnostních opatření a jejich naplnění

	čl. 124	čl. 164	čl. 458
Realizovaná ztrátovost	bez evidence rizika	bez evidence rizika	-
Stabilita nemovitostního trhu	střední evidence rizika	střední evidence rizika	střední evidence rizika
RV	-	bez evidence rizika	bez evidence rizika
LGD	-	nizká evidence rizika	-
Posouzení využitelnosti ostatních opatření	-	-	bez evidence rizika
Doporučení pro aktivaci	Ne	Podmíněně	Ne

Pramen: ČNB

úrovně RV, a to pro STA i IRB banky. Makrobezpečnostní autorita však musí doložit existenci systémového rizika a také to, že mikrobezpečnostní nástroje (CRD čl. 101 a 103), makrobezpečnostní nástroje (CRR čl. 124 a 164) ani kapitálové rezervy (CRD čl. 133 a 136)⁴⁹ nedokáží daná rizika dostatečně omezit. Využití opatření dle článku 458 je věcně i administrativně vysoce náročné a vyžaduje projednání v řadě orgánů EU. Toto opatření prozatím využívá pouze Belgie, kde udržují od roku 2014 o 5 p.b. zvýšené RV u rezidenčních nemovitostí pro IRB banky.⁵⁰

... podmínky pro jejich využití je v ČR nyní obtížné naplnit

Tab. IV.6 ukazuje vybrané ukazatele vztahující se k nemovitostnímu trhu v ČR a zemích EU. První část je věnována pěti zemím, které přijaly přímá opatření k zvýšení RV, druhá část zemím, které dosud podobná opatření nepřijaly.

Vyjma Irska, kde na přelomu let 2007 a 2008 splaskla bublina na nemovitostním trhu, došlo od roku 2010 u všech zemí z první skupiny k růstu objemu hypotečních úvěrů i určitému nárůstu cen nemovitostí při relativně vysokém zadlužení domácností. K relativně vysokému nárůstu objemu hypotečních úvěrů došlo od roku 2010 i v ČR. Úroveň ostatních ukazatelů využitelných pro účely posouzení možnosti uplatnění výše uvedených článků CRR neindikuje zvýšená rizika:

- Ztrátovost úvěrů na bydlení⁵¹ zajištěných rezidenční nemovitostí s RV na úrovni 35 % by se měla pohybovat u STA bank do 1,5 %. V ČR se ztrátovost u všech STA, ale i IRB bank a stavebních spořitelien nachází výrazně pod touto hranicí.
- RV jsou u IRB bank obecně nižší než u STA bank (viz část 3.1). RV u hypotečních úvěrů domácích IRB bank patří v evropském srovnání k nejvyšším, jejich absolutní úroveň však za vysokou označit nelze. Během posledních dvou let setrvaly kolem úrovně 28 % a ke konci roku 2015 meziročně poklesly o 0,9 p.b. na 26,7 %.⁵² Úroveň PD a tedy i RV u IRB bank v rozhodující míře ovlivňuje výše LTV (Graf IV.28). Ukazatel LTI má pouze omezený dopad. To je dáno skutečností, že určitá výše minimálního příjmu je obecným měřítkem úvěruschopnosti klienta, avšak na vyšší PD nemá LTI významný vliv.

49 Články 133 (rezerva ke krytí systémového rizika, KSR) a 136 (proticyklická kapitálová rezerva, CCyB) CRD se v této analýze nezabýváme, neboť se nejedná o nástroje regulující výši RV, ale kapitálové rezervy.

50 RV hypotečních úvěrů se u belgických bank pohybují po zahrnutí 5% přírůžky dle článku 458 kolem 15 %. Důvod takto nízkých RV může být ten, že Belgie již poměrně dlouhou dobu nezažila krizi na trhu nemovitostí. Modely proto nemusí odrážet skutečnou pravděpodobnost selhání (PD) a ztrátovost ze selhání (LGD).

51 Ztrátovost značí procentní vyjádření podílu očekávaných ztrát z úvěrů selhaných v posledních šesti měsících a celkových expozic zajištěných nemovitostí v ČR. Výše limitní úrovně je prozatím stanovena v konzultačním dokumentu publikovaném 6. 7. 2015 na webových stránkách EBA.

52 Jedná se o vážený průměr za celý bankovní sektor, kde vahami jsou celkové objemy retailových expozic zajištěných rezidenčními nemovitostmi.

- Domácí IRB banky vykazují LGD kolem 25 %.⁵³ Šetření ČNB o mírách výtěžnosti úvěrů se selháním z dubna 2015 (Šetření) indikuje, že tato úroveň LGD byla dosud dostačující. *Nepříznivý scénář* makrozátěžových testů (viz část 3.2) ovšem předpokládá LGD kolem úrovně 40 %. V případě jeho naplnění by byla současná úroveň LGD nedostatečná.

Tab. IV.7 shrnuje podmínky aplikace makrobezřetnostních opatření i jejich naplnění. Úroveň RV je v současnosti v kontextu EU relativně vysoká, nastavení parametrů PD a LGD převážně obezřetné a současná ztrátovost expozic nízká. Rizika na nemovitostním trhu rostou, ale stále je nelze označit za nadměrná. Uplatnění některého z uvedených makrobezřetnostních nástrojů tedy není v současné situaci odůvodnitelné. Zároveň ovšem nelze pominout, že analýza založená na prezentovaných ukazatelích je pouze dílčí a neumožňuje dostatečně postihnout všechna potenciální systémová rizika.

4.3.3 RIZIKA SPOJENÁ S POSKYTOVÁNÍM ÚVĚRŮ ZAJIŠTĚNÝCH KOMERČNÍ NEMOVITOSTÍ

Aktivita na trzích komerčních nemovitostí se zvyšuje...

Vysoká poptávka českých i zahraničních investorů po komerčních nemovitostech v ČR vytváří potenciál pro nadhodnocování cen v některých segmentech trhu (viz část 2.2). Třebaže část této poptávky je financována ze zahraničí a z nebankovních zdrojů, může se zvyšovat riziko spojené s expozicemi vůči těmto segmentům i u bank v ČR. Vzhledem k signálům o zvýšené aktivitě na trhu komerčních nemovitostí, rychle rostoucímu objemu úvěrů k financování nákupu těchto nemovitostí a nedostatku granularních dat ze standardních výkazů přistoupila ČNB k realizaci výběrových šetření ohledně nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí⁵⁴ poskytnutých ve druhé polovině roku 2014 a v roce 2015. Do šetření byly zahrnuty nové úvěry na investici do stávajících komerčních nemovitostí i jejich výstavbu.⁵⁵

... a s ní se zvyšuje také poptávka po úvěrech na financování jejich nákupu...

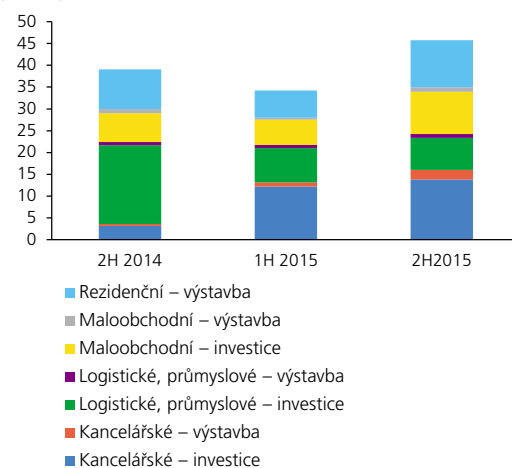
Podle údajů z výběrového šetření se objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí ve druhé polovině roku 2015 meziročně zvýšil o 17 % (Graf IV.29). Největší objem úvěrů byl poskytnut na investice do kancelářských a maloobchodních nemovitostí a výstavbu rezidenčních nemovitostí. Největší meziroční nárůst byl zaznamenán u úvěrů na investice do nemovitostí logistických a průmyslových.

... přičemž může docházet k uvolňování úvěrových standardů

Více než 35 % úvěrů pokrytých šetřením bylo poskytnuto s hodnotou LTV vyšší než 70 % (Graf IV.30). U kancelářských nemovitostí představoval

GRAF IV.29

Objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí (v mld. Kč)

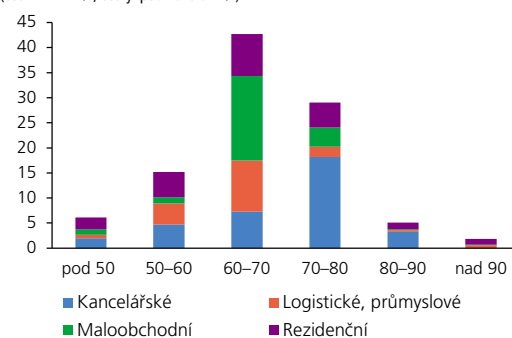


Pramen: ČNB

GRAF IV.30

Rozdělení nových úvěrů podle kategorie LTV a segmentu zajištění

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

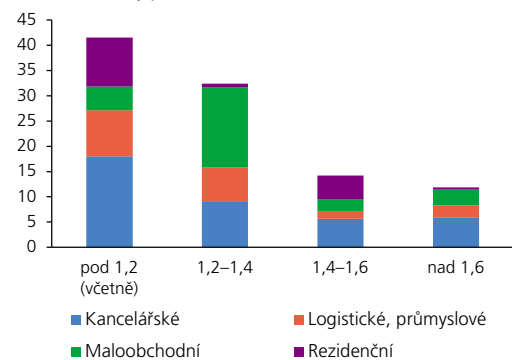


Pramen: ČNB

GRAF IV.31

Rozdělení nových úvěrů podle kategorie DSCR a segmentu zajištění

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



Pramen: ČNB

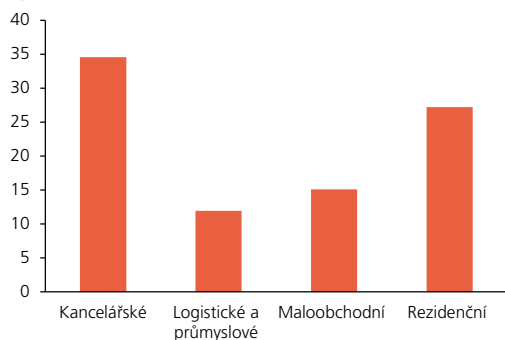
53 Dvě z bank však mají LGD pod úrovní 15 %.

54 Výběrové šetření se týkalo osmi bank pokrývajících k 30. 6. 2015 zhruba 70 % trhu.

55 Za komerční nemovitost byly považovány i rezidenční developerské projekty.

GRAF IV.32

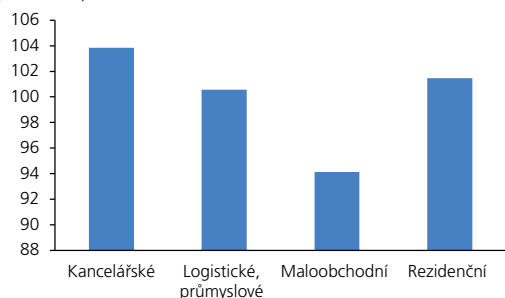
Podíl úvěrů s LTV nad 70 % a DSCR do 1,2 podle segmentu zajištění (v %)



Pramen: ČNB

GRAF IV.33

Indikátor rizikosti nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí podle segmentu zajištění (průměr = 100)



Pramen: ČNB

Pozn.: Indikátor rizikosti nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí vznikl za použití údajů o výši LTV a DSCR v jednotlivých kategoriích, vážených podílem úvěrů v těchto kategoriích.

podíl takových úvěrů více než 60 %. Přes 40 % úvěrů ze šetření bylo dále poskytnuto s hodnotou ukazatele krytí dluhové služby (debt service coverage ratio⁵⁶, DSCR) do 1,2, kterou lze považovat za spíše nízkou (Graf IV.31). Nejvyšší podíl takových úvěrů byl u projektů na výstavbu rezidenčních nemovitostí, a to opět více než 60 %. Vyšší rizikovost úvěrů poskytnutých s vyšší hodnotou LTV zároveň není často kompenzována vyšší hodnotou DSCR. Podíl úvěrů ze šetření s LTV nad 70 % a DSCR do 1,2 představoval 24 % produkce oslovených bank. U kancelářských nemovitostí a rezidenčních developerských projektů se jednalo o 35, resp. 27 % nově poskytnutých úvěrů (Graf IV.32). Souběh těchto charakteristik zvyšuje riziko spojené s těmito úvěry, neboť nemovitost sloužící jako zástava je u těchto úvěrů zpravidla také jediným zdrojem příjmů k jejich splácení. Případný pokles cen nemovitostí doprovázený poklesem příjmů v jednotlivých segmentech by se tak mohl snáze projevit zvýšenou mírou selhání a současně také nižší výtěžností při následné realizaci zástav v těchto segmentech.

Nejvyšší rizika byla identifikována u úvěrů na financování kancelářských nemovitostí a rezidenčních developerských projektů

Za účelem komplexního posouzení rizikových charakteristik u nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí byl využit indikátor rizikosti těchto úvěrů. Tento ukazatel vznikl za použití údajů o výši LTV a DSCR v jednotlivých kategoriích, zvážených podílem úvěrů v těchto kategoriích.⁵⁷ Ze srovnání tohoto indikátoru napříč segmenty komerčních nemovitostí se jako potenciálně nejvíce rizikové jeví úvěry na financování kancelářských nemovitostí (Graf IV.33). Podobně rizikové mohou být z tohoto hlediska také nové úvěry na financování logistických a průmyslových nemovitostí a rezidenčních developerských projektů. Rizikovost úvěrů zajištěných kancelářskými nemovitostmi a rezidenčními developerskými projekty může dále zvyšovat vysoká neobsazenost kancelářských nemovitostí a možné nadhodnocení nabídkových cen bytů v Praze (viz část 2.2). Naopak nízká a dále klesající neobsazenost snižuje rizikovost úvěrů zajištěných logistickými a průmyslovými nemovitostmi. Přesné posouzení rizik spojených s trhem komerčních nemovitostí je nicméně obtížné kvůli značnému vlivu poptávky ze zahraničí, o které neexistuje dostatek dostupných údajů.

Ztrátovost současného portfolia úvěrů zajištěných komerční nemovitostí u bank se pohybuje na nízkých úrovních

Články 124 a 164 CRR upravují (podobně jako pro expozice zajištěné rezidenční nemovitostí, viz část 4.3.2) možnost využití preferenčních rizikových vah pro úvěry zajištěné komerční nemovitostí ve výši 50 % pro STA banky, resp. minimální výše LGD na úrovni 15 % pro IRB banky. Podmínkou využití preferenčních rizikových vah STA bankami má být podle návr-

56 Ukazatel debt service coverage ratio je definován jako poměr výše příjmů plynoucí z nemovitosti sloužící jako zajištění a roční dluhové služby klienta související s daným úvěrem.

57 Indikátor rizikosti nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí je váženým průměrem napříč sdruženou distribucí ukazatelů LTV a převrácených hodnot ukazatele DSCR. Vyšší hodnoty tohoto indikátoru znamenají vyšší rizikovost poskytovaných úvěrů. Vyšší hodnoty DSCR znamenají naopak nižší rizikovost těchto úvěrů. Z toho důvodu byly ke konstrukci indikátoru využity obrácené hodnoty ukazatele krytí dluhu.

hu regulatorních technických standardů ztrátovost⁵⁸ úvěrů do úrovně 2 %. Přiměřenost využití minimální výše LGD IRB bankami má být podle tohoto návrhu vyhodnocována na základě minulé a očekávané ztrátovosti z úvěrů zajištěných komerční nemovitostí a dále také s ohledem na rizika pro finanční stabilitu. Agregátní úroveň ztrátovosti českého bankovního sektoru z úvěrů zajištěných komerční nemovitostí u STA i IRB bank dosahovala ke konci roku 2015 0,4 % a byla tak výrazně pod touto hranicí. Vzhledem k tomu ČNB nemá možnost přistoupit ke zvýšení preferenčních rizikových vah u STA bank, resp. minimálního LGD u IRB bank.

58 Ztrátovost značí procentuální vyjádření podílu ztrát a celkových expozic. Výše limitní úrovně je prozatím stanovena v konzultačním dokumentu publikovaném 6. 7. 2015 na webových stránkách EBA.

4.4 MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA A REGULATORNÍ PROSTŘEDÍ V EU

4.4.1 MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA V EU

Makrobezřetnostní autority zemí EU v současnosti využívají převážně nástroje pro zajištění plnění zprostředkujících cílů spočívajících ve snaze zabránit nežádoucí motivaci a omezit nadměrný růstu úvěrů. V aplikaci makrobezřetnostních nástrojů jsou aktivnější země stojící mimo eurozónu.⁵⁹ Tab. IV.8 shrnuje jejich aplikaci k lednu 2016 ve sledovaných evropských zemích (EU a Norsko).⁶⁰

V oblasti omezení nežádoucí motivace je využívána zejména rezerva ke krytí systémového rizika. Ta slouží ve většině případů stejně jako v ČR k omezení rizik spojených s působením domácích systémově významných bank. Její sazba u sledovaných zemí činí maximálně 3 %. Některé z členských zemí již identifikovaly globálně systémově významné instituce (G-SVI), nenulovou rezervu pro tyto instituce ovšem žádná z nich v předstihu nezavedla. Identifikované G-SVI začnou naplňovat kapitálovou rezervu v průběhu letošního roku. Plné výše odpovídající jejich systémové významnosti by měla rezerva dosáhnout do roku 2019. Členské země byly do konce roku 2015 povinny identifikovat jiné systémově významné instituce (J-SVI). Učinila tak i ČNB (viz část 4.2.3). Kapitálovou rezervu pro J-SVI stanovily autority pouze v některých zemích.

Bezpečnostní kapitálovou rezervu zavedla většina členských zemí včetně ČR na maximální úrovni. Zbývající ji budou naplňovat do konce roku 2018. V souvislosti s vývojem úvěrového trhu dochází v některých zemích k uplatnění proticyklické kapitálové rezervy (CCyB). Povinnost stanovit tuto rezervu mají členské země od začátku roku 2016. V rámci sledovaných evropských zemí zavedly nenulovou sazbu rezervy vedle ČR (viz část 4.2.2) také ve Švédsku, Norsku a Velké Británii. Regulace přitom zavádí automatické uznávání sazby CCyB mezi členskými státy EU do úrovně 2,5 % (viz část 4.4.2).

Další opatření pro omezení nadměrného růstu úvěrů se v současnosti zaměřují na nemovitostní trh. Jsou aplikována zejména na expozice vůči rezidenčním nemovitostem. Lze je rozdělit na opatření zvyšující odolnost bankovních institucí, a to pomocí regulace úrovně rizikových vah, a opatření posilující odolnost dlužníků stanovením limitů rizikových charakteristik expozic – LTV, LTI nebo DSTI (viz část 4.3). Nejvyužívanějším opatřením je nastavení horní hranice LTV. Ta je v některých případech doplňována limitem LTI, případně DSTI. Mezi ostatní často využívané nástroje vztahující se k nemovitostnímu trhu patří nastavení maximální doby splatnosti úvěrů na bydlení, a to většinou v délce 30 let, respektive požadavek na splácení jistiny úvěrů.

59 Viz např. *Macprudential Bulletin, Issue 1/2016*, zveřejněný na webové stránce ECB, nebo *Review of Macprudential Policy in the EU in 2015*, March 2016, zveřejněný na webové stránce ESRB.

60 ESRB (2016): *National measures in the EU/EEA notified to the ESRB, or of which the ESRB is aware, and that are of macro-prudential interest* (January 2016), <https://www.esrb.europa.eu/mppa/html/index.en.html>.

TAB. IV/8

Přehled aktivních makrobezpečnostních nástrojů v EU a Norsku
(K 31. 1. 2016)

Riziko	Opatření	AT	BE	BG	CY	CZ	DE	DK	EE	ES	FI	FR	GR	HR	HU	IE	IT	LT	LU	LV	MT	NL	NO	PL	PT	RO	SE	SI	SK	UK	Celkem		
Bezpečnostní kapitálová rezerva	Bezpečnostní kapitálová rezerva			•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	19		
	Protivkladová kapitálová rezerva (CCyB)	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	29		
	Pákový poměr																														1		
	Poměr výše úvěru a hodnoty zajištění (LTV)				•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	15		
Přílišný růst úvěrů a páka	Poměr dluhové služby a čistého příjmu žadatele (DSTI)				•			•							•																7		
	Poměr výše úvěru a čistého příjmu žadatele (LTI)															•															2		
	Ztrátovost ze selhání (LGD)							•																							2		
Nežádoucí motivace	Rizikové váhy		•											•																		9	
	Rezerva ke krytí systémového rizika (KSR)		•				•							•																		10	
	Rezerva pro globálně systémové významné banky (G-SVI)							•																								7	
	Rezerva pro jiné systémové významné instituce (J-SVI)		•				•*	•	•*	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•*	•	•	•	•	•	•	•	•	•		26	
Likviditní	Likviditní poměr														•																	4	
	Poměr úvěrů a vkladů (LTD)																															1	
Ostatní	Pilíř II		•																													7	
	Odpisy úvěru																															3	
	Splátnost úvěru																															5	
	Zátěžové testování																															8	
	Jiná opatření																															5	
Celkem		2	4	3	7	6	3	7	7	3	3	3	2	5	5	7	4	9	5	4	5	4	5	7	9	7	3	8	10	4	10	8	160

Pozn.: ESRB, upraveno ČNB

Pozn.: Tabulka je odvozena ze seznamu makrobezpečnostních opatření publikovaných na internetových stránkách ESRB, jedná se o zjednodušený výčet opatření.
* J-SVI identifikovány, rezerva nastavena.

ČNB sleduje činnost zahraničních makrobezřetnostních autorit, přístup k posuzování rizik a přijímaná opatření. Zabývá se i jejich možnými přeshraničními dopady v souvislosti s rámcem vzájemného uznávání makrobezřetnostních opatření (viz část 4.4.2).

Současná úroveň kapitálových rezerv, celkových kapitálových požadavků i dalších nástrojů je v ČR nastavena podle vývoje cyklických i strukturálních parametrů domácího úvěrového trhu. Kapitálové rezervy odrážející systémovou významnost bank jsou v některých evropských zemích nastaveny na vyšší úrovni než v ČR, ale pouze u bank, které jsou v relaci s HDP příslušné země mnohem větší než ty v ČR. Některé země na rozdíl od ČR zavedly opatření cílená na zvýšení rizikových vah hypotečních úvěrů. Rizikové váhy však v těchto zemích zůstávají i po aplikaci těchto opatření na úrovni nižší než v ČR. Proticyklickou kapitálovou rezervu v současnosti nastavují na nenulové úrovni pouze ty evropské země, ve kterých rychle rostou ceny rezidenčních nemovitostí a v nichž převládá vysoká zadluženost domácností (Norsko, Švédsko, Švýcarsko, Velká Británie). Její zavedení však zvažují v dalších zemích, ve kterých dochází podobně jako v ČR pouze k urychlení úvěrové dynamiky.

4.4.2 ZAJIŠŤOVÁNÍ RECIPROCITY MAKROBEZŘETNOSTNÍCH OPATŘENÍ

Makrobezřetnostní politika nemůže být v prostředí jednotného finančního trhu EU prováděna příslušnou národní autoritou izolovaně. Její opatření jsou automaticky uplatňována na instituce založené podle národního práva. Nemusí se však vztahovat např. na pobočky zahraničních bank v příslušné zemi a zahraniční banky poskytující služby na území dotčeného členského státu přímo. Zároveň mohou ovlivňovat aktivity domácích institucí v jiných členských zemích, nejčastěji prostřednictvím jejich zahraničních poboček. Důsledkem této situace může být uplatňování různých makrobezřetnostních požadavků vůči stejnému typu expozice v daném členském státě v závislosti na právní formě a sídle poskytovatele finančních služeb. To může vést k oslabení působení makrobezřetnostní politiky národních autorit a obcházení jejich opatření formou přeshraničního průsaku a regulatorní arbitráže. Jako příklad lze uvést situaci, kdy by národní autorita zavedla omezující podmínky pro poskytování určitého typu úvěru, přičemž v reakci na to by tento typ úvěrů začal být ve zvýšené míře poskytován pobočkami zahraničních bank za původních podmínek.

Dílčím řešením tohoto rizika je vzájemné přeshraniční uznávání národních makrobezřetnostních opatření (reciprocita). Stávající evropský legislativní rámec obsahuje různou míru závaznosti reciprocity. Některá opatření ji mají stanovenou závazně, jiná umožňují reciprocitu dobrovolnou. Pro některá opatření však reciprocita není nijak upravena (Tab. IV.9).

Dosavadní zkušenosti ukazují, že uplatňovaná národní makrobezřetnostní opatření jsou dobrovolně uznávána pouze zřídka.⁶¹ ESRB proto

61 Bliže viz internetové stránky ESRB:
https://www.esrb.europa.eu/national_policy/html/index.en.html

Tab. IV.9

Úprava reciprocity v evropském legislativním rámci

Makrobezřetnostní opatření	Právní základ daného opatření	Reciprocita dle práva EU
Regulace rizikových vah pro STA banky	124 CRR	Povinná
Regulace rizikových vah pro IRB banky	164 CRR	Povinná
Proticyklická kapitálová rezerva	130, 135–140 CRD IV	Povinná do výše 2,5 %
Rezerva ke krytí systémového rizika	133–134 CRD IV	Dobrovolná
Vnitrostátní opatření makrobezřetnostní povahy	458 CRR	Dobrovolná
Rezerva pro jiné systémově významné instituce	131 CRD IV	Není upravena
Opatření Píle II	103 CRD IV	Není upravena

Pramen: ČNB

Pozn.: STA banky využívají k řízení úvěrového rizika standardizovaného přístupu a nastavují tak rizikovou váhu jednotlivých expozic podle hodnot daných legislativou. IRB banky používají ke stanovení rizikové váhy interní modely.

připravila návrh obecného rámce pro dobrovolnou reciprocitu. Zásadní motivací pro vznik tohoto rámce je zajištění účinnosti makrobezpečnostních opatření, pro která není reciprocita povinně požadována legislativním rámcem. Z tohoto pohledu lze pak makrobezpečnostní opatření členit podle významu pro reciprocitu do dvou hlavních skupin. První se týkají opatření reagujících na cyklická nebo strukturální rizika vznikající v národní ekonomice a v tomto případě je očekávání reciprocity silné. Do druhé patří opatření, která reagují na rizika týkající se jedné nebo více bank v národním bankovním systému. V tomto případě musí být potřeba reciprocity pečlivě posouzena. Systematický přístup k reciprocitě podle povahy makrobezpečnostního nástroje shrnuje Graf IV.34.

Ústřední postavení v rámci pro reciprocitu má ESRB (Graf IV.35). Té národní makrobezpečnostní autority zasílají oznámení o novém opatření, jehož součástí je žádost o reciprocitu spolu s odůvodněním její potřebnosti. ESRB oznámení posoudí a vydá závěrečné doporučení. To je oznámeno makrobezpečnostním autoritám EU, které buď doporučení učiní právně závazným automaticky, nebo tak učiní až po vyhodnocení vhodnosti uplatnění (v závislosti na národním právním rámci v této oblasti).⁶² Vzhledem k dobrovolnosti institutu reciprocity mají členské státy právo doporučení odmítnout, nicméně jsou v tom případě povinny odmítnutí zdůvodnit (tzv. zásada „comply or explain“). V případě uplatnění doporučení je národní autorita zodpovědná za další komunikaci vůči finančním institucím v příslušné zemi.

ČNB od června tohoto roku zveřejňuje v příslušné sekci svých internetových stránek⁶³ informace o opatřeních uznaných či zamítnutých v rámci dobrovolné reciprocity. Dobrovolné uznávání totiž nebude automatické, jak navrhuje dokument ESRB. ČNB bude posuzovat významnost a relevanci doporučovaných opatření pro finanční instituce a finanční trh v ČR. V budoucnosti může být tento přístup revidován v důsledku případného přijetí rozšířeného legislativního rámce EU v rámci revize CRD, jak doporučuje ESRB.

4.4.3 ÚKOLY ČNB V OBLASTI ŘEŠENÍ KRIZE NA FINANČNÍM TRHU

ČNB je podle zákona o ozdravných postupech a řešení krize na finančním trhu orgánem řešení krize (resolution authority) v ČR. ČNB tímto zákonem od 1. ledna 2016 mimo jiné získala výlučnou pravomoc pro plánování řešení krize bank, družstevních záložen a obchodníků s cennými papíry.⁶⁴ Jedním z hlavních cílů nového rámce řešení krize je zajistit rychlé a efektivní řešení případného selhání institucí s minimálním rizikem pro finanční stabilitu za současného zachování jejich případných systémově důležitých funkcí.

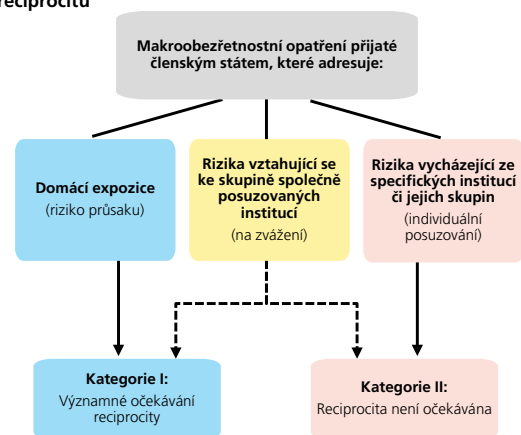
⁶² Pro snížení administrativní náročnosti na národní úrovni doporučuje ESRB úpravu národních legislativ tak, aby umožňovala automatickou reciprocitu doporučení ESRB. To by posílilo účinnost rámce a snížilo administrativní zátěž na národní úrovni. Do budoucna by reciprocita měla být podpořena standardizací makrobezpečnostních opatření a rozšířením stávajícího legislativního rámce CRD/CRR.

⁶³ Blíže internetové stránky ČNB, část Finanční stabilita – Makrobezpečnostní politika.

⁶⁴ Blíže viz www.cnb.cz/cs/reseni_krizy_FT/index.html.

GRAF IV.34

Členění makrobezpečnostních nástrojů podle významu pro reciprocitu

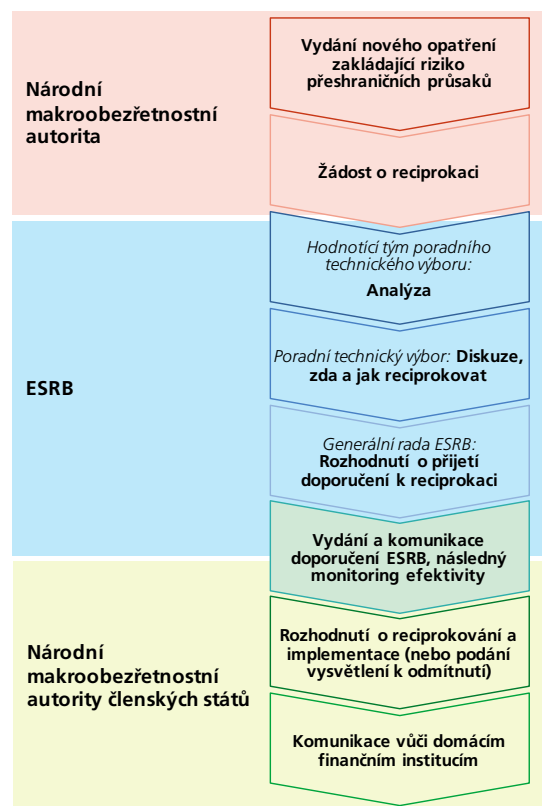


Pramen: ESRB, úprava ČNB

Pozn.: Schéma znázorňuje členění nástrojů makrobezpečnostní politiky v kontextu zejména dobrovolné reciprocity. Opatření, která podléhají povinné reciprocitě, mohou být obecně zařazena do kategorie I.

GRAF IV.35

Schéma recipročního procesu



Pramen: ESRB, úprava ČNB

K tomuto účelu slouží jak plánování, v jehož rámci ČNB pro banky a ostatní instituce zpracovává plány řešení krize, tak způsob financování řešení krize. V návaznosti na nová pravidla byl zřízen Fond pro řešení krize, do kterého všechny příslušné instituce přispívají, a který je při případném řešení krize jedním ze široké palety harmonizovaných nástrojů a postupů, které má ČNB k dispozici.

Procesy a nástroje pro řešení krize jsou primárně zaměřeny na jednotlivé instituce. Mají však také systémové dopady. Ty budou v několika nejbližších letech souviset zejména s požadavky na tvorbu tzv. způsobilých závazků, v menší míře pak s příspěvky do Fondu pro řešení krize.

Požadavky na tvorbu způsobilých závazků (eligible liabilities) se odvíjí od jednoho z nejdůležitějších nástrojů řešení krize, kterým je rekapitalizace z vnitřních zdrojů (bail-in).⁶⁵ Tento nový nástroj má za cíl přenést náklady a ztráty plynoucí z krize určité instituce na její akcionáře nebo věřitele a minimalizovat tak výdaje na řešení krize z veřejných rozpočtů. Aby však mohla být rekapitalizace z vnitřních zdrojů účinně proveditelná, musí mít instituce dostatek závazků, které v případě krize ČNB instituci nařídí zkonvertovat nebo odepsat.

Účelem způsobilých závazků je tedy zajistit dostatečnou kapacitu pro absorbování ztrát a případnou rekapitalizaci instituce v selhání právě tak, aby v rámci řešení krize nedošlo k narušení finanční stability, přerušení poskytování systémově důležitých funkcí či využití veřejných prostředků. Minimální požadavek na výši způsobilých závazků (MREL) stanoví jednotlivým institucím ČNB s ohledem na jejich strategii pro řešení krize. Jeho výše prozatím není známa, neboť výklad legislativy a standardů není dosud v EU zcela sjednocený. Lze předpokládat, že u institucí s malým systémovým významem se bude požadovaná úroveň MREL blížit aktuálně požadované kapitálové přiměřenosti a bude primárně sloužit k absorbování ztrát. V případě systémově významných institucí pak může s ohledem na hledisko rekapitalizace požadavek na MREL dosáhnout úrovně i dvojnásobku požadované kapitálové přiměřenosti. Na splnění této nové povinnosti budou mít banky čas do konce roku 2019.

Systémový dopad příspěvku do Fondu pro řešení krize by neměl být příliš významný, protože současně s jeho zavedením dochází k poklesu příspěvku do Fondu pojištění vkladů. To je dáno tím, že současná výše aktiv ve Fondu pojištění vkladů už přesahuje minimum podle směrnice, a Garanční systém finančního trhu tak nadále do Fondu pojištění vkladů vybírá pouze „udržovací příspěvek“. To samozřejmě platí v případě, že Fond pojištění vkladů nebude muset vyplácet náhrady vkladů.

Souhrnně se dá konstatovat, že z uvedených dopadů nového rámce pro řešení krize (příspěvek do fondů pro řešení krize, plány řešení krize a způsobilé závazky) to bude právě předpis způsobilých závazků MREL, který nejvíce ovlivní chování a obchodní modely bank.

⁶⁵ Podrobněji viz Zpráva o finanční stabilitě 2014/2015, Box 7, str. 100–104.

4.4.4 DISKUZE O ZMĚNĚ REGULATORNÍHO PŘÍSTUPU KE SVRCHOVANÝM EXPOZICÍM

ČNB se v předchozích dvou Zprávách o finanční stabilitě podrobně zabývala regulací svrchovaných expozic. Vzhledem k významu těchto expozic v bilancích domácích finančních institucí se jedná o jedno z jejích prioritních témat. V návaznosti na zprávu ESRB zveřejněnou na jaře loňského roku⁶⁶ byla k této problematice na úrovni Hospodářského a finančního výboru⁶⁷ zřízena pracovní skupina, jejímž členem je i ČR.⁶⁸ Tato pracovní skupina má za úkol prezentovat v roce 2016 návrhy na případné změny v zacházení se svrchovanými expozicemi v regulaci finančního sektoru EU, zejména pak bankovního sektoru. Podobná pracovní skupina byla zřízena v rámci Basilejského výboru pro bankovní dohled. Její zprávu a návrhy lze očekávat nejdříve v roce 2017.

V dosavadní diskuzi zemí EU převládá názor, že státní dluhopisy není možné nepodmíněně považovat za aktiva s nulovým rizikem. Argumentuje se především tím, že úzká vazba mezi bankami a vládami skrze svrchované expozice se v průběhu finančních krizí může stát zdrojem jejich zesilování. Členské země však nejsou jednotné v názoru, jakým způsobem regulaci svrchovaných expozic upravit. Diskuzi komplikují odlišné dopady navrhovaných změn na jednotlivé ekonomiky EU, které jsou důsledkem rozdílů ve fundamentech souvisejících se svrchovaným rizikem jednotlivých zemí (výše vládních dluhů, měny emisí státních dluhopisů apod.). Neshody se týkají i samotné definice svrchovaných expozic a zvláště pak rozsahu sdílení svrchovaných úvěrových i likviditních rizik mezi jednotlivými členskými zeměmi eurozóny.

Variant navrhovaných změn v regulaci bank (CRR/CRD IV) je několik. V rámci Pilíře 1 je diskutováno zavedení limitů na držený objem svrchovaných expozic, zavedení nenulových rizikových vah nebo jejich kombinace. V diskuzi je však i návrh zachování současného regulatorního rámce v Pilíři 1, případně posílení dohledové pravomoci v rámci Pilíře 2 a transparency bank podle Pilíře 3.

Zavedení nepřekročitelných limitů koncentrace na držbu dluhopisů konkrétní vlády ze strany jednotlivých bank podporují některé země eurozóny. Z jejich pohledu jsou velké expozice bank vůči vlastním vládám významným zdrojem systémového rizika. Část zemí podporujících zavedení těchto limitů proto zejména na počátku diskuze požadovala uplatnit na svrchované expozice vůči konkrétnímu emitentovi limit 25 % kapitálu, tj. stejný limit, jaký je uplatňován na expozice vůči soukromým subjektům. Tímto způsobem by se dalo účinněji bránit systémovým krizím, jež mají původ v materializaci svrchovaného rizika, nebo alespoň snižovat jejich intenzitu. Při nízkých úrovních expozic by byl totiž kapitál banky schopen

66 ESRB report on the regulatory treatment of sovereign exposures, březen 2015.

67 Jedná se o poradní orgán Rady EU, který má podporovat koordinaci politik členských států nezbytných pro fungování vnitřního trhu.

68 Zástupce za ČR je expert Ministerstva financí ČR. Jeho působení v pracovní skupině je podporováno experty ČNB.

pokryt veškerá rizika pramenící ze svrchovaných expozic nebo alespoň jejich významnou část.

Vzhledem k již značně naakumulovaným svrchovaným expozicím v bilancích bank napříč zeměmi EU je však i ze střednědobého pohledu zavedení takového opatření problematické. Předběžné dopadové studie indikují, že nastavení limitu na úrovni 25 % kapitálu by znamenalo, že banky v celé EU by v souhrnu musely „realokovat“ držbu státních dluhopisů převyšující 16 % veřejného dluhu (cca 2 bil. EUR).⁶⁹ Zčásti by mohlo dojít k přerozdělení prostřednictvím nákupů ze strany těch bank, jejichž držba státních dluhopisů se v současnosti nachází pod tímto limitem. I za tohoto velmi optimistického předpokladu⁷⁰ by však část přebytečné držby musela být přemístěna do jiných typů finančních institucí EU nebo mimo finanční sektor EU. Je pravděpodobné, že již oznámení takového záměru by mohlo vést k výrazným výkyvům na finančních trzích, které by mohly mít značný dopad do ekonomické aktivity v EU. Dalším silným argumentem proti tvrdým limitům na nízkých úrovních je úloha kvalitních státních dluhopisů při řízení rizika bilanční likvidity bank. Likviditní požadavky v současné regulaci bank EU implikují, že by banky měly mít svou likvidní rezervu složenou právě z vysoce kvalitních státních dluhopisů v měně, v jaké převažují její závazky (viz část 3.3). Případná změna regulace úvěrových či koncentračních rizik spojených se svrchovanými expozicemi by neměla být s regulací likvidity v konfliktu. V návaznosti na kvantifikaci dopadů a potenciálních rizik spojených s velmi nízkými limity koncentrace začali v průběhu letošního roku jejich původní zastánci připouštět stanovení limitů na vyšších úrovních, než je 25 %.

ČR v dosavadních diskuzích vždy podporovala názor, že zachování stávající regulace umožňuje pohlížet na státní dluhopisy jako na bezriziková aktiva a přehlížet tak evidentní rizika s nimi spojená. ČNB proto podporuje návrhy, které směřují k omezení úvěrového rizika v Pilíři 1, tj. zavedení nenulových rizikových vah pro svrchované expozice. ČNB rovněž souhlasí s tím, že regulace by měla zohlednit riziko koncentrace svrchovaných expozic, a to např. růstem rizikové váhy pro expozice nad určité prahové úrovně. Tento přístup je ostatně již součástí interní metodiky ČNB pro řízení koncentrace svrchovaných expozic v rámci Pilíře 2.⁷¹ ČNB však striktně odmítá zavedení limitů na koncentraci na jakékoliv úrovni. Důvodů je několik. Vyšší koncentrace domácího vládního dluhu v bilancích českých finančních institucí je částečně přirozená, neboť český finanční sektor je ve srovnání s finančním sektorem jiných zemí EU relativně malý.⁷² Navíc kvalitními státními dluhopisy emitovanými v české koruně jsou

69 Dopad tohoto opatření na ČR by byl v relativním měřítku dokonce vyšší. Domácí bankovní sektor by byl nucen „realokovat“ přes 29 % veřejného dluhu ČR, což by představovalo 85 % jejich držby a téměř 11 % celkových aktiv.

70 Státní dluhopisy jednotlivých zemí EU nejsou v praxi dokonalými substituty. Banky například v rámci řízení svých rizik nemusí být ochotné nakoupit státní dluhopisy nižší úvěrové kvality.

71 Bližší viz Zprávu o finanční stabilitě 2014/2015, Box 6, str. 92–94 nebo internetové stránky ČNB, složka Finanční stabilita.

72 Podíl aktiv finančního sektoru na HDP je v ČR přibližně 158 %, zatímco v zemích západní Evropy je to nejméně 240 % (IT). Běžně však dosahuje více než 300 % (FR 372 %, DE 395 %, IE 2010 %).

téměř výhradně státní dluhopisy ČR. Ty jsou tak v současné době pro banky působící v ČR nezastupitelným nástrojem pro řízení likviditního rizika.

ČNB bude i nadále v diskuzi v rámci pracovní skupiny podporovat umírněné návrhy regulace reflektující specifické postavení státních dluhopisů na finančním trhu. Zároveň bude prosazovat pozici, že banky musí mít dostatečný prostor pro držbu kvalitních státních dluhopisů v domácí měně pro řízení své likvidity, a odmítat návrhy s disproporčně negativními dopady na státy EU mimo eurozónu. Rovněž nelze přijmout regulaci, která by narušila financování států s nepříznivými dopady na finanční stabilitu a hospodářský růst.

4.4.5 REGULATORNÍ ZMĚNY PŘIPRAVOVANÉ BASILEJSKÝM VÝBOREM

Basilejský výbor pro bankovní dohled (BCBS) se v uplynulém roce zabýval mimo jiné návrhy změn v mezinárodním regulatorním rámci s cílem zvýšit konzistenci a porovnatelnost výpočtu kapitálových požadavků. Důležité jsou z pohledu finanční stability zejména návrhy, týkající se úprav standardizovaného (STA) a modelového (IRB) přístupu k řízení úvěrového rizika a pákového poměru.

V prosinci 2015 byl uveřejněn druhý konzultační dokument upravující STA přístup.⁷³ Hlavním záměrem zůstává nahradit částečně vliv externích ratingů na vyšší rizikových vah hodnocením rizika pomocí vybraných rizikových indikátorů (viz ZFS 2014/2015, str. 81). Oproti prvnímu konzultačnímu dokumentu z prosince 2014 je připuštěno ponechání vlivu externích ratingů u expozic vůči bankám a podnikům. Dále se například změnilo doporučení ohledně rizikových indikátorů využitelných pro stanovení rizikové váhy u úvěrů na bydlení. Byla také navržena vyšší riziková váha v případě úvěrů, které jsou spláceny ze zdrojů plynoucích z financované nemovitosti a sloužící též jako zajištění.

V březnu 2016 byl uveřejněn konzultační dokument k revizi IRB přístupu.⁷⁴ Ten obsahuje návrh na vynětí možnosti využívat IRB přístup u vybraných typů expozic – vůči bankám, jiným finančním institucím, velkým korporacím, akciím a specializovanému úvěrování. Rizikové váhy (resp. kapitálové požadavky) u těchto typů expozic by měly být stanoveny na základě STA přístupu, tedy za použití obecně platných pravidel bez vlivu interních modelů. Odůvodněním této změny je obtížnost stanovení statisticky spolehlivých hodnot pravděpodobnosti selhání (PD) a ztrátovosti ze selhání (LGD) u daných portfolií. IRB přístup by měl být nadále používán u portfolií s vysokým počtem individuálních expozic, které umožňují spolehlivější modelové stanovení rizikových vah. U některých typů expozic

73 Bank for International Settlements (2015): *Revisions to the Standardised Approach for credit risk – second consultative document*, prosinec 2015.

74 Bank for International Settlements (2016): *Reducing variation in credit risk-weighted assets – constraints on the use of internal model approaches – consultative document*, březen 2016.

(vybrané korporátní a retailové expozice) by však mělo dojít k nastavení dolní hranice parametrů PD a LGD. U ostatních typů expozic, kde žádná přímá omezení určena nejsou, se navrhuje stanovit proměnné, které by banky využívaly pro výpočet jednotlivých parametrů modelu vstupujících do rovnice pro výpočet rizikových vah.

Zatímco tedy navrhované změny u STA přístupu vedou k větší citlivosti rizikových vah na vývoj rizik, u IRB přístupu směřují k ukončení využití interních modelů pro určitá portfolia a omezení variability modelového přístupu stanovením závazných pravidel. Doporučení tak vedou k určité konvergenci obou přístupů. Konečná podoba návrhů změn v oblasti přístupů k řízení úvěrového rizika by měla být k dispozici do konce roku 2016.

V případě pákového poměru BCBS vydal konzultační materiál, který obsahuje změny v metodice stanovení výše celkových expozic a minimální úrovně požadavku na pákový poměr.⁷⁵ Návrhy úprav výše celkových expozic se koncentrují zejména v revizích metod stanovení výše derivátů pro účely výpočtu pákového poměru a úpravě konverzních faktorů stanovujících vliv podrozvahy na celkové expozice. Dále je nově doporučeno stanovit vyšší minimální požadavek na pákový poměr pro globální systémově významné instituce oproti ostatním institucím. Pro bližší informace o významu pákového poměru a jeho komplementárním vztahu s kapitálovým poměrem viz tematický článek *Role pákového poměru v kapitálové regulaci bankovního sektoru* v této Zprávě.

⁷⁵ Bank for International Settlements (2016): *Revisions to the Basel III leverage ratio framework – consultative document*, duben 2016.

ČÁST II – TEMATICKÉ ČLÁNKY

MŮŽE BÝT ČESKÝ POJIŠŤOVACÍ SEKTOR ZDROJEM SYSTÉMOVÉHO RIZIKA?

Michal Dvořák, Marcela Gronychová, Václav Hausenblas, Zlatuše Komárková

Na půdě Evropského systému dohledu nad finančním trhem se již řadu měsíců diskutuje systémový rozměr pojišťovacího sektoru a jeho role v rámci stability finančního systému. Tento článek se zaměřuje na zhodnocení (i) funkce, kterou tento sektor plní uvnitř finančního systému a ve vztahu ke zbytku ekonomiky, (ii) rizik, kterým pojišťovny čelí a která svou činností (spolu)vytvářejí a (iii) vývoje v oblasti regulace pojišťoven (Solventnost II) z pohledu finanční stability. Je konstatováno, že vzhledem k zaměření českých pojišťoven na tradiční pojišťovací produkty, omezenému nesouladu mezi durací aktiv a pojistných závazků a konzervativnímu složení investičního portfolia nejsou české pojišťovny významným zdrojem systémového rizika v ČR. Článek nicméně identifikuje několik oblastí, kde by mohly k finanční nestabilitě přispívat.

1. ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKY POJIŠŤOVACÍHO SEKTORU

Pojišťovnictví plní v ekonomice specifickou roli tím, že poskytuje ochranu proti nejrůznějším typům rizik. Ve své základní funkci na sebe pojišťovny přejímají idiosynkratická rizika jednotlivých subjektů (např. riziko škod na majetku včetně živelní události nebo riziko finanční ztráty v neživotním pojištění či riziko smrti v životním pojištění), čímž snižují celkovou nejistotu v ekonomice. Přispívají k vyhlazování spotřeby domácností a výsledků hospodaření firem, fungování nejrůznějších průmyslových odvětví (např. letectví, námořnictví) nebo uzavírání transakcí (např. poskytování hypotečního úvěru). Dlouhodobě a stabilní úspory domácností, které pojišťovny spravují v rámci životního pojištění, mohou sloužit jako zdroj dlouhodobého financování ekonomiky. Pojišťovny jako významný institucionální investor tak přispívají k efektivitě finančních trhů.

Aktiva českých pojišťoven¹ představují 12 % HDP, což je ve srovnání s průměrem EU (cca 60 %) relativně nízká úroveň. Podobně jako v jiných zemích EU jsou i přesto pojišťovny v ČR s celkovými aktivy ve výši 479 mld. Kč druhým nejvýznamnějším finančním sektorem. K velikosti aktiv přispívá v ČR takřka ze tří čtvrtin segment životního pojištění a zbylou čtvrtinou segment neživotního pojištění. Tento pohled však význam neživotního pojištění pro ekonomiku podhodnocuje. Neživotní pojištění v ČR představuje nadpoloviční část veškerého ročního pojistného (55 %).² V zemích

EU ale převažuje životní pojištění, a to i z hlediska objemu pojistného (až 60 %). Na finančních aktivech českých domácností se životní pojištění podílí 6 %, což je výrazně méně než v EU (přibližně 30 %). Tento podíl v posledních letech stagnuje jak v ČR, tak v EU.³ Velikost pojišťovacího sektoru životního pojištění a tzv. propojištěnost do značné míry ovlivňuje i nabídka substitučních produktů od jiných finančních institucí (např. od penzijních společností a investičních fondů), legislativa upravující důchodový systém či daňová politika. Z evidence jednotlivých zemí je patrné, že čím nižší význam má v dané zemi průběžný penzijní systém a čím více jsou daňově zvýhodněny vybrané pojišťovací produkty, tím větší má zde význam životní pojištění (Gollier, 2015). V případě neživotního pojištění je jeho rozsah ovlivněn všeobecným zaměřením dané ekonomiky a přírodními podmínkami, resp. významem některých odvětví s vysokou poptávkou po pojištění jako např. zemědělství nebo námořní průmysl.

Klíčový aspekt obchodního modelu pojišťoven spočívá ve stanovení adekvátní výše pojistných sazeb. Ta by měla činit pojišťovací produkt atraktivní pro pojistníky a zároveň zaručit trvalou schopnost plnění závazků pojišťovny z provozování pojištění a tvorbu zisku. V případě neživotního pojištění musí být pojišťovna schopna vyplatit pojistné plnění i v případě, kdy dojde k horšímu než očekávanému škodnímu průběhu (např. vyšší frekvence pojistných událostí nebo nadprůměrná výše škod, opakované živelné katastrofické události). Jinými slovy, pojistné se stanovuje na základě očekávané výše škod a pojišťovna je vystavena riziku pojistného, tj. riziku, že pojišťovnou přijaté pojistné nepokryje vzniklé škody a související náklady pojišťovny. Z pojistného, které není vyplaceno v běžném roce, pojišťovna vytváří a spravuje technické rezervy za účelem jejich použití

1 Pojmem „české pojišťovny“ se v článku rozumí pojišťovny se sídlem v ČR.
2 Důvod, proč se pohled přes velikost aktiv liší od pohledu přes velikost pojistného je dán odlišným charakterem rezerv u obou pojistných segmentů. U neživotních pojišťoven se rozhodující část objemu pojistného použije na pojistná plnění v běžném roce. Pouze malá část pojistného je použita k tvorbě technických rezerv, a to zejména k ochraně před nepříznivým škodním průběhem. Naproti tomu u životního pojištění se rozhodující část pojistného ukládá do technických rezerv, přičemž k nastání pojistné události obvykle dochází až s delším časovým odstupem (i několik desítek let).

3 Stagnaci životního pojištění v ČR dokládá i fakt, že se počet smluv životního pojištění od roku 2008 snížil o 25 %.

v dalších letech k plnění závazků z uzavřených pojistných smluv. Výše a okamžik plnění závazků však není předem známý. Proto je dalším významným pojistným rizikem riziko dostatečné výše technických rezerv. V životním pojištění je významným pojistným rizikem riziko úmrtnosti, dlouhověkosti, invalidity a stornovosti pojistných smluv.

Pojišťovny své zdroje v podobě technických rezerv investují převážně do finančních aktiv, které tvoří téměř celou aktivní stranu bilance (Graf 1). Hlavním investičním nástrojem jsou dluhové cenné papíry, které již stabilně tvoří kolem 60 % aktiv českých pojišťoven a 45 % bilance evropských pojišťoven. Ve srovnání s bankami investují pojišťovny relativně více do podnikových dluhopisů, akcií a podílových fondů. Investice do majetkových cenných papírů tvoří v ČR kolem 20 % aktiv, což je i přes růst v posledních letech stále pod evropským průměrem přesahujícím 30 %. Investice do méně likvidních aktiv, jako jsou nemovitosti nebo přímé úvěrování podniků,⁴ jsou poměrně nízké – kolem 8 % v EU a výrazně pod 1 % v ČR.

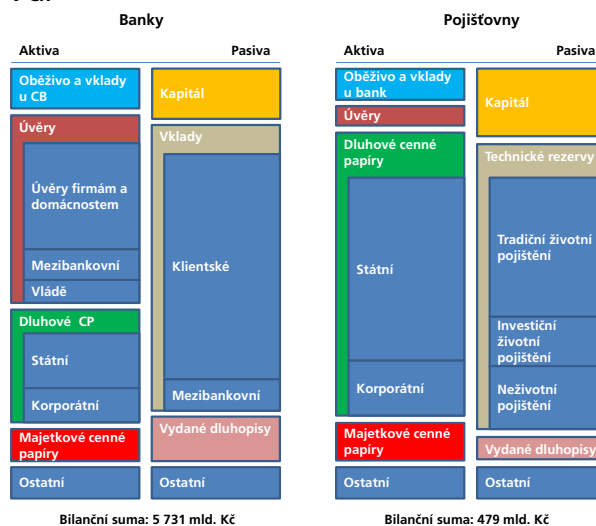
Investice pojišťoven se vyznačují vysokým důrazem na bezpečnost a tržní likviditu. Přesto jsou pojišťovny vystaveny investičním rizikům – tržnímu a úvěrovému, včetně rizika koncentrace. Z tržních rizik je významné především úrokové a akciové riziko. Z podílu zastoupení státních dluhopisů v portfoliích pojišťoven je zřejmá jejich vysoká koncentrace vůči svrchovanému úvěrovému riziku. Úvěrovému riziku jsou pojišťovny vystaveny i u případných úvěrových derivátů, ale i z titulu expozice vůči zajistitelům či pohledávek za pojistníky. Investičnímu riziku se nevystavuje pouze pojišťovna, ale u některých typů pojišťovacích produktů i pojistník. V rámci životního pojištění jsou obvykle nabízeny dva druhy pojištění se spořicí složkou – investiční a tradiční, případně jejich kombinace. U investičního životního pojištění nenese investiční riziko pojišťovna, ale samotný pojistník. Podílí se přímo na výnosech nebo ztrátě z investovaných aktiv kryjících technické rezervy pojišťovny. V případě tradičního životního pojištění jsou pojistná plnění garantována formou minimálního výnosu, popřípadě formou fixní. Tento typ garance si lze představit jako vloženou opci se vztahem na pasivní stranu bilance pojišťovny. U tohoto druhu pojištění je tak pojistník chráněn pojišťovnou před investičním rizikem.

Úrokovému riziku pojišťovna čelí na obou stranách bilance. Proto je pro ni klíčové u tradičního životního pojištění kvalitní řízení čisté úrokové pozice aktiv a závazků a dostatečné

4 České pojišťovny přímé úvěrování podniků v současné době neprovádějí.

GRAF 1

SROVNÁNÍ BILANCE BANKOVNÍHO SEKTORU A SEKTORU POJIŠŤOVEN V ČR



Pramen: ČNB

Pozn.: Proporce jednotlivých skupin aktiv a pasív jsou s ohledem na čitelnost obrázku stanoveny pouze přibližně. Korporátními dluhopisy jsou nazývány dluhopisy finančních institucí i nefinančních podniků (které jsou dále nazývány podnikovými). HZL tvoří 75 % korporátních dluhopisů držených bankami a 33 % korporátních dluhopisů držených pojišťovnami. Majetkové cenné papíry představují akcie a podílové listy. Bilanční sumy k 30. 9. 2015.

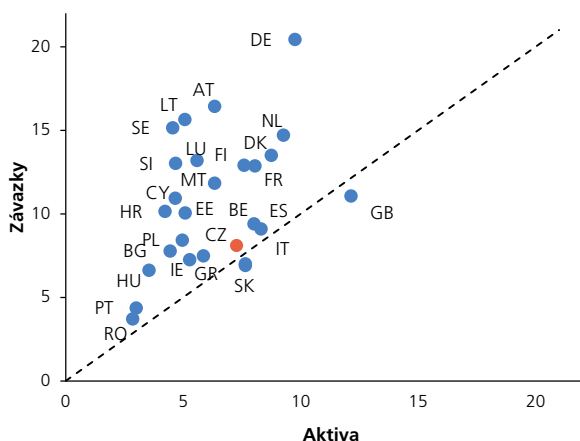
obezřetné nastavení garantované výnosové míry. Propad tržních úrokových sazeb snižuje budoucí úrokové marže pojišťovny, kdy výnosy z nově investovaných aktiv mohou být vůči pojistníkům garantovaným platbám sjednaným v minulosti nízké. Reinvestiční riziko narůstá, pokud prostředdí nízkých úrokových sazeb přetrvává dlouhodobě. Naopak růst tržních úrokových sazeb může ve vyspělých tržních ekonomikách vyvolat vyšší stornovost pojistných smluv ze strany pojistníků z důvodu atraktivnějších investičních příležitostí, obzvláště u pojistných smluv s významně nižším garantovaným výnosem, než činí tržní sazby.⁵

Z výše popsaného je patrné, že rizikové expozice pojišťoven a bank se výrazně liší (Graf 1). Zatímco u pojišťoven je významná riziková expozice na obou stranách bilance (investiční riziko na aktivech a pojistná rizika a úrokové riziko na závazcích), banky čelí rizikům zejména na aktivní straně bilance. Značný rozdíl je i v případě bilančního rizika likvidity. Zatímco závazky pojišťoven mají z důvodu dlouhodobých životních pojistných smluv průměrnou duraci delší (v ČR

5 Ke snížení tohoto rizika může přispět nastavení regulace, prostřednictvím které mohou být předčasně ukončené smlouvy penalizovány. Pokud např. dojde k předčasnému čerpání naspořených prostředků nebo dojde ke zrušení smlouvy v ČR, jsou zdaněny příspěvky původně od daně osvobozené. Zároveň se musí prostřednictvím daňového priznání vrátit daňové výhody za posledních 10 let, pokud byly příspěvky na životní pojištění v minulosti uplatněny jako odčitatelná položka.

GRAF 2

NESOULAD DURACÍ AKTIV A ZÁVÁZKŮ EVROPSKÝCH POJIŠŤOVEN (průměrná durace v letech)



Pramen: EIOPA Stress Test Report 2014, ČNB, výpočty autorů

zhruba 7,5 let, Graf 2), cizí zdroje bank jsou naopak velmi krátké s převahou vkladů na viděnou (viz část 3.1 Zprávy). Banky jsou tak na riziko financování citlivější.

2. ZDROJE SYSTÉMOVÉHO RIZIKA V POJIŠŤOVACÍM SEKTORU

Obecně může finanční instituce přispět k vytváření systémového rizika⁶ svým procyklickým chováním (cyklická složka systémového rizika) nebo provázaností s ostatními finančními institucemi (strukturální složka systémového rizika).⁷ V případě pojišťovacího sektoru však není ve srovnání s bankovním sektorem vztah mezi jeho chováním a systémovým rizikem přímý. Životní pojišťovny jsou z důvodu velmi dlouhodobých závazků méně zranitelné vůči krátkodobému pohybu tržních cen, a tedy méně citlivé na dočasnou krizi systémové likvidity. Pojišťovací sektor může působit ve finančním systému i proticyklicky a do určité míry absorbovat krátkodobé až střednědobé šoky. Za určitých podmínek však může přispět k budování systémového rizika a v krajních případech k jeho materializaci. Přes aktivní stranu bilance mohou pojišťovny ovlivnit reálnou ekonomiku nepřímo, a to díky své provázanosti s jinými

6 Dle základní definice jde o riziko poruchy fungování finančního systému s potenciálem negativně dopadnout na vnitřní trh a reálnou ekonomiku (ESRB, 2015b).

7 Systémové riziko má dvě základní dimenze, časovou a průřezovou. Časová dimenze odráží akumulaci systémového rizika v čase a jejím zdrojem je procykličnost v chování finančních institucí. Průřezová dimenze odráží existenci a rozmístění systémového rizika v daném časovém okamžiku a jeho zdrojem jsou vzájemné a zřetěžené expozice mezi finančními institucemi. Více k systémovému riziku viz Frait a Komárková (2011).

finančními institucemi. Přes pasivní stranu bilance, která je tvořena zejména závazky vůči domácnostem a nefinančním podnikům, mohou mít pojišťovny přímý vliv.

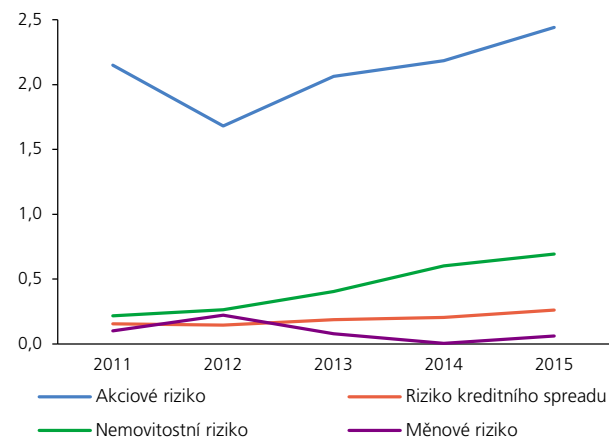
Procyklicky se mohou pojišťovny chovat při alokaci svých investic. To způsobují svým hromadným chováním, které pramení zejména z podobné struktury jejich bilancí a obchodních modelů, podobných pravidel a regulace, přílišné mechanické závislosti na benchmarkových hodnotách (např. UFR, viz část 3 článku) a úvěrových ratingech. Typickým příkladem, kdy pojišťovny posilují tvorbu cenových bublin, je honba za výnosem. V takové situaci se pojišťovny se závazkem dosáhnout garantovaného výnosu snaží kompenzovat všeobecně nízkou výnosnost bezpečných aktiv vyhledáváním rizikovější investiční příležitosti (např. investicemi do akcií, nemovitostí nebo dluhopisů s dlouhou durací). Toto chování může podpořit růst cen těchto aktiv a přispět k systémové kumulaci akciového rizika či rizika úvěrového rozpětí. Výrazné a neočekávané snížení cen aktiv může naopak pojišťovny motivovat k hromadnému výprodeji rizikovějších aktiv, čímž dojde k posílení propadu cen a zvýšení finančního napětí. Procyklické chování pojišťoven může být umocněno také specifickými produkty, které poskytují uvnitř finančního systému. Těmi mohou být půjčky cenných papírů, uložení vkladů do bank nebo zajištěné financování. Ochota a schopnost pojišťoven poskytovat likviditu (v rámci vkladů či repo obchodů) a objem jejich disponibilního finančního kolaterálu rostou ve vzestupné fázi finančního cyklu a naopak klesají v jeho sestupné fázi (Dingová et al., 2014).

Procyklicky se mohou chovat pojišťovny i v případě oceňování a poskytování samotného pojištění. Týká se to převážně pojištění neschopnosti splácet úvěr a pojištění pohledávek. Pojištění úvěrů může motivovat k podceňování úvěrového rizika a v případě pojištění hypotečních úvěrů i nemovitostního rizika. Tím dochází k posílení optimismu věřitelů a dlužníků v rostoucí fázi úvěrového cyklu. V okamžiku obratu cyklu, kdy ceny nemovitosti klesají a pravděpodobnost selhání dlužníků roste, mohou pojišťovny klesající fázi cyklu podpořit zvýšením pojistné sazby nebo výrazným omezením nabídky úvěrového pojištění. Obdobně je tomu i v případě prodeje swapu úvěrového selhání.⁸ Při uzavření tohoto produktu vzniká pojišťovně plnění v okamžiku selhání emitenta dluhového cenného papíru, který je podkladovým aktivem tohoto derivátu. Pojišťovny se při poskytování pojištění úvěrů vystavují riziku silně korelujícímu s hospodářským cyklem.

8 U českých pojišťoven se swapy úvěrového selhání v současné době nevytvářejí.

GRAF 3

VÝSLEDKY SPOLEČNÝCH ZÁTĚŽOVÝCH TESTŮ VYBRANÝCH POJIŠŤOVEN A ČNB U VYBRANÝCH RIZIK OD ROKU 2011 (pokles v % celkových aktiv vlivem šoků do cen aktiv)



Pramen: ČNB, výpočty autorů

Pozn.: Výsledky byly přepočteny pro stejné hodnoty šoků napříč v čase, aby byla zajištěna jejich vzájemná porovnatelnost. Výběr výsledků byl proto omezen na rizika, u nichž bylo možno výsledky zpětně přepočítat. Předpokládané šoky do cen aktiv: akcie -40 %, nemovitosti -20 %, CZK/EUR +13 %, korporátní dluhopisy -0,2 % až -7,7 % dle ratingu a zbytkové splatnosti. Údaje zahrnují 10 pojišťoven účastnících se společných zátěžových testů ČNB, které představují 80 % aktiv odvětví.

Následkem zvýšeného plnění z důvodu materializace úvěrových rizik mohou pojišťovny zahájit reakce na finančních trzích popsané v přechodném odstavci a dále zesílit klesající fázi úvěrového cyklu.

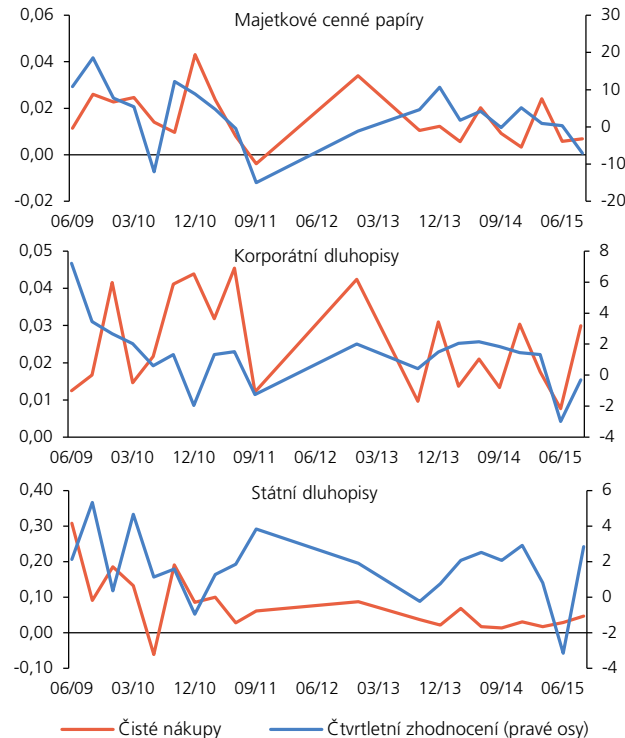
Analýzy Bank of England (2014) nebo Duijm a Bisschop (2015) ukázaly procyklické chování některých pojišťoven po splasknutí dot-com bubliny nebo po vypuknutí světové finanční krize v roce 2008 a následné dluhové krize v eurozóně. Určitou procykličnost v chování pojišťovacího sektoru pozorujeme i v ČR zhruba od roku 2012, kdy výrazně klesly tržní úrokové sazby. Setrvalé prostředí velmi nízkých až záporných výnosů z bezpečných aktiv (viz část 2.1 Zprávy) motivuje pojišťovny v ČR postupně realokovat portfolia ve prospěch akcií, nemovitostí či korporátních dluhopisů (Graf 3).⁹

Pro ověření možné procykličnosti v umísťování finančních aktiv domácími pojišťovnami byla testována závislost mezi zhodnocením investic do cenných papírů a čistou hodnotou transakcí s těmito cennými papíry. Analýze byly podrobeny

9 České pojišťovny rovněž již delší dobu omezují nabídku tradičních pojistných produktů s dlouhodobými garancemi výnosnosti a více se zaměřují na produkty s vyhlášenou garancí, jejíž výši pojišťovna v pravidelných intervalech upravuje, a na produkty investičního životního pojištění (IŽP), kde je nositelem investičního rizika pojistník. Podíl IŽP (vyjádřeno jako podíl na finančním umístění) vzrostl od roku 2011 ze 14 % na nynějších cca 17 %.

GRAF 4

FINANČNÍ UMÍSTĚNÍ ČESKÝCH POJIŠŤOVEN U VYBRANÝCH DRUHŮ AKTIV VE VZTAHU K VÝNOSNOSTI (v % finančního umístění celkem; pravá osa v %)



Pramen: Bloomberg L.P., ČNB, výpočty autorů

Pozn.: Čisté nákupy představují rozdíl nákupů a prodejů daného typu cenného papíru oceněných v účetních hodnotách. Případ, kdy dluhopis dojde splatnosti a vymizí tak z bilance je klasifikován jako prodejní transakce. Dluhopisy představují dluhové cenné papíry, tedy včetně pokladničních poukázek.

všechny transakce s majetkovými a dluhovými cennými papíry v období od března 2009 do září 2015.¹⁰ Výsledné časové řady znázorňuje Graf 4. Výše koeficientu korelace i výsledky lineární regrese naznačují statisticky signifikantní vztah mezi výnosností akciového indexu a hodnotou transakcí s majetkovými cennými papíry (které kromě akcií zahrnují také podílové listy). Ekonomický význam tohoto vztahu je však poměrně malý, neboť čtvrtletní zhodnocení akcií o 10 % se promítne ve zvýšení čistých nákupů majetkových cenných papírů v průměru pouze o 0,006 % celkových investic pojišťoven. Průměrně přitom naroste hodnota těchto aktiv za stejné období o 0,013 % hodnoty celkových investic. V případě dalších dvou kategorií aktiv nebyl statisticky

10 V rámci těchto tří kategorií byly hodnoty transakcí za uplynulé čtvrtletí sečteny tak, že transakce s výsledkem navýšení počtu daného cenného papíru v portfoliu vstupovaly s kladným znaménkem a transakce vedoucí ke snížení stavu se záporným znaménkem. Výsledný součet byl nakonec normován celkovou hodnotou investic na konci daného období. Výnosnost jednotlivých tříd aktiv byla aproximována čtvrtletním zhodnocením finančních indexů.

významný vztah za celé sledované období pozorován. Výsledky pro individuální pojišťovny nebo pro omezené časové období naznačují závislost i u těchto druhů aktiv, v některých případech však spíše negativní. Například v letech 2009–2011 došlo v souvislosti s evropskou dluhovou krizí u dluhopisů českých emitentů k poklesu výnosnosti investic. Řada českých pojišťoven (a bank) však tato aktiva v dané době nakupovala a potvrdila tak spíše proticyklické investiční chování.

Systémové riziko mohou pojišťovny zvyšovat i prostřednictvím strukturálního rizika, které je dáno především systémovou významností institucí, jejich provázaností a koncentrací jejich aktivit (Komárková et al., 2012). Šíření případných potíží pojišťoven závisí na síle konkrétních vazeb uvnitř a vně systému a na systémovém významu a množství zasažených protistran (Graf 5). Je-li pojišťovna při poskytování svých služeb uvnitř systému dominantní, může její selhání způsobit vysoké ztráty pojistníkům, věřitelům a akcionářům a ohrozit tak hladké fungování systému s následným dopadem do reálné ekonomiky. Tato situace je často spojována s případem malého počtu pojišťoven, které nabízejí komplexní produkty spadající spíše do oblasti investičního bankovníctví, u nichž je složitější odhadnout všechna s nimi spojená rizika, a tím i výši pojistného (např. americká pojišťovna AIG při prodeji swapů úvěrového selhání).

Koncentrovaná činnost pojišťovny může vznikat i v důsledku agresivní cenové politiky, kdy je z trhu specializovaných pojišťovacích produktů postupně vytlačována konkurence. V případě selhání cenově agresivní pojišťovny může dojít k narušení poskytování některých typů komerčních pojištění s dopadem do reálné ekonomiky. Zejména v dopravě či stavebnictví jsou některá pojištění nezbytná či dokonce povinná ze zákona. Pravděpodobnost tohoto scénáře se odvíjí od rychlosti a snadnosti, s jakou může být přerušena činnost pojišťovny v selhání převzata zpět konkurencí. Určité překážky by mohly představovat komplexní regulatorní a institucionální podmínky (např. zdlouhavý proces licencování) nebo i náročné požadavky na personální specializaci v konkrétních pojišťovacích segmentech. Svou roli však hraje i ziskovost, která může být vzhledem k trvale vysoké poptávce po povinném pojištění pro nového hráče atraktivní.

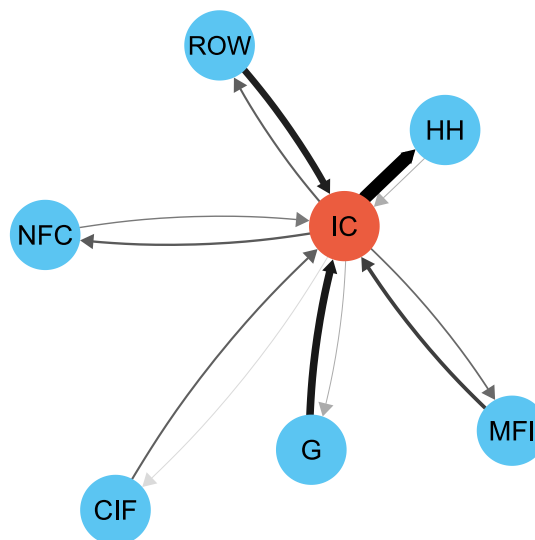
Vyšší koncentraci lze v Evropě obecně pozorovat na trhu neživotního pojištění, přičemž nejvyšší je u úvěrových produktů (ESRB, 2015b).¹¹ V ČR má vyšší koncentraci rovněž

¹¹ Úvěrovými produkty jsou míněna pojištění schopnosti splácet úvěr (např. hypoteční) určená dlužníkům a pojištění poskytnutého úvěru (např. obchodního) určená věřitelům.

GRAF 5

PROVÁZANOST POJIŠŤOVEN V RÁMCI ČESKÉHO FINANČNÍHO SYSTÉMU

(pokles v % celkových aktiv vlivem šoků do cen aktiv)

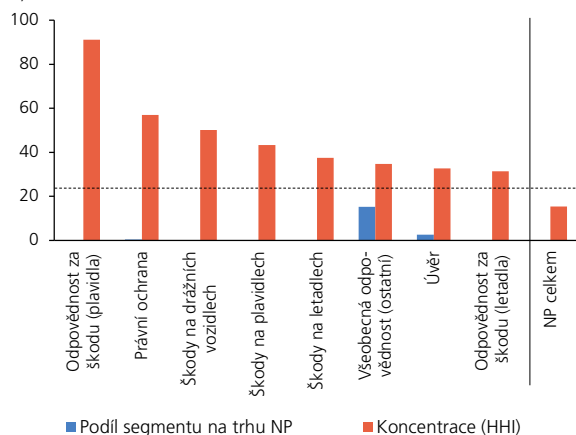
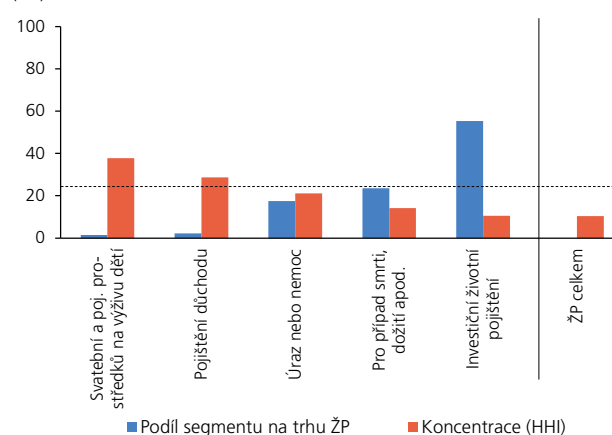


Pramen: ČNB

Pozn.: IC – pojišťovny, HH – domácnosti, G – vláda, NFC – nefinanční podniky, CIF – fondy kolektivního investování, MFI – měnové finanční instituce, ROW – nerezidenti. Šipka znázorňuje směr od dlužníka k věřiteli. Šíře šipky odpovídá objemu expozice. Na aktivech pojišťoven zahrnuti vklady, cenné papíry, úvěry a pohledávky ze zajištění. Na pasívech pojišťoven zahrnuti závazky z pojištění (technické rezervy). Z pohledávek pojišťoven za nerezidenty představuje 143 mld. Kč investice a 37 mld. Kč pohledávky za zajišťovnamí. Údaje k 30. 9. 2015.

segment neživotního pojištění, a to hned u několika produktů (Graf 6a). Podíl těchto produktů na celkovém trhu neživotního pojištění je však relativně malý. Mezi odvětvími s vyšší koncentrací má nejvyšší podíl všeobecné pojištění odpovědnosti (např. za škodu z provozní činnosti) a pojištění úvěrového rizika. U ostatních produktů, představujících více než 80 % odvětví, nebyla zvýšená koncentrace identifikována. Na trhu životního pojištění lze pozorovat zvýšenou koncentraci pouze v segmentech svatebního pojištění a pojištění důchodu. Ani tyto segmenty však nemají systémový význam (Graf 6b).

Pojišťovny mohou teoreticky šířit finanční náказu i nepřímo prostřednictvím výprodeje aktiv kryjících technické rezervy. Na trzích s nižší obchodní aktivitou v poměru k velikosti držby pojišťoven mohou výprodeje pojišťoven spustit náhlý pokles cen. Ten svou zpětnou vazbou nejen dále zhorší situaci pojišťoven a zvýší jejich riziko selhání, ale může přivodit obtíže i dalším finančním institucím. Celkovou zranitelnost pojišťoven vůči investičním rizikům může snížit diverzifikace portfolia. V období finančních krizí avšak bývají ceny finančních nástrojů korelovány a případná diverzifikace ve prospěch rizikovějších aktiv může přinést spíše vyšší ztráty. Značné výkyvy na finančních trzích mohou prostřednictvím

GRAF 6
KONCENTRACE VE VYBRANÝCH SEGMENTECH POJIŠŤNÉHO TRHU V ČR
a) Neživotní pojištění
(v %)

b) Životní pojištění
(v %)


Pramen: ČNB, výpočty autorů

Pozn.: Koncentrace měřena pomocí Herfindahlova–Hirschmanova indexu (HHI), vyjadřujícího součet druhých mocnin tržních podílů stanovených na základě hrubého předepsaného pojistného. Výběr zachycuje pouze odvětví s nejvyšší koncentrací. Přerušovaná čára vyznačuje hranici 25 %, která symbolizuje nadměrnou míru koncentrace.

tržně přeceňovaných aktiv v bilancích pojišťoven vést ke zvýšené volatilitě kapitálu a dlouhodobější masivní propady mohou dokonce způsobit nedostatečné krytí technických rezerv a vést až k insolvenčnímu pádu pojišťovny (viz případ německé životní pojišťovny Mannheimer Lebensversicherung s vysokým podílem akcií nebo kalifornské pojišťovny Executive Life s investicemi do rizikových korporátních dluhopisů).

Pojišťovací sektor má v Evropě velmi silnou vazbu na svrchovaný sektor a ostatní finanční instituce. Pojišťovny působící v ČR drží ve své bilanci téměř 11 % českých státních dluhopisů (MFČR, 2016, Graf 7). Pokud by pojišťovny zahájily výprodeje těchto dluhopisů, mohly by za určitých okolností významně zasáhnout celý finanční systém prostřednictvím ztrát z přecenění a zvýšením nákladů financování, zejména pak pro vládu. Znatelně nižší dopad by byl prostřednictvím majetkových cenných papírů nebo trhu korporátních dluhopisů. Jejich význam však v bilancích pojišťoven mírně narůstá. Pojišťovny jsou s bankovním sektorem propojeny i přímo prostřednictvím vkladů. V Evropě tvoří vklady u bank asi 8 % aktiv pojišťoven, v ČR je to okolo 5 %. Na celkových vkladech bank je podíl vkladů pojišťoven malý, v ČR jen okolo 1 % a v EA okolo 3 %. Tyto úvěrové linky jsou zejména v dobách tržního napětí velmi rychle uzavřeny. Banky je proto nepovažují za stabilní zdroj financování a v rámci řízení svého likviditního rizika jim přiřazují vysoké odtokové váhy (Komárková et al., 2016).

Spíše, než selhání jedné významné pojišťovny, je pravděpodobnější vznik závažných kolektivních potíží pojišťoven

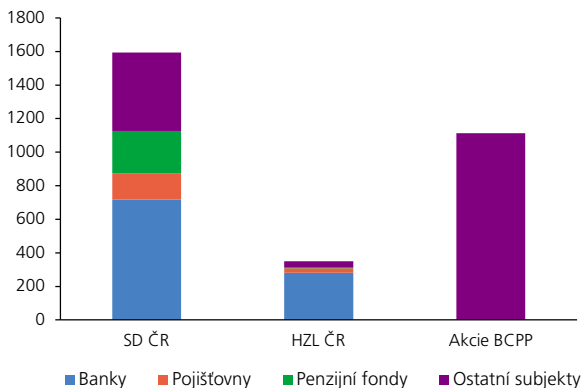
s podobnými rizikovými expozicemi. Odolnost celého sektoru je proto pravidelně posuzována prostřednictvím zátěžových testů. Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA, 2014) testuje odolnost evropských pojišťoven vůči tzv. scénáři „double hit“. Tento obávaný scénář předpokládá současný dopad šoků na obě strany bilance pojišťoven. Typickým příkladem je nepříznivý vývoj cen aktiv v portfoliu pojišťoven kombinovaný s růstem účetní hodnoty technických rezerv u životního pojištění z důvodu velmi nízkých úrokových sazeb užitých k jejich ocenění.¹² U neživotních pojišťoven je pak nepříznivý vývoj cen aktiv kombinován s opakovanými živelnými katastrofami. Podobné scénáře používá při zátěžovém testování českých pojišťoven i ČNB, a to již od roku 2010 (Komárková a Gronychová, 2012). Řízení sladění aktiv a závazků je ČNB posuzováno z mikro- i makrobezpečnostního hlediska. Doposud výsledky testů ukazují vysokou odolnost sektoru jako celku vůči simulovaným šokům (viz ZFS počínaje rokem 2009).

12 Důvod, proč dlouhodobě nízké sazby způsobují nárůst hodnoty závazků, souvisí se způsobem oceňování. Při ocenění je odhad ve smlouvách garantovaných budoucích pojistných plnění diskontován aktuálními bezrizikovými výnosovými mírami. Pokles sazeb tak povede k růstu současné hodnoty plnění. Jinak řečeno, při nižších výnosových mírách je pro pojišťovnu nákladnější splnit své budoucí závazky.

GRAF 7

PODÍL ČESKÉHO FINANČNÍHO SEKTORU NA DRŽBĚ ČESKÝCH CENNÝCH PAPIŘŮ

(mld. CZK, k 30. 9. 2015)



Pramen: ČNB, MFČR, BCPP, výpočty ČNB

Pozn.: Z akcií kótovaných na pražské burze (BCPP) drží české pojišťovny 1,8 mld., banky 578 mil. a penzijní fondy 346 mil. Položka "ostatní subjekty" zahrnuje kromě dalších českých finančních institucí i nefinanční instituce a zahraniční subjekty.

3. FINANČNÍ STABILITA A SOLVENTNOST II

V lednu 2016 vstoupila v platnost směrnice EU Solventnost II (dále jen SII), jejímž cílem je zavést harmonizovaný rizikově orientovaný regulační rámec pro evropské pojišťovací společnosti. Jednou z hlavních změn v kvantitativní oblasti regulace (tj. v Pilíři 1) je odvozování kapitálového požadavku od rizikového profilu pojišťovny. Zatímco dosavadní regulační rámec (Solventnost I) odvozoval požadovanou výši kapitálu pouze od objemu předepsaného pojistného a technických rezerv, nově se zohledňují i rizika plynoucí z finančního umístění a rizikovitosti pojistné činnosti. To má zajistit, že pojišťovny čelící vyššímu investičnímu riziku, budou držet vyšší kapitál.

Druhou významnou změnou je odstranění požadavku na složení investičních portfolií pojišťoven ze strany jednotlivých národních autorit.¹³ Pojišťovny mohou nyní investovat volně, avšak s ohledem na požadavek obezřetnosti („prudent person principle“). Jinými slovy, musejí přijímat pouze takové investiční riziko, které budou schopny řídit a krýt dostupným kapitálem.

13 V ČR byly tyto požadavky upraveny vyhláškou ČNB 434/2009. Například finanční umístění do kótovaných akcií nesmělo souhrnně přesáhnout 10 % hodnoty technických rezerv, u nemovitostí, kótovaných komunálních dluhopisů a dluhopisů nefinančních podniků 20 %, u bankovních vkladů a kótovaných dluhopisů vydaných bankami (včetně HZL) 50 % a u státních dluhopisů 100 %.

Třetí významnou změnu přináší způsob oceňování aktiv a závazků. Pro regulační účely se nově vyžaduje tržně konzistentní přecenění celé rozvahy pojišťovny, tedy i závazků z pojistných smluv.¹⁴ Tržně konzistentní oceňování umožní posoudit aktuální pozici pojišťovny pro případ, kdyby bylo nutné přistoupit k realizaci aktiv a závazků. Tato změna však může vést k vyšší volatilitě regulačního a dostupného kapitálu pojišťovny a k zesílení procykličnosti v jejím hospodaření. Neboť i přechodný pokles cen aktiv se plně odrazí v poklesu její solventnosti, což může vést k reakcím sektoru popsáných v předchozí části článku. SII proto přináší několik opatření, která mají tyto nezamýšlené efekty zmírnit (ESRB, 2015a). Za pozornost stojí zejména způsob konstrukce tzv. bezrizikové výnosové křivky a dále balíček opatření souhrnně označovaných jako „Long Term Guarantee Package“.

3.1 Koncept bezrizikové výnosové křivky a konečné forwardové sazby

Přístup SII k tvorbě technických rezerv spočívá ve výpočtu nejlepšího odhadu současné hodnoty závazků z pojistných smluv a rizikové přírážky. K diskontování odhadnutých peněžních toků pojistných plnění slouží jednotná referenční bezriziková výnosová křivka, kterou pro každou měnu a členskou zemi s měsíční frekvencí sestavuje a publikuje EIOPA. Křivka je odvozena z tržních cen, avšak při její konstrukci byl kladen důraz na maximální očistění o tržní rizikovou prémii. S ohledem na možnou nenulovou prémii za riziko nízké tržní likvidity byl ve spolupráci s národními autoritami sestaven koš podkladových finančních nástrojů, jejichž trhy splňují přísné požadavky na dostatečnou hloubku, likviditu a transparentnost. K sestavení referenční výnosové křivky pro českou korunu byly vybrány korunové úrokové swapy ve splatnostech 1–15 let.¹⁵ Pro potřeby diskontování peněžních toků na delších splatnostech je pro nedostatek likvidních nástrojů v případě většiny světových měn (včetně české koruny) křivka extrapolována podle jednotné metodiky navržené EIOPA.

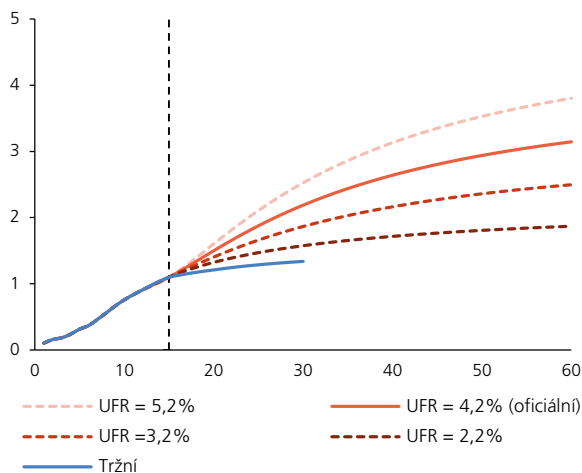
Tato metodika extrapolace je postavena na základním předpokladu ploché forwardové křivky od splatnosti 60 let dále. Na tomto horizontu je forwardová křivka zafixována na hodnotě odpovídající tzv. konečné forwardové sazbě („ultimate forward rate“, dále jen UFR). UFR je pro českou

14 K prosinci 2015 představovalo portfolio českých pojišťoven oceňované netržně (tzv. naběhlou hodnotou) 65 mld. Kč, což odpovídá 30 % jejich celého dluhopisového portfolia.

15 Na výběru koše nástrojů z pohledu jejich likvidity se podílela v rámci tzv. DLT testu pořádaného EIOPA společně s dalšími národními orgány i ČNB. Z důvodu absence obchodů byly ve výsledném výběru vynechány swapy na splatnostech 11, 13 a 14 let (EIOPA, 2015).

GRAF 8
SROVNÁNÍ REFERENČNÍ KŘIVKY PRO CZK PŘI RŮZNÉ VOLBĚ UFR

(osa x: splatnost v letech, osa y: %, data k 30. 10. 2015)

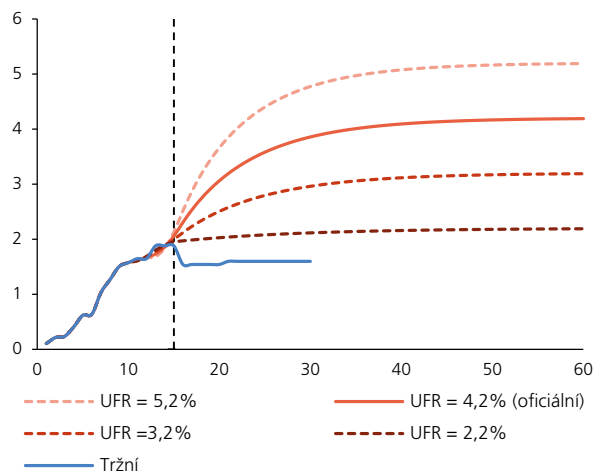


Pramen: EIOPA, Bloomberg L. P., výpočty ČNB

Pozn.: Svislá přerušovaná čára vyznačuje poslední splatnost, která byla ve všech případech vzata z trhu (tzv. LLP; 15 let). Červené křivky představují křivku zkonstruovanou podle metodologie EIOPA. "Tržní" křivka užívá obchodované splatnosti až do 30 let, kdy na jednotlivých intervalech mezi obchodovanými splatnostmi se předpokládají neměnné forwardové sazby (tzv. metoda Fama-Bliss). Konzistentně s referenční křivkou sníženy vstupní kotace o 10 bps (tzv. CRA), adresující úvěrové riziko mezibankovního trhu.

GRAF 9
SROVNÁNÍ JEDNOLETÉ FORWARDOVÉ KŘIVKY VYPLÝVAJÍCÍ Z REFERENČNÍ KŘIVKY PRO CZK PŘI RŮZNÉ VOLBĚ UFR

(osa x: splatnost v letech, osa y: %, data k 30. 10. 2015)



Pramen: EIOPA, Bloomberg L. P., výpočty ČNB

Pozn.: Svislá přerušovaná čára vyznačuje poslední splatnost, která byla ve všech případech vzata z trhu (tzv. LLP; 15 let). Červené křivky představují křivku zkonstruovanou podle metodologie EIOPA. "Tržní" křivka užívá obchodované splatnosti až do 30 let, kdy na jednotlivých intervalech mezi obchodovanými splatnostmi se předpokládají neměnné forwardové sazby (tzv. metoda Fama-Bliss). Konzistentně s referenční křivkou byly sníženy vstupní kotace o 10 bps (tzv. CRA), adresující úvěrové riziko mezibankovního trhu.

korunu, stejně jako pro většinu evropských měn včetně eura, stanovena s použitím expertního úsudku na úrovni 4,2 %. Tento úsudek se opírá o pozorování průměrné dlouhodobé reálné úrokové míry vybraných klíčových světových měn za posledních 50 let (2,2 %) a očekávané inflaci (inflační cíl ECB blízko 2 %).

Přestože UFR popisuje chování referenční křivky ve velmi vzdálené budoucnosti, dle odhadů ČNB je celá referenční křivka vzhledem k metodice její konstrukce na volbu hodnoty UFR velmi citlivá (Grafy 8, 9 a 10). Už na splatnostech v rozmezí 15 až 60 let dochází k poměrně rychlé konvergenci k UFR, přičemž výpočet mírně ovlivní i likvidní část křivky na splatnostech do 15 let (Graf 9). Výše UFR má nezanedbatelný dopad na hodnotu závazků pojišťoven působících v ČR. Vyšší UFR zvyšuje diskontní míru, a tím snižuje současnou hodnotu odhadovaných budoucích pojistných závazků. Jinými slovy, pokud by byla skutečná výnosnost bezrizikových aktiv v budoucnu nižší, než udává referenční výnosová křivka, došlo by k podhodnocení technických rezerv. Vzniká tím riziko, že pojišťovna nebude schopna dostát svým závazkům, a to zejména v prostředí dlouhodobě nízkých výnosů.

Grafy 8 a 9 znázorňují vliv výše UFR (a tedy potenciální chyby ve stanoveném parametru UFR) na celkovou korunovou výnosovou křivku. Graf 11 ilustruje vliv volby UFR na současnou hodnotu pojistných závazků českých pojišťo-

ven. Je zřejmé, že rozsah toho rizika není v případě českých pojišťoven prozatím kritický, neboť hodnota pojistných závazků českých životních pojišťoven se zbytkovou splatností nad 15 let je oproti hodnotám v jiných evropských ekonomikách relativně nízká (Graf 2). Lze však očekávat, že tento stav je pouze dočasný a trh životního pojištění v ČR bude dále postupně konvergovat k trhům ekonomik západní Evropy včetně prodlužování délky smluv životního pojištění.

Vzhledem k probíhající diskusi nad touto metodologií bude EIOPA prověřovat adekvátnost stanovení UFR a v budoucnu tak může přikročit k úpravě její výše. Do konce roku 2016 je však avizováno ponechání stávající hodnoty.

3.2 Balíček opatření týkající se dlouhodobých garancí

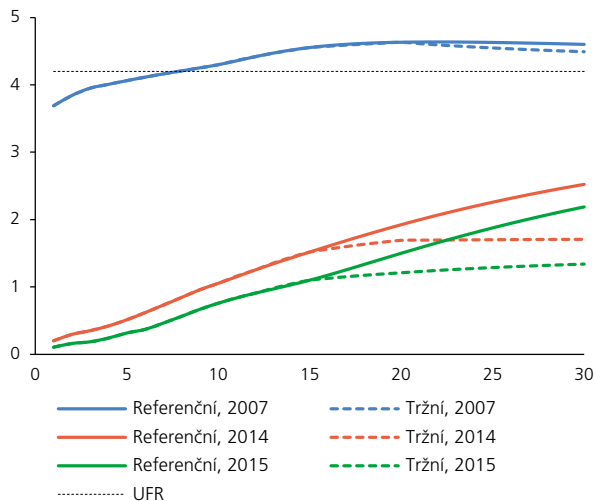
Co se týče oceňování na straně aktiv, dosud měly pojišťovny podle pravidel Solventnosti I možnost oceňovat dluhové cenné papíry držené do splatnosti netržně, tzv. naběhlou hodnotou.¹⁶ To se v případě českých pojišťoven týkalo státních dluhopisů ČR nebo zemí s ratingem stejným nebo

16 Při oceňování naběhlou hodnotou se v momentu nákupu stanoví efektivní úroková míra, kterou se nabývací cena rovná současné hodnotě peněžních toků (kupónů a jistiny), které nástroj přináší. Následně pak touto měrou roste (nebo klesá) účetní hodnota nástroje. Realizované výplaty peněžních toků se pak od této hodnoty odečítají. Efektivní úroková míra odráží tržní podmínky v momentu nabytí nástroje, nerefluktuje ale změny tržních podmínek v průběhu životnosti nástroje.

GRAF 10

SROVNÁNÍ REFERENČNÍ A TRŽNÍ KŘIVKY PRO CZK V ČASE

(osa x: splatnost v letech, osa y: říjen příslušného roku)



Pramen: EIOPA, Bloomberg L.P., výpočty ČNB

Pozn.: UFR vyznačuje hodnotu spotové sazby, ke které referenční křivky konvergují. "Referenční" křivky jsou zkonstruovány podle metodologie EIOPA při oficiálním UFR = 4,2. "Tržní" křivka užívá obchodované splatnosti až do 30 let, kdy na jednotlivých intervalech mezi obchodovanými splatnostmi se předpokládají neměnné forwardové sazby (tzv. metoda Fama-Bliss). Konzistentně s referenční křivkou sníženy vstupní kóty o 10 bps (tzv. CRA), adresující úvěrové riziko mezibankovního trhu.

vyšším, než má ČR. V SII je však pro regulační účely tato možnost oceňování zrušena. Místo toho jsou součástí evropské implementace SII další opatření ke snížení citlivosti bilančí pojišťoven na některá tržní rizika. Souhrnně jsou označovány jako balíček opatření týkající se dlouhodobých garancí („Long Term Guarantee Package“). Patří k nim zejména *vyrovňovací úprava* („matching adjustment“, dále jen MA) a *koeficient volatility* („volatility adjustment“, dále jen VA).

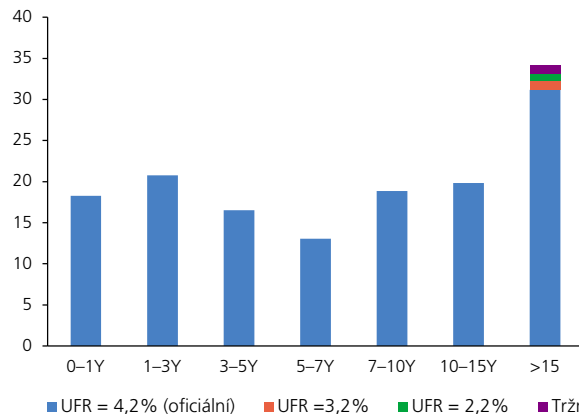
MA chrání pojišťovny před volatilitou tržních cen tím, že umožňuje u vybraných částí bilance upravit bezrizikovou výnosovou křivku tak, aby lépe odrážela výnos aktiv použitých ke krytí závazků (technických rezerv životního pojištění). Možnost využít MA podléhá předepsaným kritériím na očekávané peněžní toky plynoucí z relevantních aktiv a závazků dané pojišťovny a musí být schváleno národní dohledovou autoritou.

Podobně i VA umožňuje úpravu bezrizikové výnosové křivky, tak aby byl reflektován vývoj na trzích finančních aktiv, která slouží ke krytí technických rezerv. VA je odvozeno od rozdílu mezi výnosem použité bezrizikové křivky a výnosem tzv. referenčního portfolia, které reprezentuje celkovou skladbu finančního umístění pojišťoven v dané členské zemi (EIOPA, 2015). Na rozdíl od MA je tedy společný pro všechny pojišťovny v dané zemi a s danou měnou. Upravenou bezrizikovou křivku vypočítává a zveřejňuje každý měsíc EIOPA.

GRAF 11

SPLATNOSTNÍ PROFIL POJIŠŤOVNÍCH ZÁVAZKŮ Z ŽIVOTNÍHO POJIŠTĚNÍ V ČR A VLIV UFR

(osa x: zbytková splatnost v letech, osa y v mlrd. Kč; k 31. 12. 2014)



Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty na vodorovné ose představují současnou hodnotu budoucích závazků spadajících do příslušného splatnostního koše při použití různých bezrizikových křivek popsanych v Grafu 8. Volba UFR ovlivní splatnostní koše do 15 let zcela minimálně, vliv UFR tak lze viditelně pozorovat pouze u splatnostního koše nad 15 let. Údaje zahrnují 10 pojišťoven účastnících se společných zátěžových testů ČNB, které představují 80 % aktiv odvětví. Investiční životní pojištění není zahrnuto.

Tento způsob dodatečných úprav regulačních pravidel však může přinášet nová specifická rizika. Zejména VA bude mít vzhledem ke své konstrukci jednostranný dopad do kapitálové pozice pojišťoven. Jelikož je upravená referenční výnosová křivka s VA v naprosté většině situací vyšší než křivka bez této úpravy, má úprava tendenci uvolňovat dostupný kapitál v době ekonomického poklesu (kdy rostou rizikové prémie a tedy i rozdíl mezi výnosy rizikových a bezrizikových aktiv a s tím i VA), aniž by odpovídajícím způsobem snižovala dostupný kapitál v době hospodářského růstu. Napříč cyklem tak budou moci pojišťovny v průměru držet méně kapitálu než bez tohoto opatření.

Dalším nezamýšleným dopadem využívání VA může být deformace investiční strategie pojišťoven plynoucí ze snahy využít VA při optimalizaci hospodářských výsledků. Jelikož je VA počítán jako rozdíl průměrného výnosu portfolia celého sektoru pojišťoven oproti bezrizikovému výnosu, mohou jednotlivé pojišťovny maximalizovat kapitálovou úlevu z VA, pokud jejich portfolio bude maximálně konzervativní oproti agregátnímu portfoliu celého sektoru. Pojišťovna v takové situaci totiž dosahuje výnosu z rozdílu mezi skutečnou tržní hodnotou závazků a hodnotou při uplatnění VA tak jako její konkurenti na trhu, ale zároveň má oproti konkurenci bezpečněji umístěná finanční aktiva a tedy nižší kapitálové požadavky. VA však v takovém případě příliš nereflektuje volatilitu cen aktiv této pojišťovny a neplní tak svoji původní funkci. Pokud tuto strategii bude následovat více pojišťoven, může toto pokřivení v rozhodování teoreticky vést

k významnému vychýlení od původně optimální alokace finančních aktiv. Ačkoliv z pohledu finanční stability a dohledu je konzervativní skladba finančního umístění spíše pozitivním jevem, z pohledu regulátora by se jednalo pravděpodobně o nezamýšlené důsledky.

Třetím diskutabilním prvkem je možnost využití interních modelů pro odhad VA na ročním horizontu. Vzhledem k tomu, že interní modely pro stanovení solventnostního kapitálového požadavku obvykle pracují s předpokladem poklesu cen finančních aktiv, bude i VA ve většině případů na daném horizontu modelován vyšší.¹⁷ A jelikož vyšší VA znamená nižší hodnotu technických rezerv, představuje využití těchto modelů pro pojišťovny možnost systematického snižování kapitálových požadavků ve srovnání s pojišťovnami, které budou aplikovat standardní vzorec.

4. MAKROBEZŘETNOSTNÍ OPATŘENÍ

Zavedením nového regulačního rámce SII byl výrazně zúžen prostor pro diskreci národních autorit. V předchozím přístupu (SI) měly národní autority možnost ovlivňovat pojišťovny pomocí (1) investičních limitů, (2) povinné tvorby rezerv k rizikům nízkých úrokových měr, (3) stanovení maxima pro technickou úrokovou míru užitou při oceňování, (4) volby oceňovací metody, která nevyžaduje přeceňování podle vývoje na trzích a (5) zvýšení minimálního kapitálového požadavku. Některé země (např. USA, Švýcarsko a 6 zemí EU) těchto nástrojů v posledních 10 letech využily (ESRB, 2015a). O možnost jejich použití, a to jak na mikrobezpečnostní úrovni, tak za účelem podpory finanční stability systému, národní autority nyní přicházejí.

Národní dohledová autorita má ověřovat, zda jsou pojišťovnou podstoupená rizika vhodně reflektována v kapitálovém požadavku vypočítaném podle standardního vzorce. Pokud tomu tak není, má dohledový orgán možnost nařídit zavedení interního modelu nebo stanovit instituci dodatečný kapitálový požadavek. Regulace však neumožňuje, a to ani v Pilíři 2, aby byl tento dodatečný kapitálový požadavek vytvořen za účelem krytí systémových rizik.

Kromě možného nedostatku prostoru pro diskreční opatření z pohledu makrobezpečnostní politiky byla tato situace

identifikována ESRB jako riziko regulační arbitráže. V rámci finančních skupin spjatých bank a pojišťoven by například mohlo docházet k nežádoucímu převádění rizikovějších aktivit do pojišťovacího sektoru. V rámci evropských dohledových orgánů jsou proto navrhovány nástroje makrobezpečnostního charakteru, které by pomohly omezit systémová rizika (viz část 2 článku) a rizika regulační arbitráže v pojišťovnictví. Jde především o nástroje k dodatečnému navýšení kapitálu nad rámec mikrobezpečnostních požadavků (jako např. polštář pro systémově významné instituce a CCyB), omezení (či tzv. „ring-fencing“) netradičních obchodních aktivit, rozšíření monitorování likvidity a zavedení jednotného rámce obnovy, restrukturalizace a řešení krizí. Tyto návrhy víceméně kopírují makrobezpečnostní nástroje již aplikované v bankovníctví, zatím jsou však v rané fázi vývoje (ESRB, 2015b).

5. ZÁVĚR

Pojišťovací sektor na sebe přijímá idiosynkratická rizika jednotlivých subjektů, čímž snižuje celkovou nejistotu v ekonomice a v obecné rovině přispívá k ekonomickému rozvoji. Na rozdíl od některých inovativních rizikových aktivit pojišťoven (jako je např. prodej swapů úvěrového selhání) nepředstavuje činnost pojišťoven postavená na tradičních pojišťovacích obchodních modelech sama o sobě významnější zdroj systémového rizika. Za určitých okolností však může být jejich homogenní chování v rámci systému procyklické, a to zejména při alokaci investic v období dlouhodobě velmi nízkých či dokonce záporných úrokových sazeb. Zdroj rizika může pramenit i z vysoké koncentrace v některých pojišťovacích segmentech, jelikož případné narušení poskytování některých typů povinných komerčních pojištění by mohlo mít závažný dopad do fungování reálné ekonomiky.

Z provedených analýz vyplývá, že české pojišťovny nejsou v současnosti významným zdrojem systémového rizika. Hlavním důvodem je jejich zaměření na tradiční pojišťovací produkty, omezený nesoulad mezi durací aktiv a pojistných závazků a poměrně konzervativní složení investičního portfolia. Při pohledu na portfolia jednotlivých institucí lze konstatovat, že v současném prostředí nízkých úrokových sazeb se pojišťovny snaží kompenzovat všeobecně nízkou výnosnost bezpečných aktiv změnou produktové skladby a vyhledáváním výnosnějších, ale rizikovějších investičních příležitostí. Potenciální nepříznivý vývoj cen těchto aktiv kombinovaný s růstem hodnoty závazků (v důsledku dlouhodobě nízkých úrokových sazeb nebo opakovaných živelných katastrof) by se mohl negativně projevit v jejich hospodaření. Odolnost vůči takovým scénářům je pravidelně

¹⁷ Pokles cen rizikových finančních aktiv znamená zároveň nárůst požadovaných výnosů u těchto aktiv z titulu nárůstu rizikové prémie. V rámci interního modelu tak proto dochází k dalšímu zvyšování rozdílu mezi požadovanými výnosy rizikových aktiv a bezrizikovým výnosem, a tedy i k růstu VA.

hodnocena v rámci zátěžových testů ČNB a EIOPA. Doposud výsledky testů ukazují vysokou odolnost českého pojišťovacího sektoru jako celku vůči simulovaným šokům. Tyto testy pak slouží také jako nástroj k ověření dopadu probíhajících regulatorních změn, zejména pak změn v oceňování aktiv a závazků včetně popsanych nezamýšlených důsledků.

LITERATURA

BANK OF ENGLAND (2014): *Procyclicality and structural trends in investment allocation by insurance companies and pension funds*, Discussion paper, Bank of England and Procyclicality Working Group, červenec 2014.

DINGOVÁ, V., HAUSENBLAS, V., KOMÁRKOVÁ, Z. (2014): *Finanční zajištění a finanční stabilita*, ČNB, Zpráva o finanční stabilitě 2013/2014.

DUIJM, P., BISSCHOP, S. S. (2015): *Short-termism of long-term investors? The investment behaviour of Dutch insurance companies and pension funds*, DNB Working Paper 489, De Nederlandsche Bank, prosinec 2015.

ESRB (2015a): *Macroprudential policies and instruments to mitigate or prevent systemic risks*, Annex 6 of the Report on systemic risks in the EU insurance sector. European Systemic Risk Board, prosinec 2015.

ESRB (2015b): *Report on systemic risks in the EU insurance sector*, European Systemic Risk Board, prosinec 2015.

EIOPA (2014): *EIOPA Insurance stress test 2014*. European Insurance and Occupational Pensions Authority, listopad 2014.

EIOPA (2015): *Technical documentation of the methodology to derive EIOPA's risk-free interest rate term structures*, European Insurance and Occupational Pensions Authority, prosinec 2015.

FRAIT, J., KOMÁRKOVÁ, Z. (2011): *Finanční stabilita, systémové riziko a makrobezpečnostní politika*, ČNB, Zpráva o finanční stabilitě 2010/2011.

GOLLIER, CH. (2015): *Long-term savings: the case of life insurance in France*, Banque de France, Financial stability review 19, duben 2015.

MFČR (2016): *Dluhová statistika*, Ministerstvo finance ČR, dostupné z <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/rizeni-statniho-dluhu/dluhova-statistika>

KOMÁRKOVÁ, Z., HAUSENBLAS, V., FRAIT, J. (2012): *Systémově významné instituce – jak je identifikovat?*, ČNB, Zpráva o finanční stabilitě 2011/2012.

KOMÁRKOVÁ, Z., GRONYCHOVÁ, M. (2012): *Models for Stress Testing in the Insurance Sector*, ČNB Research and Policy Notes 2/2012.

KOMÁRKOVÁ, Z., RUSNÁK, M., HEJLOVÁ, H. (2016): *Vztah likviditního a úvěrového rizika v zátěžových testech likvidity ČNB*, ČNB, Zpráva o finanční stabilitě 2015/2016.

VZTAH LIKVIDITNÍHO A ÚVĚROVÉHO RIZIKA V ZÁTĚŽOVÝCH TESTECH LIKVIDITY ČNB

Zlataše Komárková, Marek Rusnák, Hana Hejlová

Článek popisuje rozšíření metodologie zátěžového testu likvidity bank používané ČNB. Nový test je prodloužen na roční horizont analýzy dopadu šoků, které jsou generovány pomocí makrozátěžového scénáře ČNB a výsledků makrozátěžového testu solventnosti bank. Koncept testu je navíc založen na principech evropských regulatorních likviditních standardů LCR a NSFR. Změnou metodologie likviditního testu reaguje ČNB na potřebu zakomponovat dopad úvěrového rizika do likvidní pozice českých bank a monitorovat její vývoj na delším horizontu zátěže. Prezentovaná metodologie je následně aplikována na vzorek českých bank, což umožňuje sledovat citlivost jejich likvidní pozice na kombinaci uvažovaných šoků.

1. ÚVOD

Jednou ze základních charakteristik bankovního podnikání je nesoulad splatností aktiv a pasiv. Jeho omezení na „rozumnou míru“ nebo alespoň pokrytí dostatečným množstvím likvidních aktiv je v současnosti jedním z hlavních cílů evropské regulace. Za účelem posílení řízení likvidity bank byly jako součást CRR zavedeny dva regulatorní požadavky, a to ukazatel krytí likvidity (LCR) a ukazatel čistého stabilního financování (NSFR).¹ Oba požadavky jsou na daných horizontech založeny na předpokladech o míře přítoku a odtoku likvidity, kvalitě a likviditě aktiv a stabilitě finančních zdrojů. Metodologie obou požadavků a parametry pro jejich výpočet stanovují přímo účinné předpisy EU.² Ze strany dohlížejícího orgánu by však měly být chápány jako harmonizovaná nutná minima, která nemusejí odrážet všechna národní specifika bankovního sektoru.³ I proto nadále ČNB zátěžově testuje bankovní sektor v ČR na likviditní riziko pomocí své vlastní metodiky, a to již od roku 2007 (ZFS 2007).

Současný zátěžový likviditní test ČNB uvažuje jedno splatnostní pásmo pro přítoky a odtoky a je aplikován s krátkodobým horizontem dopadu. Ten se vzhledem k heterogenitě citlivosti testovaných bank na likviditní riziko uvažuje v délce jeden a tři měsíce.⁴ Dvoukolová metodi-

ka testu představená v ZFS 2010/2011 (založena na modelu Van den End, 2008) byla postupně upravována a zdokonalována (Komárková et al., 2011; Geršl et al., 2016; ZFS 2009/2010 až 2014/2015). Likviditní riziko je v současném rámci zátěžových testů používaném ČNB testováno odděleně od rizika úvěrového. Mezi solventcí a likviditou však existují vzájemné vazby, které by neměly být ani v případě českého konzervativního bankovního sektoru přehlíženy. Souběžný vztah úvěrového a likviditního rizika ovšem není jednoduché modelovat. Zatímco úvěrové riziko se kumuluje v systému pozvolna s postupným dopadem do likvidity bank, likviditní šok nastává náhle s rychlým dopadem do solventnosti.

Koncept likvidity bankovního sektoru, resp. její propojení se solventností, byl literaturou hojně analyzován zejména po pádu banky Lehman Brothers. Zkoumány byly mimo jiné vazby mezi mírou odlivu zdrojů banky a pravděpodobností jejího selhání (Wong a Hui, 2009), resp. její ziskovostí (Komárková et al., 2011). Úzké propojení bylo prokázáno také mezi různými ukazateli solventnosti či ratingem banky a jejími náklady na financování (BIS, 2015). Pouze omezený počet dohlížejících autorit používá rozvinutější zátěžové testy likvidity jako součást integrovaných rámců zátěžového testování, které by spojovaly modely pro úvěrové, tržní i likviditní riziko (např. modely centrálních bank Rakouska, Kanady nebo Norska). Tímto způsobem se testuje efekt úvěrového šoku generovaného makrofinančním scénářem na likviditu banky či její zdroje financování (např. Gauthier a Souissi, 2010). Nejčastěji se přitom uvažuje snížení přítoku likvidity z důvodu nárůstu úvěrů v selhání či úvěrového spreadu u dluhopisů. Některé modely testují i obrácenou vazbu, kdy zvýšené náklady na financování banky a/nebo ztráty z výprodeje aktiv dopadají prostřednictvím výsledovky do solvence bank (Cetina, 2015; Pühr a Schmitz, 2014; Schmieder et al., 2012). Nedílnou součástí pokročilejších testů jsou pak systémové zpětné efekty způsobené reakcemi bank (např. Van den End, 2012) včetně mezibankovní náka-zy (např. Bank of Korea, 2012; Gauthier a Souissi, 2010).

1 LCR (Liquidity Coverage Ratio) představuje požadavek na pokrytí čistého odtoku likvidity na horizontu 30 dní likvidními aktivy. NSFR (Net Stable Funding Ratio) představuje požadavek na omezení nadměrného nesouladu splatností v bilanci z důvodu nestabilních zdrojů financování s krátkou splatností do 1 roku.

2 Pro LCR se jedná o nařízení komise v přenesené pravomoci (EU) 2015/61 ze dne 10. října 2014, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013, pokud jde o požadavek na úvěrové instituce týkající se krytí likvidity. Pro NSFR se účinný předpis EU vzhledem k pozdějšímu datu platnosti požadavku teprve zpracovává. Plánované uveřejnění je na přelomu roku 2016 a 2017.

3 Viz článek 98 CRD a dále EBA (2014): Guidelines on common procedures and methodologies for SREP (12/2014).

4 Test na horizontu tří měsíců je prováděn primárně z důvodu nízké citlivosti vkladů klientů u stavebních spořitelén na některé likviditní šoky na horizontu jednoho měsíce.

Z těchto důvodů prochází původní rámec zátěžového testování likvidity ČNB částečnou proměnou. Dochází k prodloužení horizontu zátěže na jeden rok s postupným dopadem úvěrového šoku do likvidní pozice bank. Dopady jednotlivých typů šoků pomohou ČNB lépe zhodnotit citlivost likvidity českého bankovního sektoru na delším horizontu. V budoucnu by ČNB mohly být využity i pro vlastní parametrizační ukazatele LCR či NSFR pro český bankovní sektor.

Cílem článku je představit rozšířenou metodologii zátěžového testu likvidity bank. Článek je rozdělen do dvou hlavních částí. V první části se věnujeme popisu uvedené metodologie⁵, ve druhé jsou prezentovány ilustrativní příklady aplikace dané metodologie na datech za český bankovní sektor.

2. KONCEPT PŘÍSTUPU

Prezentovaný přístup je založen na původním testu likviditního rizika ČNB (viz pravidelná vydání ZFS 2009/2010 až 2014/2015). Součástí metodiky zůstává zohlednění vazby mezi bilanční likviditou (schopnost banky získat finanční prostředky) a tržní likviditou (schopnost banky zpeněžit aktiva za stanovenou cenu) a zpětné reakce bankovního sektoru. Model zůstává dvoukolový a nadále se uvažují tři navazující kroky. Bankovní sektor nejdříve zasáhnou exogenní šoky definované scénářem, na které banky za určitých podmínek reagují. Tyto reakce následně zvýší reputační riziko každé reagující banky a systémové riziko v celém bankovním sektoru (endogenní šoky).

Hlavní změny oproti původnímu testu spočívají v (i) provázání likviditního testu se solventnostními makrozátěžovými testy a scénáři ČNB, (ii) zahrnutí čtyř tříměsíčních splatnostních pásem, a tím prodloužení horizontu dopadu na jeden rok⁶, a (iii) zakomponování hlavních prvků regulačních požadavků LCR (výpočet ukazatele) a NSFR (profil splatnostního nesouladu a horizont dopadu). Na celém horizontu testu platí omezená možnost bank navýšit celkovou bilanci. Banky například nemohou získat dodatečné zdroje emisí cenných papírů či výpůjčkou od centrální banky⁷ a jednou vybrané vklady se do banky zpět nevrátí.

Prezentovaný přístup je zaměřen na testování dostatečnosti rezervy likvidních aktiv banky vzhledem k jejímu splatnostnímu nesouladu. Pro hodnocení odolnosti bank vůči likviditnímu riziku je používán indikátor likvidity (*IL*) definovaný jako poměr likvidní rezervy vůči čistým očekávaným odtokům likvidity, tj. rozdílu odtoků a přítoků likvidity. Výpočet *IL* (viz níže) je analogií výpočtu požadavku LCR, uvažujeme však dva hlavní rozdíly. Za prvé, v případě *IL* není očekávaný přítok na celkovém objemu shora omezen výší odtoků jako u LCR (75 %, resp. 90 % v závislosti na typu přítoku)⁸, ale započítává se celý očekávaný přítok. Za druhé, pomocí *IL* se testuje dostatečnost likvidní rezervy k pokrytí kumulovaných čistých odtoků přes čtyři tříměsíční splatnostní pásma. Na rozdíl od požadavku LCR s měsíčním horizontem dopadu umožňuje *IL* s ročním horizontem dopadu reflektovat míru kumulace splatnostního nesouladu v bilanci banky.

Celý test lze shrnout následovně. V rámci každého splatnostního pásma jsou na vybrané typy rozvahových nebo podrozvahových položek, odtoky a přítoky aplikovány exogenní šoky (příklady viz Příloha). V rámci druhého až čtvrtého splatnostního pásma jsou položky zahrnuté v likvidní rezervě navíc dodatečně zatíženy o endogenní šoky způsobené reakcemi bank. Tyto reakce jsou určovány rozdílem mezi odtokem a přítokem likvidity jednotlivých bank v rámci sledovaných pásem. Mohou nastat tři situace: (A) banka nereaguje, když má nízký až nulový splatnostní nesoulad, a/nebo vysoký podíl stabilních zdrojů⁹, takže odtoky likvidity jsou pokryty jejími přítoky, (B) banka má dostatečnou likvidní rezervu a jejím použitím reaguje, aby pokryla čisté odtoky, (C) banka reaguje použitím své likvidní rezervy, která však nepokryje její čisté očekávané odtoky způsobené nadměrným splatnostním nesouladem v bilanci s převahou nestabilních zdrojů. Likvidní rezerva se považuje za dostatečnou, pokud s ní banka pokryje kumulované čisté odtoky (tj. přes čtyři splatnostní pásma) na horizontu jednoho roku. Dostatečný *IL* tak dosahuje minimální úrovně jedna.

V prvním kroku zátěžového testu jsou simulovány tři různé typy exogenních šoků vyjádřených pomocí srážky z hodnoty

5 Je vhodné upozornit, že s proměnou obchodních modelů českých bank či vykazovaného objemu a typu informací se může v budoucnosti měnit i metodologie uvedená v tomto článku.

6 Zjednodušeně test využívá čtvrtletní data a splatnostní pásma 0–3 měsíce (Q1), 3–6 měsíců (Q2), 6–9 měsíců (Q3), 9–12 měsíců (Q4).

7 Zátěžový test likvidity je součástí nástrojů mikroobezřetnostní dohledové politiky. Vzhledem k tomu, že nástroje centrální banky jsou součástí politiky věřitele poslední instance, v testech se jejich využití neuvažuje.

8 Plnění požadavku LCR je vyžadováno ke konci sledovaného období, tj. čistý odtok odhadovaný v rámci 30 dní je porovnán s likvidní rezervou za 30 dní. Cílem omezení uvažovaného přítoku ve výpočtu LCR je zvýšit důraz na udržování stabilní velikosti likvidní rezervy a zabránit, aby LCR mohlo být plněno i pomocí vhodně načasovaných jednorázových přítoků. Oproti tomu, výsledky představovaného testu ČNB na horizontu jednoho roku jsou průběžně sledovány ke konci každého navazujícího čtvrtletí. Z toho důvodu je omezení přítoků považováno za nadbytečné.

9 Splátnostní nesoulad aktiv a pasiv je u bank přirozený, proto je nezbytné posuzovat i stabilitu finančního zdroje. Značnou část těchto zdrojů tvoří vklady na viděnou, jejichž výhoda pro banku vyplývá z existence tzv. sedliny. To znamená, že tyto vklady zůstávají bance dlouhodobě k dispozici. Navíc platby a úločky na tyto účty se v daném čase přibližují.

aktiva (h), srážky z očekávaného přítohu likvidity (p) a míry odtoku likvidity (r). Maximální velikost srážky nebo míry odtoku je 100 %. Indikátor likvidity pak lze vyjádřit jako:

$$IL_{Q1}^b = \frac{\sum_i LA_{Q1i}^b (1 - h_{Q1i}^b)}{NetOUT_{Q1}^b}, \quad (1)$$

kde v čitateli je likvidní rezerva každé banky (b) vypočtená jako součet účetních hodnot likvidních aktiv (LA) po snížení srážkou (h). Mezi likvidní aktiva (i) zahrnujeme hotovost, pohledávky za centrální bankou bez povinných minimálních rezerv, nezatížené dluhové cenné papíry a akcie a přijaté kolaterály. Ve jmenovateli je čistý odtok likvidity ($NetOUT$) v rámci příslušného splatnostního pásma (Q , kde $Q1$ je první splatnostní pásmo pro 0 až 3 měsíce), který lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$NetOUT_Q^b = \sum_k OUT_{Qk}^b \cdot r_{Qk}^b - \sum_l IN_{Ql}^b \cdot (1 - p_{Ql}^b). \quad (2)$$

Mezi odtoky (OUT_k) zahrnujeme závazky splatné v daném pásmu (např. vklady a dluhové cenné papíry), čerpání z úvěrových linek a nové úvěry.¹⁰ Míra jednotlivých odtoků je dána parametrem (r). Předpokládané přítohy (IN_l) zahrnují pohledávky splatné v rámci daného pásma, přičemž u některých se předpokládá přítoch pouze jejich části ($1 - p$).

Typy aktiv zařazených do likvidní rezervy se shodují s definicí likvidní rezervy pro regulatorní požadavek LCR, v případě dluhových cenných papírů se však liší v podmínkách zařazení. Zatímco u požadavku LCR se striktně rozlišuje úvěrová kvalita dluhového cenného papíru, v přístupu ČNB se jejich počáteční úvěrové riziko nebere v úvahu¹¹ a uznávají se všechny nezatížené obchodovatelné dluhové cenné papíry.

Srážky z hodnoty likvidního portfolia (h) reflektují pokles tržních cen těchto aktiv a nižší výtěžek z jejich prodeje či zástavy, pokud by byla nutná jejich realizace k případnému pokrytí odtoku likvidity. Srážky se aplikují v podobě úrokového šoku na dluhové cenné papíry, které nejsou drženy do splatnosti, a jako akciový šok. Hotovost a pohledávky za centrální bankou srážkám nepodléhají. Dopad realizace obecného úrokového rizika¹² na hodnotu dluhových cen-

ných papírů se vypočítá zvláště pro portfolia dluhových cenných papírů emitovaných domácí či zahraniční vládou, úvěrovými institucemi či ostatními korporacemi s rozlišením měny emise. Velikost srážky z hodnoty každého portfolia závisí na předpokládaném vývoji vládních výnosových křivek v CZK nebo EUR v makrozátěžovém scénáři¹³ a na průměrné zbytkové splatnosti bankovního portfolia. Obecně pak platí, že při významnějším nárůstu výnosové křivky nebo delší zbytkové splatnosti dochází k vyšším srážkám z hodnoty.

Velikost srážky očekávaného přítohu (p) reflektuje riziko, že očekávaný přítoch neobdrží banka v plné výši. Srážky se proto odvíjí od kvality a zajištění dané pohledávky. Jiným srážkám podléhají přítohy ze splatných hypotečních úvěrů a jiným přítohy ze splatných nezajištěných pohledávek vůči domácnostem, nefinančním podnikům, úvěrovým institucím a ostatním finančním institucím. Srážka přítohu z nezajištěných úvěrů vůči domácnostem a nefinančním podnikům je funkcí pravděpodobnosti selhání daného úvěru (PD) a očekávaných úvěrových ztrát (LGD ¹⁴). Vývoj parametrů PD a LGD je modelován pomocí tzv. satelitních modelů v rámci makrozátěžových testů solventnosti bank. Parametry PD a LGD jsou v těchto modelech funkcí makroekonomických proměnných (pro detailní popis viz Geršl et al., 2012). Pohledávky za jinou bankou srážce nepodléhají, neboť se i v případě částečného nesplacení této pohledávky implicitně předpokládá úpadek banky.

Parametr odtoku (r) reflektuje skutečnost, že splatné závazky či úvěrové přísliby nemusí vždy vést k odtoku v plné míře. Parametrem se násobí hodnota úvěrových linek, bankou emitované dluhové cenné papíry a vybrané vklady. V případě čerpání z úvěrových linek se míra odtoku z důvodu nedostatku podrobnějších dat stanovuje expertně. Bankou emitované dluhové cenné papíry splatné v daném pásmu se započítávají do odtoku likvidity v plné výši, tj. míra jejich odtoku je rovna jedné. Zjednodušeně se v modelu nepředpokládá, že se tento zdroj v dalším období obnoví. Na horizontu testu tak postupně zmaturoují všechny emitované dluhové cenné papíry se splatností do jednoho roku.

Při stanovení míry odtoků vkladů je brán v úvahu typ poskytovatele a stabilita tohoto finančního zdroje. Model vychází ze stejného předpokladu jako basilejské standardy pro LCR

10 Do čistých odtoků se započítávají nové úvěry, přičemž se předpokládá jejich splatnost nad jeden rok. Předpoklad o růstu úvěrů je vypočten pomocí satelitních modelů v rámci makrozátěžových testů solventnosti bank (Geršl et al., 2012).

11 Toto zjednodušení bylo možné přijmout vzhledem k velmi nízkému zastoupení nízkokvalitních dluhových cenných papírů v bilancích českých bank. S případným nárůstem úvěrového rizika dluhopisového portfolia bude nutné tento předpoklad změnit.

12 Způsob stanovování scénářů pro specifický úrokový šok prochází v době publikace článku revizí. Z tohoto důvodu musí být velikost tohoto šoku, stejně jako akciového šoku, nastavena expertně.

13 U nepříznivého scénáře se předpokládá šok do sazby pětiletého vládního dluhopisu v důsledku nárůstu globální averze k riziku a přehodnocení bezpečnosti některých aktiv. Ostatní sazby (jiné splatnosti, IRS) jsou pak modelovány konzistentně s vývojem pětiletého vládního dluhopisu pomocí dynamického faktorového modelu (Diebold et al., 2006).

14 LGD nemusí dosahovat 100 % v případě, kdy se v testu uvažuje prodej splatných pohledávek.

a NSFR, na jejichž základě dlouhodobější, stabilnější a snadněji obnovitelný zdroj podléhá nižší míře odtoku. Nejnižší míra je aplikována na retailové pojištěné vklady, zatímco nejvyšší na nezajištěné závazky vůči jiným bankám. V testu je míra odtoku jednotlivých vkladů složena ze dvou hodnot. První je tzv. benchmarková hodnota, která je odvozena od odtokových faktorů pro příslušné závazky aplikované v požadavku LCR. Druhá je jako doplňková hodnota napojena na výsledky kapitálového poměru z makrozátěžových testů solventnosti bank. Čím větší pokles celkového kapitálového poměru v daném čtvrtletí banka zaznamená, o to větší hodnotou se navýší míra odtoku vkladu v příslušném splatnostním pásmu. Vychází se přitom z předpokladu, že větší propad kapitálového poměru odráží vyšší ztráty banky, případně její celkovou vyšší rizikovost, čímž čelí vyšším odtokům likvidity.

V dalším kroku se předpokládá reakce zasažených bank na exogenní šoky. Reakce se spustí v případě, kdy je čistý odtok likvidity kladný. Snahou banky je uzavřít vzniklou mezeru mezi odtoky a přítoky za využití některého typu aktiv z likvidní rezervy. Za účelem získání likvidity banka rezervu buď zredukuje (hotovost, pohledávky za centrální bankou, cenné papíry určené k prodeji), nebo zastaví (např. dluhové cenné papíry držené do splatnosti). V modelu se předpokládá minimalizace ztrát z transakcí. Banka tedy nejdříve využije likvidnější aktiva s nižšími tržními srážkami.¹⁵

Při reakci banky mohou nastat dva případy. V prvním případě je likvidní rezerva (LR) dostatečná pro pokrytí čistých odtoků. Reakce banky (R) je tak menší nebo rovna její likvidní rezervě (situace B):

$$R_{Qi}^b \leq LR_{Qi}^b, \text{ jestliže } LR_{Qi}^b \geq NetOUT_{Qi}^b. \quad (3)$$

V druhém případě, kdy je banka vlnou exogenních šoků zasažena vážněji, její likvidní rezerva nedostačuje v rámci daného splatnostního pásma k pokrytí čistého odtoku. V takové situaci je reakce banky rovna likvidní rezervě. Celá likvidní rezerva je vyčerpána, tj. likvidní pozice banky je deficitní¹⁶ (situace C):

$$R_{Qi}^b = LR_{Qi}^b, \text{ jestliže } LR_{Qi}^b < NetOUT_{Qi}^b. \quad (4)$$

¹⁵ V realitě je možné se setkat se snahou banky nejdříve vyprodat či zastavit méně kvalitní aktiva, ačkoliv podléhají vysokým tržním srážkám. Zvolený předpoklad minimálních ztrát z transakce byl přijat z toho důvodu, že přístup ČNB je zaměřen na testování přiměřenosti likvidní rezervy banky vzhledem k jejímu splatnostnímu nesouladu v bilanci.

¹⁶ Vylepšení likvidní pozice lze dosáhnout přijetím krátkodobé půjčky od jiné banky. Vzhledem k předpokladu omezení navýšení zdrojů se tato „výpomoc“ v testu neuvažuje. To se netýká bank v rámci likviditní podskupiny.

V konceptu může nastat i situace, kdy jsou banky schopny vygenerovaný odtok likvidity pokrýt jejím přítokem. V takovém případě se reakce banky neuvažuje (situace A):

$$R_{Qi}^b = 0, \text{ jestliže } NetOUT_{Qi}^b < 0. \quad (5)$$

Reakce může na jedné straně zmírnit dopad šoku do bilanční likvidity, na druhé straně však zvyšuje reputační riziko každé reagující banky i systémové riziko prostřednictvím simultánní reakce bank na finančních trzích. Růst systémového rizika nastává při nadměrném jednostranném tlaku na finančním trhu ze strany bank (např. všechny banky chtějí prodat stejný typ dluhopisu) vedoucího k poklesu tržní likvidity. Reputační riziko banky spočívá v signalizaci potíží s likviditou dané banky. Růst obou těchto rizik pak zpětně dopadá ve formě druhotného šoku na bilanci bank. Třetí krok konceptu proto zahrnuje výpočet a aplikaci tzv. zpětné vazby v podobě dodatečného tržního šoku způsobeného reakcí bank. Tento endogenní systémový šok se projeví jako dodatečná srážka z hodnoty aktiva (q) drženého v likvidní rezervě, přičemž se rozlišuje dopad systémového rizika na nereagující banky (q^{bnon}) zvýšené o reputační riziko na reagující banky (q^{breact}):

$$q_{Qi}^{bnon} = h_{Qi}^{*b} \cdot \sum_b B \frac{(1 + \sum_b R_{Qi}^b) / (\sum_i \sum_b R_{Qi}^b)^s}{\sum_b B}, \quad (6)$$

kde $q \in (h^*, 1)$, h^* reflektuje riziko tržní likvidity spojené s daným aktivem (viz níže), s je indikátor tržních podmínek a B je parametr roven jedné, pokud je daná banka reagující, a nule, pokud je banka nereagující.

Za parametr h^* se v modelu použije jedna ze tří srážek: původní srážka z hodnoty aplikovaná v předcházejícím kole testu (h), při nulovém h poté srážka aplikovaná pro daný typ aktiva v požadavku LCR nebo srážka aplikovaná v požadavku NSFR.¹⁷ Velikost dodatečné srážky závisí na počtu reagujících bank ($\sum_b B$), velikosti a podobnosti jejich reakce ($\sum_b R_{Qi}^b$). Vychází se z předpokladu, že větší počet podobně reagujících bank způsobí na daném trhu větší napětí, a tím i vyšší dodatečný tržní šok.

Indikátor tržních podmínek (s) v modelu vyjadřuje averzi vůči riziku. Tento indikátor je odvozený ze standardní distribuce indikátorů averze k riziku vyjádřeného pomocí implikované volatility cen akcií a spreadů dluhopisů (Van den End, 2008). Za normální tržních podmínek by měl indikátor nabývat hodnoty $(-1, 1)$, zatímco v případě vysokého tržního napětí

¹⁷ Srážka z hodnoty státních dluhopisů je v požadavku LCR nulová.

až hodnoty 3. Vyšší indikátor tržního napětí zesiluje efekt simultánní reakce bank. Jeho velikost se v testu nastavuje expertně podle znalosti vývoje volatility a likvidity na konkrétním trhu.

Reagující banky čelí vedle systémového rizika rovněž reputačnímu riziku. Dodatečná srážka je tak v jejich případě vyšší. Tento typ rizika je (stejně jako systémové riziko) vyjádřen pomocí indikátoru tržních podmínek, neboť v případě tržního napětí má signalizační efekt reagujících bank vyšší zpětný dopad:

$$q_{Qi}^{breac} = q_{Qi}^{bnon} \cdot \sqrt{s}. \quad (7)$$

Zejména v období krizí se stává, ať už z opatrnostního (hromadění likvidity) nebo spekulativního motivu (predátorství),¹⁸ že jsou finanční instituce s nedostatkem likvidity vytlačeny ze soukromých úvěrových trhů nebo je jim likvidita poskytnuta za penalizující sazby.

V metodologii se předpokládá, že dopady šoků aplikované v rámci prvního splatnostního pásma a následné reakce bank se promítnou v jednotlivých krocích testu v navazujících pásmech ($Q = 2, 3, 4$). I zde se uvažuje exogenní vlna šoků, která bude mít vliv na hodnotu aktiv držených v likvidní rezervě i na objem toků likvidity, a to prostřednictvím parametrů h , r a p . Navíc se však bere v úvahu likvidní pozice banky z předchozího čtvrtletí ($NetIN$) a tržní napětí způsobené reagujícími bankami (q).¹⁹ Indikátor likvidity se tak změní následovně:

$$IL_Q^b = \frac{\sum_i LA_{Qi}^b (1 - h_{Qi}^b - q_{Qi}^b) + NetIN_{Q-1}^b}{NetOUT_Q^b}. \quad (8)$$

Čisté přítoky generované bankou v předchozím splatnostním pásmu se přičtou k likvidní rezervě v následujícím období. Předpoklad vychází z očekávaného chování finančních institucí v době likvidní krize (Heider et al., 2015). Banka obvykle ve druhé fázi krize hromadí svou likviditu z obavy, že bude zasažena likviditním šokem v další fázi krize (např. příliš vzrostou rizikové prémie). Rozhoduje se tak na základě předpokladu, že by byla nucena vyprodat aktiva za diskontní

cenu, což by pro ni bylo nákladné. Motivace k hromadění likvidity je zvýšena postupným nárůstem parametru reflektivního odlišnost tržní likvidity v jednotlivých obdobích.

Z konceptu modelu jsou zřejmá některá jeho omezení bránící úplnému zachycení likviditního rizika, kterému český bankovní sektor může čelit. Model například nezohledňuje to, že poskytnutí a splacení úvěrů je úzce spojeno s tvorbou a zánikem vkladů. V testu se likvidní pozice banky vylepšuje splacením úvěrů (přítok), ale již se neprojevuje jako zánik vkladů (odtok). Model dále nezohledňuje přímou mezibankovní nákazu, a tak možný domino efekt. V rámci scénáře se bere v úvahu pouze zjednodušený obecný úrokový šok postavený na vývoji vládních výnosových křivek, navíc jen ve dvou měnách. Riziko úvěrového spreadu, resp. specifické úrokové riziko, je podchyceno pouze endogenně prostřednictvím reakčních funkcí bank. Měnové či nemovitostní riziko se nezohledňuje vůbec. V těchto oblastech si zátěžový test likvidity vyžádá další zdokonalení.

3. APLIKACE PŘÍSTUPU NA VYBRANÉ ČESKÉ BANKY

Výše popsaná metodologie byla aplikována na reprezentativní vzorek 21 bank se sídlem v ČR, se zastoupením různých obchodních modelů a velikostí. Hlavním cílem bylo sledovat citlivost likvidní pozice vybraných bank na kombinaci uvažovaných šoků při dané metodologii. Účelem nebylo hodnocení celkové odolnosti českého bankovního sektoru vůči likviditnímu riziku, které by vyžadovalo komplexnější analýzu (viz část 3.3 této Zprávy). Aplikace byla provedena na datech sledovaných bank ke konci třetího čtvrtletí 2015. K simulaci převážné většiny exogenních šoků byl použit makrozátěžový scénář a výsledky z makrozátěžového testu z listopadu 2015 (ČNB, 2015). Parametry šoků včetně endogenních jsou shrnuty v Tabulce 1 v příloze. Tržní indikátor (s) byl zvolen jednotně na úrovni 1,5, což odpovídá nižší tržní likviditě (Van Den End, 2008).

Z důvodu sledování diverzifikace a úvěrové kvality likvidní rezervy rozlišujeme v testu dvě její úrovně. Úroveň 1 je dána součtem pokladni hotovosti, pohledávek za centrální bankou (bez započtení povinných minimálních rezerv) a dluhových cenných papírů vydaných domácí a zahraniční vládou. Úroveň 2 zahrnuje i další volně převoditelná aktiva jako kapitálové nástroje a korporátní dluhové cenné papíry mimo držených v portfoliu úvěrů.²⁰ Podle úrovně likvidní

18 Jedná se o spekulativní motiv, který je založen na předpokladu, že vysoká poptávka po hotovosti znamená nízkou cenu aktiv. Zejména v době krize, kdy se některé banky nacházejí ve složité likvidní situaci, mohou likvidní banky využít své tržní síly a z čistě strategických konkurenčně dravých důvodů snížit, resp. zdržít poskytování likvidity nelikvidním bankám. Pokud jsou úrokové sazby z úvěrů příliš vysoké, je donucena nelikvidní banka k prodeji svých aktiv, často za velice atraktivní ceny („kořist predátora“).

19 Dodatečnou srážkou je snížena hodnota aktiva v portfoliu určeného k prodeji. V případě dluhopisů držených do splatnosti se dodatečná srážka aplikuje pouze na část, která je použita jako kolaterál.

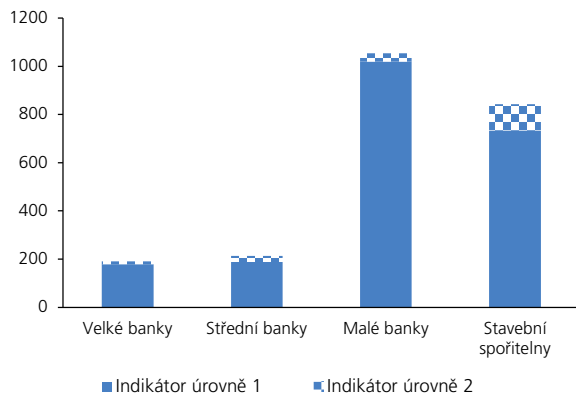
20 Do rezervy nebyly zahrnuty přijaté kolaterály, jelikož v době publikace článku neměla ČNB tyto údaje k dispozici pro všechny sledované banky.

VZTAH LIKVIDITNÍHO A ÚVĚROVÉHO RIZIKA V ZÁTĚŽOVÝCH TESTECH LIKVIDITY ČNB

GRAF 1

INDIKÁTOR LIKVIDITY PO APLIKACI ZÁTĚŽE

(v %, roční horizont)



Pramen: ČNB, výpočty autorů

rezervy použité ve výpočtu můžeme rozlišit indikátor likvidity úrovně 1, resp. 2.

Na agregované úrovni zůstal indikátor po aplikaci šoků vysoký u všech skupin sledovaných bank, nejvyšší pak u malých bank následovaných stavebními spořitelny (Graf 1).²¹ Zatímco u stavebních spořitelny je tato skutečnost dána velmi nízkými čistými odtoky, u malých bank je důvodem držba relativně vysoké počáteční úrovně likvidní rezervy (Graf 2). Pokles celkové likvidní rezervy byl po čtyřech čtvrtletích největší u univerzálních bank zastoupených především velkými bankami (propad rezervy o zhruba 70 %). Tento pokles byl způsoben především vysokými čistými odtoky, neboť převážná část jejich likvidní rezervy je tvořena vysoce kvalitními a likvidními aktivy, která podléhají nízkým nebo nulovým srážkám z hodnoty.

Několik málo bank vyčerpalo celou svoji rezervu již v průběhu testu, nejdříve však ve druhém čtvrtletí. V některých případech se však jednalo o banky, které se záměrně specializují na určitý typ produktu. Tyto banky se převážně spoléhají na zdroje v rámci své finanční skupiny a nedrží téměř žádnou likvidní rezervu. Zvolená metodologie však také naznačila, že některé univerzální banky mají své zdroje vůči držené likvidní rezervě méně stabilní.

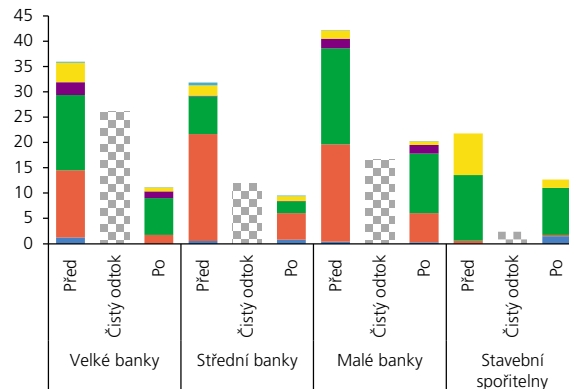
U bank, které svou likvidní rezervu nevyčerpaly, úroveň indikátoru likvidity s prodlužujícími se splatnostními pásmy postupně klesala (Graf 3). Tyto banky však požadavek na hod-

21 Do agregovaných hodnot indikátoru likvidity na horizontu jednoho roku byly započítány pouze banky, které na tomto horizontu nevyčerpaly plně svou likvidní rezervu.

GRAF 2

LIKVIDNÍ REZERVA ÚROVNĚ 2 PO APLIKACI ŠOKŮ RŮZNÝCH SKUPIN BANK

(v % k bilanční sumě jednotlivých skupin bank)



- Kapitálové nástroje
- Korporátní dluhové cenné papíry
- Dluhové cenné papíry vydané zahraniční vládou
- Dluhové cenné papíry vydané domácí vládou
- Pohledávky za CB
- Hotovost

Pramen: ČNB, výpočty autorů

Pozn.: CB jako centrální banka, LR jako likvidní rezerva.

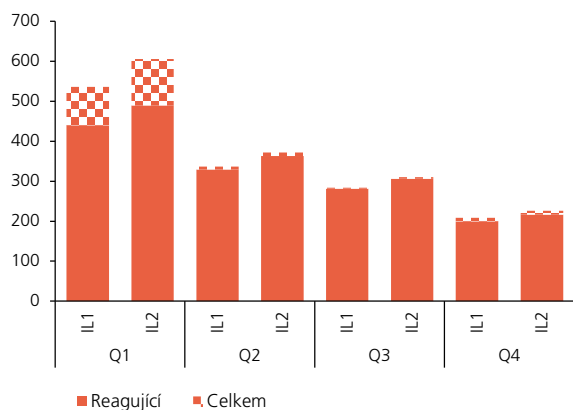
notu indikátoru plní více než dostatečně, a to i přesto, že většina z nich musí využít svou likvidní rezervu k pokrytí čistých odtoků likvidity již od prvního kola testu.

Zdrojem odolnosti většiny sledovaných bank je jejich dostatečná likvidní rezerva úrovně 1, kde největší část tvoří pohledávky za centrální bankou s nulovou srážkou z hodnoty a dluhové cenné papíry vydané domácí vládou. Ty většinou nepodléhají úrokovým šokům, ale „pouze“ dodatečné srážce v rámci druhého kola šoků, neboť značná část ze sledovaných bank je drží do splatnosti (Graf 2).²² Rezerva je víceméně homogenní napříč bankovním sektorem, což v případě jejího užití větší skupinou bank může posílit propad její hodnoty. Celkový endogenní šok v podobě dodatečné srážky z hodnoty domácích státních dluhopisů tak paradoxně může být oproti rizikovějším aktivům s nižším zastoupením v rezervě vysoký. Na jedné straně by diverzifikovanější portfolia mohla tento typ systémového rizika snížit. Na druhé straně v krizovém období většina tržních cen aktiv značně koreluje a reálné zajištění proti tomuto riziku tak mohou poskytovat „pouze“ hotovost nebo jiná, téměř hotovostní aktiva (např. pohledávky za centrální bankou).

22 V případě dluhopisů držených do splatnosti se dodatečná srážka aplikuje pouze na část, která je použita jako kolaterál.

GRAF 3
PRŮBĚŽNÝ VÝVOJ INDIKÁTORU LIKVIDITY NA HORIZONTU TESTU

(osa x: indikátor likvidity v %)



Pramen: ČNB, výpočty autorů

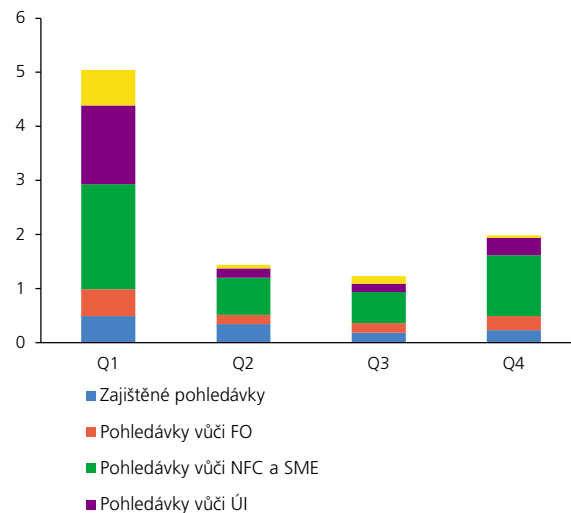
Pozn.: IL1 a IL2 značí indikátor likvidity úrovně 1, resp. 2.

Z detailnější struktury přítoků je patrné, že jejich největší část tvoří ve všech splatnostních pásmech pohledávky vůči nefinančním podnikům, které banky obvykle poskytují na kratší dobu splatnosti. Ve splatnostech do jednoho roku tak výrazně převyšují pohledávky za fyzickými osobami a úvěrovými institucemi. Přítoky z pohledávek za úvěrovými institucemi jsou vzhledem k velmi krátkým splatnostem relevantní pouze v prvním splatnostním pásmu do tří měsíců. Přítoky z pohledávek za domácnostmi se naopak stávají významnější s rostoucí splatností. Horizont jednoho roku však byl příliš krátký na výraznější dopad simulovaných úvěrových šoků prostřednictvím těchto pohledávek (Graf 4).

Na agregátní úrovni dominují u odtoků nepojištěné retailové vklady a nezajištěné závazky vůči nefinančním podnikům a finančním institucím (Graf 5). Odtoky ze vztahu k nefinančním podnikům značně převyšují odtoky z jiných vztahů. Je to zejména ze dvou důvodů. Sledované banky se primárně nefinancují na peněžních trzích přijetím úvěru od jiné banky, ale příjmem vkladů od domácností a nefinančních podniků. Korporátní („wholesale“) financování se však na rozdíl od retailového pokládá za méně stabilní finanční zdroj, a proto je na něj aplikována relativně vysoká odtoková míra. Banky, jejichž zdroje tvoří většinou korporátní vklady, tak podstupují v tomto testu vysokou zátěž. Jejich likvidní rezerva by tak měla být vyšší než u bank s převážně retailovými zdroji.

GRAF 4
STRUKTURA PŘÍTOKU LIKVIDITY

(v % k bilanční sumě jednotlivých skupin bank; osa x: splatnostní pásma)

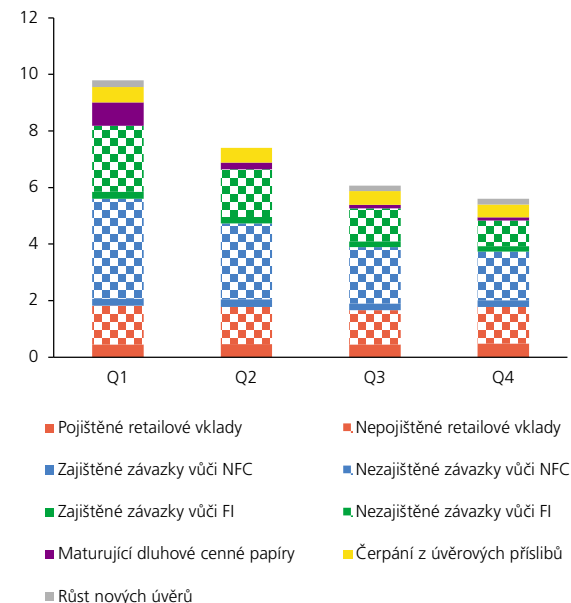


Pramen: ČNB, výpočty autorů

Pozn.: FO = fyzické osoby, NFC = nefinanční podniky, SME = malé a střední nefinanční podniky, ÚI = úvěrové instituce, Q = splatnostní pásma: 0–3 měsíce, 3–6 měsíců, 6–9 měsíců a 9–12 měsíců.

GRAF 5
STRUKTURA ODTOKU LIKVIDITY

(v % k bilanční sumě jednotlivých skupin bank; osa x: splatnostní pásma)

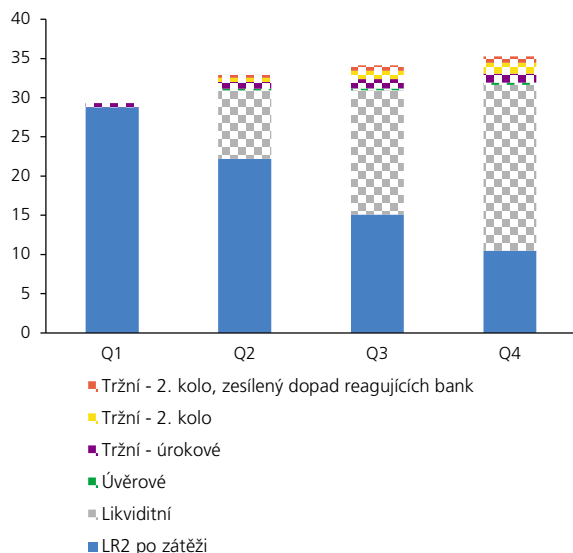


Pramen: ČNB, výpočty autorů

Pozn.: NFC = nefinanční podniky, FI = finanční instituce, Q = splatnostní pásma: 0–3 měsíce, 3–6 měsíců, 6–9 měsíců a 9–12 měsíců.

GRAF 6

CITLIVOST LIKVIDNÍ REZERVY ÚROVNĚ 2 NA JEDNOTLIVÉ TYPY ŠOKŮ
(v % k bilanční sumě jednotlivých skupin bank; osa x: splatnostní pásma)



Pramen: ČNB, výpočty autorů

Pozn.: Jednotlivé typy šoků snižují dosažitelnou úroveň likvidní rezervy v každém čtvrtletí až na její úroveň „po zátěži“. Q = splatnostní pásma: 0–3 měsíce, 3–6 měsíců, 6–9 měsíců a 9–12 měsíců; LR2 = likvidní rezerva úrovně 2.

Z výše naznačených charakteristik peněžních toků, struktury likvidní rezervy a odhadů dopadů jednotlivých šoků²³ dále vyplývá, že nejvyšší dopad do likvidní pozice sledovaných bank měla aplikace likviditního rizika v podobě odtoku zdrojů financování. Sledované banky však byly citlivé i na tržní riziko prostřednictvím snížení hodnoty likvidních aktiv, a to jak v prvním, tak ve druhém kole zátěže. Dopad úvěrového rizika se u většiny sledovaných bank potvrdil jako omezený (Graf 6).

4. ZÁVĚR

Článek prezentuje podstatné změny v metodologii užívané ČNB k zátěžovému testování likvidity českých bank. ČNB těmito změnami reagovala především na potřebu zohlednění vazby mezi likviditním a úvěrovým rizikem, monitorování vývoje likvidní pozice českých bank v nepříznivých tržních

podmínkách na delším časovém horizontu, ale i novinky v evropské regulaci likvidity.

Výstupem nového zátěžového testu je indikátor likvidity, který analogicky s ukazatelem LCR vyjadřuje míru krytí čistého očekávaného odtoku likvidity likvidními aktivy podléhajícími srážkám z hodnoty. Výše indikátoru se považuje za dostatečnou, pokud na horizontu jednoho roku dosahuje minimální úrovně jedna.

Metodologie zátěžového testu byla aplikována na reprezentativní vzorek 21 bank se sídlem v ČR, se zastoupením různých obchodních modelů a velikostí. Účelem analýzy na reálných datech bylo pouze představení dané metodologie a sledování citlivosti likvidní pozice vybraných bank na kombinaci uvažovaných šoků na delším horizontu. Z toho důvodu nepodávají výsledky prezentovaného zátěžového testu informaci o skutečné aktuální odolnosti bankovního sektoru. To by vyžadovalo komplexnější analýzu.

LITERATURA

BANK OF KOREA (2012): *Systemic Risk Assessment Model for Macprudential Policy (SAMP)*, Financial Stability Report, říjen 2012.

BIS (2015): *Making supervisory stress tests more macroprudential: Considering liquidity and solvency interactions and systemic risk*, BIS Working Paper 29, listopad 2015.

CETINA, J. (2015): *Incorporating Liquidity Shocks and Feedbacks in Bank Stress Tests*, OFR Brief Series 15-06.

ČNB (2015): *Zátěžové testy bankovního sektoru*, listopad 2015.

GAUTHIER, C., SOUSSI, M. (2010): *Understanding systemic risk: the trade-offs between capital, short-term funding and liquidity asset holdings*, Bank of Canada, Working Paper 2010-29.

GERŠL, A., JAKUBÍK, P., KONEČNÝ, T., SEIDLER, J. (2012): *Dynamic Stress Testing: The Framework for Testing Banking Sector Resilience Used by the Czech National Bank*, ČNB Working Papers 2012/11.

GERŠL, A., KOMÁRKOVÁ, Z., KOMÁREK, L. (2016): *Liquidity Stress Testing with Second-Round Effects: Application to the Czech Banking Sector*, Finance a úvěr—Czech Journal of Economics and Finance 66(1), s. 32–49.

²³ Dopad jednotlivých typů šoků byl odhadnut pomocí jejich postupné eliminace, tj. stanovením hodnot příslušných zátěžových parametrů rovno nule, a porovnáním výsledku s šokem a bez něj. Tímto způsobem byly šoky postupně odstraňovány v opačném pořadí, než v jakém v testu nastávají, tj. nejprve bylo vypuštěno tržní riziko z druhých kol testu, poté riziko tržní – úrokové, dále úvěrové a nakonec likviditní.

HEIDER, F., HOEROVA, M., HOLTHAUSEN, C. (2015): *Liquidity hoarding and interbank market spreads: the role of counterparty risk*, Journal of Financial Economics 118, s. 336–354.

KOMÁRKOVÁ, Z., GERŠL, A., KOMÁREK, L. (2011): *Models for Stress Testing Czech Banks' Liquidity Risk*, CNB Working Papers 2011/11.

PUHR, C. & SCHMITZ, S. (2014): *A View From The Top – The Interaction Between Solvency And Liquidity Stress*, Journal of Risk Management in Financial Institutions 7(4), s. 38–51.

SCHMIEDER, C., HESSE, H., NEUDORFER, B., PUHR, C., SCHMITZ, S. (2012): *Next Generation System-Wide Liquidity Stress Testing*, IMF Working Paper WP/12/3.

VAN DEN END, J. W. (2008): *Liquidity Stress-Tester: A Macro Model for Stress-Testing Banks' Liquidity Risk*. Netherlands Central Bank, DNB Working Paper 175.

VAN DEN END, J.W. (2012): *Liquidity stress-tester: do Basel III and unconventional monetary policy work?*, Applied Financial Economics 22, s. 1233–57.

DIEBOLD, F.X., RUDEBUSCH, G., ARUOBA, S.B. (2006): *The macroeconomy and the yield curve: a dynamic latent factor approach*, Journal of Econometrics 131(1–2), s. 309–338.

WONG E, HUI C-H (2009): *A Liquidity Risk Stress-Testing Framework with Interaction between Market and Credit Risks*, Hong Kong Monetary Authority, Working Paper 06/2009.

VZTAH LIKVIDITNÍHO A ÚVĚROVÉHO RIZIKA V ZÁTĚŽOVÝCH TESTECH LIKVIDITY ČNB

PŘÍLOHA

TABULKA 1

PŘEHLED NASTAVENÝCH PARAMETRŮ PŘI POUŽITÍ MAKROZÁTĚŽOVÉHO SCÉNÁŘE Z LISTOPADU 2015

(v %)

Položka bilance	Zdroj parametrizace	Hodnota parametru pro splatnostní pásmo				Druh šoku
		≤3M	>3M-6M	>6M-9M	>9M-12M	
Přítoky (p)						
Zajištěné pohledávky	makrozátěžový test solventnosti	0,33	0,40	0,55	0,50	úvěrový
Pohledávky splatné*						
vůči FO	makrozátěžový test solventnosti	1,35	1,44	1,54	1,59	úvěrový
vůči nefinančním zákazníkům a retailovým SME	makrozátěžový test solventnosti	0,56	0,70	0,69	0,69	úvěrový
Likvidní rezerva						
Úrokový šok do dluhových cenných papírů (h) držných v AFS portfoliu nebo k obchodování emitovaných:						
Domácí vládou v CZK	makrozátěžový scénář	4,31	2,96	4,43	1,06	tržní - úrokový
Zahraníční vládou v CZK	makrozátěžový scénář	7,05	4,79	7,19	1,71	tržní - úrokový
Domácí ÚI v CZK	makrozátěžový scénář	4,15	2,79	4,18	0,99	tržní - úrokový
Zahraníční ÚI v CZK	makrozátěžový scénář	1,45	0,94	1,41	0,33	tržní - úrokový
Domácími korporáty v CZK	makrozátěžový scénář	2,10	1,38	2,07	0,49	tržní - úrokový
Zahraníčními korporáty v CZK	makrozátěžový scénář	0,68	0,38	0,57	0,14	tržní - úrokový
Domácí vládou v CM	makrozátěžový scénář	0,84	0,76	1,19	0,63	tržní - úrokový
Zahraníční vládou v CM	makrozátěžový scénář	0,81	0,69	1,09	0,57	tržní - úrokový
Domácí ÚI v CM	makrozátěžový scénář	0,69	0,62	0,97	0,51	tržní - úrokový
Zahraníční ÚI v CM	makrozátěžový scénář	0,37	0,25	0,40	0,21	tržní - úrokový
Domácími korporáty v CM	makrozátěžový scénář	0,79	0,76	1,18	0,62	tržní - úrokový
Zahraníčními korporáty v CM	makrozátěžový scénář	0,88	0,78	1,22	0,65	tržní - úrokový
Endogenní tržní - likviditní šoky (r/n)						
Kapitálové nástroje (h)	zátěžový test likvidity	61,24 / 50	78,3 / 63,93	77,94 / 63,64	61,24 / 50	tržní - systémový a reputační
Kapitálové nástroje (q)	zátěžový test likvidity	11,24 / 0	28,3 / 13,93	41,87 / 29,83	- / 30,59	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP domácí vláda (h)	zátěžový test likvidity	16,44 / 13,43	9,48 / 7,74	9,38 / 7,66	10,4 / 8,49	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP domácí vláda (q)	zátěžový test likvidity	11,44 / 8,43	12,91 / 11,37	16,71 / 14,1	22,25 / 18,24	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP zahraniční vláda (h)	zátěžový test likvidity	6,12 / 5	7,9 / 6,45	8,14 / 6,65	8,37 / 6,84	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP zahraniční vláda (q)	zátěžový test likvidity	1,12 / 0	2,9 / 1,45	5,07 / 3,18	7,21 / 5,28	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP domácí ÚI (h)	zátěžový test likvidity	62,36 / 50,92	47,8 / 39,03	47,03 / 38,4	51,53 / 42,07	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP domácí ÚI (q)	zátěžový test likvidity	32,36 / 20,92	38,72 / 30,55	46,97 / 39,95	59,87 / 52,46	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP zahraniční ÚI (h)	zátěžový test likvidity	63,09 / 51,51	46,82 / 38,23	46,79 / 38,2	49,42 / 40,35	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP zahraniční ÚI (q)	zátěžový test likvidity	33,09 / 21,51	44,12 / 29,74	46,53 / 39,45	57,36 / 49,25	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP domácích korporátů (h)	zátěžový test likvidity	63,17 / 51,58	46,86 / 38,26	46,88 / 38,28	49,52 / 40,43	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP domácích korporátů (q)	zátěžový test likvidity	33,17 / 21,58	38,43 / 30,45	46,72 / 39,63	57,64 / 50,07	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP zahraničních korporátů (h)	zátěžový test likvidity	36,74 / 30	46,75 / 38,17	46,83 / 38,24	49,44 / 40,36	tržní - systémový a reputační
Dluhové CP zahraničních korporátů (q)	zátěžový test likvidity	6,74 / 0	16,75 / 8,17	25 / 16,86	35,84 / 27,78	tržní - systémový a reputační
Odtoky (r)						
Čerpání z úvěrových linek**	expertně	5,00	5,00	5,00	5,00	likviditní
Maturující dluhové cenné papíry	předpoklad neobnovení zdroje	100,00	100,00	100,00	100,00	likviditní
Retailové vklady						
pojištěné	makrozátěžový test solventnosti, kapitálová pi	3,75	3,75	3,13	3,75	likviditní
ostatní	makrozátěžový test solventnosti, kapitálová pi	7,50	7,50	6,25	7,50	likviditní
Závazky vůči NFC						
zajištěné	makrozátěžový test solventnosti, kapitálová pi	15,00	15,00	12,50	15,00	likviditní
ostatní	makrozátěžový test solventnosti, kapitálová pi	30,00	30,00	25,00	30,00	likviditní
Závazky vůči FIs						
zajištěné	makrozátěžový test, kapitálová přiměřenost	15,00	15,00	12,50	15,00	likviditní
ostatní	makrozátěžový test, kapitálová přiměřenost	37,50	37,50	31,25	37,50	likviditní
Růst nových úvěrů						
z toho zajištěné pohledávky	makrozátěžový test solventnosti	0,40	0,00	1,50	0,90	úvěrový
z toho splatné vůči FO	makrozátěžový test solventnosti	0,00	0,00	0,00	0,00	úvěrový
z toho splatné vůči nefinančním zákazníkům a retailovým SME	makrozátěžový test solventnosti	1,20	0,00	0,00	0,60	úvěrový

Pramen: ČNB

Pozn.: CP jako cenné papíry, r/n jako reagující/nereagující banka, h jako srážka z hodnoty likvidního aktiva, p jako velikost srážky očekávaného přítohu, r jako velikost odtoku. Hodnoty parametrů jsou průměrem hodnot parametrů aplikovaných na jednotlivé banky. Symbol „-“ u hodnot parametrů endogenních šoků znamená, že žádná z bank v daném splatnostním pásmu prodejem těchto aktiv neregulovala, a hodnota těchto parametrů proto nebyla reakcí bank určena. *Splatné pohledávky vůči finančním institucím nepodléhaly v tomto scénáři srážkám. **ČNB nemá v současné době detailnější informace o této podrozvahové položce. Hodnotou tohoto parametru se vynásobil stav úvěrových linek k datu aplikace testu. CM = cizí měna, ÚI = úvěrové instituce, FI = finanční instituce.

ROLE PÁKOVÉHO POMĚRU V KAPITÁLOVÉ REGULACI BANKOVNÍHO SEKTORU

Lukáš Pfeifer, Libor Holub, Zdeněk Píkhart, Martin Hodula¹

Basel III v reakci na finanční krizi nově definoval a rozšířil kapitálové požadavky k rizikově váženým aktivům a dále navrhl zavedení pákového poměru, který by bankám stanovil minimální výši kapitálu ve vztahu k celkovým expozicím. K navyšování kapitálového požadavku dochází zejména aktivním využíváním makrobezpečnostních kapitálových rezerv. V návaznosti se pak objevují návrhy, aby požadavek na pákový poměr rovněž zohledňoval výši kapitálových rezerv a stal se tak jedním z nástrojů makrobezpečnostní politiky. Argumentem podporujícím tyto návrhy je, že bez zohlednění výše kapitálových rezerv by pákový poměr nemusel vytvářet dostatečné omezení pro rozsah expozic bank a neplnil by tak zamýšlený účel. Článek se zabývá vztahem kapitálového a pákového poměru, resp. možnostmi a vlivem zavedení makrobezpečnostního pákového poměru. Autoři článku se kloní k závěru, že se kapitálový a pákový poměr navzájem doplňují, přičemž zavedením makrobezpečnostního pákového poměru lze za určitých okolností podpořit účinnost makrobezpečnostní politiky.

1. ÚVOD

Obecným cílem kapitálové regulace je posílit odolnost bank vůči nepředvídatelným ztrátám a zajistit, aby případné ztráty nesli vlastníci, což by v konečném důsledku mělo omezit rizikové chování bank, a tedy i pravděpodobnost vzniku krizí bankovního sektoru. Regulatorní rámec CRD IV doplňuje kapitálovou regulaci o kapitálové rezervy makrobezpečnostního charakteru, jejichž uplatňování posiluje odolnost bankovního sektoru vůči systémovým rizikům. Zkušenosti však ukazují, že výše kapitálu založená na konceptu rizikově vážených aktiv nemusí být v případě nadměrné finanční páky bankovního sektoru dostatečnou zárukou jeho stability. Basilejský výbor pro bankovní dohled (BCBS) proto přišel s konceptem pákového poměru. Ten odhlíží od různé úrovně úvěrového rizika jednotlivých tříd aktiv a svazuje výši kapitálu Tier 1 s výší celkových expozic, které zahrnují celková aktiva a vybrané podrozvahové položky.

BCBS koncem roku 2010 doporučil metodiku výpočtu pákového poměru.² Jeho minimální výši (dále označovanou jako mikrobezpečnostní pákový poměr) BCBS předběžně stanovil na 3 %, což představuje omezení finanční páky celkových expozic na 33,3násobek kapitálu Tier 1. Tato úroveň však nemusí být konečná, neboť BCBS a Evropský orgán pro bankovníctví (EBA) spolu s Evropskou komisí (EK) mají za úkol do roku 2017 přezkoumat kalibraci mikrobezpečnostního pákového poměru. Mikrobezpečnostní pákový poměr prozatím nepředstavuje závazný regulatorní nástroj. Cílem EU ovšem je učinit z pákového poměru zá-

vazný nástroj pro regulaci a dohled od roku 2018 (CRR, body odůvodnění 93–96).

Objevují se také návrhy, aby požadavek na pákový poměr zohledňoval výši kapitálových rezerv a stal se tak jedním z nástrojů makrobezpečnostní politiky. Evropská rada pro systémová rizika (ESRB, 2013) uvádí makrobezpečnostní pákový poměr³ jako jeden z možných nástrojů sloužících k omezení nadměrného růstu úvěrů a finanční páky ve svém doporučení (ESRB, 2013) a blíže ho popisuje v ESRB (2015).

Cílem článku je popsat vztah pákového a kapitálového poměru, resp. roli pákového poměru v kapitálové regulaci bankovního sektoru.⁴ V první části se článek věnuje podstatě a vztahu pákového a kapitálového poměru. V druhé části popisuje možnost nastavení makrobezpečnostního pákového poměru a jeho vliv na účinnost makrobezpečnostní politiky. Dále je na datech jednotlivých skupin českých bank analyzován vztah obou nástrojů a vybraných finančních ukazatelů v letech 2002 až 2015. V závěru je zhodnocen vliv výše rizikových vah a dopad jejich změny na pákový a kapitálový poměr.

2. VZTAH MEZI KAPITÁLOVÝM A PÁKOVÝM POMĚREM

Podoba ani kalibrace pákového poměru jako závazného regulatorního nástroje nejsou dosud definitivně stanoveny. Příklady uvedené v tomto článku tedy slouží pro účely ilustrace významu pákového poměru jako doplňkového nástro-

1 Lukáš Pfeifer a Libor Holub: ČNB. Zdeněk Píkhart: VŠE. Martin Hodula: VŠB TU.

2 Tato pravidla byla následně upravena a jsou detailně popsána v BIS (2016a).

3 Do národní legislativy byl zaveden například ve Velké Británii (BoE, 2015).

4 Cílem článku není doporučit kalibraci či podobu legislativního ukotvení pákového poměru.

je v kapitálové regulaci bankovního sektoru a vychází z předběžné podoby pákového poměru, tak jak ji popisuje ESRB (2015). Tabulka 1 shrnuje v článku používané pojmy, které se vztahují k oběma nástrojům kapitálové regulace.⁵

2.1 Kapitálový a pákový poměr

Kapitálový poměr představuje nástroj kapitálové regulace zohledňující rizikovost aktiv. Je založen na kapitálovém požadavku⁶, který je funkcí regulatorně vyžadované minimální výše kapitálového poměru, výše aktiv a rizikových vah příslušné třídy aktiv:

$$RWR = K^{RWR} / RWA, \quad (1)$$

$$RWA = RW \cdot TA, \quad (2)$$

z čehož vyplývá výpočet kapitálového požadavku:

$$K^{RWR} = (RW \cdot TA) \cdot RWR, \quad (3)$$

kde RWR je souhrnný kapitálový poměr (v %), K^{RWR} je kapitálový požadavek plynoucí ze souhrnného kapitálového poměru, RWA jsou rizikově vážená aktiva, RW je průměrná riziková váha pro všechny třídy aktiv a TA jsou celková aktiva.

Hlavní předností kapitálového poměru je zohlednění rizikovosti aktiv v závislosti na modelu podnikání banky. Pokud banka směřuje své zdroje do aktiv s vyšším rizikem, které jsou obecně spojené s vyšším výnosem, měla by držet více kapitálu, než banka, která investuje spíše do méně rizikových aktiv. Současný regulatorní rámec CRD IV umožňuje stanovit rizikové váhy, a tedy rizikovost daného aktiva na základě standardizovaného přístupu (STA) nebo pomocí přístupu založeného na interních modelech (IRB). Zatímco banky využívající STA přístup stanovují rizikovou váhu podle hodnot daných legislativou⁷, banky využívající IRB přístup stanovují rizikovou váhu dle interních modelů. Hlavními rizikovými charakteristikami, které v interních modelech IRB bank určují výši rizikových vah, jsou pravděpodobnost selhání

TAB. 1

POJMY VZTAHUJÍCÍ SE K NÁSTROJŮM KAPITÁLOVÉ REGULACE

Kapitálový poměr	Poměr kapitálu k celkovým rizikovým expozicím, který banka skutečně drží (v %).
Minimální kapitálový poměr	Regulační minimum kapitálu vyjádřené v poměru k celkovým rizikovým expozicím (v %).
Makrobezpečnostní kapitálové rezervy	Navýšení minimálního kapitálového poměru v souvislosti s vývojem systémového rizika (v %).
Souhrnný kapitálový poměr	Součet minimálního kapitálového poměru a makrobezpečnostních kapitálových rezerv (v %).
Pákový poměr	Podíl kapitálu Tier 1 a celkových expozic, který banka skutečně drží (v %).
Mikrobezpečnostní pákový poměr	Minimální předepsaná výše pákového poměru (v %).
Makrobezpečnostní pákový poměr	Navýšení pákového poměru nad jeho mikrobezpečnostní úroveň v souvislosti s vývojem systémového rizika (v %).
Souhrnný pákový poměr	Součet mikrobezpečnostního a makrobezpečnostního pákového poměru (v %).
Kapitálový požadavek	Absolutní výše kapitálu plynoucí ze souhrnného kapitálového nebo pákového poměru (v Kč).
Kapitálová vybavenost	Absolutní výše kapitálu, který banka skutečně drží (v Kč).

Pramen: Zpracování autorů

ní úvěrové expozice (PD) a ztráty spojené se selháním (LGD).⁸

IRB přístup obecně využívají k měření úvěrového rizika větší banky a mezi jeho výhody patří zejména větší citlivost požadované úrovně kapitálu na rizikovou strukturu aktiv banky. Použití IRB přístupu obvykle vede k nižší rizikové váze příslušné třídy aktiv oproti STA přístupu.⁹ V souvislosti se složitostí IRB přístupu proto existují určité pochybnosti vycházející z rizika nedostatečně přísného nastavení modelů – tzv. modelové riziko (Leslé a Avramova, 2012). Aikman et al. (2014a) tvrdí, že finanční systém lze lépe charakterizovat existující nejistotou než pomocí vyhodnocení často nepředvídatelného rizika. Z toho důvodu je podle těchto autorů vhodné doplňovat složité modelové přístupy jednoduchými a přitom komplexními přístupy, mezi které řadí i pákový poměr.

5 Tyto pojmy slouží pouze k snazší orientaci v problematice a nelze je brát jako závazné, neboť některé z nich dosud nejsou vzhledem k neukončenému regulatornímu procesu legislativně ukotvené.

6 V článku se nezabýváme kapitálovým požadavkem k tržnímu a operačnímu riziku, jejichž výše se odvíjí od jiného typu rizik, než je úvěrové. Jedná se tedy o zjednodušení, neboť pracujeme pouze s kapitálovým požadavkem k úvěrovému riziku, který k 30. 9. 2015 představoval 87 % celkového kapitálového požadavku. Zároveň dále pracujeme namísto celkové rizikové expozice pouze s rizikově váženými aktivy.

7 Ve STA přístupu je při stanovení rizikové váhy zohledněna třída aktiv, případně její externí rating a zajištění. STA přístup byl ke konci roku 2015 využíván pro stanovení rizikových vah u 27,8 % celkových aktiv a IRB přístup pro stanovení úvěrového rizika tedy převažoval.

8 Do rovnice pro výpočet rizikových vah však vstupují další proměnné (blíže viz CRR čl. 153–154).

9 To platí i v případě českých bank (ZFS 2014/2015, s. 42–45).

Pákový poměr je funkcí kapitálu Tier 1 a celkových expozic, které obsahují celková aktiva a navíc i vybrané podrozvahové položky:¹⁰

$$LR = K^{LR}/TE, \quad (4)$$

z čehož vyplývá výpočet kapitálového požadavku:

$$K^{LR} = TE \cdot LR, \quad (5)$$

kde LR je souhrnný pákový poměr (v %), K^{LR} je kapitálový požadavek plynoucí ze souhrnného pákového poměru a TE jsou celkové expozice¹¹ pro výpočet pákového poměru.

Pákový poměr tedy představuje (dosud nezávazný) nástroj kapitálové regulace, který nezohledňuje rizikovost aktiv. Zkušenosti s důsledky nedávné finanční krize ukázaly, že banky mohou zaznamenat výrazné ztráty i na aktivech, která jsou obecně považována za nízkou riziková a je jim přiděleno nejlepší ratingové ohodnocení (sekuritizovaná aktiva, státní dluhopisy). Tato aktiva mívají nízké rizikové váhy a kapitálový požadavek k nim je tedy relativně malý. Změna struktury bilance směrem k těmto aktivům navíc bankám umožňuje snížit kapitálový požadavek. Nástroj pákového poměru však stanovuje kapitálový požadavek bez ohledu na rizikovost aktiv a určuje tak i minimální absolutní úroveň kapitálového požadavku. Vhodné nastavení jeho výše tak může omezit riziko nedostatečné úrovně kapitálu. Zavedení mikrobezpečnostního pákového poměru zároveň znamená nastavení maximální úrovně finanční páky. Juselius a Drehmann (2015) přitom uvádějí, že finanční páka je spolu s dluhovou zátěží hlavním hybatelem finančního cyklu. Hlavním cílem zavedení pákového poměru je tedy zvýšit odolnost bank zejména vůči méně pravděpodobným ztrátám z titulu úvěrového rizika, resp. snížit pravděpodobnost vzniku budoucích finančních krizí a jejich rozsah. Posílení finanční stability při zavedení pákového poměru zmiňují např. Bair (2015) nebo Grill et al. (2015).

Tabulka 2 shrnuje klady a zápory kapitálového a pákového poměru¹² a ilustruje jejich **komplementární vztah**, v němž

¹⁰ Do celkových expozic se nad rámec celkových aktiv započítává částečně hodnota derivátů a navýšení pro úvěrové riziko protistrany týkající se repo obchodů, půjček či výpůjček cenných papírů nebo komodit, transakcí s delší dobou vypořádání a maržových obchodů. Další podrozvahové položky jsou upraveny příslušným koeficientem (blíže viz BIS, 2016a nebo ESRB, 2015, s. 26–27).

¹¹ Dále budeme za účelem snazšího pochopení role pákového poměru v kapitálové regulaci abstrahovat od podrozvahových expozic a budeme pracovat se zjednodušeným pákovým poměrem stanoveným jako podíl kapitálu Tier 1 k celkovým aktivům. Jinak řečeno budeme předpokládat, že se celková aktiva rovnají celkovým expozicím.

TAB. 2

KOMPLEMENTARITA PÁKOVÉHO A KAPITÁLOVÉHO POMĚRU

Pákový poměr	Klady	(1) Zvyšuje odolnost vůči méně pravděpodobným, ale vysoce korelovaným ztrátám. (2) Jednoduchý nástroj porovnatelný napříč institucemi i zeměmi. (3) Proticyklický charakter.
	Zápory	(1) Zvyšuje riziko přesunu aktiv do více rizikových aktiv spojených s vyšším výnosem. (2) Může představovat výraznou regulatorní změnu pro banky zaměřující se na nízkou riziková aktiva.
Kapitálový poměr	Klady	(1) Zohledňuje rizikovost aktiv a snižuje tak motivaci směřovat zdroje do více rizikových aktiv s vyšším výnosem. (2) Umožňuje efektivnější řízení úvěrového rizika (IRB modely).
	Zápory	(1) Závislost na vyhodnocení rizika všech druhů aktiv – modelové riziko (IRB modely). (2) Nízká kapitálová vybavenost vůči méně rizikovým aktivům. (3) Složitost a nedostatečná porovnatelnost.

Pramen: Zpracování autorů

klady jednoho nástroje omezují zápory toho druhého a naopak. Pákový poměr do jisté míry omezuje slabé stránky kapitálového poměru, jako je složitost modelového přístupu, modelové riziko nebo jeho procykličnost, které mohou vést k nižšímu kapitálovému požadavku. Naopak kapitálový poměr tlumí riziko přesunu zdrojů do více rizikových aktiv spojených s vyšším výnosem, které by bylo reálné, pokud by byl v platnosti jen pákový poměr.

Podobný efekt jako zavedení mikrobezpečnostního pákového poměru by mělo i stanovení dolního prahu na rizikové váhy v IRB přístupu, o čemž se nyní jedná během probíhající přípravy revizí přístupů ke stanovení rizikových vah (BIS, 2016b). Tento přístup může být vhodnější v případě, že je modelové riziko nebo systémové riziko spojené s konkrétní kategorií aktiv, resp. s konkrétním sektorem. Pokud však nelze tato rizika u ostatních kategorií aktiv a ostatních sektorů vyloučit, může být využití pákového poměru jednodušší a účinnější řešení než stanovení dolního

¹² Blíže k nákladům a přínosům zavedení pákového poměru viz Fender a Lewrick (2015).

TAB. 3

MINIMÁLNÍ KAPITÁLOVÝ POŽADAVEK PŘI REGULATORNÍM PÁKOVÉM POMĚRU VE VÝŠI 3 % A RIZIKOVĚ VÁŽENÉM KAPITÁLOVÉM POŽADAVKU 8,5 %

Třída aktiv (100)	Regulační rizikové váhy STA bank (v %)	Kapitál	
		Požadavek na pákový poměr	Rizikově vážený požadavek
Centrální vlády	0	3,0	0,0
Instituce	20	3,0	1,7
Retail – hypoteční úvěry	35	3,0	3,0
Retail – spotřebitelské úvěry	75	3,0	6,4
Podnikový sektor	100	3,0	8,5

Pramen: Výpočty autorů

Pozn.: Jako příklad jsme zvolili výši expozice 100 Kč, předpokládali jsme nastavení mikrobezpečnostního pákového poměru ve výši 3 % a minimálního kapitálového poměru ve výši 8,5 %. Dle vzorce pro výpočet kapitálového požadavku jsme vypočetli kapitálový požadavek k pákovému a kapitálovému poměru (poslední dva sloupce, v Kč).

prahu na rizikové váhy u více kategorií aktiv (blíže viz ESRB, 2015, s. 23–25).

2.2 Omezující vliv kapitálového a pákového poměru

Komplementární vztah obou nástrojů indikuje jejich odlišnou působnost na kapitálový požadavek banky (Tabulka 3). Pro ilustraci jejich odlišné působnosti jsme zvolili nastavení obou nástrojů stejně jako ESRB (2015), tedy souhrnný kapitálový poměr vyjádřený v kapitálu Tier 1¹³ ve výši 8,5 % (minimální požadavek 6 % plus bezpečnostní kapitálová rezerva 2,5 %¹⁴) a mikrobezpečnostní pákový poměr ve výši 3 %. Dále jsme vybrali jednotlivé třídy aktiv a jim odpovídající regulační rizikovou váhu dle STA přístupu. Z posledních dvou sloupců tabulky je zřejmá rozdílná působnost pákového a kapitálového poměru. Zatímco zaměření banky na více riziková aktiva je spojeno s vyšším kapitálovým požadavkem dle souhrnného kapitálového poměru, zaměření banky na méně riziková aktiva pak s vyšším požadavkem dle mikrobezpečnostního pákového poměru.

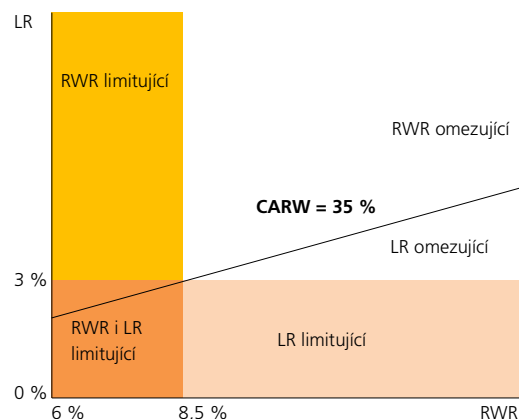
V Tabulce 3 je patrné, že za příslušného nastavení obou nástrojů vede mikrobezpečnostní pákový poměr (3 %) ke stejnému kapitálovému požadavku (3 Kč) jako souhrnný kapitálový poměr (8,5 %) při průměrné rizikové váze 35 %. Riziková váha ve výši 35 % při uvedeném nastavení obou

¹³ Pákový poměr je prozatím vyjádřen také v kapitálu Tier 1.

¹⁴ Ačkoliv je bezpečnostní kapitálová rezerva běžně zařazována mezi makrobezpečnostní nástroje, představuje ve své podstatě spíše nově definovanou součást tradičních mikrobezpečnostních kapitálových požadavků.

GRAF 1

OMEZUJÍCÍ VLIV PÁKOVÉHO A KAPITÁLOVÉHO POMĚRU PŘI KONSTANTNÍ ÚROVNI CARW



Pramen: Fender a Lewrick (2015), zpracování autorů

Pozn.: LR značí souhrnný pákový poměr, RWR souhrnný kapitálový poměr. V případě, že je LR označen jako omezující, pak musí banka držet více kapitálu dle požadavku na pákový poměr, v případě, že je omezující RWR, musí držet více kapitálu dle regulačního kapitálového poměru. Oblast označená jako limitující značí oblast, která je v ilustrativním příkladu spojena s porušením regulačního požadavku.

nástrojů proto představuje tzv. průměrnou kritickou rizikovou váhu (dále jen CARW), kterou získáme podílem souhrnného pákového a kapitálového poměru (3/8,5).¹⁵ CARW tedy představuje průměrnou rizikovou váhu, při které je banka omezena stejně oběma nástroji kapitálové regulace, resp. při které musí banka udržovat stejný kapitálový požadavek pro plnění obou nástrojů:

$$CARW = LR/RWR. \quad (6)$$

Dále platí, že

$$K^{LR} = K^{RWR}, \text{ jestliže } CARW = RW, \quad (7)$$

$$K^{LR} > K^{RWR}, \text{ jestliže } CARW > RW, \quad (8)$$

$$K^{LR} < K^{RWR}, \text{ jestliže } CARW < RW. \quad (9)$$

Banka tedy bude v případě platnosti obou nástrojů omezoována v každém okamžiku minimálně jedním z nich v závislosti na tom, zda bude vyšší kapitálový požadavek z pákového nebo kapitálového poměru. Omezující vliv konkrétního nástroje kapitálové regulace závisí vedle jejich nastavení i na modelu podnikání banky, resp. výši rizikové váhy. V případě, že banka bude mít při výše uvedeném

¹⁵ Pokud bychom neabstrahovali u pákového poměru od podrozvahových položek, vypadal by vzorec následovně: $CARW = (LR/RWR) \cdot (TE/TA)$.

nastavení obou nástrojů průměrnou rizikovou váhu nad úrovní 35 %, bude pro ni omezující kapitálový poměr. Naopak, pokud bude riziková váha pod úrovní 35 %, bude omezující pákový poměr (Graf 1). Úroveň CARW tedy určuje omezující vliv obou nástrojů.

Pokud budou změny nastavení obou nástrojů procentuálně stejné, úroveň CARW se nezmění (viz Graf 1 a CARW vyjádřená jako přímkou). Pokud se budou měnit odlišně, změní se i úroveň CARW. Navýšení souhrnného kapitálového poměru např. formou zavedení či navýšení makrobezpečnostních kapitálových rezerv by vedlo k poklesu CARW, a tedy i omezujícího vlivu pákového poměru. Objevují se proto návrhy, aby požadavek na pákový poměr zohledňoval výši kapitálových rezerv a stal se tak jedním z nástrojů makrobezpečnostní politiky.

3. MAKROBEZŘETNOSTNÍ PÁKOVÝ POMĚR

Makrobezpečnostní kapitálové rezervy plní zpravidla dva cíle makrobezpečnostní politiky. Jsou jimi snaha zabránit nežádoucí motivaci finančních institucí (strukturální složka systémového rizika) a snaha zabránit nadměrnému růstu množství úvěrů a finanční páky (cyklická složka systémového rizika). V této části článku se budeme zabývat možnostmi jejich provázání s makrobezpečnostním pákovým poměrem a jeho cílem. Dále proto budeme předpokládat, že mikrobezpečnostní pákový poměr je platným nástrojem kapitálové regulace.

3.1 Strukturální a proticyklický makrobezpečnostní pákový poměr

Pro snížení strukturální složky systémového rizika umožňuje CRD IV využít široce definovanou rezervu ke krytí systémového rizika (KSR). V současné době je tato rezerva zpravidla aplikována na systémově významné instituce a má tak stejný cíl jako rezerva pro globální (G-SVI) a jiné systémově významné instituce (J-SVI).¹⁶ Cílem těchto rezerv je zvýšit odolnost systémově významných institucí, jejichž pád by měl negativní dopad na stabilitu celého finančního systému. ESRB (2015) popisuje možnost provázání výše uvedené rezervy s tzv. strukturálním makrobezpečnostním pákovým poměrem, čímž by při jejich aplikaci došlo zároveň i ke zvýšení souhrnného pákového poměru.

¹⁶ Rezervu ke krytí systémového rizika upravuje čl. 133 CRD, rezervu pro globální a jiné systémově významné banky upravuje čl. 131 CRD.

V době nadměrného růstu množství úvěrů a finanční páky, která je spojena se zvýšeným rizikem budoucích ztrát, umožňuje CRD IV uplatnit proticyklickou kapitálovou rezervu¹⁷ (dále jen CCyB, blíže viz část 4.2.2 této Zprávy). Cílem CCyB je omezit rizika plynoucí z poskytování nadměrného množství úvěrů a vliv cyklu na kapitálový požadavek. Během boomu ekonomiky může u IRB bank¹⁸ dojít k procyklickému vývoji rizikových vah (Aikman et al., 2014b), a to v důsledku procyklického vývoje komponent využívaných k jejich výpočtu. PD a LGD (viz část 2 článku) jsou totiž odvozeny z ukazatelů¹⁹, které během boomu ekonomiky vykazují obecně nižší hodnoty a během jejího propadu hodnoty vyšší. Vzhledem k opakujícím se fázím expanze a kontrakce hospodářského a finančního cyklu lze přitom očekávat, že po výrazném růstu ekonomiky dojde k jejímu zpomalení.²⁰ CCyB je proto aplikována v době boomu ekonomiky, aby mohla být následně rozpouštěna v době ekonomického poklesu. To by mělo vést k větší odolnosti bank a nižší amplitudě úvěrového cyklu. ESRB (2015) popisuje možnost provázání CCyB s tzv. proticyklickým makrobezpečnostním pákovým poměrem. Pákový poměr lze dle závěrů Breie a Gambacorty (2014) považovat za více proticyklický nástroj kapitálové regulace než kapitálový poměr.

3.2 Nastavení makrobezpečnostního pákového poměru

Dopad (ne)zavedení makrobezpečnostního pákového poměru

V kapitole 2 jsme pracovali po vzoru ESRB (2015) s úrovní CARW 35 %. Výše CARW se však liší dle nastavení souhrnného pákového a kapitálového poměru (Tabulka 4). CARW snižuje mimo jiné zavedení makrobezpečnostních kapitálových rezerv bez současného zavedení makrobezpečnostního pákového poměru. Tím dochází ke snížení úrovně rizikové váhy indikující minimální absolutní úroveň kapitálového požadavku, resp. dochází k poklesu omezujícího vlivu pákového poměru.

Pokud bude např. zavedena KSR pro systémově významné instituce a nebude zároveň aktivován strukturální makro-

¹⁷ Proticyklickou kapitálovou rezervu upravuje čl. 136 CRD.

¹⁸ V současné době může procyklický vývoj komponent rizikových vah představovat riziko u IRB bank, v případě zavedení rizikových spouštěčů ve STA přístupu (BIS, 2015) může být obdobné riziko platné i u STA bank.

¹⁹ V případě PD se jedná o poměr úvěrů v selhání k celkovým úvěrům v investičním portfoliu a v případě LGD se jedná o míru výtěžnosti daného úvěru v selhání.

²⁰ Naopak během kontrakce finančního cyklu mají hodnoty PD, LDG a následně tedy i rizikové váhy tendenci být spíše nadhodnocené, ač v tomto období často klesají vzhledem k přesunu investic do méně rizikových aktiv, což může omezit úvěrovou aktivitu a rychlost ekonomického oživení.

TAB. 4

VLIV NASTAVENÍ REGULATORNÍHO KAPITÁLOVÉHO POMĚRU NA VÝŠI CARW

(v %)

Položky zahrnuté do reg. kapitálového poměru	Souhrn. kap. poměr	Mikroob. pákový poměr	CARW
Tier 1	6,0	3,0	50
Tier 1+Tier 2	8,0	3,0	38
Tier 1+CCoB	8,5	3,0	35
Tier 1+Tier 2+CCoB	11,5	3,0	26
Tier 1+Tier 2+CCoB+CCyB	14,0	3,0	21
Tier 1+Tier 2+CCoB+CCyB+KSR	17,0	3,0	18

Pramen: Výpočty autorů

Pozn.: Tier 1 = původní kapitál, Tier 2 = dodatkový kapitál, CCoB = bezpečnostní kapitálová rezerva, CCyB = proticyklická kapitálová rezerva, KSR = kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika.

bezpečnostní pákový poměr, dojde u těchto institucí k poklesu CARW, protože vzroste souhrnný kapitálový poměr při nezměněné úrovni souhrnného pákového poměru. Úroveň CARW tak bude pro systémově významné instituce nižší a pákový poměr relativně méně omezující než pro zbytek sektoru. Naopak v případě současného zavedení strukturálního makrobezpečnostního pákového poměru bude pro systémově významné instituce souhrnný pákový poměr vyšší a maximální úroveň finanční páky nižší než pro zbytek sektoru.

V případě, že by s aplikací CCyB nebyl aktivován proticyklický makrobezpečnostní pákový poměr, došlo by během expanze finančního cyklu k poklesu omezujícího vlivu pákového poměru. S úrovní CARW by klesla i riziková váha indikující minimální absolutní úroveň kapitálového požadavku. Naopak při současné aplikaci proticyklického makrobezpečnostního pákového poměru by během expanze finančního cyklu došlo ke snížení maximální úrovně finanční páky.

Navýšení makrobezpečnostních kapitálových rezerv bez odpovídajícího navýšení makrobezpečnostního pákového poměru tedy vždy vede k poklesu CARW, resp. k poklesu omezujícího vlivu pákového poměru. Pokud by u některých bank i přes pokles úrovně CARW zůstala průměrná riziková váha nižší než CARW, nemělo by na tyto banky navýšení makrobezpečnostních kapitálových rezerv omezující dopad. Kapitálový požadavek plynoucí z mikrobezpečnostního pákového poměru by totiž zůstal vyšší než kapitálový požadavek plynoucí ze souhrnného kapitálového poměru (viz část 2.2 článku). Tyto banky by tak byly dále omezeny mikrobezpečnostním pákovým poměrem a jejich kapitálový

požadavek by nezohledňoval nárůst systémového rizika. Zavedení makrobezpečnostního pákového poměru může mít tedy pozitivní vliv na dosažení cílů makrobezpečnostní politiky zejména v situaci, kdy dochází k nárůstu systémového rizika a rizikové váhy bank s významným podílem na trhu se nacházejí pod úrovní CARW. Makrobezpečnostní pákový poměr má totiž obdobný cíl jako makrobezpečnostní kapitálové rezervy, jen s tím rozdílem, že omezuje banky s rizikovou vahou pod úrovní CARW, na které nemají makrobezpečnostní kapitálové rezervy omezující dopad.

Dle ESRB (2015) lze pro účely nastavení makrobezpečnostního pákového poměru využít jeho dílčích úprav dle vývoje systémového rizika nebo tzv. pevného pravidla, které automaticky v čase zachovává konstantní úroveň CARW, která implikuje konstantní omezující vliv obou nástrojů kapitálové regulace. Jinak řečeno lze pomocí pevného pravidla zajistit, že se nebude měnit riziková váha indikující minimální kapitálový požadavek. Obě dvě možnosti však mají svá pozitiva a negativa.²¹

Dílčími úpravami makrobezpečnostního pákového poměru se dále zabývat nebudeme, protože se mohou lišit případ od případu. Zaměříme se na objasnění způsobu využití pevného pravidla.

Nastavení makrobezpečnostního pákového poměru za použití tzv. pevného pravidla při výchozí úrovni CARW = 35 %

Nejprve uvedeme příklad nastavení proticyklického makrobezpečnostního pákového poměru²² pomocí pevného pravidla zachovávajícího konstantní míru CARW ve výši 35 %. Následně přiblížíme, jaký má při využití pevného pravidla vliv na výši makrobezpečnostního pákového poměru odlišná výchozí úroveň CARW.

Grafy 2a a 2b znázorňují tři různé scénáře, přičemž všechny nadále předpokládají mikrobezpečnostní pákový poměr 3 % a souhrnný kapitálový poměr 8,5 %. Ve výchozím scénáři A není souhrnný kapitálový poměr navýšen o makrobezpečnostní rezervy a CARW je tedy 35 % (3/8,5). Ve scénáři B a C je zavedena navíc CCyB v maximální výši 2,5 %. Tyto scénáře se však liší v zavedení proticyklického makrobezpečnostního pákového poměru. Ve scénáři B není makrobezpečnostní pákový poměr zaveden a souhrnný pákový poměr zůstává ve výši 3 %. CARW proto poklesl na 27 %

²¹ Blíže viz ESRB (2015), s. 29–30.

²² U strukturálního makrobezpečnostního pákového poměru je situace komplikovanější, neboť platí pouze pro některé subjekty.

(posun CARW z bodu A do bodu B v Grafu 2b). Při tomto posunu se zvýšil omezující vliv kapitálového poměru na úkor pákového poměru. Ve scénáři C je 2,5% CCyB zahrnuta do souhrnného pákového poměru tak, aby CARW zůstal konstantní na úrovni 35 % (výše zmíněné pevné pravidlo). Souhrnný pákový poměr tedy vzroste na 3,9 %, přičemž proticyklický makrobezpečnostní pákový poměr představuje 0,9 % (bod C v Grafu 2b). Omezující vliv obou nástrojů kapitálové regulace zůstává vzhledem k zachování konstantní úrovně CARW stejný jako před zavedením CCyB. S nárůstem souhrnného pákového poměru se však z definice zvyšuje minimální úroveň kapitálového požadavku, a naopak se pro banky snižuje maximální možná úroveň finanční páky.

Vliv úrovně CARW na výši makrobezpečnostního pákového poměru při využití pevného pravidla

Při využití pevného pravidla má výchozí úroveň CARW vedle stanovení omezujícího vlivu obou nástrojů dopad i na výši makrobezpečnostního pákového poměru, neboť platí:

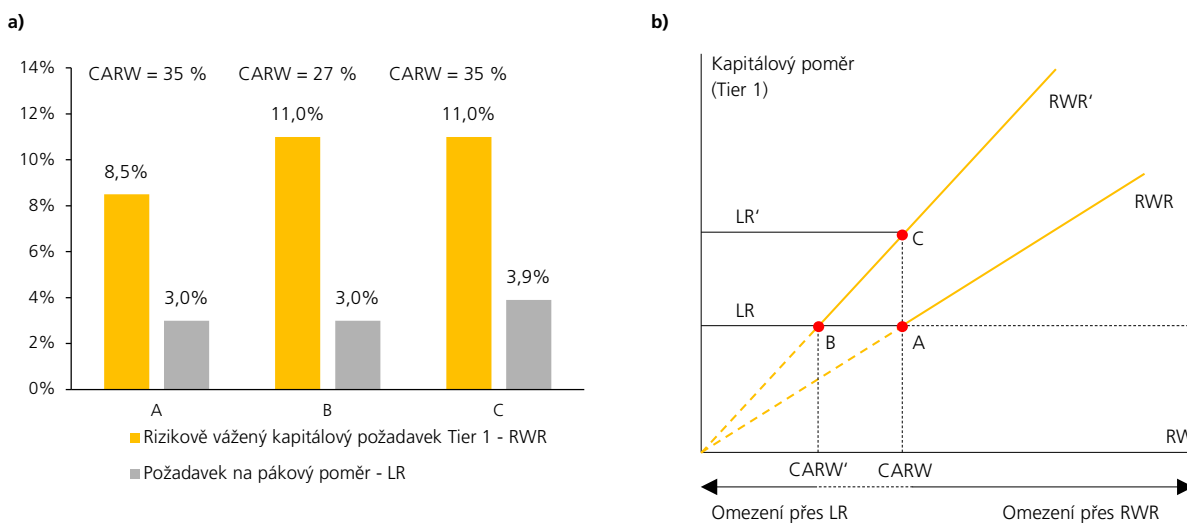
$$\Delta LR = CARW \cdot \Delta RWR, \quad (10)$$

kde ΔLR je změna souhrnného pákového poměru a ΔRWR je změna souhrnného kapitálového poměru.

Výchozí úroveň CARW se pohybuje mezi 26 % až 50 % (Tabulka 5), což např. při zavedení CCyB v plné výši a snaze zachovat konstantní úroveň CARW vede k makrobezpečnostnímu pákovému poměru ve výši 0,7 % až 1,3 %.

GRAF 2

VLIV ZAVEDENÍ MAKROBEZPEČNOSTNÍHO PÁKOVÉHO POMĚRU NA VÝŠI CARW A ZÁVAZNOST OBOU NÁSTROJŮ KAPITÁLOVÉ REGULACE (v %)



Pramen: Výpočty autorů

TAB. 5

VLIV ÚROVNĚ MINIMÁLNÍHO KAPITÁLOVÉHO POŽADAVKU NA VÝŠI CARW A MAKROBEZPEČNOSTNÍ PÁKOVÝ POMĚR (v %)

Položky zahrnuté do souhrnného kapitálového poměru	Souhrnný kapitálový poměr	Mikrobezpečnostní pákový poměr	CARW	Makrobezpečnostní pákový poměr		
				CCyB = 2,5 %	KSR = 3 %	CCoB = 2,5 %
Tier 1	6,0	3,0	50	1,3	1,5	1,3
Tier 1+Tier 2	8,0	3,0	38	0,9	1,1	0,9
Tier 1+CCoB	8,5	3,0	35	0,9	1,1	-
Tier 1+Tier 2+CCoB	11,5	3,0	26	0,7	0,8	-

Pramen: Výpočty autorů

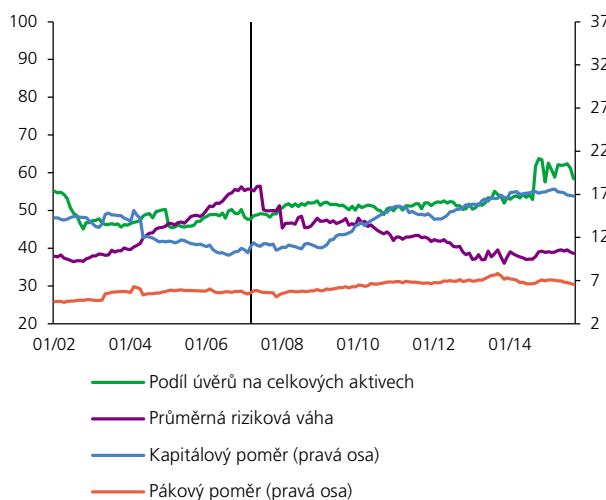
Pozn.: Tier 1 = původní kapitál, Tier 2 = dodatkový kapitál, CCoB = bezpečnostní kapitálová rezerva, CCyB = proticyklická kapitálová rezerva, KSR = kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika. Makrobezpečnostní pákový poměr, který je uveden v posledních třech sloupcích tabulky, je vypočítán jako násobek úrovně CARW a výše patřičné makrobezpečnostní kapitálové rezervy.

GRAF 3

VÝVOJ UKAZATELŮ VZTAHUJÍCÍCH SE KE KAPITÁLOVÉ REGULACI

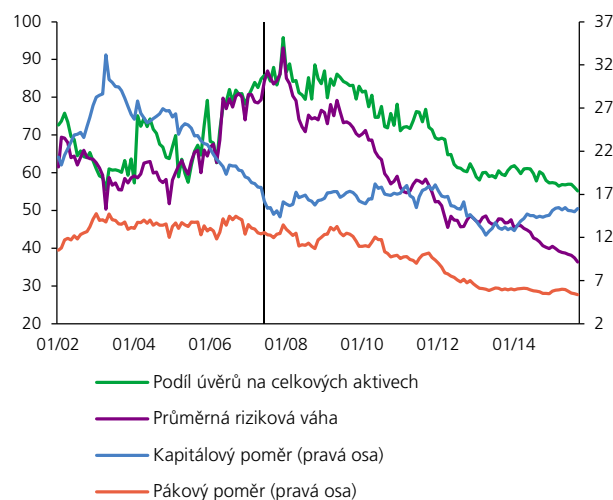
a) Velké banky

(v %)



b) Malé banky

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Svislá linie značí začátek postupného přechodu na IRB přístup k měření úvěrového rizika, který se týkal všech velkých bank a některých středních bank a stavebních spořitelen, resp. většiny jejich portfolií. Všechny malé banky stále využívají STA přístup.

4. EMPIRICKÁ ANALÝZA

V následující části bude nejprve analyzován vztah obou kapitálových nástrojů a vybraných finančních ukazatelů u skupiny²³ malých a velkých bank v ČR v letech 2002 až 2015. Tyto dvě skupiny bank byly vybrány kvůli ilustraci rozdílného vztahu těchto ukazatelů pro IRB a STA banky.²⁴ Velké banky od druhého pololetí 2007 začaly přecházet na IRB přístup k měření úvěrového rizika (vyznačeno svislou čarou v Grafech 3a a 3b). Malé banky nadále používají STA přístup. S ohledem na významnou roli rizikových vah poté posoudíme rozdílný dopad výše rizikových vah a jejich změny na pákový a kapitálový poměr za využití jednoduchého modelu vektorové autoregrese (VAR).

Pro výpočet jmenovatele pákového poměru nejsou dostupná data v dostatečně dlouhé časové řadě. V dalším textu proto

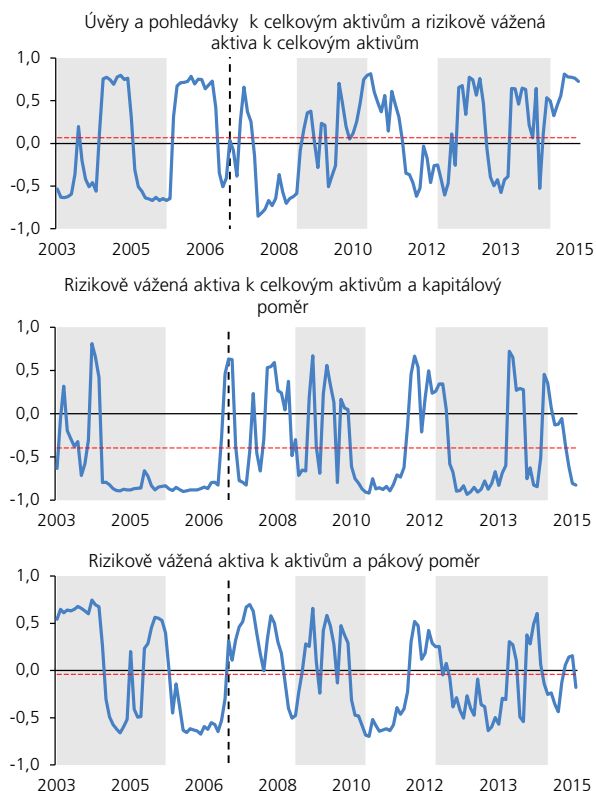
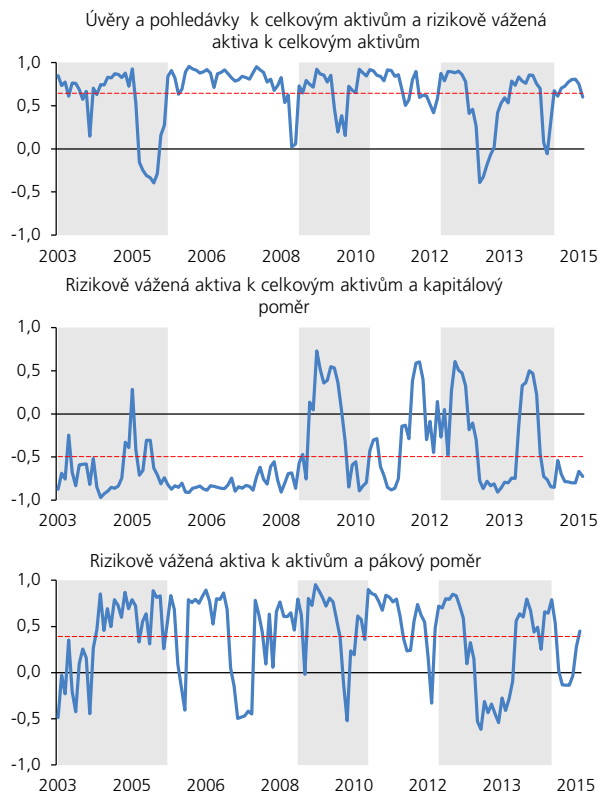
nadále pracujeme se zjednodušeným pákovým poměrem vypočteným jako podíl kapitálu Tier 1 a celkových aktiv bez zahrnutí podrozvahových položek (namísto celkových expo- zic). České banky se prozatím vyznačují relativně konzervativním obchodním modelem se zaměřením na poskytování úvěrů nefinančním podnikům a úvěrů na bydlení. Podrozva- ha českého bankovního sektoru je tedy relativně malá, což dané zjednodušení ospravedlňuje. Rizikové váhy jsou vypočítány jako podíl rizikově vážených aktiv a celkových aktiv.

Grafy 3a a 3b ilustrují na příkladu malých a velkých bank vývoj pákového a kapitálového poměru, rizikových vah a podílu úvěrů na celkových aktivech. Rizikové váhy jsou u obou přístupů ovlivněny strukturou aktiv, která se v průběhu času mění, a to nejen v důsledku změny podílu úvěrů na celkových aktivech, ale i změny struktury úvěrového portfolia. Změnu struktury úvěrového portfolia však použité finanční ukazatele v uvedených grafech nezachycují. U IRB přístupu ovlivňuje výši rizikových vah i cyklický vývoj komponent, které se používají k jejich výpočtu (zejména PD, viz část 2.1 a 3.1 článku).

Z Grafů 3a a 3b je patrné, že u velkých bank začaly rizikové váhy klesat s přechodem k IRB přístupu, u malých bank začaly rizikové váhy klesat až o půl roku později. U malých bank lze tento zlom i následný pokles vysvětlit snížením podílu úvěrů na celkových aktivech a nárůstem podílu

23 Banky členíme na velké, střední, malé a stavební spořitelny dle metodiky platné ke konci roku 2015. Velikost bank tedy rozlišujeme dle výše bilanční sumy. Bilanční suma velkých bank se pohybuje nad 250 mld. Kč, u středních bank mezi 50 až 250 mld. Kč a u malých bank je bilanční suma nižší než 50 mld. Kč.

24 Zatímco všechny velké banky dnes již na většině svého portfolia používají IRB přístup, všechny malé banky využívají STA přístup. U skupiny středních bank i stavebních spořitelen využívají některé instituce IRB a některé STA přístup, přičemž u stavebních spořitelen je navíc vztah sledovaných ukazatelů ovlivněn i jejich specifickým modelem podnikání.

GRAF 4
DYNAMICKÁ KORELACE FINANČNÍCH UKAZATELŮ U SKUPINY VELKÝCH A MALÝCH BANK
a) Velké banky

b) Malé banky


Pramen: ČNB, výpočty autorů

Pozn.: Horizontální červená linie představuje průměr dynamické korelace, šedě vyznačené oblasti jsou pak období meziročního poklesu HDP a vertikální černá linie u skupiny velkých bank označuje začátek přechodu k IRB přístupu.

méně rizikových hypotečních úvěrů na celkových úvěrech. Zatímco u malých bank došlo od poloviny roku 2007 k nárůstu podílu úvěrů na koupi nemovitosti na celkových úvěrech o 34,1 p.b., u velkých bank to bylo o 9,7 p.b., přičemž podíl úvěrů na celkových aktivech u velkých bank spíše narůstal. U velkých bank nelze daný pokles rizikových vah vysvětlit pouze změnou struktury aktiv a vliv tedy měl i přechod k IRB přístupu.

Pro podrobnější analýzu je využit odhad integrovaného modelu dynamické podmíněné korelace, který umožňuje analyzovat vzájemný vztah mezi vybranými finančními ukazateli i proměnlivost tohoto vztahu v čase (Engle, 2002). Tento přístup považujeme za vhodný, neboť lze předpokládat, že v důsledku strukturálních změn (např. finanční krize nebo změny metodiky regulace) došlo také ke změně zkoumaných vztahů. Výsledky ukazují, že mezi podílem úvěrů na celkových aktivech a rizikovou vahou u malých bank existuje silný pozitivní vztah (Graf 4b). Středně silný negativní vztah

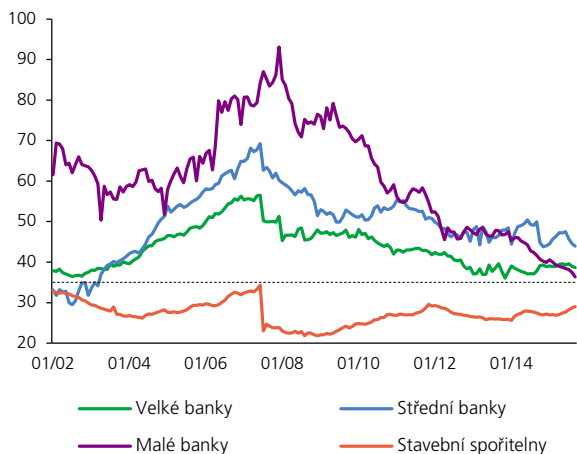
je poté patrný mezi kapitálovým poměrem a rizikovými vahami, a to jak u malých, tak i velkých bank. Vztah těchto dvou ukazatelů se u obou skupin bank výrazně lišil před a po globální finanční krizi. Na rozvolnění vztahu rizikových vah a kapitálového poměru se podílel nástup finanční krize spojený se změnou struktury bilance jednotlivých skupin bank a regulatorní změny. U velkých bank to byl navíc přechod k IRB přístupu, což dokládá rozvolnění vztahu obou ukazatelů již od roku 2007. U malých bank k němu došlo až v roce 2009. Vztah mezi rizikovými vahami a pákovým poměrem je pozitivní a výrazně silnější opět u malých bank, přičemž ke konci sledovaného období mírně oslabil.

4.1 Vliv rizikové váhy na vztah kapitálového a pákového poměru

V části 2.2 bylo uvedeno, že výše CARW stanovuje intenzitu působení jednotlivých nástrojů kapitálové regulace v bankovním sektoru. Dle porovnání CARW a průměrné

GRAF 5

RIZIKOVÉ VÁHY U JEDNOTLIVÝCH SKUPIN BANK V ČR (v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Průměrná riziková váha je vypočítána jako podíl rizikově vážených aktiv a celkových aktiv. Přerušovaná čára značí CARW na úrovni 35 %.

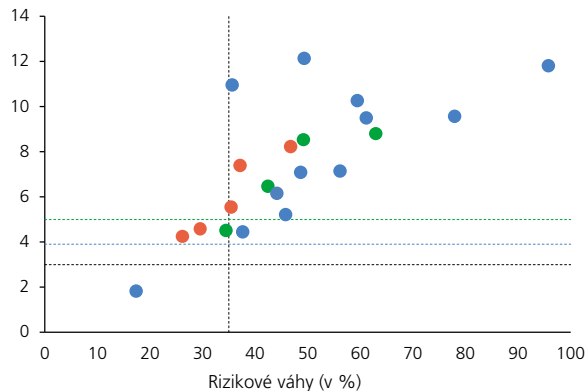
rizikové váhy lze určit, který z nástrojů kapitálové regulace má na konkrétní banku omezující vliv.

Pro účely vysvětlení vztahu pákového a kapitálového poměru jsme v dosavadním textu pracovali s CARW na úrovni 35 %, podobně jako ESRB (2015). Za tohoto nastavení úroveň CARW v ČR by představoval pákový poměr omezení pro skupinu stavebních spořitelen. Pro tuto skupinu bank by byl totiž v celém sledovaném období vyšší kapitálový požadavek dle pákového poměru než dle kapitálového poměru (Graf 5). V posledních letech je však patrný výrazný pokles rizikových vah i u všech ostatních skupin bank.

Graf 6 znázorňuje výši rizikové váhy a pákového poměru u konkrétních bank. Mikrobezpečnostní pákový poměr ve výši 3 % by v současné době nesplňovala jedna banka. Pokud vezmeme v úvahu nastavení makrobezpečnostního pákového poměru dle zvýrazněného scénáře v Tabulce 5 (se kterým pracuje i ESRB, 2015), tedy proticyklickou složku maximálně na úrovni 0,9 % a strukturální na úrovni 1,1 %, pak by maximální úroveň souhrnného pákového poměru nesplňovala navíc jedna banka. Pro tyto dvě instituce a další dvě stavební spořitelny by byl pákový poměr omezující, neboť se jejich riziková váha pohybuje pod úrovní 35 %.

GRAF 6

PÁKOVÝ POMĚR A RIZIKOVÉ VÁHY NAPŘÍČ BANKAMI K 30. 9. 2015 (osa y: pákový poměr v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Výpočet pákového poměru v tomto případě obsahuje i vliv podrozvahy. Červené tečky znázorňují stavební spořitelny, zelené tečky systémově významné banky a modré malé a střední banky. Vertikální linie ilustruje CARW ve výši 35 %. Černá horizontální linie ilustruje mikrobezpečnostní pákový poměr ve výši 3 %, modrá navíc cyklický makrobezpečnostní pákový poměr ve výši 0,9 % a zelená ještě navíc strukturální makrobezpečnostní pákový poměr platný pro systémově významné instituce ve výši 1,1 %.

Pro potřeby analýzy vlivu změny rizikové váhy na pákový poměr a jeho porovnání s vlivem změny rizikových vah na kapitálový poměr je použit jednoduchý VAR model.²⁵ Vztah mezi jednotlivými proměnnými je znázorněn pomocí impulzních odezev (IRF), které vyjadřují, jakou reakci vyvolá neočekávaný šok (impulz) vůči běžné hodnotě i budoucím hodnotám libovolných vysvětlovaných proměnných. Byla simulována odezva směrodatných odchylek na šok mezi endogenními proměnnými v modelu na pásmu významnosti 5 % a 32 %, metoda blíže popsána v Pesaran a Shin (1998). Analýza byla provedena pro každou skupinu bank zvláště se zahrnutím pákového a kapitálového poměru, rizikových vah, podílu úvěrů a pohledávek k celkovým aktivům (endogenní proměnné) a mezery výstupu ekonomiky eurozóny (kontrolní exogenní proměnná).²⁶

Pákový poměr s růstem rizikových vah rostl, kdežto kapitálový poměr klesal. Banky reagovaly na růst rizik doplněním kapitálu, které vedlo k navýšení pákového poměru. Nárůst kapitálu byl však nižší než nárůst rizikově vážených aktiv, kapitálový poměr proto klesal. Při poklesu rizikových vah

²⁵ Dodatečná strukturální omezení nebyla u modelů přidávána. Veškeré časové řady byly očištěny o vliv sezónnosti. VAR model nevykazuje autokorelaci reziduí.

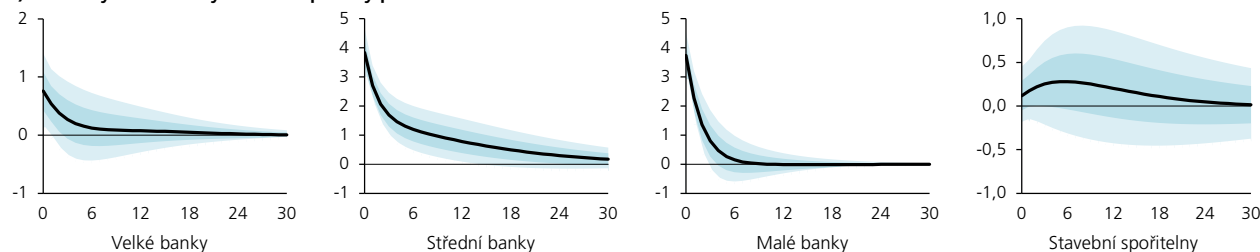
²⁶ Mezera výstupu na celé časové řadě a kapitálové ukazatele, které jsou od roku 2014 dostupné pouze ve čtvrtletní frekvenci, byly rozloženy na měsíční bázi přes kvadratický rozklad. Stacionarita proměnných byla zajištěna převodem na mezioční růsty.

GRAF 7

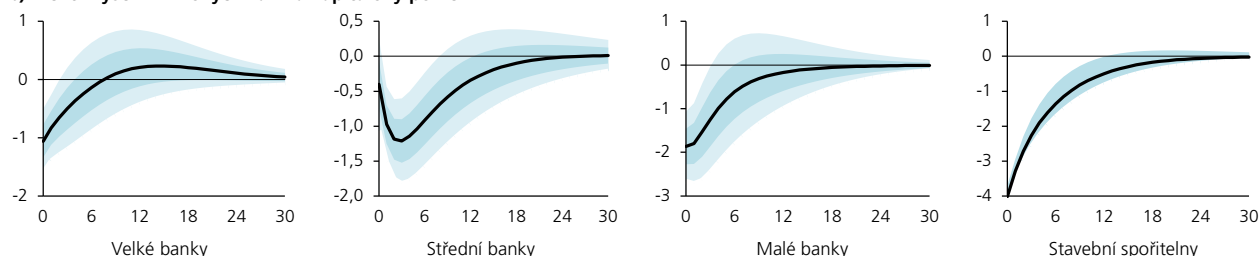
EFEKT ZVÝŠENÍ RIZIKOVÝCH VAH

(osa y: ve směrodatných odchylkách; osa x: v měsících)

a) Efekt zvýšení rizikových vah na pákový poměr



b) Efekt zvýšení rizikových vah na kapitálový poměr



Pramen: ČNB, výpočty autorů

Pozn.: Grafy prezentují impulzní odezvy na šok generovaný jako jedna hodnota směrodatné odchylky. Nepřerušovaná čára odpovídá střední hodnotě odezvy, modrá pole jsou 95% a 68% intervaly spolehlivosti.

naopak docházelo k růstu kapitálového poměru a poklesu pákového poměru. To dokládá komplementární vztah obou kapitálových nástrojů.

Reakce na změnu rizikových vah se u jednotlivých skupin bank během sledovaného období lišila (Graf 7). Efekt změny rizikových vah na změnu pákového poměru byl významný zejména u skupiny malých a středně velkých bank. U stavebních spořitelen byl efekt změny rizikových vah na pákový poměr nevýznamný, což zřejmě souvisí s jejich specifickým obchodním modelem a relativně stabilním vývojem rizikových vah.

Naopak efekt změny rizikových vah na kapitálový poměr byl významný zejména u stavebních spořitelen. To lze vysvětlit nízkou úrovní jejich rizikových vah, které znamenají relativně nižší kapitálový požadavek, tedy nižší čítec kapitálového poměru. Růst jeho jmenovatele, respektive rizikově vážených aktiv, pak vyvolá relativně větší pokles kapitálového poměru. Naopak navýšení souhrnného kapitálového poměru, např. formou zavedení makroobezřetnostní kapitálové rezervy, nemusí v situaci nízkých rizikových vah významně zvýšit kapitálový požadavek.

Lze tedy shrnout, že současný pokles rizikových vah jednotlivých skupin bank (Graf 5) během probíhajícího ekonomického oživení zvyšuje relevanci zavedení pákového poměru.

Vlivem změny struktury rozvahy směrem k méně rizikovým aktivům se totiž banky stávají více zranitelné vůči méně pravděpodobným ztrátám.

5. ZÁVĚR

Článek dokládá existenci komplementárního vztahu mezi pákovým a kapitálovým poměrem. Ten byl pomocí jednoduchého modelu vektorové autoregrese dokumentován i na českých datech prostřednictvím odlišné reakce obou nástrojů na změnu rizikové váhy.

V případě, že dojde k legislativnímu ukotvení pákového poměru jako regulačního nástroje, může být jeho zavedení jako doplňkového nástroje kapitálové regulace v bankovním sektoru prospěšné. Zavedení mikroobezřetnostního pákového poměru zvyšuje odolnost bank vůči méně rizikovým expozicím. Nastavení makroobezřetnostního pákového poměru může mít příznivý vliv i na účinnost makroobezřetnostní politiky v oblasti omezení cyklických a strukturálních rizik. Zejména dochází-li k nárůstu systémového rizika v době, kdy se u většího počtu subjektů s výrazným podílem na trhu nacházejí rizikové váhy pod úrovní CARW. Při nastavení makroobezřetnostního pákového poměru může být vhodné využít tzv. pevné pravidlo, které zachovává v čase pro všechny banky konstantní úroveň CARW, a tedy i stabilní

a předvídatelný omezující vliv obou nástrojů kapitálové regulace. Lze však využít i jednorázových změn v jeho nastavení dle vývoje systémového rizika, případně kombinaci obou těchto možností.

Výsledky dynamické korelace v ČR ukázaly na rozvolňování vztahu kapitálového poměru a rizikových vah, což souvisí s poklesem rizikových vah u jednotlivých skupin bank. U velkých bank došlo k rozvolnění tohoto vztahu s přechodem na IRB přístup k měření úvěrového rizika, u malých bank až o cca dva roky později s propuknutím globální finanční krize. To spolu s pokračujícím poklesem rizikových vah a změnou struktury rozvahy jednotlivých skupin českých bank směrem k méně rizikovým aktivům zvyšuje relevanci mikroobezřetnostního a následně i makroobezřetnostního pákového poměru jako doplňkového nástroje kapitálové regulace.

LITERATURA

- AIKMAN, D., GALESIC, M., GIGERENZER, G., KAPADIA, S., KATSIKOPOULOS, K., KOTHIAL, A., MURPHY, E., NEUMANN, T. (2014a): *Taking uncertainty seriously: simplicity versus complexity in financial regulation*, Bank of England, Financial Stability Paper 28/2014.
- AIKMAN, D., NELSON, B., TANAKA, M. (2014b): *Reputation, risk-taking, and macroprudential policy*, Journal of Banking and Finance 50/1, s. 428–439.
- BIS (2015): *Revisions to the Standardised Approach for credit risk – second consultative document*, Bank for International Settlements, prosinec 2015.
- BIS (2016a): *Revisions to the Basel III leverage ratio framework – consultative document*, Bank for International Settlements, duben 2016.
- BIS (2016b): *Reducing variation in credit risk-weighted assets – constraints on the use of internal model approaches – consultative document*, Bank for International Settlements, březen 2016.
- BANK OF ENGLAND (2015): *Implementing a UK leverage ratio framework*, Policy Statement PS27/15.
- BAIR, S. C. (2015): *How a supplemental leverage ratio can improve financial stability, traditional lending and economic growth*, Banque de France, Financial Stability Review 19/2015.
- BREI, M., GAMBACORTA, L. (2014): *The leverage ratio over the cycle*, BIS Working Papers 471/2014.
- ČNB (2015): *Zpráva o finanční stabilitě 2014/2015*, ČNB, červen 2015.
- ENGLE, R. (2002): *Dynamic Conditional Correlation*, Journal of Business & Economic Statistics 20/3, s. 339–350.
- ESRB (2013): *Recommendation of the European Systemic Risk Board of 4 April 2013 on intermediate objectives and instruments of macro-prudential policy (ESRB/2013/1)*, OJ C 170, 15. 6. 2013.
- ESRB (2015): *Handbook on the macro-prudential use of leverage ratio*, European Systemic Risk Board.
- FENDER, I., LEWRICK, U. (2015) *Calibrating the leverage ratio*, BIS Quarterly Review, prosinec 2015.
- GRILL, M., LANG, H., SMITH, J. (2015): *The Leverage Ratio, Risk-Taking and Bank Stability*, European Banking Authority – Preliminary version, listopad 2015.
- JUSELIUS, M., DREHMANN, M. (2015): *Leverage dynamics and the real burden debt*, BIS Working Papers 501/2015.
- LESLÉ, V., AVRAMOVA, S. (2012): *Why Do RWAs Differ Across Countries and What Can Be Done About It?*, IMF Working Paper 90/2012.
- PESARAN, M. H., SHIN, Y. (1998): *Impulse Response Analysis in Linear Multivariate Models*, Economics Letters 58/1, s. 17–29.

SLOVNÍČEK POJMŮ

- Basel III** Nový regulatorní koncept vydaný Basilejským výborem pro bankovní dohled v roce 2010, který stanovuje standardy pro kapitálovou přiměřenost bank a nově i jejich likviditu. Basel III obecně zavádí přísnější pravidla než jeho předchůdce a vznikl zejména jako reakce na proběhlou finanční krizi.
- Bilanční likvidita** Schopnost instituce dostát svým závazkům v odpovídající objemové a časové struktuře.
- Bilanční recese** Situace způsobená snahou tržních subjektů o snížení zadluženosti, s tím spojeným poklesem poptávky po úvěrech a omezenými možnostmi monetární politiky povzbudit hospodářskou aktivitu. Nástup bilanční recese obvykle následuje po prudkém poklesu cen aktiv, kdy bilance tržních subjektů mohou vykazovat zápornou úroveň vlastního kapitálu, tj. hodnota aktiv nedosáhne úrovně bilančních závazků. Typickým příkladem je období po prasknutí akciové a realitní bubliny v Japonsku v průběhu 90. let.
- Common Reporting Framework (COREP)** Jednotný reportovací rámec v EU, který byl připraven Evropským orgánem pro bankovníctví (EBA) pro účely vykazování dat v souladu s obezřetnostními požadavky (dle CRR). Pokrývá data v oblasti kapitálu, kapitálové přiměřenosti, rizikových expozic, operačního, tržního a úvěrového rizika.
- Čistá finanční aktiva** Rozdíl mezi úhrnem finančních aktiv a úhrnem závazků.
- Debt service-to-income (DSTI)** Poměr dluhové služby a čistého příjmu žadatele o úvěr.
- Default** Událost kreditního defaultu je definovaná jako porušení platební morálky dlužníka. V regulatorní terminologii (vyhláška ČNB č. 163/2014) se obvykle používá pojem selhání dlužníka, ke kterému dochází v okamžiku, kdy je pravděpodobné, že nesplatí své závazky řádně a včas, aniž by věřitel přistoupil k uspokojení pohledávky ze zajištění, nebo alespoň jedna splátka (jejíž výše je věřitelem považována za významnou) je po splatnosti déle než 90 dnů.
- Deleveraging** Název pro proces, který znamená snižování tzv. finanční páky, neboli zmenšování zadlužení, což se projeví ve snížené ziskovosti ekonomických subjektů, zároveň však v jejich snížené rizikovosti.
- Developerské společnosti – developerské projekty** Společnosti, resp. projekty, jejichž cílem je komplexní výstavba rezidenčních i komerčních nemovitostí. Činnost developerských společností zahrnuje především vytipování vhodného území, zajištění tvorby projektu, získání všech potřebných povolení, vytvoření inženýrských sítí, vlastní výstavbu a prodej nemovitosti. Developerské společnosti často rovněž klientům zprostředkovávají financování nákupu nemovitosti, neřídka se podílejí na pronajímání či správě nemovitosti po ukončení výstavby (především u komerčních nemovitostí). Vzhledem ke kombinaci stavební činnosti a spekulativních nákupů nemovitostí jsou výsledky developerských společností silně závislé na vývoji cen nemovitostí.
- Dluhová deflace** Jedná se o situaci, kdy v důsledku poklesu cen a příjmů roste reálná hodnota dluhu podniků a domácností. Dochází k ní zejména v situaci, kdy pokles nominálních úrokových sazeb není schopen kompenzovat rozsah poklesu tempa růstu příjmů.

Eligible kolaterál	Představuje akceptované aktivum zajišťující splnění závazku k centrální bance.
Financial Reporting Framework (FINREP)	Jednotný reportovací rámec v EU, který byl připraven Evropským orgánem pro bankovníctví (EBA) pro účely vykazování dat v souladu s obezřetnostními požadavky (dle CRR). Pokrývá oblast finančních dat jednotlivých institucí, zejména rozvahu a výkaz zisku a ztrát.
Finanční páka	Viz Pákový poměr.
Fondy kolektivního investování (FKI)	FKI zahrnují podílové a investiční fondy, jejichž výhradním předmětem činnosti je kolektivní investování, tzn. shromažďování peněžních prostředků od investorů a jejich investování. FKI se dělí jednak dle typu investorů na fondy určené veřejnosti (kde dominují otevřené podílové fondy) a fondy kvalifikovaných investorů a dle rizika aktiv, do kterých investují, na fondy peněžního trhu, dluhopisové, akciové, smíšené a nemovitostní fondy a fondy fondů. Skupina fondy fondů v některých případech nebývá uváděna separátně, nýbrž je včleněna mezi zbývající skupiny fondů podle typu fondů, do kterých investují.
Herfindahlův-Hirschmanův index (HHI)	Součet druhých mocnin tržních podílů subjektů působících na daném trhu. Vyjadřuje úroveň koncentrace daného trhu. Nabývá hodnot 0–10 000. Čím je HHI nižší, tím méně je trh koncentrován.
Honba za výnosem (Search for yield)	Jev, kdy se ekonomické subjekty během období všeobecně nízké výnosnosti aktiv snaží tento fakt kompenzovat tím, že vyhledávají rizikovější investiční příležitosti než obvykle, které s sebou nesou prémii za toto zvýšené riziko. Toto chování může do budoucna zvyšovat rizika pro finanční systém.
Hrubá výpůjční potřeba vlády	Čistá výpůjční potřeba vlády rozšířená o splátky a odkupy státních dluhopisů splatných v daném roce, splátky půjček EIB, zpětné odkupy a výměny státních dluhopisů splatných v dalších letech a přecenění rezerv financování.
Insolvence domácnosti	Situace, kdy domácnost není schopna krýt své běžné náklady svými běžnými příjmy a prodejem držených aktiv. V právní terminologii je insolvence upravena zákonem č. 182/2006 Sb. o úpadku a způsobech jeho řešení.
Institucionální investor	Je za a) banka provádějící obchody na vlastní účet s investičními instrumenty na kapitálovém trhu, investiční společnost, investiční fond, penzijní fond a pojišťovna a za b) zahraniční osoba oprávněná podnikat ve stejných oborech na území České republiky jako osoby uvedené pod písmenem a).
Kapitálový požadavek	Kapitálový požadavek vyjadřuje, jakým kapitálem má banka disponovat, aby byla kryta všechna bankou podstupovaná rizika.
Kapitálový poměr	Podíl regulatorního kapitálu a celkových rizikově vážených aktiv. Kapitálový poměr Tier1 vyjadřuje podíl kapitálu Tier1 a celkových rizikově vážených aktiv (viz též Tier1).
Kvantitativní uvolňování	Kvantitativní uvolňování (quantitative easing) je způsob provádění měnové politiky v situaci, kdy centrální banka již není schopna snižovat měnověpolitickou sazbu, neboť ji už snížila na hodnotu blízkou nule. Podstatou kvantitativního uvolňování jsou nákupy aktiv od komerčních

bank ze strany centrální banky, které vytváří u komerčních bank poměrně vysokou zásobu volných rezerv. Smyslem tohoto typu politik je posílit bilanční i tržní likviditu bankovního systému a minimalizovat riziko nárůstu úrokových sazeb v důsledku nedostatečné likvidity. Kvantitativní uvolňování uplatňovalo v předcházející dekádě Japonsko či Spojené státy americké a v současnosti provádí podobnou politiku např. ECB.

Loan-to-income (LTI)

Poměr výše úvěru a čistého příjmu žadatele o úvěr.

Loan-to-value ratio (LTV)

Poměr výše úvěru a hodnoty zajištění.

Loss Given Default (LGD)

Ztrátovost ze selhání – jedná se o poměr ztráty z expozice při selhání protistrany k částce dlužné v okamžiku selhání. Lze se také setkat s pojmem míra ztráty při (ze) selhání (též defaultu).

Makroobezřetnostní politika

Klíčová součást politiky finanční stability. Je zaměřena na stabilitu finančního systému jako celku. Jejím hlavním cílem je přispět k prevenci vzniku systémových rizik.

Mezera cen nemovitostí

Odchylka cen nemovitostí od odhadované rovnovážné hodnoty.

Míra defaultu

12měsíční míra defaultu je poměr mezi objemem závazků dlužníků, u kterých došlo k defaultu v horizontu 12 měsíců od okamžiku sledování, a objemem závazků všech subjektů existujících na počátku sledovaného období. Rovněž je možné míru defaultu definovat analogicky na základě počtu subjektů, u kterých došlo ve sledovaném období k defaultu.

Nabídkové ceny nemovitostí

Ceny nabídek prodeje nemovitostí v realitních kancelářích. Nabídkové ceny by měly být vyšší než ceny převodů nemovitostí. V ČR jsou nabídkové ceny nemovitostí publikovány např. ČSÚ či Institutem regionálních informací (IRI; ten publikuje i nabídkové tržní nájemné).

Pákový poměr (leverage ratio)

Nová regulace CRD IV/CRR definuje pákový poměr (leverage ratio) jako kapitál k rizikově n váženým aktivům. Ve finanční ekonomii se často užívá i termín finanční páka (leverage), kde je však kapitál ve jmenovateli tohoto ukazatele (např. aktiva/kapitál, dluh/kapitál). Pokud se konstatuje, že banka má vysokou finanční páku (leverage), je tím obecně myšlena definice ve smyslu ukazatele aktiva/kapitál. Taková banka má však zároveň nízký pákový poměr (leverage ratio).

Pilíř 1

První část směrnice CRD zaměřená na stanovení minimálního kapitálového požadavku všem úvěrovým institucím na krytí úvěrového, tržního a operačního rizika.

Pilíř 2

Druhá část směrnice CRD požadující, aby úvěrová instituce posoudila, zda kapitálový požadavek v rámci Pilíře 1 je dostatečný na pokrytí všech rizik, kterým je vystavena. Tento proces posouzení je přezkoumáván orgánem dohledu v rámci tzv. prověrky SREP. Dohledový orgán má následně možnost aplikovat širokou škálu nástrojů, včetně stanovení dodatečného kapitálového požadavku, například ke krytí rizika koncentrace.

Přirozený přírůstek obyvatel

Rozdíl počtu živě narozených dětí a počtu zemřelých obyvatel za stejné období a na stejném území.

Prague InterBank Offered Rate (PRIBOR)

Referenční hodnota úrokových sazeb na trhu mezibankovních depozit pro prodej depozit, přičemž referenční banky kótující PRIBOR musí být významnými účastníky mezibankovního trhu.

Price-to-income (PTI)

Podíl ceny bytu (68 m²) a součtu roční mzdy v daném regionu za poslední čtyři čtvrtletí.

Price-to-rent (PR)

Podíl ceny bytu a ročního nájemného. Ukazatel price-to-rent je převrácenou hodnotou výnosu z nájemného.

Proticyklická kapitálová rezerva

Makroobezřetnostní nástroj, jehož cílem je zvýšit odolnost finančního sektoru vůči cyklickým rizikům spojeným s výkyvy v úvěrové aktivitě.

Realizované ceny nemovitostí

Ceny skutečně realizovaných transakcí na trhu nemovitostí, které by měly být nejbližší skutečným tržním cenám. Od roku 2011 ČSÚ publikuje dva typy dat o realizačních cenách nemovitostí. Historicky starším zdrojem jsou ceny pocházející ze statistik daňových přiznání pro daň z převodu nemovitostí MF ČR, které jsou publikovány ČSÚ. Tato data obsahují časové řady od roku 1998 a jsou dostupná v poměrně podrobném členění (regionální členění, dle rozsahu opotřebení, dle typu nemovitosti). Na druhou stranu zde však nejsou zahrnuty transakce, které nejsou předmětem daně z převodu nemovitosti (tedy především transakce s novými nemovitostmi) a index je publikován se zpožděním minimálně půl roku. Druhým novým zdrojem údajů o realizačních cenách nemovitostí jsou data z šetření ČSÚ v realitních kancelářích. Ta pokrývají i nové nemovitosti, na druhou stranu nejsou dostupná v tak dlouhé časové řadě a v tak podrobném členění.

Refinancování hypotéky

Proces, v němž hypoteční dlužník přijme nový hypoteční úvěr u jiného subjektu, než u kterého měl úvěr do té doby, a z něj splatí svůj původní hypoteční úvěr. Stává se tak dlužníkem jiného subjektu, zpravidla však za výhodnějších podmínek. Tento postup je obvykle možný pouze na konci období fixace původního úvěru.

Refixace hypotéky

Proces, v němž na konci období fixace hypotečního úvěru dlužník zvolí délku nového období fixace a vyjedná s věřitelským subjektem nové podmínky pro toto období. Osoba věřitele se v tomto případě nemění.

Return on Equity (RoE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu, který se počítá jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu podniku.

Return on Assets (RoA)

Ukazatel rentability celkových aktiv, který se počítá jako poměr zisku před zdaněním a úroky a aktiv podniku.

Riziková prémie

Rizikovou prémii investor požaduje u investic do riskantnějších finančních investic.

Rozdělení bank podle bilanční sumy

V některých grafech a tabulkách ZFS je použito třídění podle skupin bank, které je založeno na velikosti bilanční sumy. Rozdělení bank do skupin je revidováno vždy na začátku každého kalendářního roku. V letech 2007 a 2008 byly za velké banky považovány banky s bilanční sumou nad 150 mld. Kč, za střední banky s bilanční sumou mezi 50 a 150 mld. Kč a za malé banky s bilanční sumou nižší než 50 mld. Kč. Od roku 2009 došlo ke zvýšení objemu bilanční sumy potřebné pro zařazení do skupiny velkých bank na 200 mld. Kč, střední banky byly v rozmezí 50 až 200 mld. Kč, hraniční hodnoty pro malé banky se nezměnily. Rozdělení bank

podle bilanční sumy je od roku 2012 následující: velké banky s bilanční sumou nad 250 mld. Kč, střední banky s bilanční sumou 50 až 250 mld. Kč a malé banky s bilanční sumou nižší než 50 mld. Kč.

Sekundární trh	Trh, na kterém se obchodují existující cenné papíry.
Svrchované riziko (sovereign Risk)	Jedná se o riziko defaultu vlády, kdy vláda není schopná dostát svým závazkům, čímž dojde ke státnímu bankrotu či restrukturalizaci vládního dluhu.
Solventnost	Solventnost v pojišťovnictví je schopnost pojistitele plnit přijaté pojistné závazky, tj. uhradit oprávněné pojistné nároky z realizovaných pojistných událostí. Solventnost II – Evropskou komisí projektovaný nový regulační rámec – směrnice (soubor pravidel) pro evropské pojišťovny a zajišťovny obsahující kvantitativní požadavky, kvalitativní požadavky a obezřetnostní postupy, dodržování tržní disciplíny a informační povinnosti.
Solventnostní poměr (SCR)	Podíl mezi výší vlastních zdrojů pojišťovny a minimálním požadavkem na kapitál, nutným k pokrytí rizik, kterým je pojišťovna vystavena.
Systémové riziko	Riziko kolapsu celého finančního systému nebo trhu.
Šetření o vývoji úvěrových podmínek (ŠVÚP)	Šetření monitorující vývoj trhu bankovního úvěrování nefinančních podniků a domácností v ČR. Pilotní kolo proběhlo v prvním čtvrtletí roku 2012. Cílem šetření je získat kvalitativní informace ohledně aktuálního vnímání situace na nabídkové i poptávkové straně úvěrového trhu.
Technická úroková míra	Úroková míra, kterou pojišťovna používá při kalkulaci pojistného v životním pojištění. Technická úroková míra představuje takové zhodnocení rezervy pojistného životních pojištění, na které má klient smluvní nárok (zaručený podíl na výnosech z finančního umístění). Maximální výše technické úrokové míry je stanovena vyhláškou.
Tier 1	Nejkvalitnější a u bank v ČR současně nejvýznamnější část regulačního kapitálu. Dominantními složkami Tier1 jsou základní kapitál, nerozdělený zisk a povinné rezervní fondy.
Tržní likvidita	Míra schopnosti účastníků trhu realizovat finanční transakce s aktivy daného objemu bez toho, že by způsobili výraznou změnu v jejich cenách.
Úrokové rozpětí	Též úrokový diferencál, rozpětí mezi úrokovou sazbou určitého kontraktu (vkladu, cenného papíru) a referenční úrokovou sazbou.
Úrokový transmisní kanál	Jeden z kanálů transmisního mechanismu měnové politiky. Působí tak, že např. zvýšení (resp. snížení) měnověpolitické úrokové sazby vede nejprve ke zvýšení (resp. snížení) úrokových sazeb na mezibankovním trhu. V důsledku toho dojde ke zvýšení (resp. snížení) úrokových sazeb vyhlášených bankami pro poskytování úvěrů a přijímání vkladů. Výsledkem je ochabnutí (resp. oživení) investiční aktivity jako součásti agregátní poptávky a nakonec oslabení (resp. posílení) tlaků na růst cenové hladiny.
Úvěry se selháním	Úvěr lze označit jako se selháním, pokud nastane alespoň jedna z následujících situací: a) dlužník pravděpodobně v plném rozsahu nesplatí své úvěrové závazky, aniž by bylo nutné přistoupit ke krokům, jako je realizace zajištění, b) úvěrový závazek dlužníka je více než 90 dní po splatnosti. Více viz článek 178 nařízení Evropského parlamentu a Rady EU č.

575/2013. Úvěry v selhání se řadí do kategorií nestandardní, pochybné a ztrátové. Dříve též ohrožené úvěry, případně nesplácené úvěry.

Výnos z nájemného

Podíl ročního nabídkového nájemného a nabídkové ceny bytu. Jde o převrácenou hodnotu ukazatele price-to-rent.

Výnosový spread

Též výnosový diferenciál – jde o rozpětí mezi výnosem určitého dluhopisu a výnosem referenčního (tzv. benchmarkového) dluhopisu.

SEZNAM ZKRATEK POUŽITÝCH V TEXTU

AFS	available-for-sale (finanční aktiva v účetní kategorii „realizovatelná“ – k dispozici pro prodej)
ASF	dostupné zdroje stabilního financování
b.b.	bazický bod
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision (Basilejský výbor pro bankovní dohled)
BCPP	Burza cenných papírů Praha
BIS	Bank for International Settlements (Banka pro mezinárodní platby)
BoE	Bank of England
BRKI	Bankovní registr klientských informací provozovaný Czech Banking Credit Bureau, a.s.
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive (směrnice o ozdravení a restrukturalizaci úvěrových institucí a obchodníků s cennými papíry)
CARW	průměrná kritická riziková váha
CB	centrální banka
CBR	Combined Buffer Requirement (kombinované kapitálové rezervy)
CCyB	Countercyclical Capital Buffer (proticyklická kapitálová rezerva)
CCoB	Capital Conservation Buffer (bezpečnostní kapitálová rezerva)
CP	cenné papíry
CRD	Capital Requirements Directive (směrnice o kapitálových požadavcích)
CRR	Capital Requirements Regulation (nařízení o kapitálových požadavcích)
CRÚ	Centrální registr úvěrů provozovaný ČNB
CZK	česká koruna
ČEB	Česká exportní banka
CET1	Common Equity Tier 1
ČMZRB	Českomoravská záruční a rozvojová banka
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
DSCR	Debt Service Coverage Ratio (ukazatel krytí dluhu)
DSTI	Debt service-to-income (poměr dluhové služby a čistého příjmu žadatele o úvěr)
EA	eurozóna
EAD	Exposure at Default (expozice při selhání)
EBA	European Banking Authority (Evropský orgán pro bankovníctví)
ECB	Evropská centrální banka
EGAP	Exportní garanční a pojišťovací společnost
EIB	European Investment Bank (Evropská investiční banka)
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění)
EK	Evropská komise
EME	emerging market economies (rozvíjející se ekonomiky)
ESA 95/2010	European System of Accounts (Evropský systém účtů, metodika Eurostat)
ESRB	European Systemic Risk Board (Evropská rada pro systémové riziko)
EU	Evropská unie
EUR	euro
EURIBOR	Euro InterBank Offered Rate (referenční úroková sazba mezibankovního trhu)
Fed	Federální rezervní systém
FOMC	Federal Open Market Committee (Federální výbor pro volný trh)
FPS	fondy penzijních společností
FSB	Financial Stability Board (Rada pro finanční stabilitu)
G-SVI	globálně systémově významné instituce

HB index	Index cen nemovitostí Hypoteční banky
HDD	hrubý disponibilní důchod
HDP	hrubý domácí produkt
HHI	Herfindahlův-Hirschmanův index
HP filtr	Hodrickův-Prescottův filtr
HTM	held-to-maturity (držené do splatnosti)
HZL	hypoteční zástavní listy
ICAAP	Interní postup pro hodnocení kapitálové přiměřenosti
IFC	Indikátor finančního cyklu
IL	Indikátor likvidity
ILO	International Labour Organisation (Mezinárodní organizace práce)
IRB	Internal Rating Based Approach, přístup v rámci konceptu Basel II pro kapitálovou přiměřenost bank
IRF	Impulse-Response Functions (impulzní odezvy)
IRI	Institut regionálních informací, s.r.o.
IRS	Interest Rate Swap
ISR	Indikátor svrchovaného rizika
IŽP	investiční životní pojištění
J-SVI	jiné systémově významné instituce
Kč	česká koruna
KSR	kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika
LCR	liquidity coverage ratio (poměr likvidního krytí)
LGD	Loss Given Default (ztrátovost ze selhání)
LR	souhrnný pákový poměr
LTD	Loan-to-deposit (poměr objemu úvěrů a vkladů)
LTI	Loan-to-income (poměr výše úvěru a čistého příjmu žadatele o úvěr)
LTV	Loan-to-value ratio (poměr výše úvěru a hodnoty zajištění)
MA	Matching Adjustment (vyrovnávací úprava)
MDA	maximum distributable amount (nejvyšší částka pro účely rozdělování zisku a výplaty dividend)
MF ČR	Ministerstvo financí ČR
MMF (IMF)	Mezinárodní měnový fond
MREL	Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (minimální požadavky na strukturu a výši kapitálu a způsobilých závazků)
NACE	Klasifikace ekonomických činností
NBP	Narodowy Bank Polski (Polská centrální banka)
NFC	non-financial corporation (nefinanční podnik)
NISD	neziskové instituce sloužící domácnostem
NP	neživotní pojištění
NPL	non-performing Loans (úvěry se selháním)
NRKI	Nebankovní registr klientských informací provozovaný Czech Non-Banking Credit Bureau, z.s.p.o.
NSFR	Net stable funding ratio (poměr čistého stabilního financování)
NZFA	nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv
OCR	Overall Capital Requirement (souhrnný kapitálový požadavek)
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development (Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj)
OFZ	ostatní finanční zprostředkovatelé
OLS	Ordinary Least Squares (metoda nejmenších čtverců)
OP	opravná položka
OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries (Organizace zemí vyvážejících ropu)
p.a.	per annum
p.b.	procentní bod
p.o.	pravá osa
P2P	peer-to-peer úvěrování
PD	Probability of Default (pravděpodobnost selhání)

PRIBOR	Prague InterBank Offered Rate (referenční úroková sazba mezibankovního trhu)
PS	penzijní společnost
PTI	Price-to-income (podíl ceny bytu a roční mzdy)
QE	quantitative easing (kvantitativní uvolňování)
RLA	rychle likvidní aktiva
RoA	Return on assets (rentabilita aktiv)
RoE	Return on equity (rentabilita vlastního jmění)
RSF	požadované zdroje stabilního financování
RV (RW)	riziková váha
RWA	Risk-Weighted Assets (rizikově vážená aktiva)
RWR	souhrnný kapitálový poměr
SB	Světová banka
SD	státní dluhopisy
SII	směrnice EU Solventnost II
SILC	Výběrové šetření příjmů a životních podmínek domácností
SME	small and medium enterprises (malé a střední podniky)
SMP	Securities Markets Programme (Program pro trhy s cennými papíry)
SPP	státní pokladniční poukázky
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process (proces přezkumu a vyhodnocování orgánem dohledu)
SRÚ	statistika rodinných účtů
SS	stavební spořitelna
STA	standardizovaný přístup k řízení úvěrového rizika
TA	Total assets (celková aktiva)
TF	transformované fondy
TLTRO	Targeted Longer-Term Refinancing Operations (cílené dlouhodobější refinanční operace)
TSCR	Total Supervisory Capital Requirement (celkový kapitálový požadavek)
UFR	Ultimate Forward Rate (konečná forwardová sazba)
USA	Spojené státy americké
USD	americký dolar
VA	Volatility Adjustment (koeficient volatility)
VAR	vektorová autoregrese
WGI	Worldwide Governance Indicators
ZFS	Zpráva o finanční stabilitě
ŽP	životní pojištění

MEZINÁRODNÍ ZKRATKY ZEMÍ

AT	Rakousko	IS	Island
AU	Austrálie	IT	Itálie
BE	Belgie	JP	Japonsko
BG	Bulharsko	KO	Korea
BR	Brazílie	LT	Litva
CA	Kanada	LU	Lucembursko
CL	Chile	LV	Lotyšsko
CN	Čína	ME	Mexiko
CY	Kypr	MT	Malta
CZ	Česko	NL	Nizozemsko
DE	Německo	NO	Norsko
DK	Dánsko	NZ	Nový Zéland
EE	Estonsko	PL	Polsko
ES	Španělsko	PT	Portugalsko
FI	Finsko	RO	Rumunsko
FR	Francie	RU	Rusko
GR	Řecko	SE	Švédsko
HR	Chorvatsko	SI	Slovinsko
HU	Maďarsko	SK	Slovensko
CH	Švýcarsko	TR	Turecko
IE	Irsko	UK	Velká Británie
IN	Indie	US	Spojené státy

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 1

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016			
							leden	únor	březen	duben
Makroekonomické prostředí										
MP.1 Růst reálného HDP (meziročně, v %)	2,1	2,0	-0,8	-0,5	2,0	4,3				
MP.2 Růst spotřebitelských cen (přírůstek průměrného ročního indexu, v %)	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,6	0,5	0,3	0,6
MP.3 Přebytek / deficit veřejných financí / HDP (v %)	-4,4	-2,7	-3,9	-1,3	-1,9	-0,4				
MP.4 Veřejný dluh / HDP (v %)	38,2	39,9	44,7	45,1	42,7	41,1				
MP.5 Obchodní bilance / HDP (v %)	1,0	1,9	3,1	4,1	5,2	4,7				
MP.6 Zahraniční dluh v % zahraničních aktiv bankovního sektoru	153,9	165,8	162,6	149,4	148,8	134,2				
MP.7 Běžný účet platební bilance / HDP (v %)	-3,6	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,9				
MP.8 Měnověpolitická 2T repo sazba (konec období, v %)	0,75	0,75	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Nefinanční podniky*										
NP.1 Rentabilita kapitálu (v %)	8,4	7,9	7,0	6,9	8,5	9,0				
NP.2 Zadluženost (v % celkových pasiv)	50,3	51,3	53,1	55,0	54,7	53,7				
NP.3 Úvěrová zadluženost (v % HDP)	37,3	37,3	37,7	37,8	35,3	33,2				
NP.4 – úvěry od bank v ČR (v % HDP)	19,6	20,6	20,8	21,3	20,5	20,6				
NP.5 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR (v % HDP)	4,6	4,9	6,1	6,7	4,0	4,2				
NP.6 – ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	13,1	11,9	10,9	9,8	10,8	8,4				
NP.7 Úrokové krytí (zisk před zdaněním + placené úroky / placené úroky, v %)	9,0	9,1	8,4	9,5	10,6	13,1				
NP.8 12M míra defaultu (v %)	4,3	3,0	1,9	1,9	1,6	1,5				
Domácnosti (včetně živnostníků)										
D.1 Dluh k hrubým disponibilním příjmům (v %)	51,4	54,2	55,5	57,2	57,5	59,4				
D.2 Dluh k finančním aktivům (v %)	30,9	31,0	30,4	29,9	28,8	28,6				
D.3 Čistá finanční aktiva (celková finanční aktiva – celkové závazky, v % HDP)	61,0	63,1	67,9	72,0	77,0	78,7				
D.4 Dluh k HDP (v %)	28,8	29,8	31,1	32,2	32,5	32,9				
D.5 – úvěry od bank v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	24,3	25,0	26,2	27,5	28,2	29,2				
D.6 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,2				
D.7 – úvěry od bank v ČR živnostníkům (v % HDP)	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8				
D.8 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR živnostníkům (v % HDP)	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2				
D.9 – ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	1,4	1,8	2,1	1,9	1,5	1,5				
D.10 Podíl čistých placených úroků na hrubém disponibilním důchodu (v %)	1,9	1,9	1,9	1,9	1,7	2,0				
D.11 12M míra defaultu (v %, bez živnostníků)	5,0	4,4	3,9	3,6	3,4	2,9				
Finanční trhy										
FT.1 3M PRIBOR (průměr za období, v %)	1,3	1,2	1,0	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
FT.2 1Y PRIBOR (průměr za období, v %)	1,9	1,8	1,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
FT.3 10Y výnos vládního dluhopisu (průměr za období, v %)	3,9	3,7	2,8	2,1	1,6	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4
FT.4 Měnový kurz CZK / EUR (průměr za období)	25,3	24,6	25,1	26,0	27,5	27,3	27,0	27,0	27,1	27,0
FT.5 Změna akciového indexu PX (meziročně v %, konec období)	9,6	-25,6	14,0	-4,8	-4,3	1,0	-3,6	-16,1	-12,9	-10,7
Trh nemovitostí										
TN.1 Změna realizovaných cen rezidenčních nemovitostí (meziročně v %, konec období)	-0,4	0,9	0,4	1,1	1,0	4,5**				
TN.2 Změna realizovaných cen bytů (meziročně v %, konec období)	-1,6	0,2	-1,4	0,8	2,1	6,6***				
TN.3 Poměr cena bytu / průměrná roční mzda	4,1	4,0	3,8	3,9	3,9	4,0				
TN.4 Poměr cena bytu / roční nájemné (dle IRI)	21,9	21,7	21,3	21,6	20,7	21,5	21,9			

* U ukazatelů zadluženosti sektoru nefinančních podniků jsou údaje z důvodu zachování konzistence časových řad nadále vykazovány v metodice ESA 95. Poslední čísla tak nemusejí odpovídat aktuálně publikovaným datům, která jsou již sestavována v souladu s metodikou ESA 2010.

** Odhad pomoci údajů o realizovaných cenách a indexu cen bytových nemovitostí ČSÚ.

*** Odhad pomoci údajů o realizovaných cenách ČSÚ.

Pozn.: Z důvodu revize dat nemusí být některé historické hodnoty ukazatelů srovnatelné s hodnotami uvedenými v předchozích publikacích ZFS.

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 2

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016			
							leden	únor	březen	duben
Finanční sektor										
FS.1 Podíl aktiv finančního sektoru na HDP (v %)	135.9	142.3	148.0	160.5	160.0	157.9				
FS.2 Podíl jednotlivých segmentů na aktivech finančního sektoru (v %)										
FS.3 banky	77.4	78.1	77.2	78.1	77.8	77.4				
FS.4 družstevní záložny	0.4	0.5	0.7	0.5	0.5	0.5				
FS.5 pojišťovny	7.9	7.6	7.8	7.3	7.1	6.8				
FS.6 penzijní společnosti a fondy	4.3	4.3	4.6	4.7	4.9	5.3				
FS.7 investiční fondy*	3.1	2.9	3.6	3.8	4.3	4.8				
FS.8 nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv	6.5	6.2	5.8	5.3	5.2	4.9				
FS.9 obchodníci s cennými papíry	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3				
Bankovní sektor										
BS.1 Podíl aktiv bank na HDP (v %)	106.0	111.3	115.5	127.4	126.1	122.3				
BS.2 Struktura aktiv (v %, konec období)										
BS.3 úvěry u centrální banky	9.4	8.7	8.3	12.9	8.8	11.4				
BS.4 mezibankovní úvěry	11.3	10.4	10.0	9.1	5.7	4.6				
BS.5 klientské úvěry	50.6	50.5	50.0	49.8	50.7	51.8				
BS.6 držené dluhopisy	21.1	21.9	24.0	21.7	22.8	21.0				
BS.7 – vládní dluhopisy	14.9	16.3	18.2	15.7	16.2	14.1				
BS.8 – české vládní dluhopisy	13.8	15.1	16.8	14.5	14.8	12.5				
BS.9 ostatní	7.5	8.4	7.7	6.5	12.1	11.2				
BS.10 Struktura pasiv (v %, konec období)										
BS.11 závazky vůči centrální bance	0.0	0.1	0.2	0.0	0.1	0.2				
BS.12 mezibankovní vklady	10.7	11.2	8.9	11.3	10.5	7.6				
BS.13 klientské vklady	67.3	65.9	68.3	67.2	66.9	66.4				
BS.14 emitované dluhopisy	8.4	8.4	8.0	8.3	8.6	11.9				
BS.15 ostatní	13.5	14.4	14.5	13.1	13.9	13.8				
BS.16 Podíl klientských úvěrů na klientských vkladech (v %)	75.2	76.6	73.2	74.1	75.7	78.0				
BS.17 Sektorové rozložení úvěrů na úvěrech celkem (v %)										
BS.18 nefinanční podniky	35.9	35.9	35.4	34.5	33.2	33.1	33.3	33.2	33.8	
BS.19 obyvatelstvo	44.2	43.8	44.3	43.4	43.3	44.4	44.0	44.1	43.9	
BS.20 živnostníci	1.9	1.7	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	
BS.21 ostatní (včetně nerezidentů)	18.1	18.6	18.8	20.6	22.1	21.2	21.4	21.5	21.1	
BS.22 Růst úvěrů (v %, konec období, mezitřídě):										
BS.23 celkem	3.5	6.0	2.4	6.5	4.8	5.6	5.9	6.5	6.9	
BS.24 nefinanční podniky	-0.3	6.1	0.9	3.8	0.9	5.3	6.3	5.8	8.5	
BS.25 – činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L)	6.0	11.5	0.7	6.3	3.6	5.6	9.0	10.3	12.7	
BS.26 obyvatelstvo	7.0	5.0	3.6	4.5	4.5	8.2	7.9	8.4	8.2	
BS.27 – na bydlení	6.4	6.1	4.8	5.2	5.6	8.0	7.5	7.8	7.8	
BS.28 – spotřební	7.3	-1.6	-0.7	0.4	-0.6	8.9	9.0	11.0	9.7	
BS.29 živnostníci	-5.4	-5.5	-5.0	1.0	-4.0	0.0	0.1	0.6	0.2	
BS.30 Podíl úvěrů se selháním na úvěrech (v %):										
BS.31 celkem	6.2	6.0	6.0	5.9	6.1	5.8	5.7	5.7	5.5	
BS.32 nefinanční podniky	9.0	8.2	7.4	7.2	6.7	5.7	5.5	5.4	5.2	
BS.33 obyvatelstvo	5.0	4.9	5.1	5.0	4.7	4.0	4.0	4.1	3.8	
BS.34 – na bydlení	3.2	3.2	3.4	3.3	3.1	2.6	2.5	2.5	2.4	
BS.35 – spotřebitelské	11.7	11.3	12.3	12.2	12.0	11.1	11.1	11.6	10.1	
BS.36 živnostníci	12.4	12.4	13.7	13.0	12.6	11.0	10.9	10.8	10.0	
BS.37 Krytí úvěrů v selhání opravnými položkami (v %)**	48.3	51.5	53.8	55.0	55.6	54.6	54.5	53.4	52.1	
BS.38 Agregátní LTV hypotečních úvěrů k financování nemovitosti na bydlení	56.3	57.0	58.7	59.4	54.6	55.8				
BS.39 Kapitálový poměr (%)	15.5	15.3	16.4	17.0	17.9	18.4				
BS.40 Kapitálový poměr Tier 1 (%)	13.9	14.0	15.6	16.5	17.4	17.9				
BS.41 Finanční páka (leverage, aktiva jako násobek kapitálu Tier 1)	14.4	14.3	13.7	13.1	12.4	12.1				
BS.42 Pákový poměr (leverage ratio, dle aproximace Basel III, kapitál Tier 1 / expozice)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7.2	7.6				
BS.43 Rentabilita aktiv (v %)	1.3	1.2	1.4	1.3	1.2	1.2	0.7	0.9	1.0	
BS.44 Rentabilita kapitálu Tier 1 (v %)	22.5	19.6	21.7	18.5	16.7	16.8				
BS.45 Rychle likvidní aktiva na celkových aktivech (v %)	26.1	26.9	29.1	30.6	31.0	32.0	34.3	34.8	34.6	
BS.46 Rychle likvidní aktiva na vkladech klientů (v %)	38.8	40.8	42.5	45.6	46.4	48.2	52.2	52.9	52.5	
BS.47 Čistá externí pozice bankovního sektoru (v % HDP)	4.3	3.9	6.1	3.1	1.6	-1.1				
BS.48 Zahraniční dluh bankovního sektoru na bilanční sumě bankovního sektoru (%)	11.9	12.2	10.1	12.3	14.0	15.4				

* V roce 2013 byl přijat zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, který zavedl pojem investiční fondy. Investiční fondy zahrnují fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů.

** Do výpočtu nebyly zahrnuty úvěry ČEB a ČMZRB.

Pozn.: Z důvodu revize dat nemusí být některé historické hodnoty ukazatelů srovnatelné s hodnotami uvedenými v předchozích publikacích ZFS.

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 3

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016			
							leden	únor	březen	duben
Nebankovní finanční instituce										
NI.1	Podíl na aktivech finančního sektoru (v %)	21,8	21,1	21,7	21,0	21,5	21,8			
Pojišťovny*										
NI.2	Předepsané pojistné / HDP (v %)	3,7	3,6	3,6	3,6	3,5	3,2			
NI.3	Solventnostní poměr: životní pojištění (v %)	354	302	313	308	290	338			
NI.4	Solventnostní poměr: neživotní pojištění (v %)	353	331	401	422	379	319			
NI.5	Změna výše finančních investic pojišťoven (v %)	3,5	1,6	5,2	1,9	3,2	-2,5			
NI.6	Rentabilita kapitálu pojišťoven (v %)	34,1	13,0	18,0	14,7	8,6	13,3			
NI.7	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (životní, v %)	14,8	16,3	16,9	18,2	20,6	19,0			
NI.8	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (neživotní, v %)	68,6	61,7	57,6	66,0	59,0	63,7			
Penzijní společnosti (PS) a fondy PS										
NI.9	Změna aktiv fondů spravovaných penzijními společnostmi (v %)	7,7	6,5	10,4	8,4	14,6	10,0			
NI.10	Nominální míra zhodnocování majetku fondy penzijních společností**	1,3	0,8	7,0	-0,1	3,7	1,0			
Investiční fondy										
NI.11	Růst čistých aktiv (= vlastního kapitálu; meziročně v %)	13,1	-3,1	17,1	19,4	19,0	17,1	14,7	12,7	11,2
Nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv										
NI.12	Růst půjček nebankovních zprostředkovatelů financování aktiv (v %)**:									
NI.13	celkem	-12,4	1,5	-3,6	-4,1	3,3	0,1			
NI.14	domácnosti	-41,9	6,5	-2,5	-2,3	5,0	-28,3			
NI.15	nefinanční podniky	6,8	0,5	-3,1	-4,4	3,7	11,1			

* Indikátory zahrnují pouze tuzemské pojišťovny.

** Změna aktiv penzijních fondů očištěná o přijaté a vyplacené prostředky. Přijaté prostředky nezahrnují klientům připisané zhodnocení.

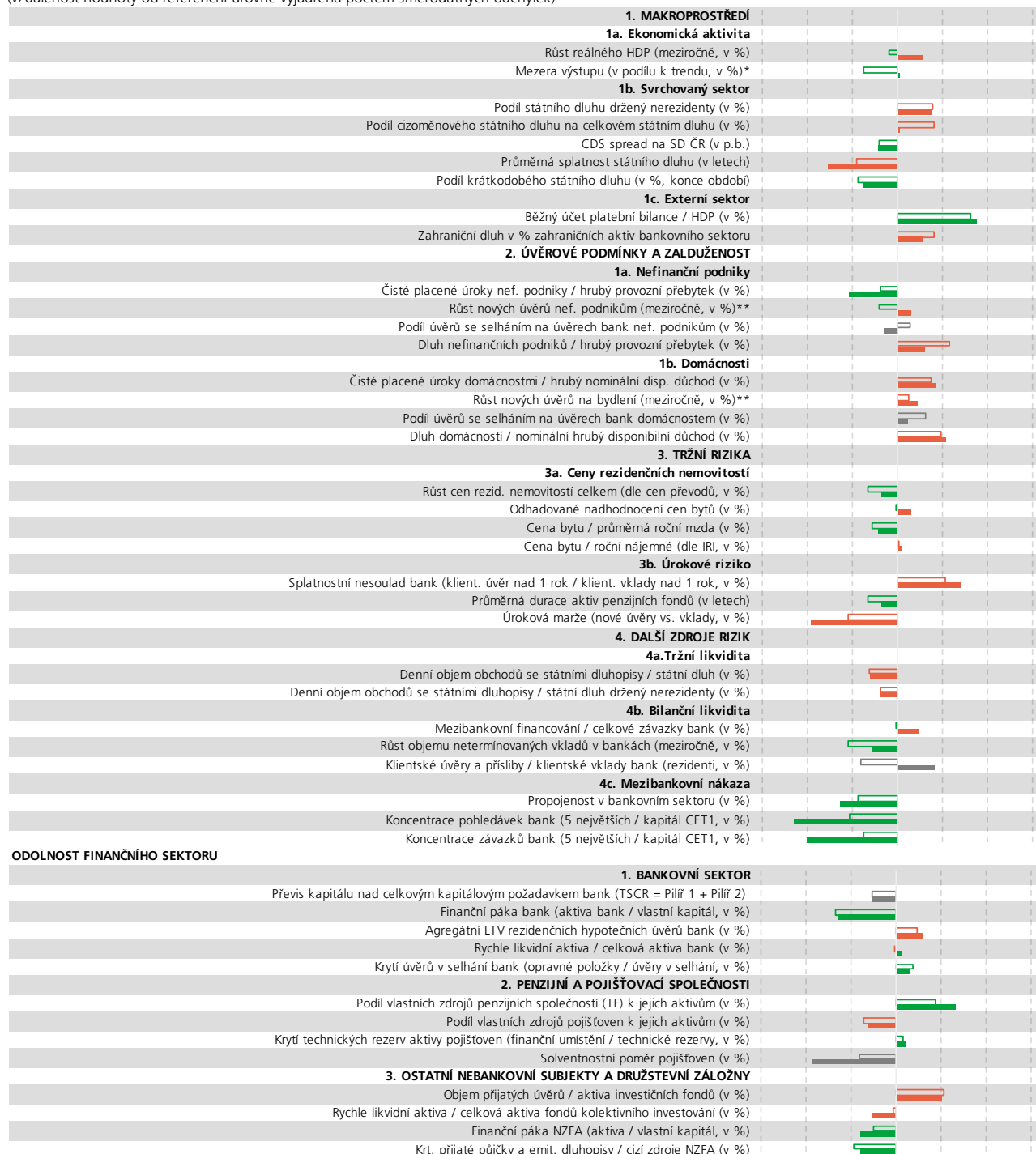
*** V roce 2010 došlo k metodickým změnám týkajících se klasifikace úvěrů poskytnutých nebankovními zprostředkovateli financování aktiv.

Změna objemu půjček poskytnutých nebankovními zprostředkovateli financování aktiv domácnostem byla v roce 2015 ovlivněna přeměnou jednoho se subjektů poskytujících tyto úvěry na pobočku zahraniční banky.

Pozn.: Z důvodu revize dat nemusí být některé historické hodnoty ukazatelů srovnatelné s hodnotami uvedenými v předchozích publikacích ZFS.

INDIKÁTORY VSTUPUJÍCÍ DO MAKROBEZŘETNOSTNÍHO BAROMETRU

(vzdálenost hodnoty od referenční úrovně vyjádřená počtem směrodatných odchylek)



Pozn.: Hodnoty bez výplně (s výplně) odpovídají roku 2014 (2015). Zelené (červené) jsou vyznačeny hodnoty indikující potřebu zvážit volnější (přísnější) nastavení makrobezpečnostní politiky; šedé jsou vyznačeny hodnoty, které v současné situaci nelze interpretovat ani jedním z uvedených způsobů. Referenční úroveň pro jednotlivé ukazatele je odhad trendové hodnoty nebo průměr od roku 2002 (případně později – v závislosti na dostupnosti dat). Jednotlivé indikátory nejsou nijak váženy, takže stejná hodnota může u různých ukazatelů naznačovat odlišný příspěvek k celkovému systémovému riziku. Přerušované čáry označují vzdálenost 1, 2 a 3 směrodatných odchylek od průměru. * Průměr hodnot vypočtených pomocí Kalmanova filtru a produkční funkce. ** 3měsíční klouzavý průměr.

Vydává:

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Na Příkopě 28
115 03 Praha 1
Česká republika

Kontakt:

ODBOR KOMUNIKACE SEKCE KANCELÁŘ
Tel.: +420 22441 3112
Fax.: +420 22441 2179

<http://www.cnb.cz>

Sazba a produkce: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Grafický design: Jerome s.r.o.

