

ZPRÁVA O FINANČNÍ STABILITĚ

2018 / 2019

ZPRÁVA O FINANČNÍ STABILITĚ 2018 / 2019

Zpráva o finanční stabilitě 2018/2019 byla projednána bankovní radou ČNB na jejím pravidelném jednání o otázkách finanční stability dne 23. května 2019 a zveřejněna dne 11. června 2019. Obsahuje – až na dílčí výjimky – informace dostupné k 31. březnu 2019. V elektronické verzi je dostupná na našich [webových stránkách](#), kde jsou uveřejněna také podkladová data k tabulkám a grafům použitým v textu této publikace. Zde je rovněž k nalezení seznam použitých [zkratk](#).

ISBN 978-80-87225-86-8

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 okolnosti, 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 centrální banka i dohledový orgán 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 institucemi. 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 diskuse 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 poradní 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.



Vážení čtenáři,

Zpráva o finanční stabilitě je naší hlavní publikací v oblasti finanční stability a makroobezřetnostní politiky. Publikujeme ji od roku 2005 vždy v červnu. Zpráva je základním podkladovým dokumentem pro pravidelné jarní jednání bankovní rady o otázkách finanční stability. V pořadí již 15. Zprávu s označením **2018/2019** máte nyní k dispozici. Jsem si jist, že přivítáte možnost opět se seznámit s informacemi o vývoji v této dnes velmi důležité oblasti dohledu a regulace. V letošním roce se Zpráva zaměřuje zejména na rizika, která mohou vznikat v souvislosti s pohybem domácí ekonomiky ve čtvrtém roce expanzivní fáze finančního cyklu. Významný prostor je věnován nástrojům zaměřeným na omezování systémových rizik vznikajících v souvislosti s poskytováním hypotečních úvěrů, zejména prvnímu vyhodnocení účinnosti horních hranic ukazatelů DTI a DSTI zavedených od října 2018.

Podle zákona o ČNB je péče o finanční stabilitu jedním z našich klíčových cílů. Podle zákona ČNB 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. Používá k tomu především nástroje makroobezřetnostní politiky.

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 integrovaný dohledový orgán a centrální banka 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 institucemi. 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.

ČNB pravidelně sleduje a podrobně analyzuje vývoj ve všech oblastech relevantních pro finanční stabilitu. 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 a je vyhodnocena pozice české ekonomiky v rámci finančního cyklu. 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.

ČNB je členem společného orgánu EU pro identifikaci systémových rizik a makroobezřetnostní politiku – Evropské rady pro systémová rizika (European Systemic Risk Board, ESRB). Ta spolu se třemi celoevropskými sektorovými dohledovými orgány (EBA, ESMA a EIOPA) a orgány na národní úrovni tvoří Evropský systém finančního dohledu (European System of Financial Supervision, ESFS). 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 for-

mou účasti expertů ČNB v pracovních skupinách. Makroobezřetnostní politika se v souladu s doporučením ESRB orientuje na plnění několika průběžných cílů. Těmi jsou (a) zmírnit a vyloučit nadměrný růst úvěrů a finanční páky; (b) zmírnit a vyloučit nadměrný nesoulad splatností a nedostatek likvidity na trhu; (c) omezit koncentraci přímých a nepřímých expozic; (d) omezit rizika spojená s nežádoucí motivací finančních institucí a morálním hazardem; (e) posílit odolnost finanční infrastruktury. Při využívání makroobezřetnostních nástrojů na národní úrovni patří ČNB podle hodnocení ESRB mezi nejaktivnější orgány v zemích EU.

Mezi námi využívané nástroje makroobezřetnostní politiky patří zejména sada kapitálových rezerv předepisovaných úvěrovým institucím. V pravidelných intervalech nastavujeme proticyklickou kapitálovou rezervu a kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika pro systémově významné banky. V posledních letech se intenzivně zabýváme riziky spojenými s vývojem na trhu nemovitostí a poskytováním hypotečních úvěrů. K jejich omezení používáme skupinu doporučení týkajících se poskytování hypotečních úvěrů. V této oblasti se snažíme prosazovat i změnu legislativy k účinnému předcházení příslušným rizikům.

Zpráva vychází z pokročilého analytického a modelového rámce a její nedílnou součástí je skupina zátěžových testů jednotlivých segmentů finančního sektoru nebo sektorů reálné ekonomiky. Odolnost finančního sektoru je testována na základě scénáře nepříznivého makroekonomického vývoje s názvem *Nepříznivý scénář*. Tento scénář, jehož pravděpodobnost je velmi nízká, zachycuje riziko výrazného a dlouhotrvajícího poklesu domácí ekonomické aktivity. 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. Výsledky testů provedených na základě tohoto zátěžového scénáře jsou porovnány s výsledky testů se *Základním scénářem*, který vychází z oficiální lednové 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.

Publikace je rozdělena do pěti kapitol. 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. Kapitola *Zátěžové testy* hodnotí odolnost různých sektorů na základě zátěžových testů a citlivostních analýz. Obsahem kapitoly *Makroobezřetnostní politika* je celkové vyhodnocení rizik, informace o makroobezřetnostních nástrojích k tlumení identifikovaných rizik a analýza rizik souvisejících s vývojem regulatorního prostředí.

Další podrobné analýzy rizik pro finanční stabilitu a informace o nastavení makroobezřetnostní politiky zveřejní ČNB v prosinci letošního roku. Učiní tak v již pravidelně publikovaném dokumentu *Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory – prosinec 2019*, který bude podkladem pro podzimní jednání bankovní rady o otázkách finanční stability.

Jménem České národní banky



Jiří Rusnok
guvernér

PŘEDMLUVA	4
1 SHRnutí	8
2 REálná EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY	14
2.1 MAKROEKONOMICKÉ A FINANČNÍ PROSTŘEDÍ	14
2.2 SOUKROMÝ NEFINANČNÍ SEKTOR	26
3 FINANČNÍ SEKTOR	35
3.1 VÝVOJ VE FINANČNÍM SEKTORU	35
3.2 BANKY	36
3.3 NEBANKOVNÍ FINANČNÍ SEKTOR	48
3.4 PROPOJENOST FINANČNÍHO SYSTÉMU	54
4 ZÁTĚŽOVÉ TESTY	56
4.1 ZÁTĚŽOVÉ TESTY SOLVENTNOSTI BANK, POJIŠŤOVEN A PENZIJNÍCH SPOLEČNOSTÍ	56
4.2 ZÁTĚŽOVÉ TESTY LIKVIDITY BANK A REGULACE LIKVIDITY	67
4.3 ZÁTĚŽOVÝ TEST DOMÁCNOSTÍ	73
4.4 ZÁTĚŽOVÝ TEST VEŘEJNÝCH FINANČÍ	77
5 MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA	81
5.1 CÍLE A NÁSTROJE MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY ČNB	81
5.2 PROTICYKlická KAPITÁLOVÁ REZERVA	85
5.3 RIZIKA SPOJENÁ S TRHY NEMOVITOSTÍ	93
6 CHARTBOOK	102
SLOVNÍČEK POJMŮ	114
SEZNAM ZKRATEK POUŽITÝCH V TEXTU	119
PŘEHLED VYBRANÝCH INDIKÁTORŮ FINANČNÍ STABILITY	123
SEZNAM BOXŮ	
Box 2.1: ZMĚNY V ZADLUŽENOSTI NEFINANČNÍHO SEKTORU PO GLOBÁLNÍ FINANČNÍ KRIZI	16
Box 2.2: ZÁTĚŽOVÉ TESTOVÁNÍ V SEKTORU NEFINANČNÍCH PODNIKŮ	27
Box 2.3: CHOvÁNÍ ÚSPOR A INVESTIC DOMÁCNOSTÍ V PRŮBĚHU CYKLU	30
Box 3.1: MOŽNOSTI REAKCE MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY NA POKLES RIZIKOVÝCH VAH U RETAILOVÝCH EXPOZIC ZAJIŠTĚNÝCH REZIDENČNÍMI NEMOVITOSTMI V ČR V EXPANZIVNÍ FÁZI CYKLU	38
Box 3.2: VLIV OČEKÁVÁNÍ BANK NA VČASNOU A DOSTATEČNOU TVORBU OPRAVNÝCH POLOŽEK PODLE STANDARDU IFRS 9	43
Box 5.1: PŘEHLED NEJVÝZNAMNĚJŠÍCH ÚPRAV MAKROOBEZŘETNOSTNÍHO RÁMCE DLE CRR II A CRD V	83

1 SHRNUTÍ

Finanční sektor v ČR procházel v období od jara 2018 vysoce příznivým vývojem. Podle souhrnného hodnocení ČNB si udržel vysokou odolnost vůči možným nepříznivým šokům. Pokud jde o potenciální zdroje rizik pro finanční stabilitu v budoucnosti, Zpráva v souhrnu shledává dílčí nárůst rizik spojených s vývojem finančního a hospodářského cyklu a nezměněnou úroveň rizik strukturálního charakteru.

Bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání dne 23. května 2019 zvýšit sazbu proticyklické kapitálové rezervy na 2,0 % s platností od 1. července 2020. Rozhodnutí o nastavení sazby CCyB odráží nárůst rizik spojených s pohybem ekonomiky v rostoucí fázi finančního cyklu a dílčí zesílení signálů zranitelnosti domácího bankovního sektoru vůči případné nepříznivé změně podmínek. Banky mají za předpokladu přiměřené dividendové politiky na agregátní úrovni dostatečný prostor na případné navýšení CCyB a růst svých úvěrových portfolií.

S ohledem na odhady nadhodnocení cen bydlení považuje ČNB současné hodnoty limitů pro ukazatel LTV za hraniční, prozatím však nepokládá za nezbytně nutné přikročit k jejich zpřísnění. Po začátku platnosti doporučených limitů ukazatelů DTI a DSTI v říjnu 2018 začaly podíly úvěrů přesahující doporučené hodnoty u obou dotčených ukazatelů směřovat k 5% výjimce. Proces přizpůsobení však nebyl úplný a banky v souhrnu doporučené limity během posledního čtvrtletí 2018 neplnily. ČNB předpokládá, že banky již budou v prvním pololetí letošního roku stanovené limity dodržovat. I přes částečné omezení prostoru pro skokový nárůst úrokových sazeb z hypotečních úvěrů bankovní rada ČNB rozhodla zachovat doporučenou horní hranici ukazatele DSTI na úrovni 45 %. ČNB zároveň očekává, že poskytovatelé budou úvěry s DSTI mezi 40 a 45 % poskytovat nadále s vysokou obezřetností s ohledem na závěry analýz a zátěžových testů ČNB ukazující, že úvěry s DSTI od 40 % výše je možno pokládat za vysoce rizikové.

HODNOCENÍ RIZIK PRO FINANČNÍ STABILITU SPOJENÝCH S REÁLNOU EKONOMIKOU A FINANČNÍMI TRHY

Měnové a finanční podmínky v zahraničí jsou stále vysoce uvolněné

Měnověpolitické sazby v řadě evropských zemí setrvávají na nízkých či záporných úrovních i v situaci, kdy došlo k ekonomickému oživení a inflace se pohybuje jen mírně pod úrovní cílových hodnot. Normalizace měnových politik se i mimo Evropu zpomaluje nebo odkládá. Uvolněné měnové a finanční podmínky podporují posun do růstové fáze finančního cyklu charakterizované zrychleným růstem úvěrů a cen nemovitostí. V reakci na tento vývoj přistoupily makrobezpečnostní orgány v několika zemích EU k využití makrobezpečnostních nástrojů cílených na rizika úvěrování nákupu nemovitostí a nefinančních podniků. ČNB pokročila výrazně v procesu normalizace měnové politiky tím, že od srpna 2017 provedla osm zvýšení své základní měnověpolitické sazby až na 2,0 % s účinností od května 2019. Měnová politika i makrobezpečnostní politika ČNB tak působí společným směrem a svou proticyklickou orientací přispívají ke stabilitě domácí ekonomiky a finančního systému.

Rizikové prémie zůstávají nízké a investoři poptávají výnosnější aktiva s rizikovějším profilem

Nejistota ohledně budoucího ekonomického vývoje je patrná i na finančních trzích, kde se zvýšila volatilita stále relativně vysokých cen aktiv. Rizikové prémie však zůstávají velmi nízké, což indikuje možnost přetrvávání nadhodnocení cen finančních aktiv. Náhlý nárůst nejistoty na finančních trzích a související neuspořádaný skokový nárůst rizikových premií by tak mohl vést k relativně významné korekci cen akcií a dluhopisů a ke vzniku ztrát jejich držitelů (bank, pojišťoven a penzijních fondů), jak naznačil výkyv na finančních trzích v závěru roku 2018. Výnosy domácích aktiv opustily rekordně nízké úrovně z roku 2017, v historickém srovnání však nadále zůstávají podprůměrné. To podněcuje domácí institucionální investory k alokaci části svých portfolií do relativně výnosnějších rizikových aktiv (akcie, korporátní dluhopisy, komerční nemovitosti). Záporné reálné výnosy z vkladových produktů také motivují domácnosti k dalšímu umisťování svých prostředků do výnosnějších finančních produktů, a to zejména v podobě podílů v investičních fondech a k nákupu nemovitostí na úvěr.

Míra zadluženosti českého soukromého nefinančního sektoru je nízká a roste pozvolna

Zadluženost domácího soukromého nefinančního sektoru v relaci k HDP se meziročně zvýšila o 1 p. b. Ke konci roku 2018 dosáhla 89 % HDP, což představuje za deset let nárůst o 13 p. b. Míra zadluženosti v poměru k národním příjmům je však vyšší, téměř 96 % HND, jakkoli v posledních letech nedochází k nárůstu tohoto podílu. Příznivý vývoj příjmů podporuje optimizmus ohledně budoucího vývoje a zvyšuje poptávku po úvěrech. Pozvolný nárůst zadluženosti soukromého sektoru v ČR se může ve střednědobém či dlouhodobém horizontu stát zdrojem zranitelnosti, jakkoli v mezinárodním srovnání je úroveň zadluženosti stále nízká. Vyšší míra zadluženosti by mohla mít v případě zpomalení ekonomického růstu či recese nepříznivý vliv na její hloubku i délku trvání. Za nejpravděpodobnější spouštěč tohoto scénáře v ČR lze v současnosti stále považovat naplnění vnějších rizik souvisejících zejména s globálním přeceněním rizikových premií, vysokou zadlužeností zemí eurozóny a potenciálními strukturálními změnami ve světové dělbě práce.

Vývoj v sektoru nefinančních podniků ovlivňuje napjatý trh práce a nejistoty ohledně globální ekonomiky

Trh práce vykazoval přetrvávající známky přehřívání. Výrazný nárůst objemu náhrad zaměstnancům se odrazil ve snížení hrubého provozního přebytku podnikového sektoru a v dalším poklesu jeho ziskovosti. Výrazný nárůst zaznamenal rovněž podíl podniků ve ztrátě, který se projevil zejména v odvětví developerů, zpracovatelského průmyslu i výrobců a distributorů energií. Možné zesílení protekcionismu v mezinárodním obchodu, cyklické ochlazení globální ekonomiky, výrazné zpomalení čínské ekonomiky a nevyřešená otázka brexitu jsou hlavními riziky, které mohou mít negativní dopad na vývoj zahraniční poptávky a následně na finanční zdraví sektoru. Zdroj jeho oslabení může rovněž představovat přetrvávající silný růst mzdových nákladů, který by dále tlačil na pokles ziskovosti podnikového sektoru nebo snižoval jeho konkurenceschopnost v mezinárodním měřítku.

Zadluženost sektoru domácností zůstává relativně nízká, část zadlužených domácností je ale poměrně zranitelná

Míra zadluženosti domácností ve vztahu k příjmům v roce 2018 stagnovala na úrovni 61 %. V evropském kontextu dosahuje stále poměrně nízkých hodnot a v současnosti nepředstavuje bezprostřední zdroj systémového rizika. V zátěžovém testu domácností tento sektor zůstal i v případě *Nepříznivého scénáře* testů vůči rizikům odolný. Zvýšené finanční zátěži byly vystaveny převážně nízkopříjmové domácnosti, u nichž poměr dluhové služby k čistým příjmům dlouhodobě převyšoval hranici 45 %. Podle výsledků zátěžových testů zůstává tato část domácností i nadále nejvíce ohroženou skupinou. Rizikem pro stabilitu celého sektoru zůstává kromě výrazného zvýšení nezaměstnanosti a propadu příjmů případný výraznější růst klientských úrokových sazeb, který by pro značnou část domácností znamenal citelné zhoršení jejich finanční situace, a to již od 40 % hranice dluhové služby k čistým příjmům. Toto riziko však částečně tlumí dosažená úroveň měnověpolitických úrokových sazeb i klientských úrokových sazeb v ČR.

Úvěrové riziko soukromého nefinančního sektoru pokračovalo v poklesu

Úvěrové riziko v sektoru nefinančních podniků měřené ukazatelem 12měsíční míry selhání již pravděpodobně dosedlo na své cyklické dno. V sektoru domácností bylo možné pozorovat rovněž pokles takto měřeného úvěrového rizika, za čímž stál pozitivní vývoj příjmů a stále relativně nízké náklady na obsluhu dluhu. Výrazné snížení úvěrového rizika v obou sektorech je již v nejbližších letech málo pravděpodobné. Podíl nevýkonných úvěrů, který měří rozsah materializace v minulosti přijatých rizik, se vyvíjel v souladu s mírou úvěrového rizika: v případě nefinančních podniků stagnoval, zatímco v sektoru domácností mírně klesal. Tento pokles byl zapříčiněn nejen pozitivním ekonomickým vývojem, ale také silnou úvěrovou dynamikou, která přispěla k nárůstu jmenovatele ukazatele.

Bankovní sektor si za přispění dobrovolně drženého kapitálového přebytku udržel odolnost vůči potenciálně nepříznivému vývoji

Domácí finanční sektor se v roce 2018 vyvíjel příznivě a rostl ve všech segmentech. Bankovní sektor posílil kapitálovou vybavenost a ziskovost a disponuje vysokou likviditou. Vysoká ziskovost a kapitalizace bank je významně podmíněna velmi nízkou úrovní ztrát ze znehodnocení aktiv. Případná kontrakce cyklu by mohla vést souběžně ke skokovému růstu úvěrových ztrát, výraznému poklesu ziskovosti a zvýšení rizikových vah úvěrových portfolií s následným negativním dopadem na kapitálovou vybavenost bank. Důležitým prvkem posilujícím odolnost bank vůči takovému vývoji jsou kapitálové rezervy. Provedené zátě-

žové testy bankovního sektoru doložily jeho kapitálovou i likviditní odolnost vůči zvolenému scénáři nepříznivého vývoje. Celkový kapitálový poměr sektoru zůstal v *Základním scénáři* téměř konstantně nad 19 % v průběhu tříletého horizontu testu. K udržení celkového kapitálového poměru nad 8% regulační hranicí na horizontu testu v *Nepříznivém scénáři* však významnou měrou přispěl bankami dobrovolně držený kapitálový přebytek. Jeho případné využití na krytí požadavku na kapitál a způsobilé závazky (MREL) může mít významný vliv na posuzování odolnosti systémově významných bank v budoucnosti. Metodika provedených testů nezahrnuje potenciální sektorovou daň, která byla v době jejich zpracování ve vládních strukturách diskutována. Její zavedení by některých institucím zčásti omezilo prostor pro doplňování kapitálu ze zadrženého zisku.

Pojišťovací sektor by mohl v případě nepříznivého vývoje přispět k poklesu cen domácích finančních aktiv

Pojišťovny udržely kapitálovou vybavenost i ziskovost v situaci, kdy vývoj na finančních trzích nepříznivě ovlivnil hodnotu jejich aktiv a závazků. Odolnost domácího sektoru pojišťoven vůči nepříznivým šokům na tříletém horizontu potvrdil i nově vytvořený makrozátěžový test. Pojišťovny by tudíž neměly být zdrojem systémového rizika. V případě nepříznivého ekonomického vývoje by však mohly přispět k poklesu cen domácích finančních aktiv jejich výprodejem.

Penzijní společnosti a investiční fondy jsou zranitelné vůči tržnímu vývoji

Segmenty penzijních společností a investičních fondů byly v závěru roku 2018 nepříznivě ovlivněny změnami cen některých jimi držovaných aktiv, což však nevedlo k odlivu účastníků a investorů či systémově významným ztrátám. Vyšší citlivost segmentu penzijních a investičních fondů na vývoj na finančních trzích a změny cen aktiv vyžaduje kvalitní řízení tržních a likvidních rizik, aby byla zachována dlouhodobá důvěra účastníků, investorů a klientů. Vývoj na finančních trzích v průběhu roku 2018 vedl k poklesu přebytků aktiv nad závazky transformovaných fondů penzijních společností, což znamená, že i mírně nepříznivý tržní vývoj ve formě nárůstu výnosů státních dluhopisů a rizikových premií si v budoucnosti může vyžádat nutnost pokrytí investičních ztrát v transformovaných fondech ze strany penzijních společností. Zátěžové testy penzijních společností provedené na jednoletém horizontu nicméně ukazují, že intenzita tohoto rizika se vlivem nárůstu úrovně tržních výnosů meziročně snížila.

Rizika spojená s vývojem veřejných financí zůstávají nízká

Vládní dluh ČR opět meziročně poklesl a jeho velikost v poměru k HDP je v evropském srovnání malá. Finanční riziko se snížilo i v důsledku nárůstu průměrné zbytkové splatnosti státního dluhu. Expozice úvěrových institucí vůči české vládě považuje ČNB nadále za systémově významné. S ohledem na příznivé výsledky provedeného zátěžového testu českých veřejných financí však nebude ČNB na horizontu tří let vyžadovat po úvěrových institucích tvorbu dodatečného kapitálového požadavku k pokrytí rizika koncentrace těchto expozic.

MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

Na rizika v bankovním sektoru spojená s vývojem finančního a hospodářského cyklu reaguje ČNB stanovováním proticyklické kapitálové rezervy

Proticyklická kapitálová rezerva (CCyB) má za cíl udržovat odolnost bankovního sektoru vůči rizikům spojeným s působením finančního cyklu. Jedním z projevů expanzivní fáze cyklu v reálné ekonomice je zvýšené přijímání cyklických rizik, které je doprovázeno silnou úvěrovou dynamikou, růstem zadlužení a velmi nízkou mírou úvěrového selhání. Při obratu ve finančním cyklu může dojít k materializaci naakumulovaných rizik a nárůstu úvěrových ztrát, které dopadnou do kapitálu bank. Jiným průvodním rysem rostoucí fáze finančního cyklu je růst zranitelnosti bankovního sektoru z důvodu cyklicky nízké tvorby opravných položek anebo klesajících rizikových vah. Zhoršení ekonomických podmínek vede k jejich návratu na vyšší hodnoty, což se nepříznivě odráží v kapitálovém poměru bank. Vhodně stanovená úroveň CCyB by měla pomoci omezit negativní dopady uvedených projevů finančního cyklu na bankovní sektor, udržet úvěrovou nabídku bank a zabránit tak přenosu dodatečného šoku dále do reálné ekonomiky. Koncem roku 2015 stanovila ČNB sazbu CCyB ve výši 0,5 % a od té doby ji zvýšila pětkrát. V době vydání ZFS je uplatňovaná výše CCyB na expozice v ČR na úrovni 1,25 % a bankovní rada již v loňském roce rozhodla o jejím zvýšení od července 2019 na 1,5 % a od ledna 2020 na 1,75 %.

S vyhodnocením cyklických rizik a míry zranitelnosti bankovního sektoru na květnovém jednání bankovní rady je konzistentní zvýšení sazby proticyklické kapitálové rezervy na 2,0 %

Konečné rozhodnutí o nastavení sazby CCyB je vždy výsledkem komplexního posouzení indikátorů vývoje finančního cyklu, zranitelnosti bankovního sektoru a ostatních faktorů ovlivňujících jeho odolnost. V návaznosti na toto posouzení se bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání dne 23. května 2019 zvýšit sazbu CCyB na 2,0 % s platností od 1. července 2020. Většina bank splňuje souhrnný kapitálový požadavek skládající se z minimální regulatorně stanovené úrovně v Pilíři 1, požadavků na základě vyhodnocení rizik dohledovým orgánem v Pilíři 2 a kapitálových rezerv s dostatečnou rezervou. Mají tak na agregátní úrovni za předpokladu přiměřené dividendové politiky dostatečný prostor na případné navýšení CCyB a růst svých úvěrových portfolií. S ohledem na skutečnost, že se domácí ekonomika zřejmě nachází blízko vrcholu finančního cyklu, se pravděpodobnost dalšího zvýšení sazby proticyklické kapitálové rezervy významně snížila.

Domácí ekonomika se posunula v růstové fázi finančního cyklu mírně výše

Výchozím bodem pro rozhodnutí bankovní rady o nastavení sazby CCyB je hodnocení pozice domácí ekonomiky ve finančním cyklu. Podle souhrnného indikátoru finančního cyklu vstoupila domácí ekonomika ke konci ložského roku do čtvrtého roku expanzivní fáze. Při vývoji tohoto typu zpravidla dochází ke zvýšenému přijímání cyklických rizik, které může v případě zhoršení ekonomických podmínek a nárůstu selhání klientů vyústit ve zvýšené úvěrové ztráty. Obezřetnostní odhad těchto ztrát v současné fázi finančního cyklu činí zhruba 26 mld. Kč. V úvahu byla vzata rovněž skutečnost, že ve druhé polovině roku 2018 byl poskytnut relativně vysoký objem úvěrů se zhoršenými rizikovými charakteristikami. To se týká především hypotečních úvěrů s vysokými hodnotami DTI a DSTI, úvěrů na financování nákupu a výstavby komerčních nemovitostí, ale i úvěrů do sektoru nefinančních podniků, v němž došlo k poklesu ziskovosti a zvýšení počtu podniků ve ztrátě. V rostoucí fázi finančního cyklu rovněž zpravidla dochází ke zvyšování zranitelnosti bankovního sektoru. Projevuje se nízkou mírou úvěrových selhání a setrváváním ztrát ze znehodnocení aktiv poblíž nulových hodnot. To se odráží v poklesu rizikových vah nejvýznamnějších IRB úvěrových portfolií. Současná absolutní výše kapitálového požadavku pro IRB portfolia by byla při použití rizikových vah pozorovaných na začátku expanzivní fáze finančního cyklu o 24 mld. Kč vyšší. Součet těchto vlivů představuje absolutní objem kapitálu 50 mld. Kč, který by při hodnotě rizikově vážených aktiv z konce roku 2018 na úrovni 2 514 mld. Kč implikoval sazbu CCyB na úrovni 2,0 %. Dodatečným indikátorem zranitelnosti je vývoj opravných položek. Jejich poměr k celkovým úvěrům po většinu roku 2018 pokračoval v klesajícím trendu.

Rozhodujícím signálem pro snížení sazby CCyB v budoucnosti bude materializace přijatých cyklických rizik a růst napětí na finančních trzích

V případě náhlého obratu ve finančním cyklu je ČNB připravena sazbu CCyB snížit či rezervu plně rozpustit. Důvodem pro snížení sazby CCyB však nebude samotné pozvolné snižování úvěrové aktivity či obezřetnější poskytování nových úvěrů, neboť cyklické riziko přijaté v dobách nadprůměrného úvěrového růstu a uvolněných úvěrových standardů setrvává v bilancích bank i nadále. Důvodem pro snížení sazby CCyB budou jednoznačné signály o zvýšené materializaci přijatých rizik, která se promítá do nárůstu rizikových vah, rostoucích nákladů na riziko, tvorby opravných položek vedoucích k poklesu ziskovosti a kapitálového poměru. Dalším důležitým faktorem při rozhodování o rozpouštění rezervy bude ochabující úvěrová nabídka a její příčiny. Předstihovým či souběžným signálem tohoto vývoje mohou být indikátory napětí na finančním trhu. Proces rozpouštění sazby CCyB bude pečlivě načasován. Příliš brzké snížení by zvýšilo přebytek kapitálu v bankovním sektoru, který by nemusel být obezřetně použit na krytí budoucích ztrát, a jeho odčerpání by mohlo vést k dalšímu nárůstu zranitelnosti sektoru. Příliš pozdní rozpouštění rezervy by naopak mohlo vyústit v omezení úvěrové nabídky ze strany bank a neumožnilo vyhladit sestupnou fázi finančního cyklu.

Úvěrové financování bydlení je zdrojem systémových rizik

V minulých Zprávách o finanční stabilitě bylo za významný zdroj systémových rizik v české ekonomice označeno roztáčení spirály mezi dluhovým financováním rezidenčních nemovitostí a jejich rychle rostoucími cenami. Objem skutečně nových úvěrů na bydlení v první polovině roku 2018 zvolna rostl a následně zaznamenal výrazné zrychlení. To ve druhé polovině roku 2018 přispělo k opětovnému zrychlení dynamiky cen nemovitostí. Tento vývoj se odrazil ve zhoršující se dostupnosti bydlení. Spirála mezi dluhovým financováním nemovitostí a optimistickým očekáváním jejich budoucího zhodnocení se tak začala

po přibrzdění v předchozích čtvrtletích opět mírně roztáčet. Svižná příjmová dynamika a příznivé finanční podmínky pro pořízení nemovitosti nadále povzbuzují atraktivitu investic do bydlení. Dlouhodobější růst cen nemovitostí může u části domácností zesilovat motivaci k jejich nákupu prostřednictvím úvěrového financování a podněcovat akceptování nadměrné výše dluhu ve vztahu k příjmům. Rizikovým scénářem pro budoucí období je tedy situace, kdy by značná část domácností začala považovat současnou dynamiku příjmů za permanentní a podléhala by iluzi snadného splácení rostoucích dluhů. A stejně tak pokud by začal převládat předpoklad, že ceny bydlení již v budoucnosti jen porostou. Podle analýz ČNB se nadhodnocení cen bytů ve druhé polovině roku 2018 dále mírně zvýšilo a v současnosti se pohybuje okolo 15 %. Aktuálně pozorované ceny nemovitostí nemusí být z dlouhodobého hlediska udržitelné.

Na rizika spojená s úvěrovým financováním bydlení reaguje ČNB nástroji makroobezřetnostní politiky

Od roku 2015 využívá ČNB nástroje k omezení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí formulovaných v Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále „Doporučení“). V současné době ČNB nedoporučuje poskytovat tyto úvěry s LTV nad 90 % anebo překračovat u nově poskytnutých úvěrů s LTV 80–90 % podíl 15 % nové úvěrové produkce v daném čtvrtletí. Vedle toho od října 2018 doporučila ČNB poskytovatelům nepřekračovat u poměru výše dluhu a čistého příjmu žadatele o úvěr (DTI) úroveň devíti ročních příjmů a u poměru celkové dluhové služby a čistého příjmu žadatele o úvěr (DSTI) úroveň 45 %. Doporučení dále stanovuje limity délky splatností úvěrů, vybrané parametry pro zátěžové testování žadatelů i kvalitativní kritéria pro jejich obezřetné poskytování. Rizika spojená s poskytováním hypotečních úvěrů a dodržování Doporučení ze strany bank posuzuje ČNB dvakrát ročně.

Stanovení horních hranic ukazatelů DTI a DSTI se projevilo výkyvy v poskytování hypotečních úvěrů

Vysoké objemy nově poskytnutých hypotečních úvěrů ve druhé polovině roku 2018 do jisté míry souvisely se snahou o získání úvěru v měsících těsně předcházejících zavedení doporučených limitů pro ukazatele DTI a DSTI. Koncem roku 2018 a v prvních měsících roku 2019 objem nově poskytnutých úvěrů očekávaně poklesl. Pravděpodobně se tak dělo nejen v důsledku přijatých makroobezřetnostních opatření a efektu předzásobení, ale i vlivem nárůstu klientských úrokových sazeb a poklesu cenové dostupnosti bydlení. Skutečný dopad zavedení limitů DTI a DSTI na objem poskytnutých hypotečních úvěrů není možné v současnosti posoudit. Z posouzení provedeného na základě údajů o poskytovaných úvěrech za druhou polovinu roku 2018 vyplynulo, že část úvěrů poskytnutá v loňském roce měla vysoce rizikové charakteristiky. Po zavedení limitů DTI a DSTI se rozsah úvěrů s těmito charakteristikami začal snižovat. ČNB očekává, že za celý letošní rok výše uvedené faktory v kombinaci s efektem vysoké loňské srovnávací základny v souhrnu přispějí k určitému poklesu objemu nově poskytovaných hypotečních úvěrů.

Doporučené limity LTV jsou bankami převážně dodržovány a jejich současné nastavení považuje ČNB v tuto chvíli za hraničně dostatečné

Banky postupují u limitů LTV převážně v souladu s aktuálně platným Doporučením. Podíl úvěrů s LTV 80–90 %, které mohou být poskytovány do výše 15 % nové úvěrové produkce, dále mírně poklesl a v prosinci 2018 činil 9 %. Banky poskytly část úvěrů nad hranici individuálního limitu LTV 90 %, nad níž by úvěry neměly být podle Doporučení poskytovány. Celkový podíl těchto úvěrů však zůstal nízký a ve čtvrtém čtvrtletí 2018 poklesl pod 2 % nové úvěrové produkce. I když úvěrové instituce doporučené limity LTV většinou dodržují, některé tendence mohou naznačovat sklon poskytovatelů oceňovat v dobrých časech přijímané zástavy podle aktuálních tržních cen bez ohledu na to, že ceny mohou být v rostoucí fázi cyklu nadhodnocené. S ohledem na svůj odhad nadhodnocení cen bydlení kolem 15 % považuje ČNB současné hodnoty limitů pro ukazatel LTV za hraniční. Prozatím nepokládá za nezbytně nutné přikročit k jejich okamžitému zpřísnění. Další pokračování nárůstu nadhodnocení cen bydlení by si však mohlo přehodnocení dostatečnosti aktuálních limitů vyžádat.

Rozdělení nových úvěrů podle ukazatelů DTI a DSTI indikuje přijímání zvýšených rizik

Ve třetím čtvrtletí 2018 – bezprostředně před platností doporučených limitů pro ukazatele DTI a DSTI – úvěrové instituce poskytovaly úvěry ve významné míře klientům, kteří vykazovali vysokou míru dodatečné dluhové služby. Po začátku platnosti doporučených limitů v říjnu 2018 došlo k obratu a podíly nadlimitních úvěrů začaly u obou dotčených ukazatelů směřovat k 5% výjimce. Proces přizpůsobení však zatím nebyl úplný a instituce v souhrnu doporučené limity během posledního čtvrtletí 2018 neplnily. Podíl čerpaných úvěrů s ukazatelem DSTI nad 45 % dosáhl ve třetím čtvrtletí 2018 přes 24 % a ve čtvrtém

čtvrtletí poklesl na necelých 12 % objemu poskytnutých úvěrů. Podíl čerpaných úvěrů s ukazatelem DTI překračujícím doporučený limit 9 ve třetím čtvrtletí 2018 činil téměř 12 % a ve čtvrtém čtvrtletí pak poklesl na zhruba 6 % objemu poskytnutých úvěrů. Za hlavní kanál pro přizpůsobení doporučeným limitům je možné v případě obou ukazatelů považovat omezení úvěrové nabídky pro klienty s vyšší velikostí dodatečné dluhové služby. To vyplývá z rozdělení úvěrů podle rizikových hodnot ukazatele LTI a LSTI. Ta se až do účinnosti horních hranic ukazatelů DTI a DSTI nacházela výrazně pod podílem úvěrů s nadlimitními hodnotami ukazatelů. Následně však v posledním čtvrtletí 2018 došlo ke sblížení obou typů ukazatelů (při podstatně méně výrazném poklesu LTI a LSTI oproti DTI a DSTI). Další z možností je větší počet žadatelů o úvěr, kteří dohromady vykazují vyšší příjmy.

ČNB ponechává horní hranice ukazatelů DTI a DSTI beze změny

Pro žadatele o hypoteční úvěry i jejich poskytovatele představuje výraznější omezení ukazatel DSTI. Stanovení horní hranice tohoto ukazatele má zásadní význam v situaci, kdy se úrokové sazby z hypotečních úvěrů snížily na mimořádně nízké úrovni. V domácí ekonomice k tomu došlo zejména v letech 2016 a 2017, kdy se průměrné úrokové sazby z nových hypotečních pohybovaly kolem 2 % či dokonce níže. V průběhu roku 2018 se začaly tyto sazby zvyšovat a ke konci roku se přiblížily 3 %. V prvním čtvrtletí letošního roku se pak naopak mírně snížily. Vlivem tohoto vývoje došlo k dílčímu omezení potenciálního prostoru pro skokový nárůst úrokových sazeb a snížení rizika prudkého nárůstu dluhové služby. Rozsah tohoto omezení je však prozatím malý, což spolu s nedostatečným dodržováním stávajícího limitu DSTI ve výši 45 % neumožňuje zvýšení horní hranice tohoto limitu. ČNB zároveň předpokládá, že poskytovatelé budou úvěry s DSTI mezi 40 a 45% poskytovat s vysokou obezřetností s ohledem na závěry analýz a zátěžových testů ČNB ukazujících, že úvěry s DSTI od 40 % výše je možno pokládat za vysoce rizikové.

V Doporučení ČNB dochází k několika technickým změnám

Na základě diskuse s poskytovateli hypotečních úvěrů definuje ČNB nově referenční objem úvěrů, který slouží jako základna pro objem nových úvěrů spadajících do režimu povolených výjimek z limitů LTV, DTI a DSTI. Referenční objem je nově stanoven jako polovina součtu objemu všech retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí poskytnutých za dvě předcházející čtvrtletí nebo polovina součtu objemu jiných spotřebitelských úvěrů nezajištěných rezidenční nemovitostí poskytnutých za dvě předcházející čtvrtletí. Bylo rovněž upřesněno ustanovení týkající se refinancování spotřebitelských úvěrů nezajištěných rezidenční nemovitostí u klientů, kteří již mají sjednán retailový úvěr zajištěný rezidenční nemovitostí a zároveň navyšují v rámci refinancování zůstatkovou hodnotu jistiny nezajištěného úvěru o více než 10 %. V takovém případě by poskytovatelé měli vždy posuzovat, zda je celkové zadlužení klientů v souladu s doporučenými limity ukazatelů DTI a DSTI.

ČNB usiluje o zákonnou pravomoc stanovovat horní hranice ukazatelů hypotečních úvěrů LTV, DTI a DSTI

ČNB spolu s MF ČR předložila do legislativního procesu novelu zákona o ČNB, jejíž součástí je zmocnění stanovovat právně závazným způsobem prostřednictvím opatření obecné povahy horní hranice ukazatelů LTV, DTI a DSTI. Všechny tři ukazatele jsou součástí aktuálně platného Doporučení. Přejít na stanovování těchto ukazatelů právně závazným způsobem proto nebude mít zásadní dopad na současné bankovní poskytovatele těchto úvěrů nebo na spotřebitele. Právní závaznost je však zásadní pro zajištění rovných podmínek na trhu a zabránění nekalé konkurenci mezi poskytovateli v budoucnosti, pokud by do tohoto tržního segmentu vstoupili noví (obzvláště nebankovní a zahraniční) hráči, u nichž by vynucování pravidel stanovených Doporučením nebylo stejně účinné jako u bank.

Další podrobné analýzy rizik pro finanční stabilitu a informace o nastavení makroobezřetnostní politiky zveřejní ČNB v prosinci letošního roku v pravidelném dokumentu *Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory – prosinec 2019*, který bude podkladem pro podzimní jednání bankovní rady o otázkách finanční stability.

2 REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY

Tempo růstu světové ekonomiky zpomalilo. Proces normalizace měnových politik klíčových centrálních bank se vlivem zhoršeného hospodářského výhledu a slabých inflačních tlaků téměř zastavil, přičemž globální finanční podmínky zůstávají uvolněné. Prodlužování období nízkých úrokových sazeb ve většině evropských ekonomik oddaluje materializaci již naakumulovaných rizik pro finanční stabilitu a zároveň podněcuje přijímání nových rizik souvisejících s rostoucím zadlužením soukromého i vládního sektoru a nárůstem cen finančních aktiv nad fundamentální úroveň. Domácí ekonomika vzrostla v roce 2018 o necelá 3 %. Prognóza ČNB očekává v roce 2019 pokračování růstu tempem okolo 2,5 %. Dlouhodobé výnosy českých státních dluhopisů zůstaly pod svými neutrálními hodnotami. Ceny komerčních i rezidenčních nemovitostí se dále zvyšovaly a zůstaly nadhodnocené. Vlivem rostoucích mzdových nákladů pokračoval pokles ziskovosti v sektoru nefinančních podniků. Vysoká úvěrová aktivita se promítla do citelného nárůstu míry jejich zadluženosti. U sektoru domácností se zadluženost ve vztahu k příjmům nezvyšovala, avšak i v tomto sektoru bylo pozorováno pokračování svižné úvěrové dynamiky.

Významným rizikem pro stabilitu domácího finančního systému zůstalo globální přecenění rizikových premií a s tím související náhlý růst delších úrokových sazeb. Také naplnění vnějších rizik v podobě ekonomického zpomalení v eurozóně by se promítlo do nižšího růstu domácí ekonomiky. Citelný pokles poptávky po zboží a službách by měl negativní dopad na ziskovost firem a vývoj mezd domácností a následně by se promítl do zvýšené míry jejich úvěrových selhání.

2.1 MAKROEKONOMICKÉ A FINANČNÍ PROSTŘEDÍ

2.1.1 Vnější prostředí

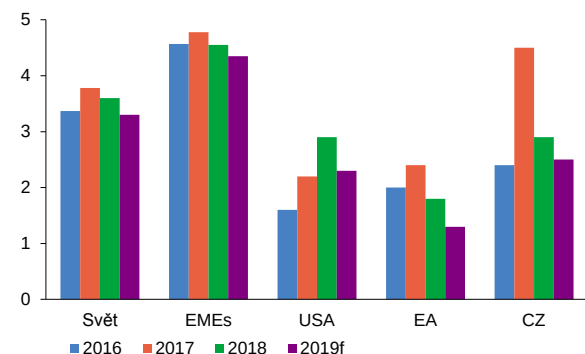
Globální hospodářský vývoj byl v roce 2018 příznivý, ale vyhlídky naznačují jeho zpomalení...

Světová ekonomika vzrostla v roce 2018 o solidních 3,6 % (oproti 3,8 % v roce 2017). Dubnová prognóza MMF očekává zpomalení růstu na 3,3 % v letošním roce a postupné oživování v následujících letech. U vyspělých ekonomik začala dynamika růstu v průběhu roku 2018 zpomalovat, přičemž výhledy pro letošní rok se postupně zhoršovaly (Graf II.1). V eurozóně dosáhl v roce 2018 meziroční růst HDP 1,8 %. Dubnová prognóza MMF pro letošní rok indikuje zpomalení růstu eurozóny na 1,3 % a březnová prognóza ECB na úroveň 1,1 %. Přetrvávající vysoká politická nejistota ve spojitosti s protekcionistickou obchodní politikou USA, průběhem brexitu a zpomalením čínské ekonomiky se odrazily i v poklesu předstihových ukazatelů a důvěře ekonomických subjektů ohledně budoucího ekonomického vývoje v EU (Graf II.1 CB). Výhledy hospodářského růstu byly u většiny zemí EU pro rok 2019 přehodnoceny směrem dolů (Graf II.2 CB).

Graf II.1

Hospodářský růst ve vybraných zemích

(meziroční reálný růst v %)

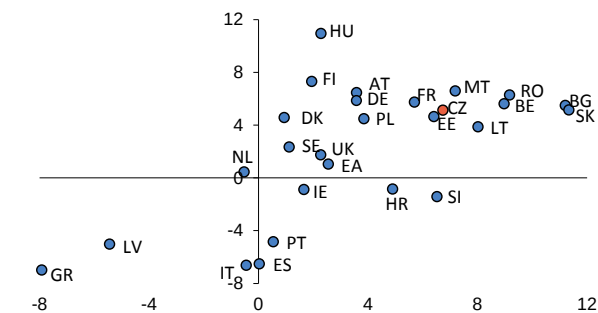


Pramen: MMF (World Economic Outlook, April 2019), ČNB
Pozn.: Písmeno f označuje prognózu. Předpověď pro ČR vychází z prognózy ČNB zveřejněné ve Zprávě o inflaci II/2019.

Graf II.2

Úvěrový růst ve vybraných zemích EU v roce 2018

(v %; osa x: domácnosti; osa y: nefinanční podniky)



Pramen: ECB, výpočty ČNB

Pozn.: Objem úvěrů zahrnuje úvěry poskytnuté úvěrovými institucemi a je vyjádřen v EUR. Z toho důvodu nemusí údaje o úvěrovém růstu v tomto grafu přesně souhlasit s údaji o úvěrovém růstu v jiných částech této Zprávy ani údaji reportovanými jinými institucemi. Údaje ke konci roku.

... v EU pokračuje silná úvěrová dynamika a některé národní makrobezpečnostní orgány vnímají úroveň zadluženosti soukromého sektoru již jako rizikovou

Hospodářský vývoj i zdroje rizik v jednotlivých zemích EU zůstávají rozdílné. Řada ekonomik se nachází v silně expanzivní fázi finančního cyklu, kterou doprovázela zvýšená úvěrová dynamika, rychlý růst cen rezidenčních nemovitostí, zvyšující se zadlužení soukromého nefinančního sektoru a investiční optimismus (Tab. II.1). Z šestnácti vybraných zemí EU uvedených v tabulce považovalo dvanáct z nich současnou úvěrovou dynamiku za středně nebo vysoce rizikovou. Meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem se ve čtvrtém čtvrtletí 2018 nacházelo nad 6 % u deseti zemí z celé EU, v případě úvěrů nefinančním podnikům překročilo tuto hranici celkem šest zemí EU (Graf II.2). Jednoletý růst cen rezidenčních nemovitostí přesáhl 5 % u dvanácti zemí EU (Graf II.3). Příznivé finanční podmínky a solidní vývoj ekonomiky umožnily v minulých letech v některých zemích EU pokles míry zadluženosti v sektoru vlády i nefinančních podniků. Několika zemím však míra zadluženosti v roce 2018 vzrostla na historicky nejvyšší úroveň (Graf II.4). Národní orgány z poloviny vybraných zemí v tabulce již vnímaly rizika spojená se zadlužeností soukromého sektoru jako střední nebo dokonce jako vysoká v případě sektoru domácností (Tab. II.1). Zadluženost soukromého sektoru je v řadě zemí úzce provázána se zadlužeností veřejného sektoru a závazky země vůči zbytku světa. Silně zadlužený vládní sektor bez dostatečného prostoru pro zvýšení fiskálních výdajů není schopen působit proticyklicky a přispět k tlumení dopadu naplnění úvěrových rizik soukromého sektoru. U osmnácti zemí EU došlo v období 2010–2018 k nárůstu vládního dluhu, přičemž v roce 2018 mělo patnáct zemí EU poměr dluhu k HDP přes 60 % (Graf II.3 CB).

Tab. II.1

Potenciální zdroje rizik pro finanční stabilitu vnímané vybranými národními orgány

	IT	ES	PL	AT	DK	CZ	DE	HU	NL	UK	FR	FI	BE	SE	NO	SK
Úvěrová dynamika																
Rezidenční nemovitosti																
Zadluženost domácností																
Makroekonomické riziko																
Zadluženost podniků																
Kvalita aktiv																
Sektor penzijních fondů																
Sektor pojišťoven																
Svrchované riziko																
Ziskovost bank																

Míra rizika: Vysoká Střední Nízká

Pramen: Poslední zveřejněná zpráva o finanční stabilitě příslušné země, ESRB Risk Dashboard, ČNB

Pozn.: Hodnocení vychází z kvalitativního posouzení posledních zveřejněných zpráv o finanční stabilitě příslušných zemí. V případě, že dané riziko není ve zprávě zmiňováno, je hodnocení založeno na interpretaci ukazatelů z ESRB Risk Dashboard ze strany ČNB. Pořadí států a rizik v tabulce je získáno pomocí algoritmu optimalizujícího vizuální kontrast.

Vysoce zadlužené země jsou zranitelnější vůči nárůstu úrokových sazeb a rizikových premií

Země s vysoce zadluženým soukromým nefinančním nebo vládním sektorem, případně oběma těmito sektory, jsou zranitelnější vůči nárůstu úrokových sazeb a rizikových premií, jakož i vůči výraznějšímu ekonomickému poklesu (Box 2.1). Již probíhající oslabování ekonomické aktivity vytváří potenciál pro nárůst úvěrových ztrát evropského bankovního sektoru.¹ Narůstá i obava z nákazy přímými či nepřímými kanály od zemí s vysokým svrchovaným rizikem. Náhlé skokové zvýšení úvěrových

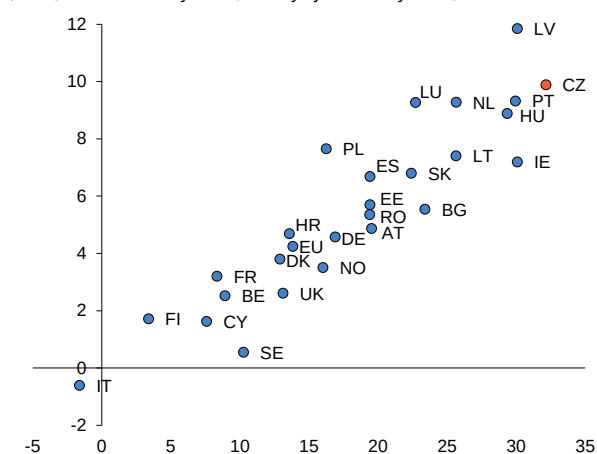
¹ Bankovní sektor EU nadále čelí nízké ziskovosti a vysokému podílu problematických úvěrů v bilancích (EBA: [Report on risks and vulnerabilities in the EU financial system](#), březen 2019). ECB usiluje o snížení úrovně NPL – v březnu 2018 vydala pokyny, aby nezajištěné úvěry byly stoprocentně kryty opravnými položkami po dvou letech a zajištěné úvěry pak po sedmi letech od jejich zařazení mezi nevýkonné úvěry (Addendum to the ECB Guidance to banks on non-performing loans: supervisory expectations for prudential provisioning of non-performing exposures, březen 2018).

prémii by u zemí s vysokou zadlužeností vládního sektoru mohlo vést nejen k potížím s refinancováním finančního² a nefinančního sektoru v dané zemi, ale i k rozšíření nákazy napříč zeměmi EU.

Graf II.3

Růst cen nemovitostí ve vybraných zemích EU v roce 2018

(v %; osa x: tříletý růst; osa y: jednoletý růst)



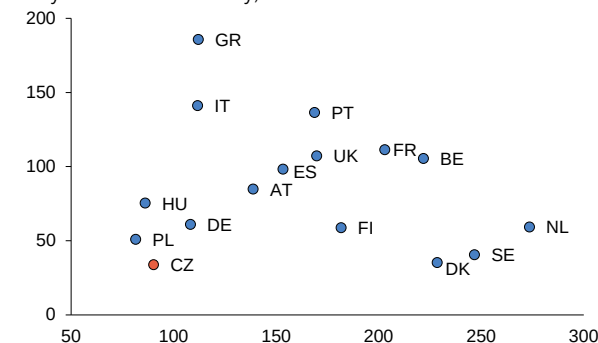
Pramen: Eurostat

Pozn.: V grafu není zobrazeno z důvodu vysokých hodnot Slovensko (tříletý růst 38,95 %, jednoletý růst 18,20 %). Údaje ke konci roku.

Graf II.4

Zadluženost soukromého sektoru a vlády ve vybraných zemích EU v roce 2018

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



Pramen: BIS, ČNB

Pozn.: Dluh je součtem veškerých úvěrů poskytnutých domácími bankami, nebankovními institucemi a nerezidenty. Soukromý sektor zahrnuje nefinanční podniky, domácnosti a neziskové instituce sloužící domácnostem. Metodika BIS pro výpočet zadluženosti se může lišit od metodiky použité národními orgány. Z toho důvodu nemusí údaje v grafu souhlasit s údaji reportovanými jinými institucemi. Údaj o zadluženosti za rok 2018 je ke třetímu čtvrtletí.

BOX 2.1: ZMĚNY V ZADLUŽENOSTI NEFINANČNÍHO SEKTORU PO GLOBÁLNÍ FINANČNÍ KRIZI

Globální finanční krize vytvořila silné dezinflační tlaky, na které centrální banky přirozeně reagovaly politikou mimořádně nízkých úrokových sazeb a v některých případech i kvantitativním uvolňováním. Předpokládalo se, že tato politika umožní zejména soukromému sektoru snížit zadluženost, která je považována za jednu z významných příčin vzniku krize. Po deseti letech lze konstatovat, že k celkovému snížení zadluženosti nedošlo ani ve vyspělých, ani v rozvíjejících se ekonomikách (Graf II.1 Box). Ve vyspělých ekonomikách došlo primárně ke zvýšení zadluženosti vládního sektoru, které ve většině sledovaných zemí převýšilo stagnaci či snižování zadlužení soukromého sektoru (Graf II.2 Box). Zadluženost soukromého sektoru se významně zvýšila v rozvíjejících se ekonomikách. K určitému obrátu trendu rostoucí zadluženosti došlo v posledních letech vlivem zvýšené ekonomické aktivity odrážející se v rychlejším růstu nominálních příjmů.

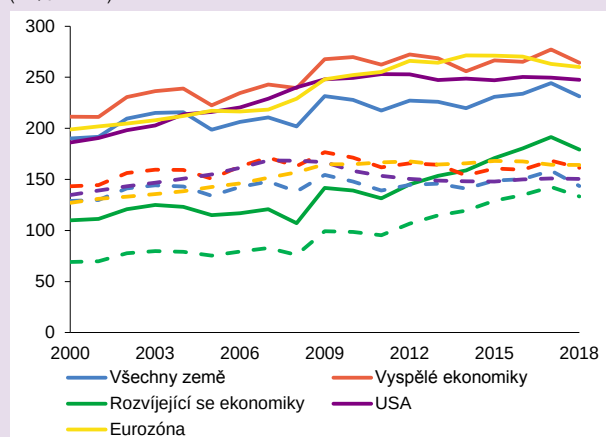
Trendy ve vývoji zadluženosti se napříč sledovanými zeměmi mezi sektory domácností a nefinančních podniků významně lišily. Odpisy nesplácených úvěrů po globální krizi, snižující se ceny nemovitostí a přijatá makroobezřetnostní opatření zaměřená na hypoteční úvěry se v řadě vyspělých zemí včetně USA promítly do poklesu zadluženosti domácností (Graf II.3 Box). Levné a dostupné zdroje naopak motivovaly podnikové sektory v mnoha zemích ke zvýšení finanční páky. Zvýšení zadluženosti soukromého nefinančního sektoru však často nebylo doprovázeno nárůstem dluhové služby (Graf II.4 Box). Naopak u části z těchto zemí dluhová služba nezanedbatelně poklesla (Graf II.4 Box, pravý

2 Narůstající politická nejistota v Itálii vyvolala ve druhé polovině roku 2018 skokový nárůst výnosů vládních dluhopisů. Tento nárůst se okamžitě přenesl do italského bankovního sektoru prostřednictvím rozšířených premií CDS a propadu akcií italských bank (MMF, GFSR, *The euro area sovereign-financial sector nexus*, duben 2019).

dolní kvadrant). Hlavním důvodem je pokles globálních úrokových sazeb, na němž se zčásti podílí i udržování historicky mimořádně nízkých měnověpolitických sazeb klíčových centrálních bank (Graf II.5). Tato situace však zároveň vytvořila pro některé země zdroj poměrně silného rizika, neboť nárůst úrokových sazeb z úvěrů by se projevil významným nárůstem dluhové služby. V kombinaci s výraznějším poklesem ekonomického růstu by se to nepříznivě odrazilo v poptávce po zboží a službách a následně ve zvýšené míře úvěrových selhání domácností a nefinančních podniků.

Graf II.1 Box

Vývoj zadlužení nefinančního sektoru po roce 2000
(v % HDP)

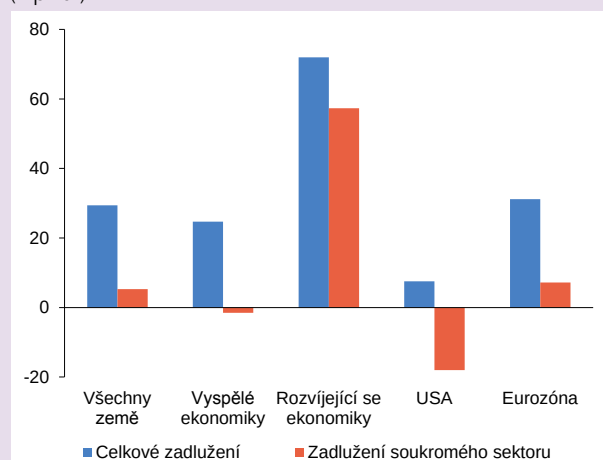


Pramen: BIS

Pozn.: Plné čáry značí celkové zadlužení (tj. včetně vládního sektoru), přerušované čáry značí zadlužení soukromého nefinančního sektoru. Údaje zachycují vývoj ve 43 zemích zahrnutých v úvěrové statistice dostupné na webové stránce BIS.

Graf II.2 Box

Změny zadlužení nefinančního sektoru (2008–2018)
(v p. b.)

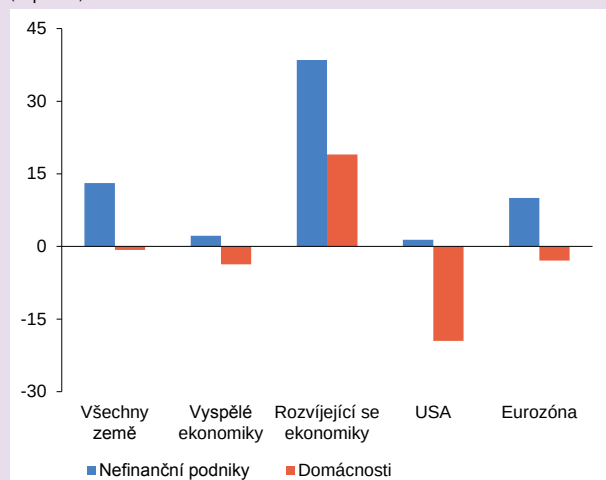


Pramen: BIS

Pozn.: Údaje zachycují vývoj ve 43 zemích zahrnutých v úvěrové statistice dostupné na webové stránce BIS.

Graf II.3 Box

Změny v zadlužení domácností a nefinančních podniků (2008–2018)
(v p. b.)



Pramen: BIS

Pozn.: Údaje zachycují vývoj ve 43 zemích zahrnutých v úvěrové statistice dostupné na webové stránce BIS.

Graf II.4 Box

Změny v zadluženosti a dluhové službě soukromého nefinančního sektoru (2008–2018)
(v p. b.; osa x: změna zadluženosti; osa y: změna podílu dluhové služby)



Pramen: BIS

Pozn.: Údaje zachycují vývoj ve 32 zemích zahrnutých ve statistice dluhové služby dostupné na webové stránce BIS. Zadluženost i dluhová služba jsou vyjádřeny v % HDP. ČR je označena červeně. V grafu nejsou zobrazeny z důvodu vysokých hodnot Turecko (změna zadluženosti +48,1 p. b., změna podílu dluhové služby +16,6 p. b.), Čína (+89,1; +7,5) a Hongkong (+112,6; +7,9).

Globální měnové podmínky se zpřísňují jen velmi pomalu a v eurozóně zůstávají velmi uvolněné

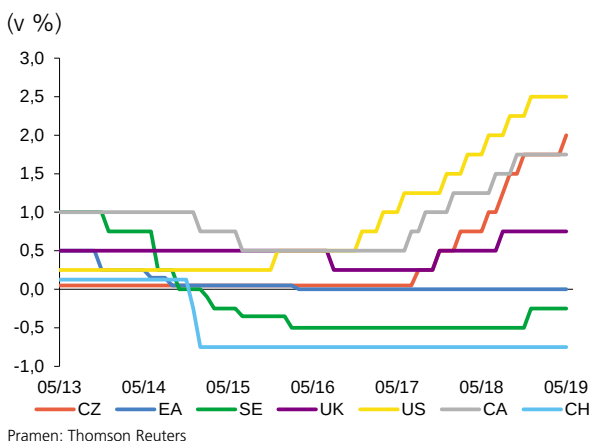
Normalizace měnových politik se zpomaluje nebo odkládá. Klíčové centrální banky, s výjimkou amerického Fedu, udržují měnověpolitické sazby na velmi nízkých úrovních (Graf II.5). Americký Fed zdůraznil, že při budoucím zvyšování sazeb bude postupovat trpělivě a pozvolně, podle mediánu odhadů jeho členů lze očekávat stabilitu sazeb do konce roku 2019.³ ECB předpokládá, že její měnověpolitické sazby zůstanou na současných úrovních alespoň do konce tohoto roku. V prosinci 2018 ukončila ECB po čtyřech letech program nákupu aktiv⁴, nicméně v březnu 2019 rozhodla o zavedení dalšího kola operací na poskytování dlouhodobé likvidity bankám.⁵ Měnové podmínky eurozóny tak zůstanou minimálně na ročním horizontu mimořádně uvolněné. Prodlužování období nízkých úrokových sazeb ze strany klíčových centrálních bank však může oddalovat materializaci již naakumulovaných rizik pro finanční stabilitu a navíc podněcovat přijímání nových rizik souvisejících s rostoucím zadlužením soukromého i vládního sektoru (Box 2.1) či nárůstem cen aktiv nad fundamentální úroveň.

Očekávané zpomalení globálního růstu se projevuje zvýšenou nejistotou na finančních trzích

Nejistota ohledně budoucího ekonomického vývoje je patrná i na finančních trzích, kde se zvýšila volatilita stále relativně vysokých cen aktiv. To bylo patrné v prosinci 2018, kdy kombinace horších makroekonomických údajů a vyznění prognózy Fedu vyvolala mezi investory paniku ohledně konce růstu cen finančních aktiv a vedla k významné korekci zejména na akciových trzích. Index volatility VIX skokově vzrostl na dvojnásobek, index S&P 500 poklesl o 19 % a evropský index MSCI Europe o 7 %. S nárůstem tržní nejistoty souvisela i inverze amerických výnosových křivek, která pro trhy tradičně představuje varovný signál ohledně možného budoucího ekonomického oslabení (Graf II.5 CB). Od vydání ZFS 2017/2018 v červnu 2018 došlo globálně též k nárůstu rizikové premie u korporátních dluhopisů (Graf II.6 CB). V lednu letošního roku se zejména v důsledku holubičího vyznění komunikace Fedu situace na globálních trzích mírně uklidnila, riziko výrazné reakce tržních cen v případě příchodu dalších nepříznivých zpráv však přetrvává.

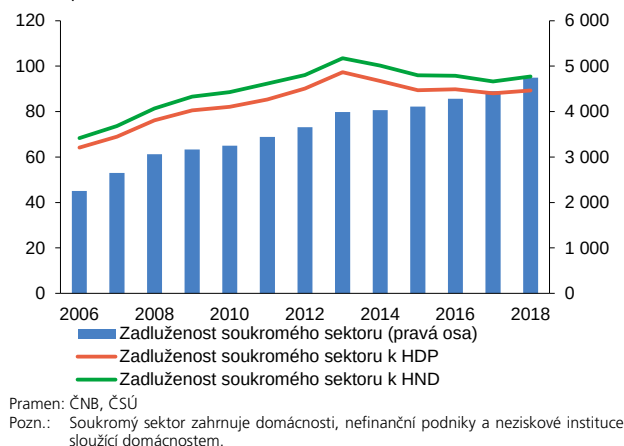
Graf II.5

Hlavní měnověpolitické sazby vybraných centrálních bank



Graf II.6

Zadluženost soukromého nefinančního sektoru v ČR (v %; pravá osa: v mld. Kč)



3 Minutes of the Federal Open Market Committee, březen 2019.

4 Program na nákup aktiv byl ukončen po 4 letech. Jistiny splatných cenných papírů v rámci programu nákupu aktiv bude ECB i nadále reinvestovat. V únoru 2019 bylo v bilancích ESCB drženo již 27 % objemu eurových dluhopisů veřejného sektoru států eurozóny. (ECB Asset purchase programmes).

5 Nové čtvrtletní operace TLTRO III s dvouletou splatností budou vypisovány od září 2019 do března 2021. V rámci TLTRO III budou banky oprávněny vypůjčit si až 30 % objemu způsobilých úvěrů k 28. únoru 2019 za úrokovou sazbu indexově vázanou na úrokovou sazbu hlavních refinančních operací po dobu jednotlivých operací (Monetary policy decisions, březen 2019).

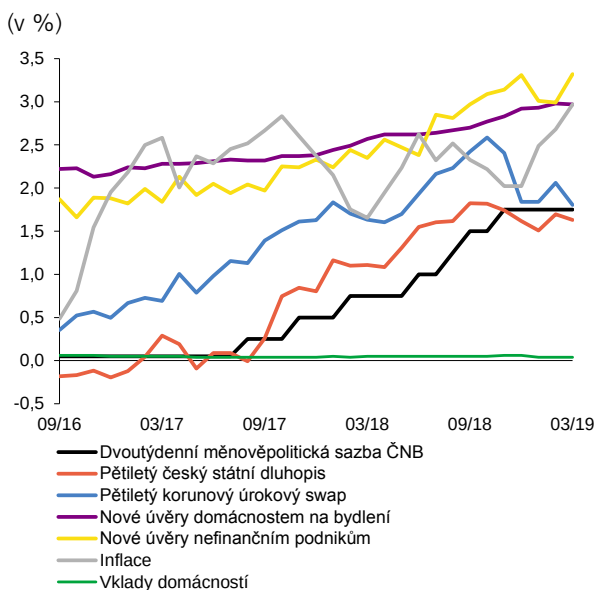
2.1.2 Domácí prostředí

Růst domácí ekonomiky pokračuje a roste i zadluženost soukromého nefinančního sektoru

Domácí ekonomika v roce 2018 zpomalila na necelá 3 %. Pro letošní rok prognóza ČNB ze Zprávy o inflaci II/2019 očekává meziroční růst HDP okolo 2,5 %. K příznivému vývoji domácí ekonomiky přispěly investice, vládní výdaje a robustní spotřeba domácností. Ta byla odrazem rychlého růstu disponibilních příjmů v prostředí nízké nezaměstnanosti. V souladu s pozorovaným vývojem domácí ekonomiky se zvyšovala celková zadluženost soukromého sektoru (část 2.2). Absolutní výše dluhu soukromého nefinančního sektoru v ČR rostla poměrně rychle, i když relativní míra zadluženosti zůstala díky svižné příjmové dynamice prakticky stabilní (Graf II.6). Zadluženost domácího soukromého nefinančního sektoru v relaci k HDP se meziročně zvýšila o více než 1 p. b. a ke konci roku 2018 dosáhla téměř 89 % HDP, což představuje za deset let nárůst o 13 p. b. Míra zadluženosti v poměru k národním příjmům je však vyšší, téměř 96 % HND, jakkoli v posledních letech nedochází k nárůstu tohoto podílu. Pozvolný nárůst zadluženosti soukromého sektoru v ČR může ve střednědobém či dlouhodobém výhledu vyústit ve strukturální riziko, zejména za předpokladu nedostatečného růstu národních příjmů. Vyšší míra zadluženosti by mohla mít v případě zpomalení ekonomického růstu či případné recese (Graf II.17A) nepříznivý vliv na její hloubku i délku trvání. Za nejpravděpodobnější spouštěč hlubší recese v ČR lze v současnosti stále považovat naplnění vnějších rizik souvisejících zejména s globálním přeceněním rizikových premií a vysokou zadlužeností zemí eurozóny.

Graf II.7

Vývoj vybraných úrokových sazeb, výnosových měr a inflace

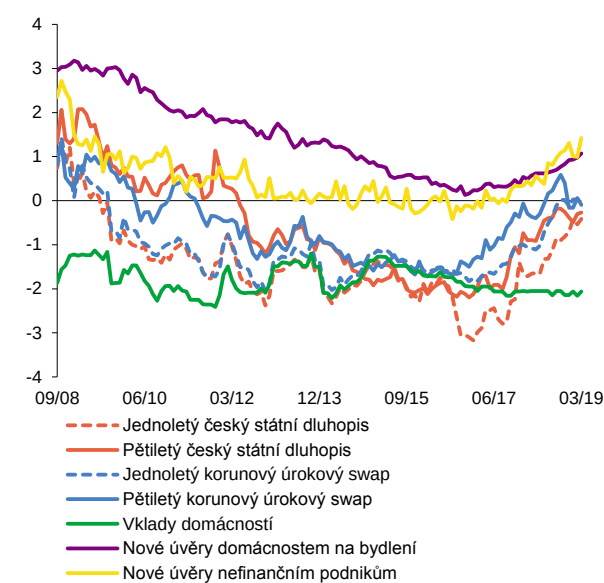


Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty jsou ke konci měsíce s výjimkou klientských sazeb, kde jsou využity měsíční průměry.

Graf II.8

Vývoj reálných výnosů a sazeb



Pramen: ČNB

Pozn.: Reálné výnosy a sazby jsou počítány jako rozdíl nominálních hodnot a očekávané inflace. Pro jednoletý český státní dluhopis, jednoletý korunový úrokový swap a vklady domácností je uvažováno očekávání na horizontu 1 roku, pro ostatní výnosy a sazby na horizontu 3 let.

Zpřísnňování měnové politiky ČNB se projevilo v růstu tržních úrokových sazeb, rizikové premie zůstávají nízké

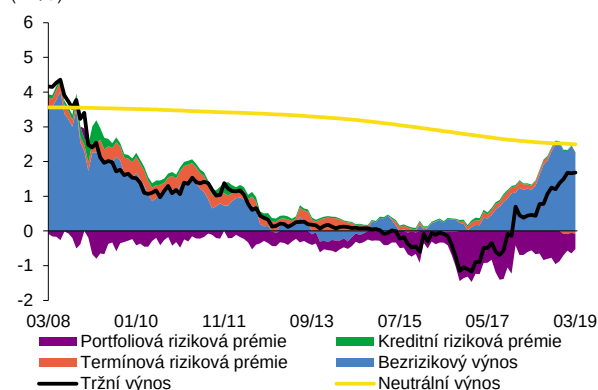
ČNB přistoupila od poloviny roku 2018 ke čtyřem zvýšením měnověpolitické sazby, která tak vzrostla o 100 b. b. na 2 % (Graf II.5). Nárůst měnověpolitické sazby se projevila v nárůstu výnosu pětiletého českého státního dluhopisu, sazby pětiletého korunového úrokového swapu, průměrné úrokové sazby z úvěrů domácnostem na bydlení i průměrné úrokové sazby z úvěrů

nefinančním podnikům (Graf II.7) a vedl k přiblížení výnosů českých státních dluhopisů svým neutrálním hodnotám⁶ (Graf II.9 a Graf II.10). Proti výraznějšímu růstu výnosů však působí přetrvávající nízké rizikové prémie. Růst nominálních sazeb a výnosů se v roce 2018 promítl do nárůstu reálných výnosů (počítaných jako rozdíl nominálních hodnot a očekávané inflace, Graf II.8). Ty tak opustily rekordně nízké úrovně z roku 2017. V historickém srovnání však nadále zůstávají podprůměrné. To podněcuje domácí institucionální investory k alokaci části svých portfolií do relativně výnosnějších rizikových aktiv (akcie a korporátní dluhopisy, část 3.3). Záporné reálné výnosy z vkladových produktů také motivovaly domácnosti k dalšímu umisťování svých prostředků do výnosnějších finančních produktů, a to zejména v podobě podílů v investičních fondech a k nákupu nemovitostí na úvěr (část 2.2, Graf II.17 CB, část 5.3.1).

Graf II.9

Výnos jednoletého českého státního dluhopisu

(v %)



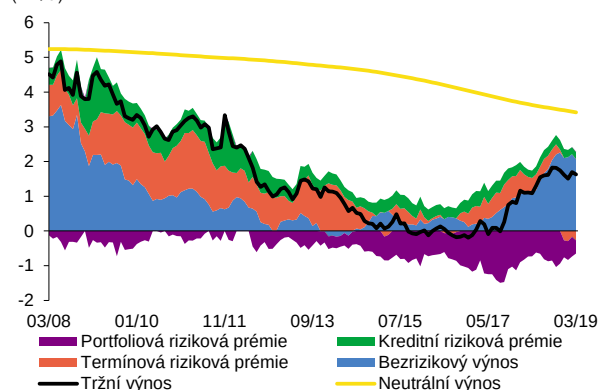
Pramen: ČNB

Pozn.: Rozkladem výnosové křivky a odhadem neutrální úrovně se zabývají Kučera, A., Dvořák, M., Komárková, Z. (2017): Rozklad výnosové křivky českých státních dluhopisů, tematický článek, ZFS 2016/2017 a Kučera, A., Szabo, M. (2019): Odhad neutrální výnosové křivky českých státních dluhopisů, Tematický článek o finanční stabilitě 3/2019, ČNB.

Graf II.10

Výnos pětiletého českého státního dluhopisu

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Rozkladem výnosové křivky a odhadem neutrální úrovně se zabývají Kučera, A., Dvořák, M., Komárková, Z. (2017): Rozklad výnosové křivky českých státních dluhopisů, tematický článek, ZFS 2016/2017 a Kučera, A., Szabo, M. (2019): Odhad neutrální výnosové křivky českých státních dluhopisů, Tematický článek o finanční stabilitě 3/2019, ČNB.

Posun v očekáváních ohledně globálního ekonomického vývoje vedl ke zploštění výnosových křivek

V prosinci 2018 a v prvních měsících roku 2019 došlo ke změně sklonu výnosových křivek korunových úrokových swapů a českých státních dluhopisů. Dluhopisová křivka byla k 31. 3. 2019 až do splatnosti pěti let plochá, křivka úrokových swapů byla dokonce inverzní (Graf II.7 CB). Tento vývoj byl způsoben kombinací makroekonomických a finančních faktorů ovlivňujících zejména dlouhodobé výnosy. V návaznosti na nárůst nejistoty ohledně budoucího globálního ekonomického vývoje a komunikaci klíčových centrálních bank došlo k oslabení očekávání dalšího růstu měnověpolitické sazby. Tento vývoj ilustruje značnou citlivost domácího finančního trhu vůči globálním makroekonomickým rizikům a vývoji na zahraničních finančních trzích. Zároveň ke konci roku 2018 z důvodu technických efektů poklesly rizikové premie.⁷ Vzhledem k přetrvávání těchto rizik včetně rizika náhlého růstu rizikových premií tak lze nadále očekávat zvýšenou volatilitu i na domácích finančních trzích.

6 Detailní popis metody konstrukce neutrální výnosové křivky a jejího analytického využití nabízí tematický článek Kučera, A., Szabo, M. (2019): *Odhad neutrální výnosové křivky českých státních dluhopisů*, Tematický článek o finanční stabilitě 3/2019, ČNB. Společně s odhadem neutrální výnosové křivky ČNB také upravila metodu pro rozklad výnosové křivky. To mělo za následek, že v porovnání s předchozími lety v rozkladu narostla volatilita termínové rizikové premie. Základní trendy vývoje složek a jejich ekonomické zdůvodnění se nicméně nezměnilo. ČNB ve svém analytickém využití metod rozkladu výnosové křivky a odhadu její neutrální hodnoty nadále sleduje zejména vývoj dynamiky odhadnutých hodnot, nikoliv jejich absolutní velikost.

7 Domácí banky ke konci roku snižovaly úročení vkladů finančních institucí za účelem optimalizace bilance pro výpočet příspěvku do fondu pro řešení krize. To motivovalo vkladatele (pojišťovny, fondy) k vyššímu zájmu o státní dluhopisy, jejichž výnos tak klesl. V případě úrokových swapů k poklesu přispěly i spekulativní obchody.

Vzhledem k nízkým rizikovým prémie zůstávají domácí korporátní dluhopisy poměrně drahé

Nízké rizikové prémie, a tedy poměrně vysoké ceny, vykazovaly v roce 2018 také korporátní dluhopisy. Průměrné úvěrové rozpětí⁸ korporátních dluhopisů emitovaných domácími podniky a držení domácnostmi finančními institucemi zůstávalo pod dlouhodobým průměrem (Graf II.8 CB). Držba korporátních dluhopisů domácími finančními institucemi tak nadále přispívala ke strukturální složce systémového rizika, když korporátní dluhopisy mohou představovat články v přenosu nákazy mezi nefinančními podniky a finančním sektorem. Význam tohoto rizika v předchozích letech narůstal společně s růstem objemu korporátních dluhopisů držení domácnostmi finančními institucemi (část 3.3). V roce 2018 se tento růst zastavil, příspěvek možného přecenění korporátních dluhopisů k systémovému riziku se tak již dále nezvýšil.

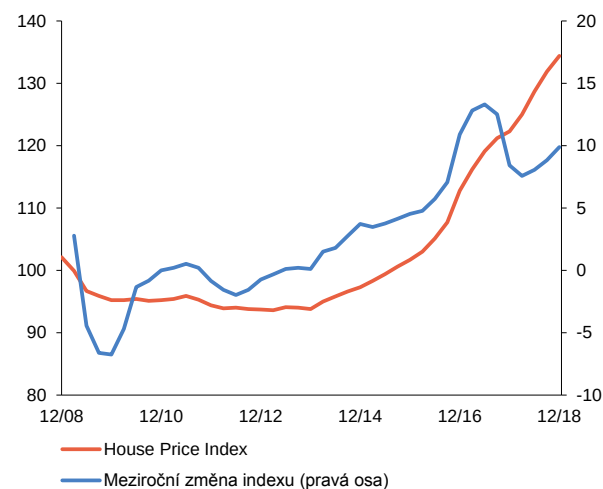
Růst cen rezidenčních nemovitostí zůstal v roce 2018 vysoký, ve druhé polovině roku opět zrychlil k 10% hranici

Realizované ceny rezidenčních nemovitostí se po přechodném oslabení dynamiky v polovině roku 2018 navrátily ve čtvrtém čtvrtletí ke svižnému růstu (9,9 %, Graf II.11). Ve srovnání s posledním cyklickým vrcholem v roce 2008 je aktuální hladina cen nemovitostí vyšší o více než 30 %. Robustní růst realizovaných cen je dlouhodobě tažen především vysokou dynamikou cen bytů, i když zrychlil také růst cen rodinných domů a pozemků (Graf II.9 CB). Ceny bytů vykazovaly napříč ČR obdobný vývoj jako souhrnný index, avšak při mírně vyšších tempech růstu (Graf II.10 CB). Nejvyšší dynamika byla pozorována u nových bytů v Praze. Dynamika nabídkových cen měla naproti tomu tendenci ve druhé polovině roku 2018 spíše mírně oslabovat (Graf II.11 CB). Spolu se signály⁹, které přicházely během prvních měsíců roku 2019, může tento vývoj předznamenávat postupné ochlazení cenového růstu a zklidnění napjaté situace na nemovitostním trhu.

Graf II.11

Realizované ceny rezidenčních nemovitostí

(2015 = 100; pravá osa: v %)

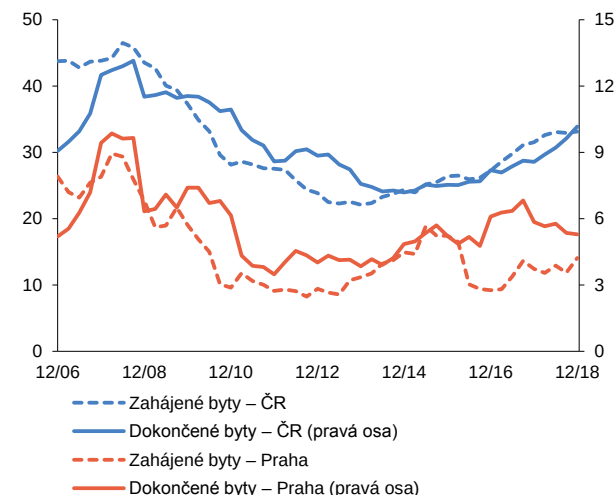


Pramen: ČSÚ

Graf II.12

Počet dokončených a zahájených bytů

(v tisících jednotek)



Pramen: ČSÚ

⁸ Úvěrové rozpětí je vypočteno jako rozdíl tržního výnosu korporátního dluhopisu a sazby úrokového swapu se stejnou měnou a splatností.

⁹ Signály zahrnují klesající dynamiku nabídkových cen a zastavení růstu realizovaných cen v některých regionech či u vybraných typů nemovitostí. Výpůjční kapacita domácností značí maximální výši úvěru, který jsou domácnosti schopny bezpečně splatit, se již také nezvyšuje.

Významným faktorem rychlého růstu cen nemovitostí je nedostatečná nabídka bytů ve velkých městech

Ve velkých městech – zejména v Praze a Brně – nadále ovlivňují cenový vývoj omezení na straně nabídky. Ta odráží nedostatečnou výstavbu nových bytů v důsledku zdlouhavého procesu stavebního řízení. Ve srovnání s rokem 2008 je v současnosti počet nově zahájených i dokončených bytů přibližně poloviční, přičemž na zvýšenou poptávku po bydlení v posledních letech reaguje výstavba jen velmi pozvolna (Graf II.12). Počet dokončených bytů v Praze v roce 2018 dále mírně poklesl a je ve výrazném nepoměru k objemu zde uskutečněných transakcí. Zatímco objem prodeje bytů v Praze se na celkově prodaných bytech v ČR dlouhodobě podílí zhruba 65 %, podíl dokončených pražských bytů na celkově dokončených bytech v ČR se ke konci roku 2018 pohyboval pod hranicí 15 % (Graf II.12 CB).

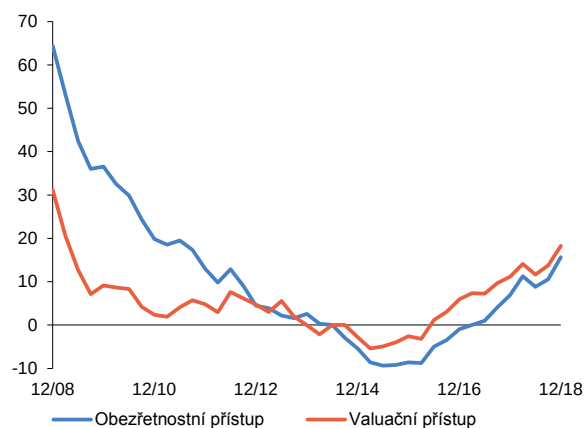
Nadhodnocení cen bytů vzrostlo, příjmová dostupnost bydlení se zhoršila

Pokračování svižného růstu cen bytů se odrazilo ve vývoji dostupnosti bydlení. Oba sledované ukazatele nadhodnocení cen¹⁰ indikují zvyšující se nesoulad mezi realizovanými a fundamentálními cenami bytů ve druhé polovině roku 2018 (Graf II.13). Aktuálně pozorované ceny bytů tak nemusejí být z dlouhodobého hlediska udržitelné (část 5.3.1). Dynamika příjmů domácností i přes svůj příznivý vývoj zaostávala za růstem cen bytů, přičemž tento rozdíl nebyl kompenzován poklesem úrokových sazeb z úvěrů na bydlení (Graf II.7). Ty naopak v průběhu roku mírně vzrostly a tlačily bezpečně dosažitelnou úroveň cen bytů směrem k nižším hodnotám. Obdobný obrázek poskytují rovněž další ukazatele cenové dostupnosti bydlení. Hodnoty indikátorů PTI (cena bytu ve vztahu k příjmům) a LSTI (výše dluhové služby vůči příjmům) v posledních dvou letech setrvaly rostou (Graf II.14).

Graf II.13

Odhadované nadhodnocení cen bytů

(v %)



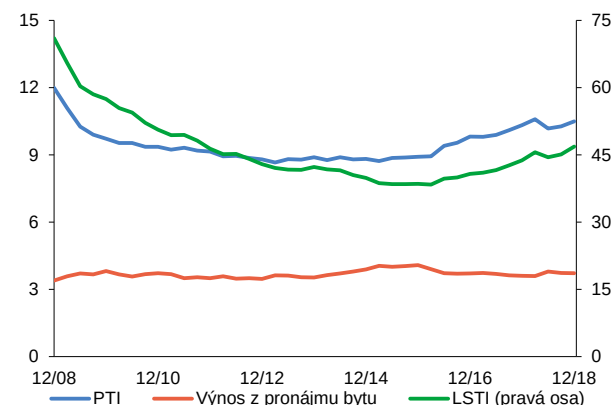
Pramen: ČNB

Pozn.: Metodika používaných ukazatelů je detailněji představena v Plašil, M., Andrie, M. (2019): *Hodnocení udržitelnosti cen rezidenčních nemovitostí*, Tematický článek o finanční stabilitě 1/2019, ČNB.

Graf II.14

Vybrané ukazatele cenové dostupnosti koupě bytu

(PTI v letech; výnosy v %; pravá osa: v %)



Pramen: ČNB, ČSÚ, IRI, Společnost pro cenové mapy ČR, s.r.o.

Pozn.: PTI značí ukazatel ceny bytu k příjmům (*price-to-income*), ukazatel LSTI vyjadřuje velikost měsíční splátky dluhu vzhledem k příjmům (*loan service-to-income*). Cena bytu je stanovena jako průměrná cena bytu o rozloze 68 m². Příjem je definován jako klouzavý roční úhrn hrubé měsíční mzdy. Pro výpočet výše dluhové služby je uvažován úvěr na bydlení s hodnotou LTV 80 % a dobou splatnosti 25 let.

¹⁰ Makroobezřetnostní a valuační přístup jsou detailně popsány v tematickém článku: Plašil, M., Andrie, M. (2019): *Hodnocení udržitelnosti cen rezidenčních nemovitostí*, Tematický článek o finanční stabilitě 1/2019, ČNB.

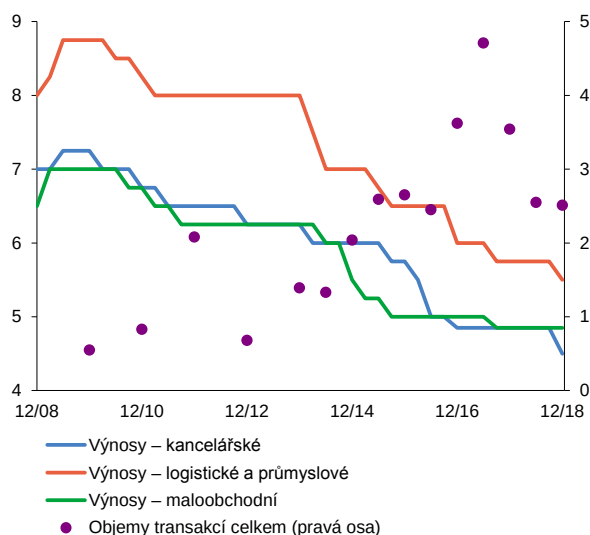
Výnosy u sledovaných druhů komerčních nemovitostí zůstaly na historicky nízké úrovni či dále poklesly

Ceny prémiových komerčních nemovitostí zůstaly v roce 2018 vysoké. Hodnoty výnosů požadovaných investory setrvaly na historicky nízkých úrovních či v případě kancelářských, logistických a průmyslových nemovitostí dokonce dále ve čtvrtém čtvrtletí poklesly (Graf II.15). Ceny uvedených druhů komerčních nemovitostí rovněž zůstávají podle odhadu ČNB nejvíce nadhodnocené (Graf II.16). Rychlý růst nadhodnocení je možné pozorovat zejména u kancelářských nemovitostí. Na straně nabídky trh na vývoj cen nejvýrazněji reagoval výstavbou nových logistických a průmyslových nemovitostí (Graf II.13 CB). Celková transakční aktivita na trhu komerčních nemovitostí se nicméně po prudkém nárůstu v roce 2017 navrátila k úrovním z předchozích let (Graf II.15, dodatečné informace viz část 5.3.2).

Graf II.15

Požadované výnosy z komerčních nemovitostí a objemy uskutečněných transakcí

(v %; pravá osa: v mld. EUR)



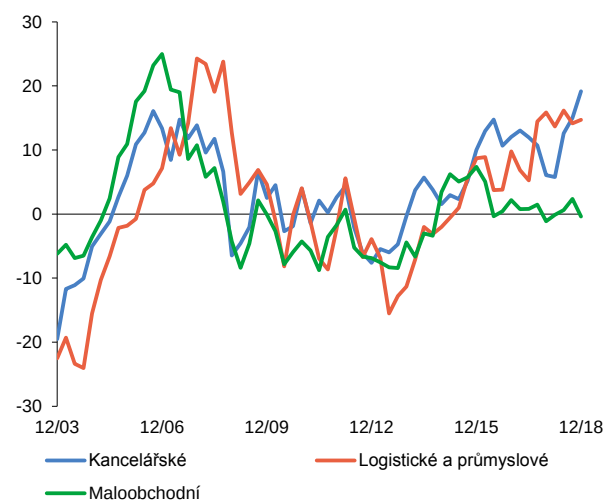
Pramen: Jones Lang LaSalle

Pozn.: Jedná se o výnos požadovaný investory v prémiovém segmentu komerčních nemovitostí. Objemy transakcí jsou do roku 2013 vykazovány v roční frekvenci, od roku 2014 jsou k dispozici roční klouzavé úhrny v pololetní frekvenci.

Graf II.16

Odhadované nadhodnocení cen komerčních nemovitostí

(v %)



Pramen: Jones Lang LaSalle, ČNB

Pozn.: Nadhodnocení je odhadnuto pomocí panelové regrese na vzorku zemí střední a východní Evropy (CZ, SK, PL, HU, RO) a Německa. Výsledný odhad nadhodnocení je stanoven jako průměr za čtyři čtvrtletí.

2.1.3 Alternativní scénáře vývoje ekonomiky¹¹

V Základním scénáři pokračuje růst domácí ekonomické aktivity...

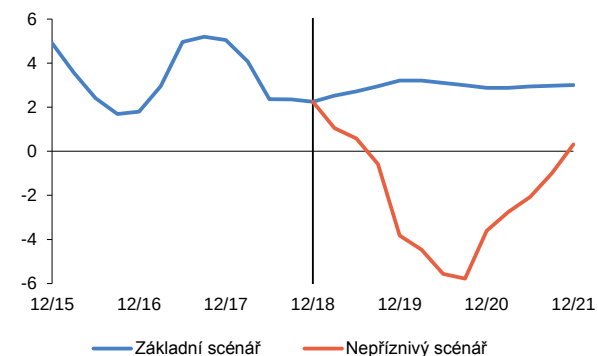
Základní scénář předpokládá v letošním roce růst ekonomické aktivity v průměru za čtyři čtvrtletí o 2,9 %. V následujících dvou letech setrvá růst HDP na průměrném 3% růstu. S nárůstem investic a pokračujícím růstem ekonomiky se zvyšují mzdy a obecná nezaměstnanost setrvává na současných nízkých úrovních na celém horizontu tříletého scénáře. Inflace se pohybuje okolo 2% inflačního cíle. S tímto vývojem jsou konzistentní tržní úrokové sazby, jejichž průměrná hodnota v prvních dvou letech stagnuje a ke konci třetího roku roste na 2,9 %.

... zatímco v Nepříznivém scénáři se ekonomika dostává do recese ve tvaru „V“

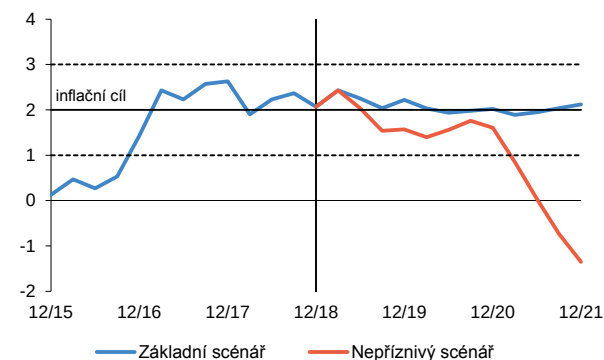
Nepříznivý scénář předpokládá výrazný pokles ekonomické aktivity ve světě vlivem materializace globálních rizik. Z důvodu poklesu zahraniční poptávky se domácí exportně orientovaná ekonomika dostává do recese, což způsobí pesimistická očekávání ohledně dalšího ekonomického vývoje, omezení spotřeby domácností a odkládání investic u podniků. Kombinace útlumu zahraniční a posléze i domácí poptávky zapříčiní výrazný a déle trvající propad domácí ekonomické aktivity a způsobí recesi ve tvaru „V“. Recese trvající celkem devět čtvrtletí způsobí propad meziročního růstu reálného HDP z 2,3 % ve čtvrtém čtvrtletí 2018 až na -5,8 % v roce 2020. Domácnosti i nefinanční podniky v této nepříznivé ekonomické situaci postupně vyčerpají finanční zdroje, což v kombinaci s růstem reálného zadlužení zapříčiní výrazné zhoršení schopnosti splácet závazky. U cen nemovitostí dojde k výrazné korekci a propadu meziroční dynamiky do silně záporných hodnot přetrvávajících do konce tříletého horizontu testu. Potíže v reálné ekonomice dopadají i na finanční sektor, který zaznamená značné úvěrové ztráty doprovázené citelným poklesem zisků. Tempo růstu úvěrů prudce poklesne (Graf II.23). Dochází k uvolnění měnové politiky, tříměsíční sazba PRIBOR klesá na nízké úrovni, kde setrvává na celém horizontu testů, a měnový kurz prudce oslabuje. Dlouhodobé výnosy dluhopisů však vzrostou z titulu nárůstu globální averze k riziku a dojde k 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 spolu s dalšími dopady recese zvýší míru selhání úvěrů domácnostem i nefinančním podnikům (Graf II.27).

Vývoj hlavních makroekonomických ukazatelů *Základního scénáře* i *Nepříznivého scénáře* zachycují Grafy II.17A–F. Zvolený zátěžový scénář má charakter velmi tvrdého, avšak stále možného nepříznivého vývoje.

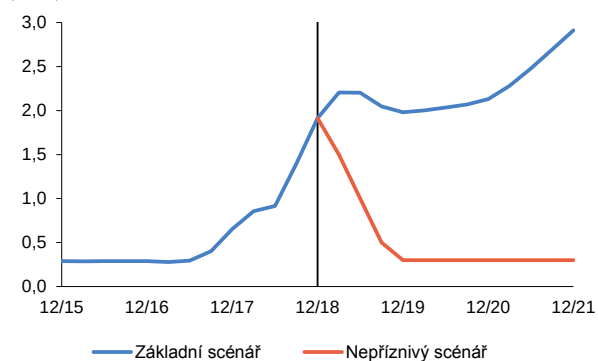
¹¹ Pro účely zátěžových testů byl vytvořen *Základní scénář*, který vychází v prvních dvou letech z oficiální prognózy ČNB zveřejněné ve Zprávě o inflaci I/2019 schválené bankovní radou ČNB 14. 2. 2019. *Základní scénář* pro třetí rok a *Nepříznivý scénář* byly vytvořeny výhradně pro potřeby zátěžového testování finančního sektoru. *Základní scénář* za horizontem prognózy ze Zprávy o inflaci I/2019 ani *Nepříznivý scénář* proto nejsou oficiální prognózou ČNB.

Graf II.17A
Alternativní scénáře: vývoj růstu reálného HDP
(meziročně v %)


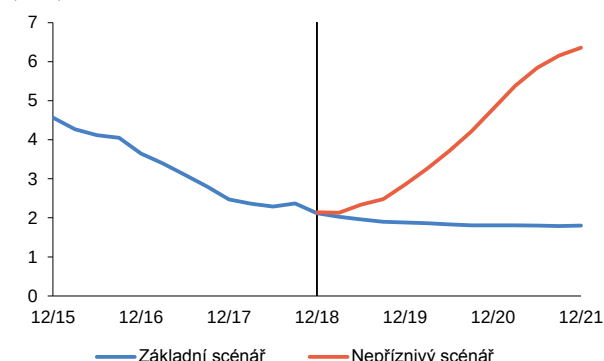
Pramen: ČNB

Graf II.17B
Alternativní scénáře: vývoj inflace
(meziročně v %)


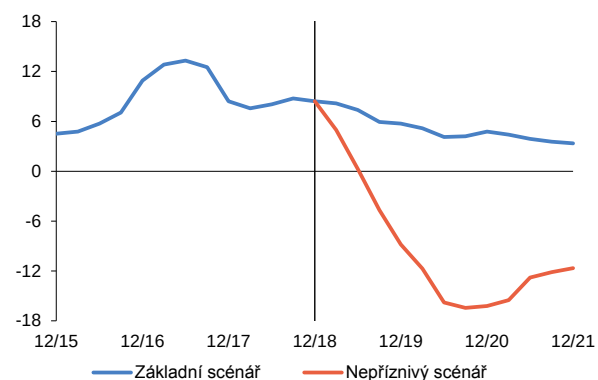
Pramen: ČNB

Graf II.17C
Alternativní scénáře: vývoj 3M PRIBOR
(v %)


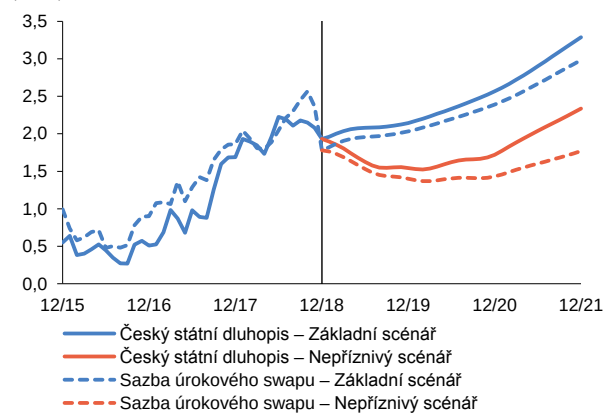
Pramen: ČNB

Graf II.17D
Alternativní scénáře: vývoj nezaměstnanosti
(v %)


Pramen: ČNB

Graf II.17E
Alternativní scénáře: meziroční tempo růstu cen nemovitostí
(v %)


Pramen: ČNB

Graf II.17F
Alternativní scénáře: vývoj desetiletých výnosů
(v %)


Pramen: ČNB

2.2 SOUKROMÝ NEFINANČNÍ SEKTOR

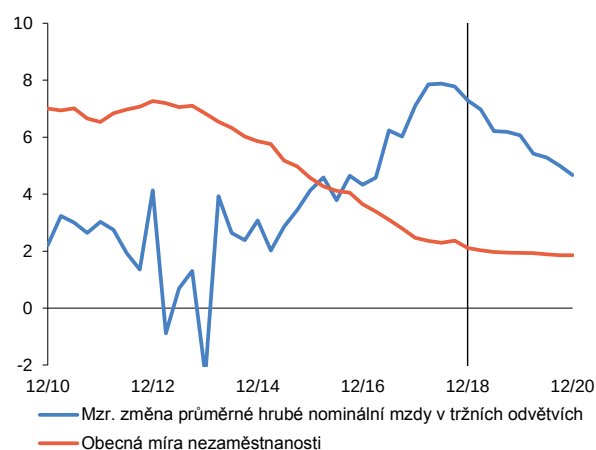
Trh práce se z pohledu domácností nadále vyvíjel velmi příznivě a podněcoval spotřebitelský optimismus...

Během roku 2018 pokračoval pozvolný pokles nezaměstnanosti. Vývoj mezd si udržel robustní dynamiku a ve druhém čtvrtletí 2018 dosáhl svého dosavadního cyklického vrcholu. Silný mzdový růst měl pozitivní vliv na kupní sílu domácností a promítal se do jejich přetrvávajících optimistických očekávání i spotřebního chování (Graf II.14 CB). Makroekonomická prognóza ČNB zveřejněná ve Zprávě o inflaci II/2019 předpokládá postupné zvolnění mzdové dynamiky mírně pod 5 % v druhé polovině roku 2020 a neočekává další významnější pokles nezaměstnanosti (Graf II.18).

Graf II.18

Vývoj ukazatelů trhu práce

(v %)



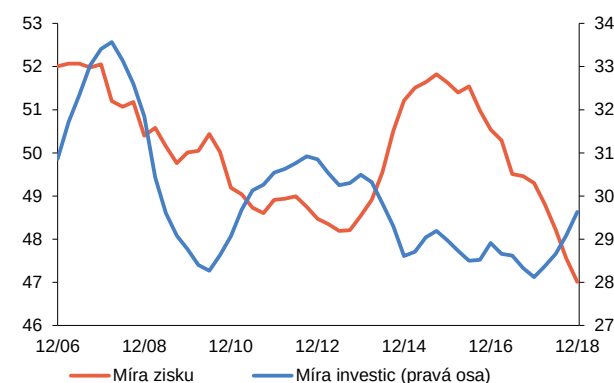
Pramen: ČNB, ČSÚ

Pozn.: Obecná míra nezaměstnanosti je sezonně očištěna. Svislá čára odděluje pozorované hodnoty od oficiální makroekonomické prognózy publikované ve Zprávě o inflaci II/2019.

Graf II.19

Míra zisku a investic v sektoru nefinančních podniků

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



Pramen: ČSÚ

Pozn.: Míra zisku představuje hrubý provozní přebytek k hrubé přidané hodnotě sektoru. Míra investic odpovídá tvorbě hrubého fixního kapitálu k hrubé přidané hodnotě sektoru.

... pro nefinanční podniky však znamenal pokles ziskovosti...

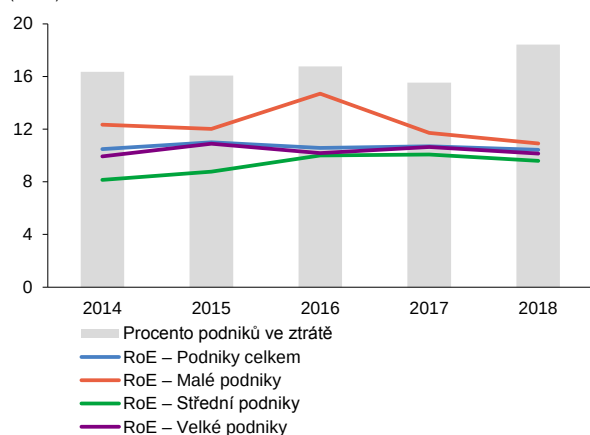
Mzdová dynamika v kombinaci s růstem zaměstnanosti vedly na konci roku 2018 k meziročnímu nárůstu objemu náhrad zaměstnancům o 9 %. Tento vývoj měl rozhodující vliv na snížení hrubého provozního přebytku sektoru i další pokles jeho ziskovosti (Graf II.19), a to napříč všemi velikostmi podniků. Výrazný nárůst zaznamenal rovněž podíl podniků ve ztrátě (Graf II.20), který se projevil zejména v odvětví developerů, zpracovatelského průmyslu i výrobců a distributorů energií. U zpracovatelského průmyslu jako celku (a především v segmentu automobilové výroby) se však průměrná rentabilita kapitálu nadále pohybovala výrazně nad ostatními odvětvími (Graf II.21). Při naplnění podmínek *Základního scénáře* by si měla většina odvětví v příštích letech současnou ziskovost udržet nebo ji mírně zvýšit (viz nově prováděný zátěžový test sektoru nefinančních podniků, Box 2.2). Klesat by však měla v případě zpracovatelského průmyslu. Míra zisku sektoru by měla v roce 2019 stagnovat a v příštích letech pak velmi pomalu růst vlivem slábnoucí mzdové dynamiky.

... a příklon k vyšším investicím ve snaze nahradit práci kapitálem

Nedostatek pracovní síly a rychle rostoucí náklady práce ovlivnily rovněž vývoj podnikových investic. Tvorba hrubého fixního kapitálu u nefinančních podniků rostla nejrychleji od roku 2008, přičemž celkový objem v roce 2018 byl meziročně vyšší o 9,7 %. Čerpané investiční úvěry však meziročně spíše klesaly (Graf V.5). To naznačuje, že nefinanční podniky financovaly investice zčásti ze zisků vytvořených v minulosti nebo ze zdrojů získaných mimo bankovní sektor. Při srovnání měr zisku a investic na celoevropské úrovni dosahují nefinanční podniky v České republice nadprůměrných hodnot (Graf II.15 CB a Graf II.16 CB).

Graf II.20
Vývoj RoE po zdanění podle velikosti podniku a procento nefinančních podniků ve ztrátě

(v %)

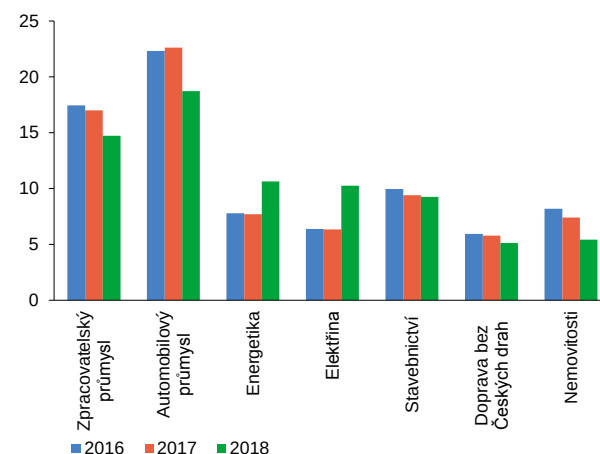


Pramen: ČSÚ

Pozn.: Výsledky jsou založeny na výběrovém souboru nefinančních podniků. Soubor obsahuje zhruba 1500 podniků majících dohromady více než 40% podíl na hrubé přidané hodnotě sektoru.

Graf II.21
Vývoj RoE po zdanění ve vybraných odvětvích

(v %)



Pramen: ČSÚ

Pozn.: Energetika zahrnuje odvětví elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu. Výsledky jsou založeny na výběrovém souboru nefinančních podniků, segment developerských projektů je zahrnut do výsledků stavebnictví.

BOX 2.2: ZÁTĚŽOVÉ TESTOVÁNÍ V SEKTORU NEFINANČNÍCH PODNIKŮ

Sektor nefinančních podniků představuje z hlediska velikosti nejvýznamnější sektor národního hospodářství. Na tvorbě hrubé přidané hodnoty v celé ekonomice se podílí přibližně z 62 %. Z tohoto důvodu je pravidelně podrobován detailním analýzám. Nástroj, který by bral v úvahu heterogenitu sektoru a modeloval význam mezisektorových i vnitrosektorových vazeb pro šíření negativních šoků mezi odvětvími, však zatím nebyl v domácích podmínkách plně rozvinut. Zkoumání těchto vazeb má zásadní význam, neboť přenos šoku mezi odvětvími může prohloubit pokles produkce celého sektoru, zhoršit jeho ziskovost a následně se přelít rovněž do dalších sektorů (například formou snížení poptávky po práci či zhoršenou schopností splácet své závazky).

Zátěžové testování nefinančních podniků provádějí i jiné centrální banky. Mezi nejčastěji používané přístupy patří citlivostní analýza individuálních rizikových ukazatelů (např. úrokové krytí či ziskovost) a souhrnných rizikových charakteristik (např. Altmanovo Z skóre¹²), případně nelineární odhady úvěrového rizika pro velké společnosti (tzv. Mertonův model¹³). Výhodou těchto metod je jejich snadná konstrukce, jednoduchá interpretace výsledků a nízká náročnost na data. Tyto přístupy nicméně neumožňují zachytit výše zmíněné šíření ekonomických šoků mezi odvětvími a případné reakce odvětví na výpadek poptávky ze strany ostatních odvětví (nepřímé efekty šoku).

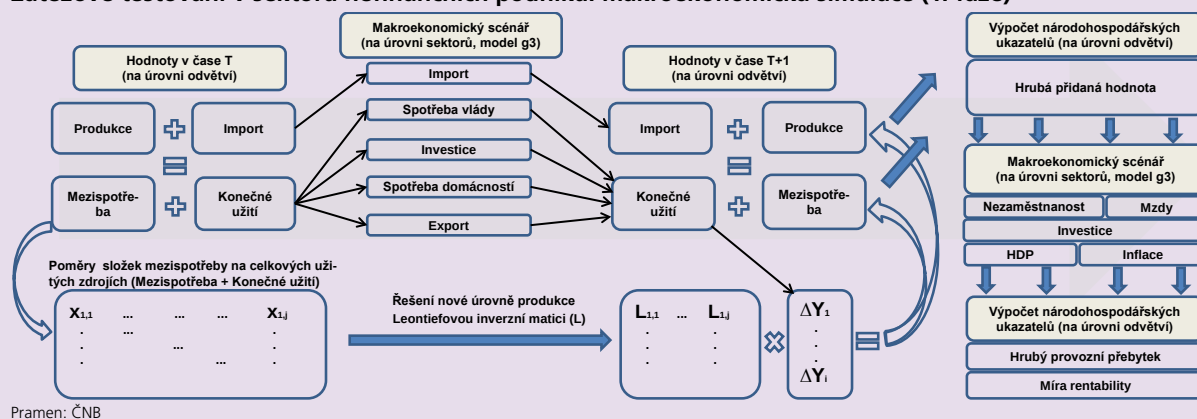
12 Altman, E. (1968): *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*. Journal of Finance, 23(4), s. 189–209.

13 Merton, R. (1974): *On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates*. Journal of Finance, 29(2), s. 449–470.

ČNB proto pro zátěžové testování sektoru nefinančních podniků začala vyvíjet realističtější model, který produkční vazby mezi různými odvětvími umožňuje zachytit. Model vychází ze systému národního účetnictví definujícího základní národohospodářské identity a tzv. *input-output* tabulek blíže zachycujících vztahy mezi odvětvími. Výstavba modelu zahrnuje dvě fáze. V první fázi jsou definovány vztahy v produkčním řetězci napříč odvětvími a je odhadován vliv makroekonomického scénáře na jejich ziskovost a rizikové charakteristiky. První krok této fáze je založen na národohospodářské identitě¹⁴, že celková produkce a dovoz každého odvětví odpovídá mezispotřebě¹⁵ a konečnému užití.¹⁶ Vývoj poptávky po konečném užití vychází z makroekonomického scénáře. Se znalostí vývoje konečného užití (přímý efekt) lze kvantifikovat velikost nepřímých efektů plynoucích ze změn v mezispotřebě a modelovat tak výsledné změny v celkové produkci (Schéma II.1 Box). Ve druhém kroku této fáze je na základě podkladového makroekonomického scénáře odhadnut vývoj nákladů na vstupy a odvozen budoucí vývoj hrubé přidané hodnoty a hrubého provozního přebytku pro každé odvětví.

Schéma II.1 Box

Zátěžové testování v sektoru nefinančních podniků: makroekonomická simulace (1. fáze)



Výše popsaná první fáze modelu byla aplikována na *Základní scénář* s využitím poslední známé *input-output* tabulky z konce roku 2017. Graf II.5 Box a Graf II.6 Box ukazují budoucí vývoj ukazatelů národohospodářské ziskovosti v podobě vývoje hrubého provozního přebytku, respektive míry zisku největších odvětví. V prvních dvou letech lze pozorovat v tempech růstu hrubého provozního přebytku jednotlivých odvětví heterogenitu. Ta se v dalších obdobích vytrácí. To vyplývá z předpokladu, že vývoj jednotlivých složek konečného užití má na všechna odvětví stejný vliv a celkový dopad není pro různá odvětví diferencován. Tento předpoklad však lze upravit v závislosti na konkrétním simulovaném scénáři, což umožňuje podrobit vyšší zátěži vybraná cyklická odvětví. V případě míry zisku se do vývoje v prvních letech promítá vliv nadprůměrného tempa růstu mezd.

Odhadnuté národohospodářské ukazatele představují hlavní vstupní informace pro druhou fázi zátěžového testu, v níž jsou makroekonomické dopady promítnuty do výkonnosti jednotlivých podniků a je posouzena míra rizika jejich případného selhání. V této fázi je nutné propojit výkonnost odvětví s rozvahami a výkazy zisků a ztrát jednotlivých podniků. Tato část zátěžového testu je v současnosti vyvíjena.

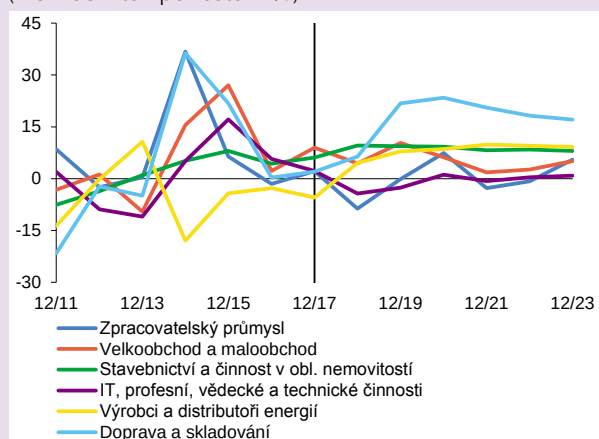
¹⁴ V popisu je abstrahováno od daní, dotací, obchodního rozpětí a dopravních přírážek, které transformují produkci ze základních cen do kupních cen. V samotném modelu jsou pak tyto položky zohledněny.

¹⁵ Mezispotřeba představuje hodnotu výrobků a služeb spotřebovaných v průběhu příslušného období rezidentskými výrobci v procesu výroby jiných výrobků a služeb.

¹⁶ Konečné užití se skládá z výdajů na spotřebu domácností, neziskových institucí sloužících domácnostem a vládního sektoru, hrubé tvorby fixního kapitálu, změny stavu zásob a exportu.

Graf II.5 Box
Tempo růstu hrubého provozního přebytku po největších odvětvích

(meziroční tempo růstu v %)

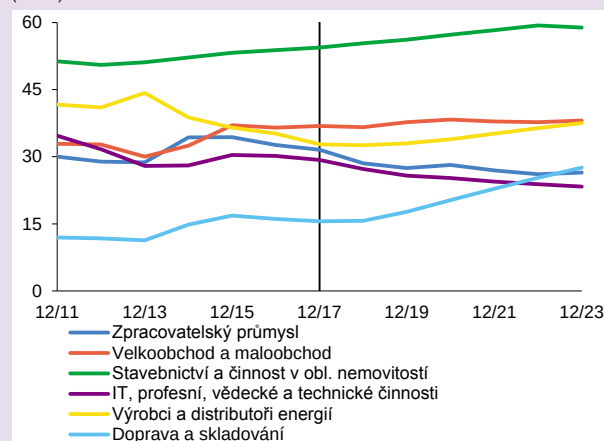


Pramen: ČSÚ, ČNB

Pozn.: Svislá čára odděluje pozorované hodnoty od hodnot prognózovaných. Předpověď pro jednotlivá odvětví vychází z makroekonomické prognózy publikované ve Zprávě o inflaci I/2019. Práh předpovědi odpovídá roku 2017 v souladu s poslední známou input-output tabulkou.

Graf II.6 Box
Vývoj míry zisku po největších odvětvích

(v %)



Pramen: ČSÚ, ČNB

Pozn.: Míra zisku představuje hrubý provozní přebytek k hrubé přidané hodnotě sektoru. Svislá čára odděluje pozorované hodnoty od hodnot prognózovaných. Předpověď pro jednotlivá odvětví vychází z makroekonomické prognózy publikované ve Zprávě o inflaci I/2019. Práh předpovědi odpovídá roku 2017 v souladu s poslední známou input-output tabulkou.

Hlavním rizikem pro sektor nefinančních podniků zůstává vývoj zahraniční poptávky...

Vzhledem k vysoké proexportní orientaci domácí ekonomiky je největším rizikem pro sektor nefinančních podniků propad zahraniční poptávky. Toto riziko se v uplynulém roce zvýšilo v důsledku vyšší míry nejistoty ohledně nárůstu protekcionismu v mezinárodním obchodu, stále neukončených jednání o podobě brexitu (Zpráva o inflaci I/2019, část II.4 a Box) nebo zpomalení globální ekonomiky. Tato nejistota byla do značné míry promítnuta do formulace *Nepříznivého scénáře* (část 2.1). Riziko pro finanční zdraví sektoru nefinančních podniků může rovněž představovat přetrvávající silný růst mzdových nákladů, který by dále tlačil na pokles jejich ziskovosti nebo snižoval jejich konkurenceschopnost v mezinárodním měřítku.

... pro sektor domácností pak pokračování nadměrného optimismu v prostředí příznivých finančních podmínek a vysokého mzdového růstu

V podmínkách déletrvající kombinace nízkých úrokových sazeb a svižného růstu mezd může u domácností vzniknout iluze bezproblémového splácení úvěrů. V důsledku toho zvyšují své zadlužení a svou spotřebu, kterou stále ochotněji financují rovněž na dluh (Graf V.3 a Graf II.14 CB). K materializaci naakumulovaných rizik potom dochází při náhlém zvýšení klient-ských úrokových sazeb, ochlazení tempa růstu mezd¹⁷ a růstu nezaměstnanosti. Za těchto okolností by se část domácností s vysokou mírou zadlužení mohla dostat do finančních potíží a mohla by přestat splácet své závazky (část 4.3). Jedním z projevů dlouhodobě nízkých úrokových sazeb může být také pokles míry úspor (Box 2.3). V případě České republiky se to prozatím nepotvrzuje, neboť po určitém poklesu se míra úspor podle posledních dostupných dat během roku 2018 začala zase zvyšovat (Graf II.8 Box). Pokud by úspory domácností byly umísťovány do aktiv citlivých na vývoj na finančních trzích (Graf II.17 CB), pak by náhlé přecenění těchto aktiv mohlo vyvolat pokles jejich spotřeby a investic a zprostředkovaně také zpomalení ekonomiky a zhoršení kvality úvěrových portfolií.

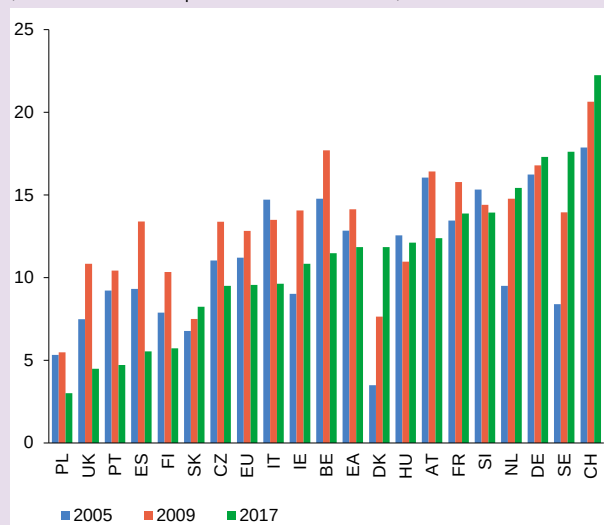
17 Pevná složka mzdy (základní mzda) je velmi rigidní směrem dolů, nicméně nezanedbatelná část nárůstu mezd je tvořena zvýšením nená-rokové složky mzdy (odměny, bonusy), která může být značně citlivá na změny v hospodářském cyklu. Tato část se může významně snížit a dostat celkové tempo růstu mezd až do záporných hodnot.

BOX 2.3: CHOVÁNÍ ÚSPOR A INVESTIC DOMÁCNOSTÍ V PRŮBĚHU CYKLU

Míra úspor a míra investic domácností patří mezi užitečné indikátory pozice ekonomiky v hospodářském a finančním cyklu. Hrubá míra úspor z disponibilního důchodu¹⁸ českých domácností (část jejich disponibilního příjmu, která není využita na spotřebu) není z dlouhodobého pohledu ve srovnání s jinými evropskými zeměmi nízká a je zároveň dosti stabilní (Graf II.7 Box a Graf II.8 Box).¹⁹ Data z posledních dvou dekad také naznačují, že české domácnosti se z hlediska míry úspor chovají spíše procyklicky a nevyhlazují spotřebu změnami úspor. Jinými slovy v dobrých časech nespoří více na to, aby v horších dobách udržely svoji míru spotřeby. Důvodem je, že v chování domácností může hrát silnou roli opatrnostní motiv. S příchodem recese nebo zvýšené ekonomické nejistoty raději omezí svou spotřebu a snaží se více spořit za účelem vytvoření rezerv. S nástupem globální finanční krize v roce 2009 podobně reagovaly domácnosti ve většině zemí EU (Graf II.7 Box). Podobnost reakce je pravděpodobně dána výjimečnou intenzitou šoku, kterému byly ekonomiky v té době vystaveny. S odezníváním krize se míra úspor ve většině zemí opět snížila, ovšem mezi jednotlivými zeměmi vznikly velké rozdíly. Ty nejsou ničím neobvyklým, neboť míra úspor se obecně mezi různými zeměmi liší vlivem institucionálních, demografických a socioekonomických rozdílů.

Graf II.7 Box**Hrubá míra úspor domácností v zemích EU**

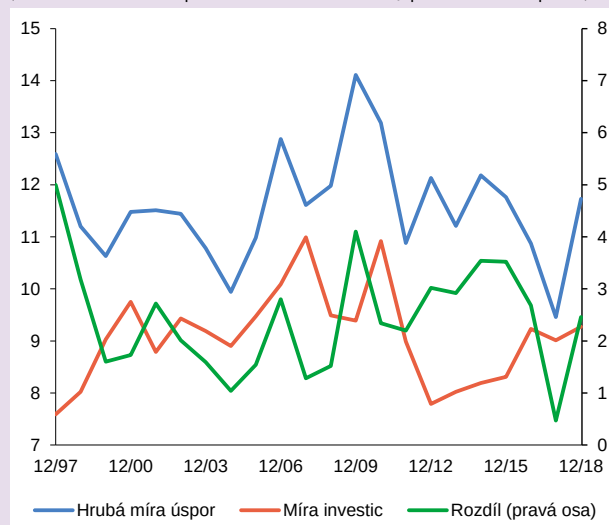
(v % hrubého disponibilního důchodu)



Pramen: Eurostat

Graf II.8 Box**Hrubá míra úspor a investic domácností v ČR**

(v % hrubého disponibilního důchodu; pravá osa: v p. b.)



Pramen: ČSÚ

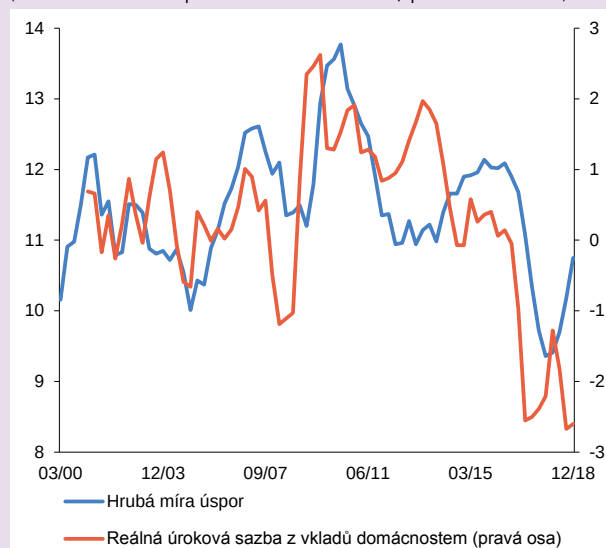
¹⁸ V národním účetnictví je pojem úspory chápán jako rozdíl mezi příjmem a spotřebními výdaji v určitém období (toková veličina). Liší se tak od běžně chápaného termínu úspory ve smyslu akumulované zásoby finančních aktiv (stavová veličina), které jsou v národním účetnictví označovány jako finanční bohatství. Box se věnuje úsporám měřeným v tokovém vyjádření.

¹⁹ Hrubou míru úspor a investic je nezbytné interpretovat se značnou mírou opatrnosti, neboť míra úspor je získávána nepřímo a může podléhat významným revizím. Mezinárodní srovnatelnost obou ukazatelů může být omezena např. vlivem rozdílů v metodice nebo v penzijních systémech.

Podle převládajících teoretických přístupů mohou být vysvětlením poklesu míry úspor domácností v řadě evropských zemí v posledních letech nízké nominální a reálné úrokové sazby z produktů, do nichž jsou úspory umísťovány. Tyto přístupy předpokládají, že změny (reálných) úrokových sazeb ovlivňují rozhodování domácností skrze substituční efekt vlivem pozitivní časové preference. V reakci na pokles úrokových sazeb dochází k tzv. mezičasové substituci, kdy domácnosti upřednostňují současnou spotřebu před budoucí (tj. zvyšují současnou spotřebu a snižují současnou míru úspor). Důvodem pro takové chování jsou klesající náklady obětovaných příležitostí ve formě ušlého úroku. Jestliže je úrok za odložení spotřeby do budoucna příliš nízký, spotřebitelé budou raději zvyšovat současnou spotřebu a snižovat úspory. V ČR existuje mezi mírou hrubých úspor a reálnou úrokovou sazbou poměrně silná korelace svědčící o existenci substitučního efektu (Graf II.9 Box).

Graf II.9 Box

Hrubá míra úspor domácností a reálná úroková sazba
(v % hrubého disponibilního důchodu; pravá osa: v %)

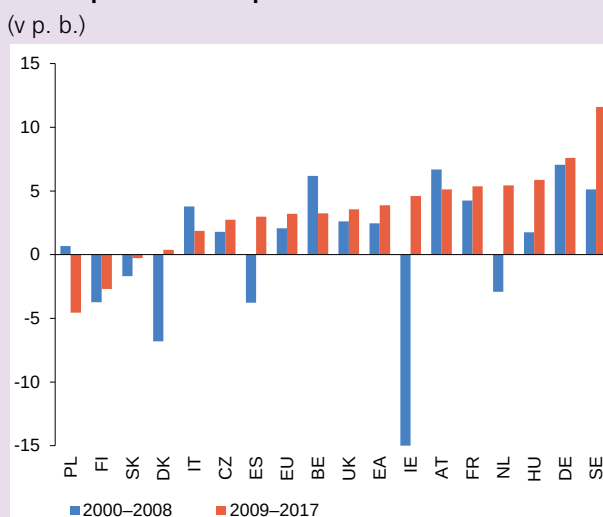


Pramen: ČSÚ, ČNB

Pozn.: Reálná úroková sazba je vypočítána jako rozdíl průměrné úrokové sazby z vkladů celkem a jádrové inflace.

Graf II.10 Box

Rozdíl mezi hrubými měrami úspor a investic domácností v předkrizové a pokrizové dekádě
(v p. b.)



Pramen: Eurostat

Pozn.: Míra úspor a investic je počítána v % hrubého disponibilního důchodu.

Výsledky empirických studií ohledně vztahu míry úspor a úrokových sazeb však jednoznačnou vazbu ve všech zemích nepotvrzují. Je to dáno tím, že reakci míry úspor na změnu úrokových sazeb ovlivňuje i důchodový efekt. Ten popisuje situaci, při níž pokles úrokových sazeb vede k růstu míry úspor. Domácnosti očekávají nižší budoucí důchod ze svých aktiv a snaží se spořit více, aby zamýšlenou budoucí úroveň důchodu z aktiv „dohnaly“. Jinými slovy, jedinci se snaží dosáhnout určité výši úspor při nižších úrokových sazbách, aby si zachovali v budoucnu požadovanou životní úroveň. Výsledný souhrnný dopad změn úrokových sazeb (úroková elasticita míry úspor) tak závisí na tom, zda převáží substituční, nebo důchodový efekt.

Většina empirických studií se přiklání k dominanci substitučního efektu, což platí obzvláště pro vyspělé ekonomiky.²⁰ Lze předpokládat, že tomu tak je i v „kulturním prostředí“, ve kterém se nachází ČR. Některé studie zároveň poukazují na to, že důchodový efekt může být silný či dokonce převažovat v zemích s demograficky nerovnoměrně rozděleným obyvatelstvem, se skupovým sociálním systémem, značně nestálou ekonomickou aktivitou nebo nedůvěryhodným penzijním systémem.

Pokles míry úspor v řadě zemí v posledních letech je z dlouhodobého hlediska možno považovat za rizikový. Úspory domácností jsou jedním z hlavních zdrojů financování investic v reálné ekonomice, které jsou jedním z klíčových faktorů hospodářského růstu. Obecně platí, že domácnosti vedle svého bohatství používají převážnou část svých úspor k nákupu a udržování vlastního bydlení. Zejména pokud ceny bydlení rostou rychleji než příjmy domácností, může se stát, že v určitém období míra investic sektoru domácností převyšuje jeho míru úspor. V takovém případě čerpají domácnosti akumulované úspory z minulosti, využívají úspory jiných sektorů nebo zahraniční zdroje. V případě českých domácností k tomu dosud nedošlo (Graf II.8 Box), i když v roce 2017²¹ byl rozdíl mezi oběma veličinami téměř nulový. Podobná situace panuje ve většině zemí EU (Graf II.10 Box). Za pozornost stojí negativní rozdíly v některých zemích (DK, ES, IE, NL) v předkrizové dekádě, které byly v letech po krizi zcela eliminovány. Není náhodou, že jde o země, u kterých v letech před krizí došlo k výraznému nárůstu zadlužení domácností na pozadí výrazného zvyšování cen bydlení. V případech, kdy domácnosti investují ve velkém rozsahu do „předražených“ nemovitostí, může docházet k neefektivnímu využívání úspor. To se pak zpravidla odrazí v prudkých výkyvech makroekonomické dynamiky i ve strukturálních distorzích v daných ekonomikách. Správně prováděná makroobezřetnostní politika napomáhá tomu, aby takové epizody nenabývaly neadekvátních rozměrů.

Přijímání úvěrů nefinančními podniky v roce 2018 zrychlilo a jejich zadluženost k hrubému provoznímu přebytku rostla...

Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů nefinančním podnikům v březnu 2019 dosáhlo 6,2 % (Graf V.3) a v kontextu posledních 10 let zůstávalo nadprůměrné (Graf V.4). Stejným tempem rostlo financování ze strany nebankovních poskytovatelů financování aktiv, mírně slabší tempo růstu zaznamenal objem emitovaných dluhopisů (ve čtvrtém čtvrtletí 2018 meziročně o 4,4 %). Tempo růstu bankovních úvěrů nefinančním podnikům v cizích měnách přes přechodný pokles zůstává dlouhodobě vyšší než u celkových úvěrů. V souladu s tím se zvýšil podíl úvěrů v cizích měnách o 2,3 p. b. na úroveň 31,6 % bankovních úvěrů poskytnutých tomuto sektoru (Graf II.22). V souladu s pozorovaným vývojem úvěrové dynamiky se celková zadluženost²² nefinančních podniků vůči hrubému provoznímu přebytku zvýšila na 218 %. Zůstává však druhá nejnižší ze zemí OECD. *Základní scénář* předpokládá, že tempo růstu stavu úvěrů mírně zvolní a bude se pohybovat okolo 4 % (Graf II.23). Při naplnění *Nepříznivého scénáře* projde ekonomika silnou úvěrovou kontrakcí a tempo růstu úvěrů nefinančním podnikům se rychle propadne do záporných hodnot. Meziroční tempo růstu nových korunových bankovních úvěrů v sektoru nefinančních podniků během roku silně kolísalo (Graf II.24), nicméně celkový objem nově poskytnutých korunových úvěrů za uplynulých 12 měsíců v porovnání s předcházejícími 12 měsíci vzrostl k březnu 2019 o solidních 8,1 %.

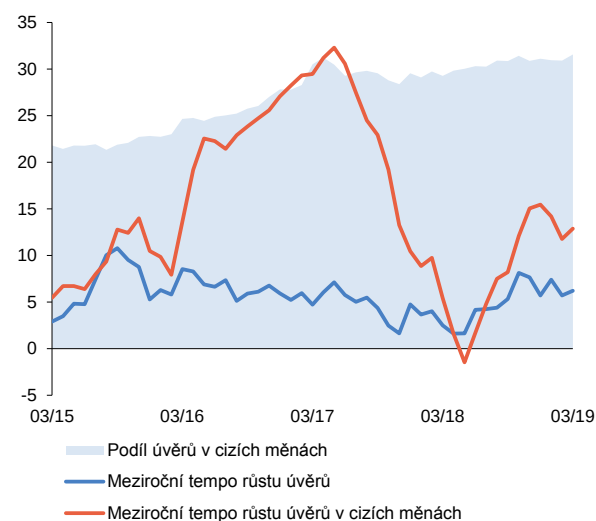
20 Aizenman, J. Cheung, Yin-Wong and Hiro Ito (2016): *The Interest Rate Effect on Private Saving: Alternative Perspectives*. NBER Working Paper, No. 22872. Lehrer, E. and Bar Light (2018): *The effect of interest rates on consumptions in an income fluctuation problem*. Journal of Economic Dynamics and Control, vol. 94, s. 63–71.

21 Poslední dostupné údaje jsou za rok 2017.

22 V celkové zadluženosti jsou uvažovány bankovní úvěry, dluhopisy, půjčky od nebankovních poskytovatelů a vnitropodnikové půjčky.

Graf II.22
Vybrané charakteristiky úvěrů v cizích měnách v sektoru nefinančních podniků

(v %)

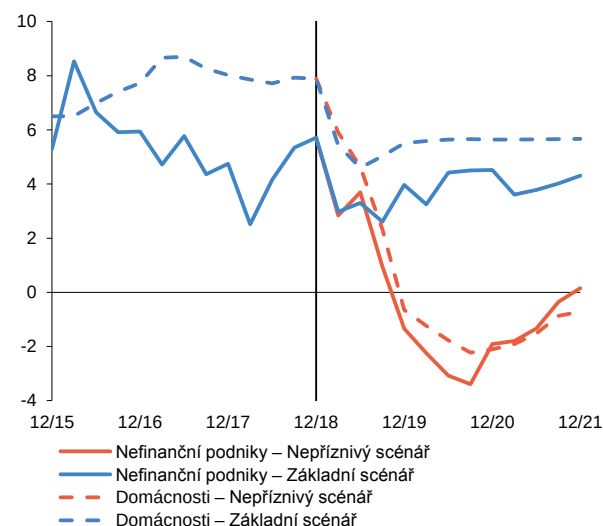


Pramen: ČNB

Pozn.: Úvěry v cizích měnách jsou vyhlazeny 3měsíčním klouzavým průměrem.

Graf II.23
Meziroční tempa růstu bankovních úvěrů domácnostem a nefinančním podnikům

(v %)



Pramen: ČNB

... objem úvěrů čerpaný sektorem domácností zůstal na zvýšené úrovni

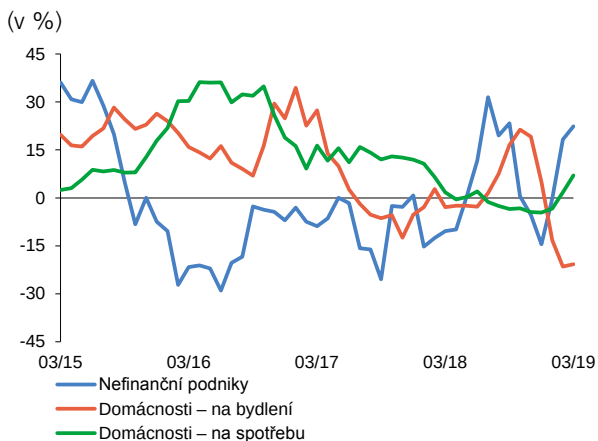
V březnu 2019 se snížilo tempo růstu objemu úvěrů na bydlení meziročně o 0,7 p. b. na 8,0 %, u úvěrů domácnostem na spotřebu naopak meziročně vzrostlo o 1,6 p. b. na 6,2 % (Graf V.3). I přes mírné zvolnění zůstává tempo růstu stavu úvěrů na bydlení vysoké a přispívá k vysokému růstu cen rezidenčních nemovitostí (části 2.1 a 5.3.1). Vedle optimistických očekávání (Graf II.14 CB) byla úvěrová aktivita domácností podpořena i přetrvávajícími nízkými úrokovými sazbami z úvěrů, do kterých se zatím zpřísnění měnové politiky v roce 2018 promítlo jen zčásti (Graf II.7 a část 2.1). Při zohlednění mzdového růstu zůstávají vnímané reálné náklady úvěrů na bydlení vysoce záporné. Tempo růstu nových bankovních úvěrů domácnostem na bydlení vykazovalo vysokou volatilitu (část 5.3.1). Celkový objem poskytnutých úvěrů za uplynulých 12 měsíců se v březnu 2019 v porovnání s předcházejícími 12 měsíci dále nezvyšoval, ale ve srovnání s historickými hodnotami stále dosahuje nadprůměrných úrovní (Graf II.24). V *Základním scénáři* tempo růstu úvěrů domácnostem poklesne v roce 2019 na 5,5 % a v dalších letech zůstává stabilní (Graf II.23). V *Nepříznivém scénáři* tempo růstu úvěrů naopak rychle poklesne.

Zadluženost domácností ve vztahu k disponibilním příjmům stagnovala

Míra zadluženosti domácností ve vztahu k příjmům v roce 2018 stagnovala na úrovni 60,8 % (Graf II.25). V evropském kontextu dosahuje stále poměrně nízkých hodnot a v současnosti nepředstavuje bezprostřední zdroj systémového rizika. Tempo růstu disponibilních důchodů pozorované v roce 2017 a 2018 však pravděpodobně není dlouhodobě udržitelné. Míra zadluženosti by se tak mohla začít za předpokladu návratu příjmové dynamiky k nižším úrovním a zachování stávající úvěrové dynamiky výrazněji zvyšovat.

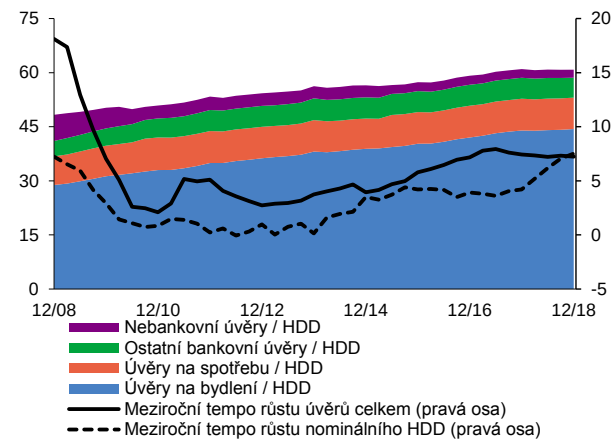
Graf II.24

Meziroční tempa růstu nových korunových úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru



Graf II.25

Ukazatele zadluženosti a příjmů domácností
(v %; pravá osa: meziročně v %)

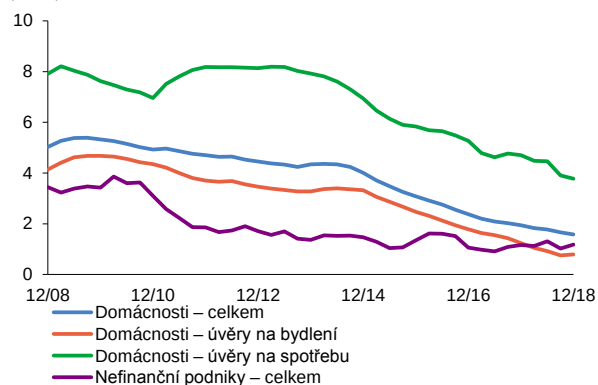


Úvěrové riziko pokračovalo v trendovém poklesu

Úvěrové riziko v sektoru nefinančních podniků měřené ukazatelem 12měsíční míry selhání v roce 2018 kolísalo mezi hodnotami 1 až 1,5 % a pravděpodobně již dosáhlo svého cyklického dna (Graf II.26). V sektoru domácností bylo možné pozorovat pokles úvěrového rizika, za čímž stál pozitivní vývoj příjmů a aktuálně nízké náklady na obsluhu dluhu. Výrazné snížení úvěrového rizika v obou sektorech je již v nejbližších letech málo pravděpodobné. *Základní scénář* očekává u podniků i domácností jen velmi pozvolné snižování 12měsíční míry selhání. V případě naplnění *Nepříznivého scénáře* by došlo ke značnému nárůstu úvěrového rizika v prvních dvou letech, a to až k hranici 5 %. Následně by ukazatel míry selhání stagnoval na zvýšených úrovních či začal pozvolně klesat (Graf II.27). Podíl nevýkonných úvěrů, který měří rozsah materializace v minulosti přijatých rizik, se vyvíjel v souladu s úvěrovým rizikem: v případě nefinančních podniků stagnoval, zatímco v sektoru domácností mírně klesal (Graf II.19 CB). Tento pokles byl zapříčiněn nejen pozitivním ekonomickým vývojem, ale také silnou úvěrovou dynamikou, která přispěla k nárůstu jmenovatele ukazatele.

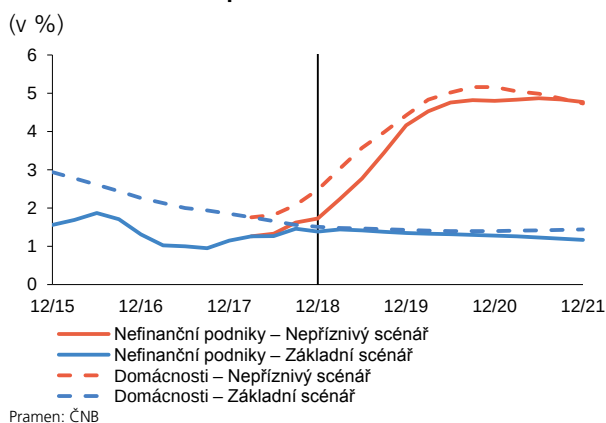
Graf II.26

12M míra selhání v soukromém nefinančním sektoru
(v %)



Graf II.27

Vývoj 12M míry selhání bankovních úvěrů domácnostem a nefinančním podnikům
(v %)



3 FINANČNÍ SEKTOR

Domácí finanční sektor se v roce 2018 vyvíjel příznivě a rostl ve všech segmentech. Bankovní sektor posílil kapitálovou vybavenost a ziskovost a disponuje vysokou likviditou. Pojišťovny udržely kapitálovou vybavenost i ziskovost v situaci, kdy vývoj na finančních trzích nepříznivě ovlivnil hodnotu jejich aktiv a závazků. Segmenty penzijních společností a investičních fondů byly v závěru roku 2018 zasaženy změnami cen některých jimi držných aktiv, což však nevedlo k odlivu investorů či systémově významným ztrátám.

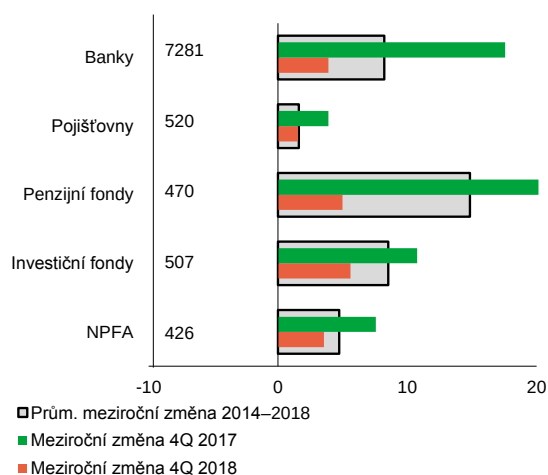
Příznivý ekonomický vývoj přirozeně zakládá rizika zranitelnosti v případě změny v ekonomickém a finančním cyklu. Vysoká ziskovost a kapitalizace bank je do značné míry podmíněna velmi nízkou úrovní ztrát ze znehodnocení aktiv, pokračujícím poklesem rizikových vah úvěrových portfolií převažující části bankovního sektoru a také rostoucími měnověpolitickými sazby v podmínkách vysoké likvidity bank. Případná kontrakce cyklu by mohla vést souběžně ke skokovému růstu úvěrových ztrát, výraznému poklesu ziskovosti a zvýšení rizikových vah s následným negativním dopadem na kapitálovou vybavenost bank. Vyšší citlivost segmentu penzijních a investičních fondů a pojišťoven na vývoj na finančních trzích a změny cen aktiv vyžaduje kvalitní řízení tržních a likvidních rizik, aby byla zachována dlouhodobá důvěra účastníků, investorů a klientů. Výsledky provedených zátěžových testů však dokládají, že stávající úroveň kapitálové vybavenosti, likvidity a ziskovosti rozhodujících částí finančního sektoru zajišťuje vysokou odolnost vůči předpokládaným šokům.

3.1 VÝVOJ VE FINANČNÍM SEKTORU

Graf III.1

Dynamika růstu jednotlivých segmentů finančního sektoru

(v %)



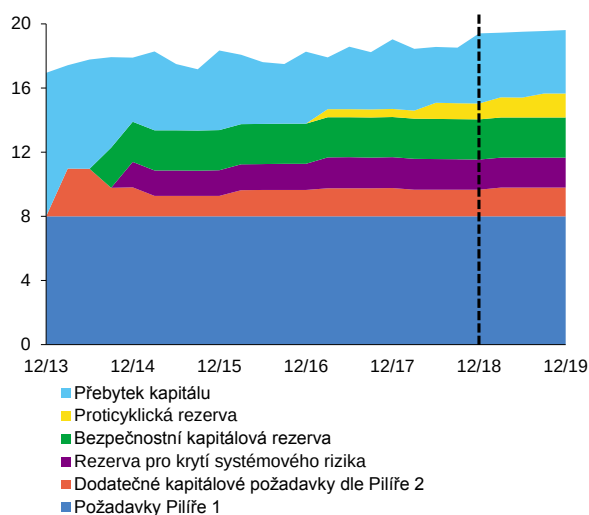
Pramen: ČNB

Pozn.: NPFA = nebankovní poskytovatelé financování aktiv. Číslo u svislé základny udává celkový objem aktiv ke konci roku 2018 v mld. Kč. Bankovní sektor zahrnuje i segment družstevních záložen.

Graf III.2

Struktura kapitálových požadavků v domácím bankovním sektoru

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Z důvodu částečného překryvu požadavků bezpečnostní kapitálové rezervy s požadavkem Pillře 2 jsou od července 2014 požadavky Pillře 2 očištěny o požadavky vyplývající ze zátěžových testů prováděných pro účely dohledu. Predikce přebytku kapitálu pro rok 2019 předpokládá konstantní úroveň rizikových vah, rizikové expozice jsou spočteny na základě předpokladů bank o budoucích úvěrech, které banky reportují do výkazu „Plány financování banky“ (FPSIFE10).

Bilanční suma segmentu investičních fondů se přiblížila velikosti pojišťoven

Všechny segmenty finančního sektoru vykázaly ke konci roku 2018 meziroční nárůst bilanční sumy (Graf III.1). Celková aktiva meziročně vzrostla o 3,8 % na 9,2 bil. Kč (178,2 % HDP).²³ Bankovní sektor²⁴, který představuje téměř 80 % aktiv finančního sektoru (Graf III.1), zaznamenal nejvyšší nárůst v absolutním vyjádření (o 273 mld. Kč, resp. o 3,9 %). Nejvyšší tempo růstu bilanční sumy vykázaly penzijní fondy (o 25 mld. Kč, resp. o 5,6 %) spolu s investičními fondy (o 24 mld. Kč, resp. o 5,0 %), které se výši celkových aktiv přiblížily pojišťovnám.

3.2 BANKY**3.2.1 Kapitál****Kapitálová vybavenost bank se v roce 2018 zvýšila**

V průběhu roku 2018 vzrostl celkový regulatorní kapitál v domácím bankovním sektoru o 22 mld. Kč a dosáhl úrovně 494 mld. Kč.²⁵ Celkový kapitálový poměr se zvýšil o 0,4 p. b. na 19,6 % (Graf III.2) a kapitálový poměr Tier 1 o 0,4 p. b. na 19,1 %. Akumulace kapitálu ze zisku (+1,1 p. b. kapitálového poměru) a pokles agregátních rizikových vah (+0,3 p. b.) převážily vliv růstu klientských úvěrů (-0,8 p. b.) a ostatních aktiv (-0,2 p. b.) na kapitálový poměr.

Kapitálové přebytky jsou významnou složkou kapitálové vybavenosti

Souhrnný kapitálový požadavek složený z minimální regulatorně stanovené úrovně v Pilíři 1 (8 %), požadavků na základě vyhodnocení rizik dohledovým orgánem v Pilíři 2 (v průměru za sektor 1,8 %) a kapitálových rezerv (v průměru za sektor 5,9 %), splňuje většina bank s dostatečnou rezervou. Přebytek kapitálu dosahuje u systémově významných bank hodnoty 66 mld. Kč (3,6 p. b.), u ostatních bank 48 mld. Kč (6,2 p. b.).

Bankám bude v roce 2019 postupně stanovován minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky (MREL)...

Smyslem požadavku je vytvořit předpoklady pro řešení případného selhání banky, omezit zapojení veřejných prostředků a zmírnit dopady selhání na reálnou ekonomiku a finanční systém.²⁶ Požadavek zahrnuje absorpční složku pro pokrytí potenciálních ztrát selhavší banky, kterou tvoří současný kapitál dle Pilíře 1 a Pilíře 2.²⁷ Určené banky, které jsou významnými poskytovateli finančních služeb, budou navíc povinny udržovat také rekapitalizační složku. Ta má zajistit minimální regulatorní kapitálové vybavení banky pro další fungování a důvěru trhu po vyřešení krize. Minimální výše rekapitalizační složky MREL bude odpovídat úrovni kapitálových požadavků dle Pilíře 1 a 2 a může být bankou naplněna interními (v rámci skupiny) či externími způsobilými závazky nebo kapitálem, či jejich kombinací.

... kapitálové přebytky mohou napomoci k naplnění požadavku na MREL

Domácí banky nedisponují dostatečnou výší závazků, které by splňovaly požadavky kladené na způsobilé závazky. MREL (resp. jeho rekapitalizační složka) tak může být zčásti naplněn využitím kapitálových přebytků. To by ovšem mohlo ovlivnit schopnost reakce bank na měnící se ekonomické podmínky a omezit využití kapitálových přebytků jako potenciálního zdroje krytí zvýšených kapitálových požadavků. ČNB proto bude přístupy bank k naplňování požadavku na MREL průběžně analyzovat v souvislosti s interpretací výsledků zátěžových testů a kalibrací cyklických a strukturálních kapitálových rezerv.

23 Finanční sektor EU ke konci roku 2017 představoval 626 % HDP EU. Aktuálnější data nejsou za všechny členské země k dispozici.

24 Vzhledem k malému relativnímu objemu hodnoty vůči bankovnímu sektoru zahrnují aktiva bankovního sektoru rovněž družstevní záložny.

25 Z analýzy kapitálu bankovního sektoru jako celku v celé části 3.2 byly vyřazeny Česká exportní banka (ČEB) a Českomoravská záruční a rozvojová banka (ČMZRB). Důvodem je jejich 100% vlastnictví českým státem (a s tím související implicitní státní záruky za jejich závazky), jejich odlišný obchodní model a volatilita jejich úvěrového portfolia.

26 Blíže viz tematický článek Kahoun, T. (2019): *Minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky (MREL): Obecný přístup České národní banky*.

27 Kombinované kapitálové rezervy do výpočtu požadavku MREL nejsou zahrnuty.

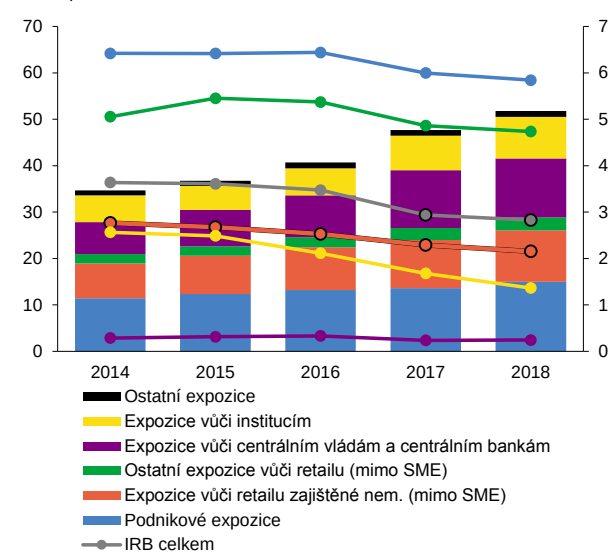
Kapitálová vybavenost některých bank by nemusela postačovat v nepříznivé fázi finančního cyklu

V *Nepříznivém scénáři* makrozátěžových testů ČNB (bližší viz část 4.1) neklesá kapitálový poměr bankovního sektoru jako celku pod úroveň kapitálového požadavku podle Pilíře 1 a Pilíře 2 (celkového kapitálového požadavku). V individuálních případech k tomu však dochází. Pod hranici celkového kapitálového požadavku by se dostalo celkem 11 bank, přičemž jedna z nich patří mezi systémově významné.

Graf III.3

Průměrné rizikové váhy a velikost nejvýznamnějších kategorií expozičních s přístupem IRB

(v %; pravá osa: v bil. Kč)



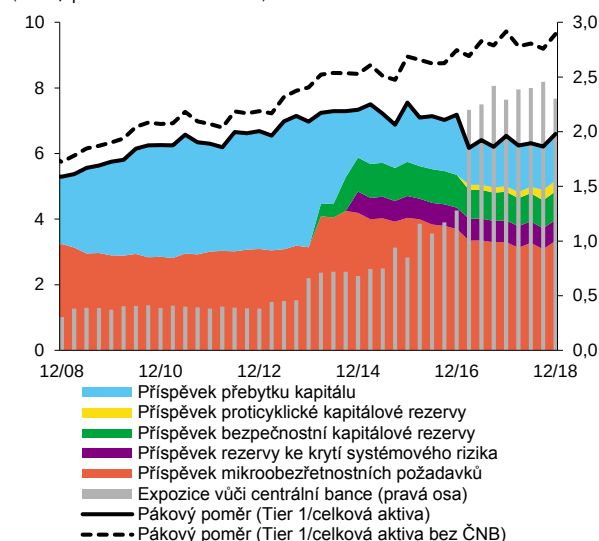
Pramen: ČNB

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

Graf III.4

Struktura pákového poměru podle zdrojů kapitálu

(v %; pravá osa: v bil. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Z důvodu nedostupnosti dat v delší časové řadě obsahuje jmenovatel pákového poměru celková aktiva (včetně expozičních vůči ČNB), přebytek kapitálu je tvořen celkovým kapitálem (nikoliv pouze kapitálem Tier 1).

Pokles agregátních rizikových vah u expozičních s přístupem IRB pokračoval i v roce 2018

Sestupný trend vývoje agregátních rizikových vah odvozených z interních modelů (IRB, 5,2 bil. Kč, 71,5 % expozičních bankovního sektoru) v roce 2018 navázal na dynamiku z předchozích let (pokles o 1,1 p. b. na 28,3 %).²⁸ Průměrné rizikové váhy se snížily u všech hlavních kategorií expozičních (Graf III.3) včetně úvěrů na pořízení nemovitostí (pokles o 1,4 p. b. na 21,5 %). Pokles je do značné míry odrazem příznivého ekonomického vývoje, který doprovází nízký výskyt negativních úvěrových událostí a příznivé míry výtěžnosti v návaznosti na rostoucí ceny nemovitostí, a s tím spojené příhodné podmínky pro realizaci zástav.²⁹ Na dynamiku rizikových vah u úvěrů na pořízení nemovitostí může působit rovněž Doporučení ČNB³⁰, které omezuje poskytování potenciálně rizikovějších úvěrů, což se může projevat v rizikových parametrech interních modelů bank.

²⁸ V analýze rizikových vah jsou použita data o tzv. implicitních rizikových vahách. Ty jsou vypočteny jako rizikově vážená hodnota expozice / hodnota expozice dle evropského vykazovacího rámce COREP.

²⁹ K rizikům cyklického vývoje rizikových vah stanovených dle přístupu IRB bližší viz Malovaná, S. (2018): *The Pro-Cyclicality of Risk Weights for Credit Exposures in the Czech Republic*, CNB WP 12/2018 a Brož, V., Pfeifer, L., Kolcunová, D. (2017): *Are the Risk Weights of Banks in the Czech Republic Pro-cyclical? Evidence from Wavelet Analysis*, CNB WP 15/2017.

³⁰ Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí, viz <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/makrobezretnostni-politika/doporučení-k-řízení-rizik-spojených-s-poskytováním-retailových-úveru-zajištěných-rezidenční-nemovitostí/>.

Dlouhodobý pokles rizikových vah může zvyšovat zranitelnost bankovního sektoru

Relativně nižší kapitálové požadavky k poskytovaným úvěrům (nižší rizikové váhy) mohou představovat pobídku pro úvěrovou expanzi příslušných portfolií. Relativně výraznější pokles rizikových vah v případě retailových úvěrů zajištěných nemovitostmi ve srovnání s podnikovými úvěry (-22,3 %, resp. -9,0 % v období 2014–2018) byl doprovázen nárůstem jejich podílu na úvěrech soukromému nefinančnímu sektoru o 7,8 p. b. (na 45,7 %). Nižší objem kapitálu vázaný na úvěry na bydlení za jinak stejných podmínek působí na zvýšení rentability kapitálu. Vytváří tak podnět pro upřednostňování růstu tohoto portfolia, což doprovází nárůst koncentrace. Ta může vést ke zvýšení zranitelnosti bankovního sektoru v případě materializace rizik. Pokles rizikových vah za jinak nezměněných podmínek rovněž snižuje absolutní objem kapitálu k příslušným expozicím požadovaný kapitálovou regulací a může tak zranitelnost dále zvyšovat. Možnými přístupy makrobezpečnostní politiky k omezení rizik plynoucích z klesajících rizikových vah se podrobněji zabývá Box 3.1.

Pákový poměr se mírně zvýšil

Pákový poměr by měl po transpozici nového legislativního rámce CRR II / CRD V (blíže Box 5.1) působit jako (rizikově nevážená) obezřetnostní pojistka vůči rizikům spojeným s nízkými rizikovými vahami.³¹ Ke konci roku 2018 se meziročně zvýšil o 0,1 p. b. na 6,6 % (Graf III.4). Podíl na mírném nárůstu pákového poměru má silnější meziroční přírůstek kapitálu (4,9 %) ve srovnání s dynamikou rozvahy a podrozvahy bankovního sektoru (4 %). Situace by se nicméně mohla změnit v případě obratu v hospodářském cyklu, kdy by případné rozpuštění proticyklické kapitálové rezervy, využití bezpečnostní kapitálové rezervy a snížení kapitálových přebytků mohlo vést k poklesu pákového poměru až cca k 4 % (Graf III.4), tedy blízko k hranici 3 %, která bude po transpozici nového rámce CRR II / CRD V představovat minimální požadavek na pákový poměr. Domácí banky i nadále drží velkou část svých bilancí (31,6 %) ve formě expozic vůči centrální bance, což je odrazem výrazného nárůstu devizových rezerv ČNB v období kurzového závazku v letech 2013–2017. Pákový poměr očištěný o expozice vůči centrální bance meziročně vzrostl o 0,4 p. b. na 9,6 %. Nová evropská legislativa CRR II / CRD V ovšem možnost očištění jmenovatele pákového poměru při výjimečných makroekonomických okolnostech o expozice vůči centrální bance nezahrnuje, i když to Basilejský výbor pro bankovní dohled umožňuje (Box 5.1).

BOX 3.1: MOŽNOSTI REAKCE MAKROBEZPEČNOSTNÍ POLITIKY NA POKLES RIZIKOVÝCH VAH U RETAILOVÝCH EXPOZIC ZAJIŠTĚNÝCH REZIDENČNÍMI NEMOVITOSTMI V ČR V EXPAZIVNÍ FÁZI CYKLU

Pozorovaný pokles rizikových vah v déletrvající expanzivní fázi cyklu může vést za určité situace k vyšší zranitelnosti některých bank (viz část 3.2.1). Takovou situaci je stav, kdy kapitálový požadavek odpovídající příslušné rizikové váze dosáhne úrovně, kdy kapitál nepokrývá neočekávané ztráty v případě nepříznivého ekonomického vývoje. ČNB věnuje v tomto ohledu zvláštní pozornost vývoji rizikových vah bank používajících přístup IRB ke stanovení kapitálového požadavku k úvěrovému riziku, zejména u expozic zajištěných rezidenčními nemovitostmi (dále hypoteční portfolio, viz Graf III.3).

Pro posouzení relevance rizik spojených s klesající úrovní rizikových vah v oblasti expozic IRB zajištěných rezidenčními nemovitostmi byla provedena citlivostní analýza kapitálového požadavku k hypotečnímu portfoliu s využitím metodického rámce zátěžových testů ČNB. Výchozím bodem analýzy byl Nepříznivý scénář pětiletého makrozátěžového testu z prosince 2018 (Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory – prosinec 2018, část 3.3). Ten byl nastaven tak, aby obsahoval rizikové charakteristiky silné krize v nemovitostním sektoru. Dochází v ní k pětinasobnému zvýšení hodnoty parametru PD, jakož i zvýšení hodnoty parametru LGD o 25 p. b. v průběhu jednoho roku. Tyto hodnoty odpovídají průběhu nemovitostní krize ve Španělsku v letech 2012–2013 a byly využity v rámci obdobné citlivostní analýzy prováděné makrobezpečnostním orgánem Belgie při zavádění přírůžky k úrovni rizikových vah u bank používajících pří-

31 Blíže Pfeifer, L., Hodula, M., Holub, L., Pikhart, Z. (2018): *The Leverage Ratio and Its Impact on Capital Regulation*, ČNB WP 15/2018.

stup IRB. Takto upravený nepříznivý scénář by měl v domácím bankovním sektoru za následek ztráty, které by na pětiletém horizontu vedly k poklesu kapitálového poměru z 18,7 % na 9,2 %, což je o 0,7 p. b. větší pokles, než v případě standardního Nepříznivého scénáře z prosince 2018.³² Lze nicméně konstatovat, že i přes výrazný dopad do kapitálu by se domácí bankovní sektor jako celek v případě silné krize v sektoru rezidenčních nemovitostí udržel nad úrovní regulačního 8% minima a vykázal dostatečnou míru odolnosti. Stanovení minimální hranice rizikových vah u hypotečního portfolia v ČR tak v současnosti není nezbytně nutné.³³

ČNB bude nicméně vývoj rizikových vah expozic IRB zajištěných rezidenčními nemovitostmi nadále podrobně monitorovat a v případě indikace nedostatečné odolnosti bank vůči nepříznivému vývoji hypotečního portfolia je připravena uplatnit přiměřené nástroje. Jednou z možností je ovlivňovat úroveň rizikových vah na základě čl. 458 CRR, jehož možné využití ČNB posuzovala již v ZFS 2015/2016 (část 4.3.2), se závěrem, že podmínky pro jeho využití nejsou naplněny.³⁴ V porovnání se zeměmi, které čl. 458 CRR v oblasti rizikových vah u hypotečního portfolia aktivně využívají (Belgie, Finsko, Švédsko), vychází ČR relativně příznivě i nyní – současné rizikové váhy v ČR jsou i přes sestupnou tendenci výrazně vyšší a zadluženost domácností je poměrně nízká (Tab. III.1 Box). ČNB je rovněž aktivní v uplatňování makrobezpečnostních opatření, která se přímo či nepřímo nemovitostních expozic týkají (LTV, DTI, DSTI, CCyB).³⁵

Možnou alternativou k použití čl. 458 CRR může být i sektorová rezerva ke krytí systémového rizika (KSR), která je obsažena v návrhu revize CRR II / CRD V (viz Box 5.1). Praktické využití sektorové KSR bude nicméně ovlivněno rychlostí implementace nových pravidel do národní legislativy (výhledově kolem roku 2020/21) a může podléhat aplikačním komplikacím z pohledu metodologie, včetně řešení překryvů s jinými makrobezpečnostními kapitálovými nástroji.

O problematice úrovně rizikových vah je třeba v neposlední řadě uvažovat v širším kontextu dalších chystaných regulačních opatření, např. stanovení tzv. výstupního prahu rizikových vah (output floor) v rámci balíku revizí Basel III či doporučení EBA ohledně přiměřeného zahrnutí dat z krizových let v rámci interních modelů bank.³⁶ Obě tato opatření mohou potenciálně přispět k vyšším úrovním rizikových vah i u hypotečního portfolia. Stanovení výstupního prahu za zjednodušeného předpokladu jeho závaznosti pro jednotlivá portfolia,³⁷ by znamenalo nastavení úrovně rizikových vah u expozic IRB zajištěných rezidenčními nemovitostmi ve výši 22,3 %, což je přibližně o 0,8 p. b. více než činí aktuální úroveň průměrných implicitních rizikových vah (viz část 3.2.1).³⁸ Doporučení EBA může znamenat, že banky

32 Prokázaná odolnost je však do značné míry podmíněna kapitálovými přebytky bankovního sektoru (viz část 3.2.1). Platí tak závěr k výsledkům makrozátěžového testu z prosince 2018 ohledně role přebytku kapitálu – pokud by ho banky dobrovolně nedržely, klesl by kapitálový poměr na horizontu testu pod regulační 8% minimum.

33 Případné zavedení hranice minimálních rizikových vah by nicméně nemuselo být pro banky příliš kapitálově nákladné. Dle výsledků analýzy v Boxu 3.2 v ZFS 2017/2018, která kvantifikovala mimo jiné dopad zavedení 25% hranice minimálních rizikových vah na kapitálové přebytky tuzemských bank, by takto nastavená hranice byla závazná pro 4 tuzemské banky, přičemž by došlo ke snížení kapitálového přebytku bankovního sektoru o 2,9 mld. Kč (0,6 % celkového kapitálu bankovního sektoru).

34 Závěry analýzy ukázaly, že rizikové váhy u hypotečního portfolia jsou v ČR v porovnání s jinými evropskými státy relativně vyšší, nastavení rizikových parametrů PD a LGD převážně obezřetné a ztrátovost nemovitostních expozic nízká. Analýza také upozorňovala na věcně i administrativně vysokou náročnost aplikace čl. 458 CRR, která vyžaduje zapojení řady orgánů EU.

35 Na druhou stranu trh rezidenčních nemovitostí v České republice vykazuje známky nadhodnocení při souběžném zvýšeném růstu trhu hypotečních úvěrů (viz. část 5.2). Rovněž je třeba zmínit, že všechny země, které využívají čl. 458 CRR, obdržely před aplikací tohoto článku od ESRB varování v oblasti vývoje rizik na trhu rezidenčních nemovitostí a úvěrů na jejich financování.

36 Bliže viz <https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.pdf> a <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/model-validation/guidelines-on-pd-lgd-estimation-and-treatment-of-defaulted-assets>.

37 Výstupní práh bude nicméně počítán na úrovni celého portfolia.

38 Analýza byla provedena za předpokladu závaznosti revidovaných pravidel Baselu III stanovujících různé rizikové váhy pro různé intervaly hodnot LTV (viz Box 5.2 v ZFS 2017/2018). Není tedy uvažována současná hodnota rizikové váhy expozic zajištěných nemovitostmi v přístupu STA ve výši 35 %. Za tohoto předpokladu by hodnota rizikových vah u přístupu IRB implikovaná plně naběhlým výstupním prahem činila 25,4 %.

budou používat relativně vyšší hodnoty parametrů PD a LGD (a tedy vyšší rizikové váhy), než které implikují současné „through-the-cycle (TTC)“ hodnoty ovlivněné poměrně dlouhou příznivou fází cyklu.³⁹

Tab III.1 Box

Porovnání situace zemí využívajících čl. 458 CRR v oblasti rizikových vah v době notifikace a aktuální situace v ČR

Země	Belgie	Finsko	Švédsko	Česká republika
Notifikace	červenec 2017	srpen 2017	květen 2018	-
Platnost opatření	duben 2018	leden 2018	prosinec 2018	-
Úroveň rizikových vah IRB u expozic zajištěných rezidenčními nemovitostmi v období notifikace	9,7 %	8 %	3–13 %	21,5 %
Dluh domácností k HDP	60,9 %	65,7 %	88,2 %	31,4 %
Růst realizovaných cen nemovitostí (meziročně, 4letý průměr)	1,2 %	0,3 %	9,4 %	6,3 %
Nadhodnocení cen nemovitostí	10 %	N/A	30–65 %	Nad 10 %
Růst hypotečních úvěrů (meziročně)	5,3 %	2 %	5–9 % (2014–2018)	8,3 % (září 2018)
Makroobezřetnostní opatření v oblasti nemovitostních expozic	Ne	Tvrký limit LTV 90 % (95 % v případě koupě první nemovitosti) od 2016	Tvrký limit LTV 85 % od 2010 + požadavek na amortizaci od 2016	Opatření zaměřené na žadatele o úvěr (LTV, DTI/DSTI) od června 2015, resp. června 2017
Využívání CCyB	Ne	Ne	Aktuálně 2 % (2,5 % od září 2019)	Aktuálně 1,25 % (2,00 % od července 2020)

Pramen: ČNB, ESRB, EBA, národní autority, Eurostat, IMF

3.2.2 Úvěrové riziko

Současný přístup k úvěrovému riziku zahrnuje vzadhlídící pohled i očekávání budoucího vývoje

Při posuzování úvěrového rizika vyžaduje účetní standard IFRS 9 správné a včasné rozpoznání materializovaných úvěrových rizik (vzadhlídící pohled), kdy znehodnocení úvěrů již nastalo (nevýkonné úvěry – NPL, stupeň rizika 3 – znehodnocené) i budoucích očekávaných úvěrových rizik u úvěrů (vpředhlídící pohled), které aktuálně nenesou zjevné znaky znehodnocení (výkonné úvěry, stupeň rizika 1 – bez zvýšení a 2 – zvýšená). Rozpoznaná materializovaná i budoucí očekávaná úvěrová rizika pak kryjí banky opravnými položkami.

Materializovaná rizika měřená podílem nevýkonných úvěrů jsou nejnižší od roku 2007...

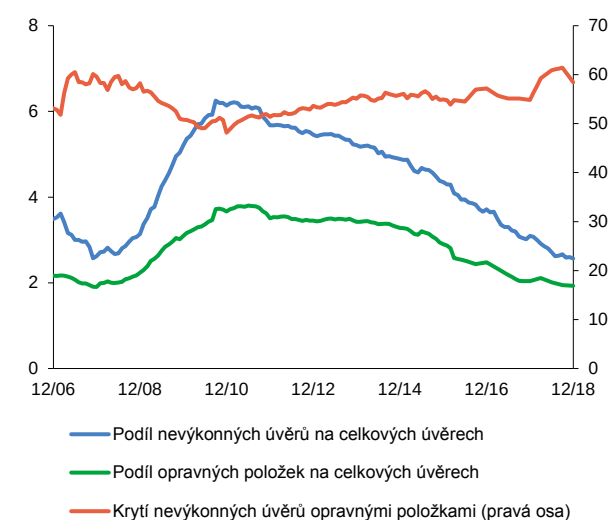
Podíl nevýkonných úvěrů (stupeň 3) na celkových úvěrech bank klesl v roce 2018 o 0,5 p. b. a ke konci roku činil 2,6 % (Graf III.5). Historicky nejnižších hodnot NPL od roku 2007 bylo dosaženo kombinací růstu objemu celkových úvěrů (ze 42 %) a poklesu objemu NPL (z 58 %).

³⁹ Hodnoty TTC jsou stanovovány v případě domácích bank s přístupem IRB s časovým horizontem 8 let.

Graf III.5

Nevýkonné úvěry a opravné položky v domácím bankovním sektoru

(v %)

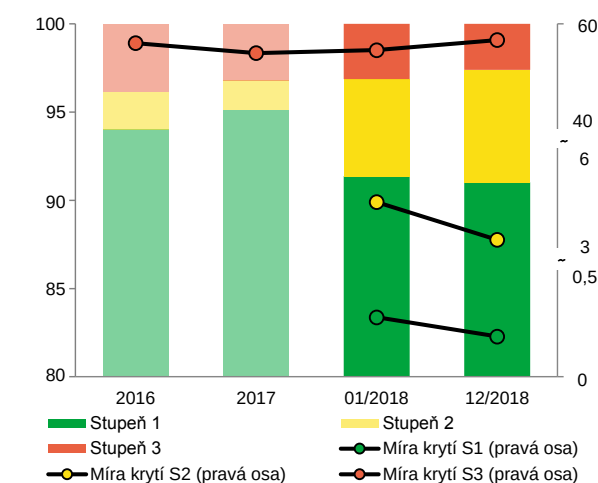


Pramen: ČNB

Graf III.6

Struktura a míra krytí klientských úvěrů

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Grafické znázornění změn v úrovních měr krytí odpovídá jejich relativním změnám. Členění úvěrů za roky 2016 a 2017 odpovídá klasifikaci podle dřívějšího standardu IAS 39 na standardní, sledované a ztrátové úvěry. Nevýkonným úvěrům (NPL) odpovídají v rámci nově zavedeného účetního standardu IFRS 9 (k 1. 1. 2018) úvěry klasifikované ve stupni 3 – úvěry se znehodnocením.

... a krytí nevýkonných úvěrů opravnými položkami se jeví dostatečným

Zatímco míra krytí nevýkonných úvěrů opravnými položkami v sektoru domácností stagnovala, v případě nefinančních podniků došlo k jejímu mírnému nárůstu. Ke zvýšení míry krytí NPL u nefinančních podniků přispělo pomalejší rozpouštění opravných položek (-2,3 %) ve srovnání s dynamikou poklesu objemu nevýkonných úvěrů (-8,7 %).⁴⁰ V souhrnu tak celková míra krytí nevýkonných úvěrů za sektory domácností a nefinančních podniků ke konci roku 2018 dosáhla úrovně 57,5 % a od zavedení IFRS 9 vzrostla o 2,4 p. b. Vzhledem k historicky vykazovaným ztrátám i konzervativním předpokladům ztrát v makrozátěžových testech (část 4.1.1) u nevýkonných úvěrů⁴¹ se míry krytí NPL v jednotlivých sektorech jeví jako dostatečné.

Úpravy metodik IFRS 9 bank vedly k výrazným přesunům v rámci portfolia výkonných úvěrů

Vývoj objemu výkonných úvěrů ve stupni 2 v průběhu roku 2018 souvisel s úpravami metodik IFRS 9 bank pro přesun expozic mezi stupněm 1 a 2. Váha výkonných úvěrů bez zvýšeného úvěrového rizika (stupeň 1) na výkonných úvěrech od začátku roku 2018 klesla o 0,9 p. b. na 93,5 % (Graf III.6). Tento vývoj odrážel především výrazný nárůst celkového objemu výkonných úvěrů se zvýšením úvěrového rizika (stupeň 2, +22,6 %), který převážil zvýšení objemu úvěrů ve stupni 1 (+5,6 %) související s pokračujícím úvěrovým růstem (viz kap. 5.2). Podíl úvěrů se zvýšeným rizikem (stupeň 3) na výkonných úvěrech tak ke konci roku 2018 dosáhl 6,5 %.

40 Přechod na účetní standard IFRS 9 na počátku roku 2018 byl doprovázen jednorázovým navýšením objemu opravných položek i míry krytí úvěrů opravnými položkami. Pro zachování srovnatelnosti v průběhu sledovaného období proto meziroční srovnání ve zbytku části 3.2.2 používají výchozí hodnoty k 31. 1. 2018.

41 Bankami vykazované ztráty z nevýkonných úvěrů jsou k dispozici prostřednictvím výsledků šetření o mírách výtěžnosti, které ČNB provádí v dvouleté frekvenci mezi 9 nejvýznamnějšími bankami a stavebními spořitelny (poslední kolo šetření proběhlo v březnu 2017). Banky v tomto šetření uvádí skutečně realizované a očekávané míry výtěžnosti u NPL v členění na několik kategorií úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem. Pro účely sektorové analýzy míry krytí NPL opravnými položkami jsou pak vykazované ztráty z nevýkonných úvěrů vypočteny jako (1 – míra výtěžnosti).

Očekávané úvěrové ztráty výkonných úvěrů jsou nízké...

Míra krytí výkonných úvěrů v sektoru domácností ke konci roku 2018 odpovídala období krátce po zavedení účetního standardu IFRS 9 v lednu 2018 (0,45 %). V případě nefinančních podniků míra krytí výkonných úvěrů v průběhu roku 2018 postupně klesla o 6 b. b. na 0,52 %. V obou sektorech došlo k poklesu měr krytí ve stupni 1 (Graf III.7 a Graf III.8) především vlivem slabšího růstu a v případě nefinančních podniků snížení opravných položek. Míry krytí ve stupni 2 se v průběhu roku 2018 výrazně snížily. Přesuny expozic doprovázené pouze omezeným navýšením opravných položek vedly k poklesu míry krytí ve stupni 2 především v sektoru domácností o 1,2 p. b. na 4,2 %.⁴² Vnímané očekávané úvěrové ztráty jsou tedy i nadále na velmi nízké úrovni.⁴³

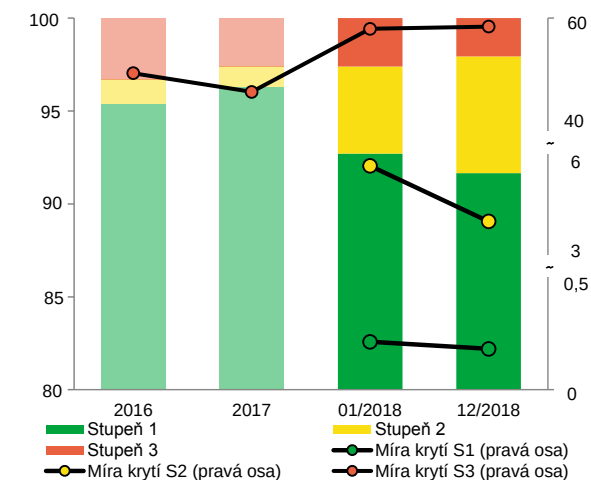
... a podporují obezřetnější přístup při nastavení proticyklické kapitálové rezervy

Zavedení nového účetního standardu IFRS 9 představovalo pro banky značné úsilí a investice v oblastech rozvoje modelových přístupů, metodik, interních procesů a datové a IT infrastruktury. Praktické uplatňování je spojeno se zvýšenými nároky na porozumění modelovým interakcím a chování očekávaných úvěrových ztrát v průběhu cyklu. Do budoucna lze očekávat další vývoj zejména modelových přístupů vzhledem ke skutečnosti, že standard v řadě oblastí ponechává značnou diskreci s výrazným vlivem na konečnou hodnotu očekávaných úvěrových ztrát. Dosud pozorovaný vývoj, kdy se vytvářený objem opravných položek výrazně neliší od hodnot za platnosti standardu IAS 39, podporuje z pohledu makrobezpečnostní politiky spíše obezřetnější přístup k nastavení proticyklické kapitálové rezervy (Box 3.2).

Graf III.7

Struktura a míra krytí úvěrů domácností

(v %)



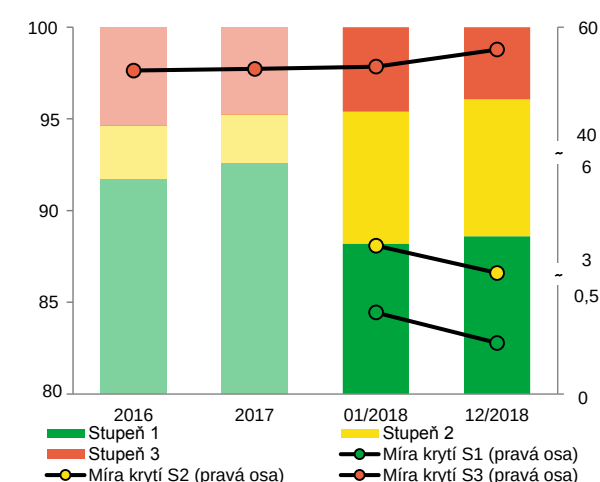
Pramen: ČNB

Pozn.: Grafické znázornění změn v úrovních měr krytí odpovídá jejich relativním změnám. Členění úvěrů za roky 2016 a 2017 odpovídá klasifikaci podle dřívějšího standardu IAS 39 na standardní, sledované a ztrátové úvěry. Nevýkonným úvěrům (NPL) odpovídají v rámci nově zavedeného účetního standardu IFRS 9 (k 1. 1. 2018) úvěry klasifikované ve stupni 3 – úvěry se znehodnocením.

Graf III.8

Struktura a míra krytí úvěrů nefinančním podnikům

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Grafické znázornění změn v úrovních měr krytí odpovídá jejich relativním změnám. Členění úvěrů za roky 2016 a 2017 odpovídá klasifikaci podle dřívějšího standardu IAS 39 na standardní, sledované a ztrátové úvěry. Nevýkonným úvěrům (NPL) odpovídají v rámci nově zavedeného účetního standardu IFRS 9 (k 1. 1. 2018) úvěry klasifikované ve stupni 3 – úvěry se znehodnocením.

42 Tento vývoj lze nicméně do značné míry přičíst průběžným metodickým úpravám v souvislosti s implementací IFRS 9. Po odečtení vlivu metodických změn míra krytí ve stupni 2 poklesla o 0,3 p. b. na 5,1 % při nezměněné celkové míře krytí výkonných úvěrů v sektoru domácností.

43 Ke konci roku 2018 měly opravné položky k výkonným úvěrům za sektor domácností a nefinančních podniků hodnotu přibližně 14 mld. Kč a tvořily tak 21,8 % jejich celkového objemu. Objem opravných položek k nevýkonným úvěrům ve stupni 3 odpovídal zhruba 51 mld. Kč.

BOX 3.2: VLIV OČEKÁVÁNÍ BANK NA VČASNOU A DOSTATEČNOU TVORBU OPRAVNÝCH POLOŽEK PODLE STANDARDU IFRS 9

Dle účetního standardu IFRS 9, mezinárodně platného od 1. ledna 2018, by banky měly při tvorbě opravných položek zohlednit všechny dostupné informace o současném i budoucím makroekonomickém vývoji a jejich vlivu na výši úvěrových rizik příslušných expozic. Za tohoto předpokladu by tak banky měly vytvořit před obratem v hospodářském a finančním cyklu – tj. v obdobích stále ještě příznivých ekonomických podmínkách, kdy jsou obvykle ziskové – adekvátní objem opravných položek, který by umožnil krytí očekávané úvěrové ztráty spojené s dopadem zhoršeného ekonomického vývoje. Na rozdíl od předchozího standardu IAS 39, který byl založen na inherentně procyklickém konceptu vzniklých ztrát⁴⁴, by tak měl mít standard IFRS 9 pozitivní dopad na stabilitu bank v krizových obdobích.

Některé studie nicméně upozorňují na možnost procyklického chování i v případě standardu IFRS 9.⁴⁵ Podle nich nemusí být přístupy bank v růstové fázi cyklu dostatečně vpředhledící a vést k vytvoření vyššího objemu opravných položek, než kolik je nutné ke krytí relativně nízkých úvěrových ztrát plynoucích z příznivých ekonomických podmínek. Příchod náhlé a déletrvající změny hospodářského a finančního cyklu potom může vyvolat tzv. útesový efekt, tj. situaci, kdy banky budou nuceny vytvořit v relativně krátkém časovém úseku velké množství opravných položek. To se může následně projevit ve skokovém snížení kapitálové přiměřenosti a možné restrikci úvěrové aktivity bank (blíže viz ZFS 2017/2018).

Při úvahách o procykličnosti standardu IFRS 9 je vhodné rozložit faktory ovlivňující tvorbu opravných položek konceptuálně do dvou složek. *Složka úvěrového rizika* portfolia je spojena se zhoršováním kvality stávajícího úvěrového portfolia na základě obvyklých rizikových kritérií (interní ratingy bank, počet dnů po splatnosti apod.). K tvorbě velkého objemu opravných položek může dojít přeřazením výrazné části úvěrového portfolia do kategorie s významným zvýšením úvěrového rizika, tj. přesunem aktiv ze stupně 1 do stupně 2, kdy se mění horizont odhadu očekávané ztráty z jednoho roku na horizont splatnosti úvěru.⁴⁶

Složka očekávaného makroekonomického vývoje je vázaná na promítnutí makroekonomických predikcí do interních modelů úvěrového rizika. K tvorbě velkého objemu opravných položek dojde za situace, kdy se zhoršení makroekonomických podmínek plně promítne do rizikových parametrů v interních modelech bank a návazně do odhadu očekávaných úvěrových ztrát. Zhoršení rizikových parametrů může navíc signalizovat významné navýšení úvěrového rizika a stát se tak samostatným důvodem pro přesun aktiv mezi stupněm 1 a 2, což tvorbu opravných položek dále zvýší. Tato složka tvorby opravných položek vznikla nově se zavedením standardu IFRS 9 – jeho účinnost oproti minulému standardu IAS 39 tak bude do značné míry ovlivněna úspěšností predikcí bank ohledně budoucího makroekonomického vývoje.

44 Blíže viz Beatty A., Liao S. (2011): *Do Delays in Expected Loss Recognition Affect Banks' Willingness to Lend?* Journal of Accounting and Economics 52(1), pp. 1–20. nebo Pool S., Haan de L., Jacobs J. (2015): *Loan Loss Provisioning, Bank Credit and the Real Economy*. Journal of Macroeconomics 45(C), pp. 124–136.

45 Blíže viz Abad J., Suárez J. (2017): *Assessing the cyclical implications of IFRS 9 – a recursive model*, ESRB Occasional Paper No. 12, July nebo Krüger S., Rösch D., Scheule H., (2018): *The impact of loan loss provisioning on bank capital requirements*, Journal of Financial Stability, 36: pp. 114–129.

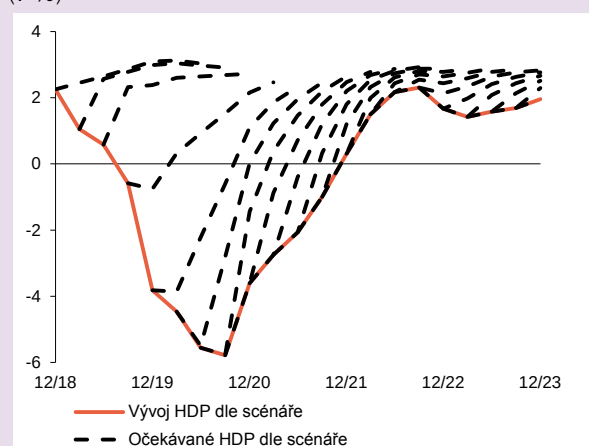
46 K přesunu expozic mezi stupněm 1 a 2 by mělo docházet při významném zhoršení úvěrového rizika, které ovšem není v pokynech IFRS 9 jednoznačně definováno. Pokyny vybízejí pouze k dodržování kritéria 30 dnů po splatnosti expozice.

Predikční modely při odhadování změn v hospodářském cyklu nezřídka selhávají a i po významné změně ekonomických podmínek mají tendenci směřovat zpět k dlouhodobé rovnováze, což se potvrdilo i během minulé krize.⁴⁷ V další části boxu tedy pro posouzení reálného dopadu standardu IFRS 9 uvažujeme scénář, v němž jsou predikční schopnosti bank omezené (tzv. scénář omezené predikční schopnosti). Predikce HDP bank za tohoto scénáře oproti skutečnému vývoji zobrazuje Graf III.1 Box.

Graf III.1 Box

Predikce vývoje HDP dle scénáře omezené predikční schopnosti

(v %)



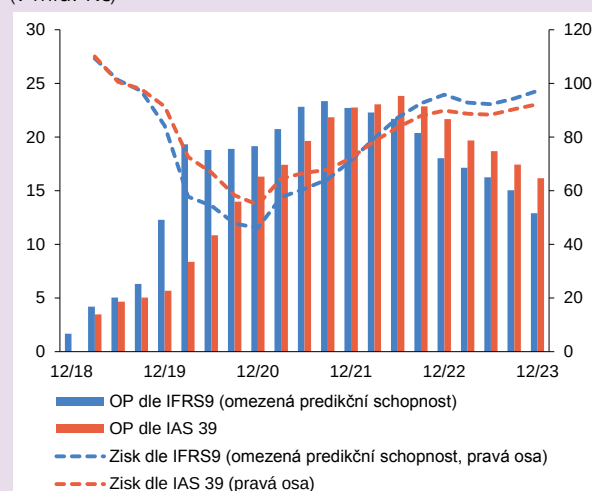
Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty dle scénáře omezených očekávání byly získány kombinací Základního a Nepříznivého scénáře pro makrozátěžové testy na základě bayesovského usuzování.

Graf III.2 Box

Ilustrativní vývoj tvorby opravných položek a zisku dle standardu IFRS 9 a IAS 39

(v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Ve scénáři omezené predikční schopnosti by k náhlému růstu velkého množství opravných položek bank nedošlo okamžitě při změně ekonomických podmínek (viz ZFS 2017/2018), ale až v pokročilé fázi kontrakce cyklu vlivem obou výše zmíněných složek zároveň, neboť banky by zhoršovaly svá očekávání ohledně budoucího makroekonomického vývoje v situaci, kdy by docházelo i ke snižování kvality úvěrového portfolia. Ke zvýšené tvorbě opravných položek by tedy vedl odraz zhoršeného makroekonomického vývoje v rizikových parametrech interních modelů (*složka očekávaného makroekonomického vývoje*) u expozic v daném stupni úvěrového rizika i naplňování kritérií pro přeřazení expozic mezi stupněm 1 a 2 (*složka úvěrového rizika*). Tvorba velkého množství opravných položek by se navíc mohla časově shodovat i s nárůstem rizikových vah v přístupu IRB, což by zvyšovalo kapitálové požadavky. Tento souběh nepříznivých vlivů by na banku působil v období, kdy může docházet ke snižování její ziskovosti i vlivem klesající úvěrové aktivity (Graf III.2 Box). Negativní dopad těchto vlivů by byl významnější v případě déletrvající a hlubší kontrakce cyklu spojené s výrazným propadem ziskovosti.

Složka očekávaného makroekonomického vývoje, která by měla zajistit za příznivých ekonomických podmínek tvorbu opravných položek včas a v dostatečné míře, by při uplatnění scénáře omezené predikční schopnosti nemusela být plně funkční. Standard IFRS 9 by v takovém případě nenaplňoval zamýšlený účel a načasování tvorby opravných položek během finančního a hospodářského cyklu by se nemuselo výrazně lišit od předchozího standardu IAS 39. Rizika

47 Zidong A., Tovar J., Loungani P. (2018), *How Well Do Economists Forecast Recessions*, IMF WP 18/39.

spojená s omezenou predikční schopností je proto nutné vzít v úvahu nejen při nastavení sazby proticyklické kapitálové rezervy (ZFS 2017/2018), ale i při načasování jejího rozpouštění. Důvodem rozpouštění by měly být mimo jiné i jednoznačné signály o materializaci přijatých rizik, které se promítají do nárůstu opravných položek, rizikových vah a poklesu kapitálového poměru.

3.2.3 Ziskovost a likvidita

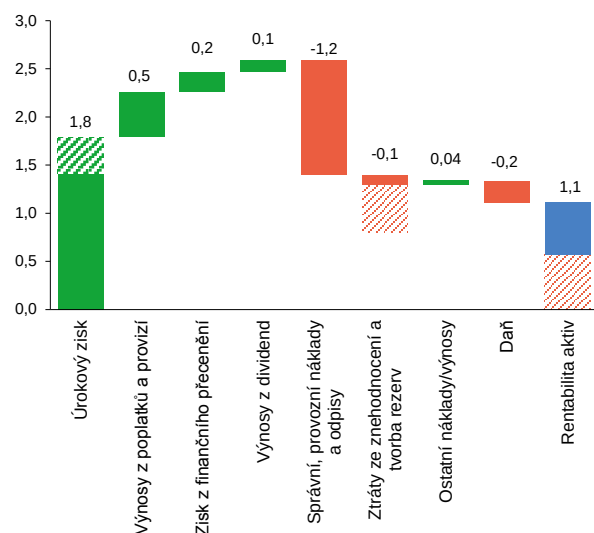
Ziskovost bankovního sektoru zůstává nadále vysoká i vlivem rostoucího úrokového zisku...

Zisk bankovního sektoru ke konci roku 2018 činil 82,1 mld. Kč a oproti předchozímu roku vzrostl o 8,9 %. Rentabilita aktiv zůstala stabilní na úrovni 1,1 %. Mezi skupinami bank však nadále zůstávají značné rozdíly (Graf III.2 CB). Nejvyšší rentabilitu aktiv vykazují velké a střední banky (1,2 %). Rozhodující složku ziskovosti představuje dlouhodobě úrokový zisk (Graf III.9). Ten meziročně vzrostl o 15,8 %. Zvyšující se podíl na celkovém úrokovém zisku byl zaznamenán u expozic vůči centrální bance (29,6 % celkového úrokového zisku, Graf III.10), k čemuž významně přispělo zvyšování měnověpolitických sazeb. Úrokový zisk pouze z klientských úvěrů meziročně vzrostl o 6,9 %.

Graf III.9

Dekompozice rentability aktiv

(v %)



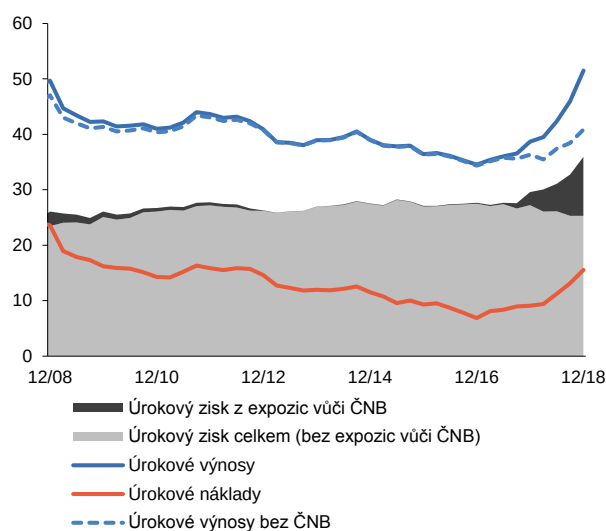
Pramen: ČNB

Pozn.: Uvedená hodnota představuje podíl daného typu výnosu či nákladu k úrovni aktiv. Červená vzorková výplň představuje výši ztrát ze znehodnocení ke čtvrtému čtvrtletí 2009 (nejvyšší úroveň ztrát ze znehodnocení za sledované období) a její případný dopad na rentabilitu aktiv ve čtvrtém čtvrtletí 2018. Zelená vzorková výplň značí podíl úrokového zisku z expozic vůči centrální bance.

Graf III.10

Dekompozice úrokového zisku

(čtvrtletní příspěvek v mld. Kč)



Pramen: ČNB

... ten podporují zvyšující se úrokové marže, které rostou i z důvodu velmi pozvolného růstu depozitních sazeb

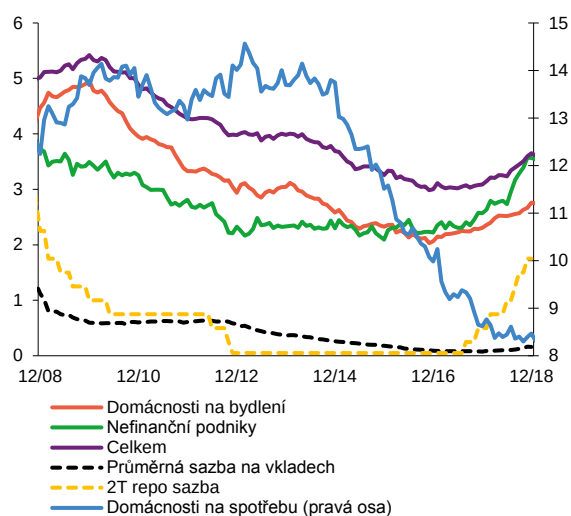
V případě úvěrů soukromému sektoru podpořily růst úrokového zisku vedle rostoucího objemu klientských úvěrů (o 7,2 %) i zvyšující se úrokové marže z nových úvěrů (rozdíl mezi úrokovou sazbou z nových úvěrů a vkladů). Souhrnná marže meziročně vzrostla o 0,57 p. b. na 3,65 p. b. Marže meziročně rostly u všech typů úvěrů s výjimkou úvěrů na spotřebu (Graf III.11). Růst marží na jedné straně tlumí přetrvávající konkurenční tlak, na druhou stranu ho podporuje historicky pomalejší transmise měnověpolitických sazeb do depozitních sazeb oproti sazbám z úvěrů. Zatímco 2T repo sazba vzrostla meziročně o 1,25 p. b.,

průměrná sazba z vkladů domácností vzrostla meziročně jen o 0,08 p. b., což souvisí zejména s vysokým podílem vkladů, které domácnosti nadále drží na běžných účtech. Meziroční nárůst depozitních sazeb se významně lišil mezi skupinami bank (Graf III.12). Nejvyšší nárůst sazeb vykázaly malé banky (o 0,12 p. b.), které zároveň zaznamenaly nejvyšší tempo růstu objemu depozit (o 14,5 %).

Graf III.11

Úrokové marže domácích bank z nových úvěrů

(v p. b.)



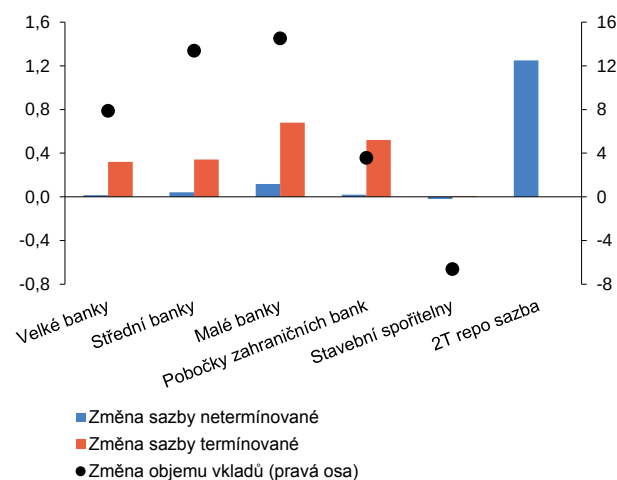
Pramen: ČNB

Pozn.: Marže jsou spočítány jako úvěrové sazby pro dané sektory minus průměrná depozitní sazba. Položka nefinanční podniky nezahrnuje revolvingové úvěry a kreditní karty.

Graf III.12

Meziroční změna depozitních sazeb v porovnání se změnou 2T repo sazby

(v p. b.; pravá osa v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Zisk udržuje na vysokých hodnotách také nízká úroveň ztrát ze znehodnocení aktiv

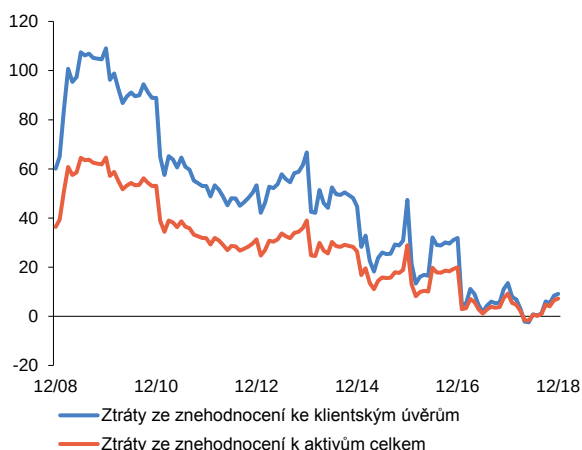
Ziskovost bank ovlivňuje příznivě rovněž pokračující snižování ztrát ze znehodnocení (Graf III.13), které souvisí s cyklickým vývojem ekonomiky, respektive s klesajícím podílem nevýkonných úvěrů a opravných položek (viz část 3.2.2, Graf III.5). Současná úroveň opravných položek ovšem nemusí odpovídat reálným dlouhodobým rizikům v případě, že očekávání bank ohledně budoucího ekonomického vývoje jsou příliš optimistická (viz Box 3.2). Riziko pro ziskovost tak představuje zejména nedostatečně anticipovaná změna fáze hospodářského a finančního cyklu. Pokud by se podíl ztrát ze znehodnocení ke klientským úvěrům zvýšil na úroveň z konce roku 2009⁴⁸, zisk bankovního sektoru by meziročně klesl o 39,6 % na 45,8 mld. Kč. Při současném očištění zisku o veškerý úrokový výnos z expozic vůči centrální bance by se zisk dále snížil na 18,8 mld. Kč. ČNB na tato rizika reaguje postupným zvyšováním sazby proticyklické kapitálové rezervy (část 5.2).

48 Dané období je charakteristické růstem úvěrů se selháním v souvislosti s projevy tzv. Velké recese.

Graf III.13

Ztráta ze znehodnocení aktiv

(v b. b.)

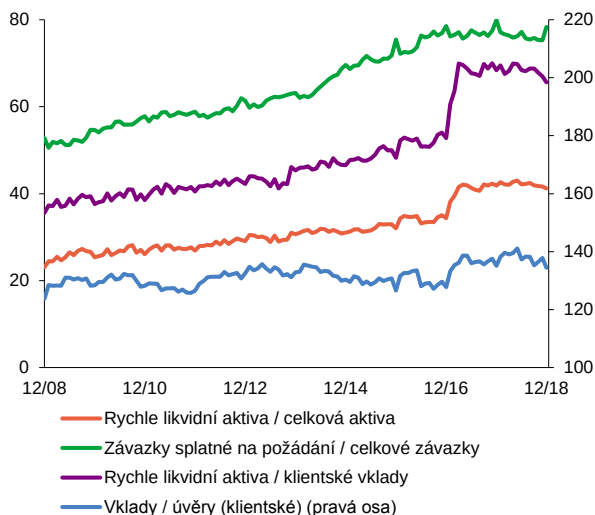


Pramen: ČNB

Graf III.14

Ukazatele likvidity bankovního sektoru

(v %)



Pramen: ČNB

Likviditní pozice zůstává nadále velmi dobrá

Podíl rychle likvidních aktiv k celkovým aktivům sice meziročně klesl o 0,7 p. b., zůstává však na velmi vysoké úrovni 41,6 % (Graf III.14). Z pohledu struktury rychle likvidních aktiv nedošlo k podstatným změnám, nejvýznamnější položkou zůstávají expozice vůči centrální bance (76,7 %) a dále expozice vůči vládě (19,8 %). Dobrou likviditní pozici dokresluje vysoký podíl klientských vkladů k úvěrům (134,5 %) i ukazatel krytí likvidity (LCR). Ten ke konci roku 2018 meziročně vrostl o 7,6 p. b. na 189,9 % a nadále tak významně převyšuje regulačně požadovanou úroveň 100 % (blíže část 4.2).

3.2.4 Družstevní záložny

Význam segmentu družstevních záložen nadále klesá

Meziroční vývoj sledovaných ukazatelů v rámci segmentu družstevních záložen byl převážně pozitivní, vyjma ukazatelů úvěrového rizika (Tab. III.1). Na konci roku 2018 došlo v segmentu k významné změně, když největší subjekt (Moravský peněžní ústav), který představoval přibližně 46 % jeho aktiv (9,2 mld. Kč), získal bankovní licenci od ČNB. Význam segmentu družstevních záložen tak od roku 2016 po transformaci dvou největších subjektů na banky (CREDITAS v roce 2016, MPÚ v roce 2018) výrazně poklesl, a nemůže být v současné podobě zdrojem systémového rizika.

Tab III.1

Vybrané ukazatele družstevních záložen

(v %; družstevní záložny aktivní k 31. 12. 2018)

	4Q 2016		4Q 2017	4Q 2018	
	včetně	bez		včetně	bez
	CREDITAS	CREDITAS		MPÚ	MPÚ
Aktiva sektoru (v mld. Kč)	34,2	22,4	23,1	20,2	11,0
Podíl klientských úvěrů se selháním	24,2	30,4	25,3	30,8	27,3
Podíl likvidních aktiv na aktivech celkem	14,9	14,3	17,0	17,4	25,4
Krytí úvěrů se selháním opravnými položkami	19,5	14,7	12,8	10,5	11,1
Kapitálová přiměřenost Tier 1	16,6	17,5	18,6	21,1	23,9
RoE	-0,8	-0,4	-1,1	0,1	-0,4

Pramen: ČNB

Pozn.: Účetní období v rámci segmentu družstevních záložen není pro všechny subjekty sjednocené, proto byly pro některé subjekty příslušné údaje anualizovány.

3.3 NEBANKOVNÍ FINANČNÍ SEKTOR

Nebankovní finanční instituce doplňují spektrum produktů poskytovaných finančním sektorem zejména o tradiční pojistné produkty umožňující zajištění proti životním a neživotním majetkovým rizikům (pojišťovny) a investiční produkty poskytující alternativní možnosti zhodnocení úspor (investiční fondy) či akumulace a zhodnocení úspor na penzi (penzijní společnosti a fondy). Nebankovní poskytovatelé finančních aktiv potom rozšiřují nabídku úvěrových produktů tradičně poskytovaných bankami.

Objem investic spravovaných domácími nebankovními institucemi dále roste...

Zájem domácností o investování svých úspor na finančních trzích byl značný i v roce 2018 (Graf II.17 CB a Graf III.1). Pokračoval růst významu investičních a penzijních fondů, doprovázený meziročním nárůstem aktiv těchto segmentů. Mírný meziroční nárůst aktiv pojišťoven byl způsoben zejména pokračujícím zájmem o produkty neživotního pojištění.

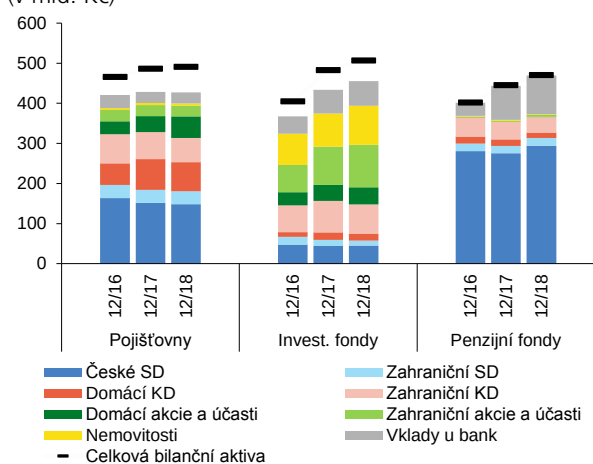
... došlo ke stabilizaci ve vývoji struktury investičních portfolií

V případě investičních fondů nadále v bilancích převažovaly akcie, mírně vzrostl také podíl investic do nemovitostí (Graf III.15). U pojišťoven došlo k růstu přímých účastí v souvislosti s akviziční činností v domácím pojišťovacím sektoru. Meziroční nárůst aktiv penzijních fondů se projevil ve zvýšení objemu držených českých státních dluhopisů. Došlo tak k zastavení trendu poklesu jejich podílu v bilancích domácích institucionálních investorů. To částečně odráželo relativní nárůst atraktivity českých státních dluhopisů pro domácí investory v důsledku růstu jejich výnosů v průběhu roku 2018 (viz část 2.1). Vzhledem k částečnému opuštění prostředí nízkých výnosů také došlo k oslabení podnětu k „honbě za výnosem“, což se projevilo zastavením růstu podílu korporátních dluhopisů.

Graf III.15

Investiční aktiva domácích institucionálních investorů

(v mld. Kč)



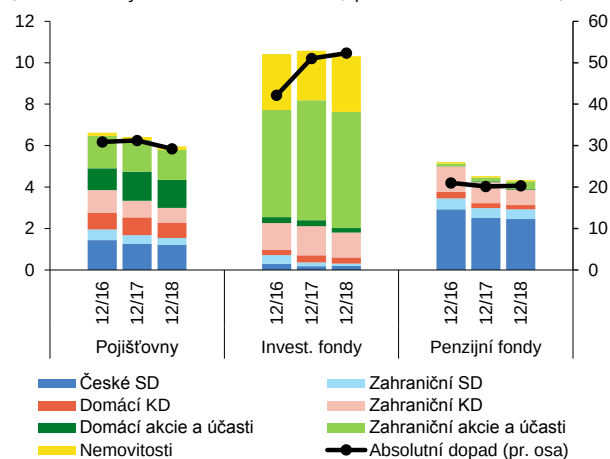
Pramen: ČNB

Pozn.: SD = státní dluhopisy, KD = korporátní dluhopisy včetně hypotečních zástavních listů. Při výpočtu investičních aktiv byl u účastí v investičních fondech aplikován přímo či pomocí aproximace tzv. look-through přístup. To znamená, že tyto účasti byly přiřazeny ke kategoriím finančních aktiv (dluhopisy, akcie a účasti, nemovitosti) v závislosti na složení aktiv daného investičního fondu nebo jeho investičním zaměření.

Graf III.16

Výsledky citlivostní analýzy

(v % celkových investičních aktiv; pravá osa: v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: SD = státní dluhopisy, KD = korporátní dluhopisy včetně hypotečních zástavních listů. Při výpočtu investičních aktiv byl u účastí v investičních fondech aplikován look-through přístup přímo či pomocí aproximace.

Růst významu investičních produktů vystavuje domácnosti tržnímu riziku...

V případě náhlého nárůstu rizikových premií a následných propadů cen finančních aktiv by mohly domácnosti reagovat na pokles hodnoty svého majetku zvýšenou mírou výpovědi či žádostí o odkup investičních produktů.⁴⁹ Zvýšení intenzity těchto výpovědí by mohlo vést k vyčerpání likviditních rezerv fondů či pojišťoven. Ty by tak na další požadavky o výstup musely reagovat prodejem méně likvidních aktiv. To by mohlo vést k násobení původních propadů cen těchto aktiv a vzniku spirály výpovědí a poklesů cen s potenciálně systémovým rozměrem.

... které je nejvýznamnější u investičních fondů

Možný rozsah propadu hodnoty investičních aktiv v případě naplnění tohoto rizika ČNB hodnotila pomocí citlivostní analýzy. Jejím cílem nebylo vyhodnocení odolnosti jednotlivých segmentů vůči tržnímu šoku⁵⁰, ale identifikace rozdílů v rizikosti portfolií jednotlivých segmentů a jejího vývoje v čase. Citlivostní analýza předpokládala naplnění tržních rizik identifikovaných ke konci roku 2018. To znamenalo pokles cen obchodovaných akcií o 30–35 % v závislosti na jejich geografickém umístění a pokles cen nemovitostí o 14 %. Uvažovaný nárůst rizikových premií vedl k poklesu cen dluhopisů o 0,3–30,8 % v závislosti na druhu dluhopisu (státní nebo korporátní), jeho splatnosti, geografickém umístění a ratingu emitenta. Výsledky citlivostní analýzy ukázaly, že nejvíce by tímto propadem byly zasaženy investiční fondy (Graf III.16). Důvodem byl značný objem jimi držovaných akcií, pro které byl v analýze uvažován nejvýznamnější pokles cen. Naplnění uvažovaného rizika ke konci roku 2018 by mělo mírně nižší dopad v porovnání s případným naplněním tohoto rizika v předchozích letech. Důvodem bylo další nezvyšování rizikosti portfolií a růst relativně bezpečného polštáře v podobě bankovních vkladů (Graf III.15). Také vývoj splatnostní struktury dluhopisů v portfoliích byl z pohledu rizikosti portfolií příznivý, jelikož průměrná splatnost státních i korporátních dluhopisů v letech 2016–2018 mírně klesala, což vedlo k nižší citlivosti dluhopisových portfolií na úrokový šok (Graf III.3 CB).

... korekce na trzích akcií a dluhopisů v posledních letech nevedly k odlivu investorů

Nedávné zkušenosti s korekcemi na trzích prozatím nenaznačují, že by domácnosti byly významně citlivé na vývoj na finančních trzích. Pokles cen českých státních dluhopisů v návaznosti na zpřísnění měnové politiky ke konci roku 2017 vedl k tržním ztrátám penzijních fondů. Obdobně korekce na akciových trzích v prosinci 2018 způsobila mezičtvrtletní absolutní pokles hodnoty aktiv investičních fondů. To však nevedlo k poklesu zájmu investorů o podíly v těchto fondech (Graf III.17). Tyto zkušenosti nicméně nevylučují, že v případě významnější korekce či období déletrvajícího poklesu finančních trhů by investoři nezměnili své chování. To dokládá i historická zkušenost z druhé poloviny roku 2008, kdy současný pokles cen finančních aktiv a odliv investorů vedl k poklesu celkových aktiv domácího segmentu fondů kolektivního investování o 29 % (Graf III.4 CB). ČNB proto problematiku systémového rizika spojeného s nebankovním finančním systémem nadále sleduje a zapojuje se do mezinárodních diskusí o možných makroobezřetnostních nástrojích mimo bankovníctví (viz ZFS 2017/2018, část 5.4.5).

49 Toto riziko je nejvyšší pro podíly v investičních fondech. V případě penzijních a pojistných investičních produktů je motivace vypovědět investiční produkt nižší zejména vzhledem ke ztrátě daňového zvýhodnění. V případě finanční nouze v kombinaci s nejistotou ohledně stability poskytovatelů investičních produktů nicméně i v případě penzijních a pojistných produktů riziko nárůstu zájmů o ukončení smluv existuje.

50 Citlivostní analýza nezohledňovala zajištění. V případě pojišťoven byla zahrnuta všechna finanční umístění bez ohledu na to, jestli byl nositelem investičního rizika pojišťovna nebo pojištěnka. Nebyla uvažována změna ceny finančních aktiv neobchodovaných na finančních trzích s výjimkou nemovitostí. Také nebyl uvažován vliv měnového rizika.

3.3.1 Pojišťovny

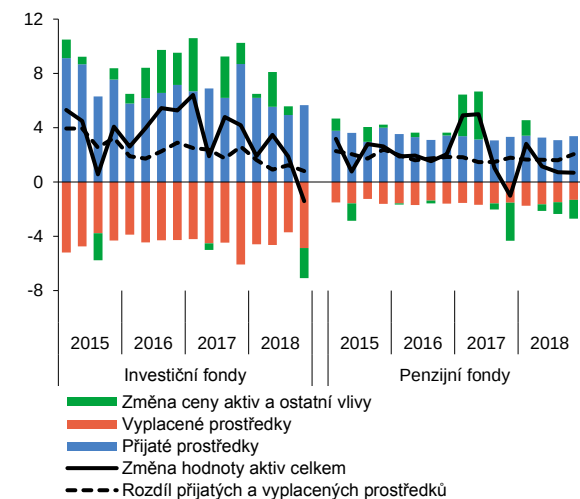
Pojišťovny jako celek zůstaly dostatečně kapitálově vybaveny...

Aktiva pojišťoven meziročně mírně vzrostla o 8 mld. (1,6 %) na 520 mld. Kč. Agregátní poměr použitelného kapitálu pojišťoven⁵¹ k solventnostnímu kapitálovému požadavku (SCR) dosahoval ke konci roku 2018 hodnoty 227 % (meziroční pokles o 8 p. b.). Většina pojišťoven udržovala použitelný kapitál dostatečně vysoko nad SCR (Graf III.18). Hodnota poměru použitelného kapitálu a SCR byla ke konci roku 2018 částečně ovlivněna vývojem na globálních finančních trzích, kde došlo k nárůstu rizikových premií a naopak poklesu očekávání o rychlosti budoucího růstu měnověpolitických sazeb. Tento vývoj (tzv. „double hit“ šok) byl pro pojišťovny nepříznivý, jelikož zpomalení růstu měnověpolitických sazeb vedlo k poklesu dlouhodobých bezrizikových úrokových měr a tedy nárůstu agregátní hodnoty závazků pojišťoven⁵² a naopak růst rizikových premií vyústil v pokles cen finančních aktiv držených pojišťovnami. Vzhledem ke zhoršení výhledu globálního makroekonomického vývoje a nárůstu nejistoty na finančních trzích existuje riziko pokračování tohoto nepříznivého vývoje (viz část 2.1). ČNB proto vývoj hodnoty aktiv a závazků a kapitálovou vybavenost pojišťoven nadále sleduje a ověřuje odolnost pojišťovacího sektoru prostřednictvím dohledových zátěžových testů i nově připraveného makrozátěžového testu (viz část 4.1.2). Výsledky provedených testů ukázaly, že domácí pojišťovací sektor jako celek by zůstal dostatečně kapitálově vybaven i v případě významného šoku typu „double hit“.⁵³

Graf III.17

Rozklad změny hodnoty aktiv investičních a penzijních fondů

(v % celkových aktiv segmentů)



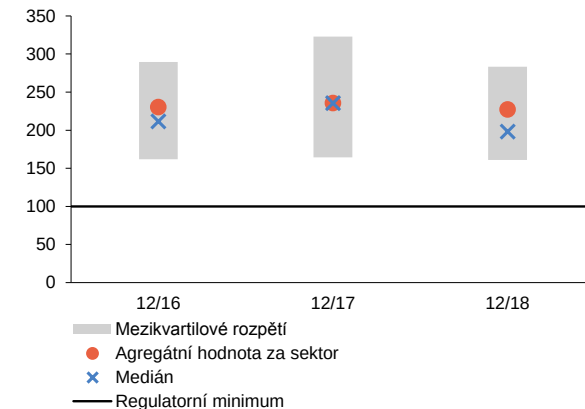
Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty představují hrubé přijaté i vyplacené prostředky, tj. neočištěné o přesun prostředků mezi fondy.

Graf III.18

Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku pojišťoven

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Do výpočtu nejsou zahrnuty pobočky zahraničních pojišťoven a Exportní garanční a pojišťovací společnost.

51 Bez poboček zahraničních pojišťoven a státní exportní pojišťovny EGAP, jejíž solventnostní pozice je vzhledem ke státním garancím odlišná od zbytku pojišťovacího sektoru.

52 V režimu Solventnost II pojišťovny počítají hodnotu závazků prostřednictvím diskontování budoucích očekávaných peněžních toků. K diskontování slouží bezrizikové výnosové míry odvozené převážně ze sazeb úrokových swapů, jejichž hodnoty jsou úzce spojeny s vývojem současných i očekávaných budoucích měnověpolitických sazeb.

53 Detailní výsledky dohledových zátěžových testů pojišťoven jsou publikovány na webových stránkách ČNB: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/zatezove-testy/>.

... růst aktiv i ziskovosti odrážel dynamický vývoj v neživotním pojištění

Dostatečná kapitálová vybavenost byla nadále podporována ziskovostí sektoru. Agregátní míra výnosu aktiv sektoru meziročně vzrostla o 63 b. b. na 2,84 % (Graf III.5 CB). Nárůst ziskovosti i celkový růst pojišťovacího sektoru měřený objemem předepsaného pojistného byl v roce 2018 způsoben vývojem v neživotním pojištění, pro které objem hrubého předepsaného pojistného meziročně vzrostl o 6 % na 101 mld. Kč, zatímco náklady na pojistné plnění se meziročně nezměnily (Graf III.6 CB). Význam životního pojištění jako celku naopak nadále klesal (meziroční pokles předepsaného pojistného o 3 % na 54 mld. Kč), když pokračoval trend poklesu zájmu ze strany klientů i pojišťoven o pojistné produkty s investiční složkou.

3.3.2 Penzijní společnosti

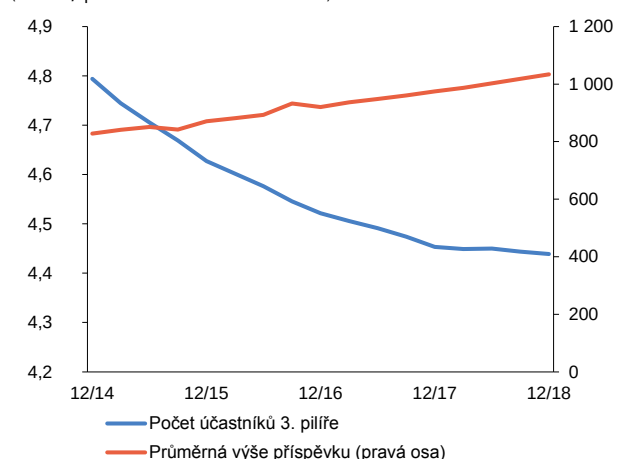
Aktiva spravovaná fondy penzijních společností trvale rostou, role v zajištění na penzi však zůstává omezená

Celková aktiva spravovaná fondy penzijních společností (dále penzijní fondy) k prosinci 2018 meziročně vzrostla o 25 mld. Kč (5,6 %) na 470 mld. Kč. Růst velikosti aktiv byl dán vyššími vklady účastníků oproti vyplaceným dávkám (Graf III.17). V roce 2018 dochází k zastavení dlouhodobého poklesu účastníků a podíl účastníků s příspěvkem zaměstnavatele i průměrná výše příspěvků pokračovaly v trendovém růstu (Graf III.19). Průměrné příspěvky zůstávají poměrně nízké⁵⁴ a vzhledem k vysoké mzdové dynamice v poměru k čisté mzdě meziročně poklesly (na 4,3 %). Převážná většina účastníků (přes 95 % ke konci roku 2018) preferuje jednorázové vyrovnání před pravidelnou výplatou penze. 3. pilíř tak nadále zůstává spíše doplňkovým investičním produktem, jehož zhodnocení pro účastníky je vylepšováno státní podporou a daňově odečitatelnými příspěvky zaměstnavatele.

Graf III.19

Vývoj počtu účastníků a průměrného příspěvku v 3. penzijním pilíři

(v mil.; pravá osa: v Kč měsíčně)



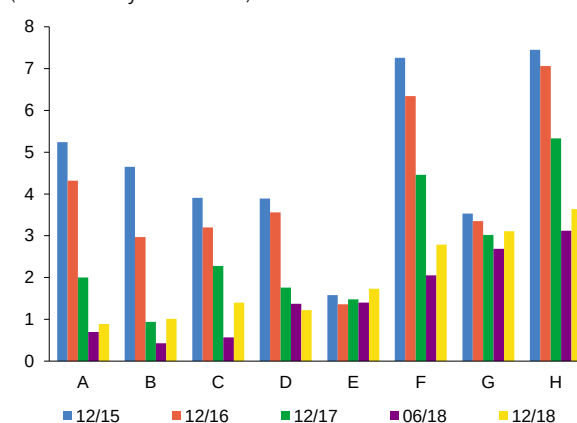
Pramen: ČNB

Pozn.: Počet účastníků zahrnuje účastníky v transformovaných a účastnických fondech. Příspěvky zahrnují příspěvky účastníka, zaměstnavatele i státní podporu. Příspěvky jsou průměrovány za poslední 4 čtvrtletí a jsou vztaheny k průměrnému počtu účastníků za tato čtvrtletí.

Graf III.20

Kombinovaný kapitálový přebytek PS

(v % celkových aktiv TF)



Pramen: ČNB

Pozn.: Písmena značí jednotlivé společnosti. Kombinovaný kapitálový přebytek je součtem kapitálového přebytku (tj. rozdílu kapitálu a kapitálového požadavku) PS a „kapitálu“ (tj. rozdílu mezi aktivy a závazky) TF. Jeho kladnou hodnotu lze interpretovat jako procentní velikost šoku do aktiv TF, který by vedl k poklesu kapitálu PS až na úroveň kapitálového požadavku.

54 Včetně státní podpory činily v roce 2018 pouze 1 034 Kč měsíčně.

Vývoj na finančních trzích nebyl pro penzijní společnosti příznivý

Vývoj cen aktiv nebyl příznivý pro transformované a povinné konzervativní fondy, které drží velkou část portfolia v českých státních dluhopisech, ani pro ostatní účastnické fondy, které mají rizikovější skladbu aktiv. Tržní přecenění snížilo celkovou hodnotu aktiv penzijních fondů o 7,5 mld. Kč. U čtyř transformovaných fondů došlo k poklesu hodnoty aktiv pod hodnotu závazků. Protože zákon zakazuje přenášet tržní ztráty na účastníky, tento rozdíl musel být doplněn ze zdrojů penzijních společností. To vyvolalo u jedné z nich pokles kapitálu pod předepsané regulační minimum a společnost musela svůj kapitál doplňovat.

Velikost transformovaných fondů je přetrvávajícím zdrojem zranitelnosti penzijních společností

ČNB ve svých Zprávách o finanční stabilitě pravidelně upozorňuje na zdroje zranitelnosti penzijních společností. Vhodným měřítkem odolnosti penzijních společností vůči rizikům transformovaných fondů je koncept kombinovaného kapitálového přebytku, který sčítá kapitálový přebytek PS (rozdíl mezi kapitálem a kapitálovými požadavky PS) a „kapitál“ spravovaného TF (rozdíl mezi celkovými aktivy a závazky TF). Z jeho vývoje vyplývá, že i přes dílčí zlepšení v druhé polovině roku 2018 se odolnost penzijních společností meziročně snížila (Graf III.20). Vzhledem k velikosti aktiv transformovaných fondů by méně příznivý vývoj tržních cen mohl vést k vysokému objemu doplňovaných prostředků a problémům penzijních společností s plněním kapitálové přiměřenosti. Vlastníci čtyř společností by museli doplňovat kapitál při poklesu aktiv transformovaných fondů menším než 1,5 %. ČNB situaci monitoruje a s ohroženými společnostmi vede intenzivní dialog ohledně jejich kapitálového plánování.

3.3.3 Investiční fondy**Investiční fondy mohou přispívat k systémovému riziku prostřednictvím násobení poklesů cen aktiv...**

Aktiva investičních fondů meziročně vzrostla o 24 mld. (5,0 %) na 507 mld. Kč. Případný pokles hodnoty podílových jednotek a nárůst volatility na trzích může motivovat investory k nárůstu žádostí o odkup podílů. Investiční fondy za účelem uspokojení těchto žádostí musí disponovat dostatečným objemem likvidních aktiv (vklady u bank, státní dluhopisy). V případě, že by fondy nebyly schopny z likviditních rezerv pokrýt odliv zdrojů, musely by přistoupit k prodeji méně likvidních aktiv, tím by mohly dále přispět k poklesu jejich cen a zakládat tak spirálu poklesů cen, odchodů investorů a výprodejů aktiv.⁵⁵ Tato spirála by mohla být dále posílena v případě financování investičních fondů z úvěrových zdrojů.

... systémové riziko plynoucí ze segmentu domácích investičních fondů se nezvýšilo

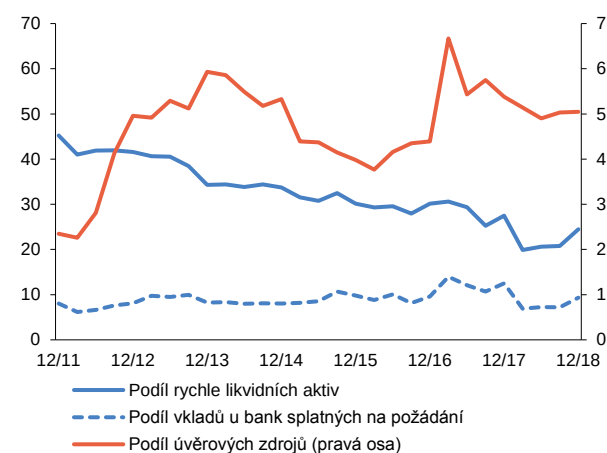
V případě domácích investičních fondů zůstával podíl úvěrových zdrojů nadále nízký, ke konci roku 2018 dosahoval 5 % (Graf III.21). Na druhou stranu došlo k dalšímu poklesu likvidních aktiv, přičemž meziroční pokles o 3 p. b. na 24,5 % byl způsoben zejména snížením objemu vkladů u bank. Dlouhodobý trend poklesu podílu likvidních aktiv v posledních letech souvisel s dynamickým růstem segmentu investičních fondů, které investovaly nové prostředky zejména do akcií. Relativní podíl státních dluhopisů tak klesal, přestože absolutní objem státních dluhopisů držených domácími investičními fondy se významněji neměnil. Vzhledem k tomu, že většina aktiv investičních fondů byla umístěna na vysoce likvidních zahraničních trzích (Graf III.15), riziko vzniku nepříznivé spirály výprodejů aktiv a odchodů investorů zůstávalo nadále nízké. Investiční fondy nicméně mohou v případě nárůstu nejistoty přispět k násobení dílčích rizik na domácím trhu nemovitostí či státních dluhopisů.

⁵⁵ Státní dluhopisy země s nízkým úvěrovým rizikem mohou sloužit jako bezpečné aktivum, lze u nich proto očekávat vysokou poptávku i v obdobích tržních nejistot. Proto jsou zde považovány za likvidní aktivum. Naopak akciové či např. nemovitostní investice mohou být značně ovlivněny nejistotou. Snížená likvidita se neprojevuje nemožností přistoupit k jejich prodeji, ale nárůstem nákladů na tento prodej v podobě vyšších bid-ask spreadů a tedy nižších cen v obdobích tržních nejistot.

Graf III.21

Podíl likvidních aktiv a úvěrových zdrojů investičních fondů

(v % aktiv)



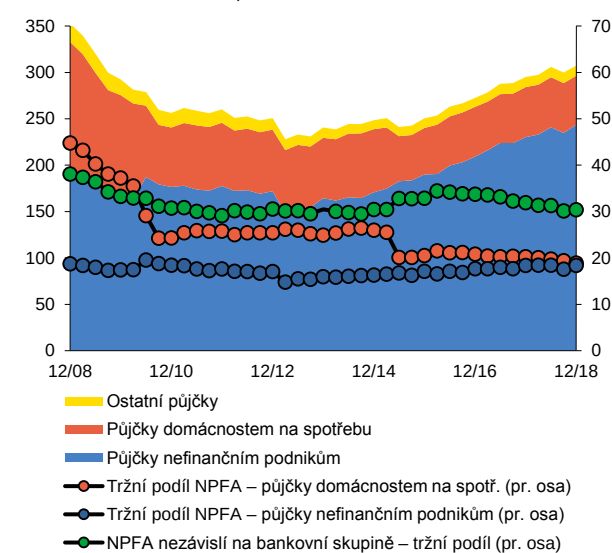
Pramen: ČNB

Pozn.: Rychle likvidní aktiva zahrnují oběživo, pohledávky splatné na požádání (včetně bankovních vkladů) a státní dluhopisy. Podíl rychle likvidních aktiv je vztážen k fondům kolektivního investování, podíl úvěrových zdrojů je vztážen ke všem investičním fondům.

Graf III.22

Půjčky nebankovních poskytovatelů financování aktiv

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



Pramen: ČNB

Pozn.: Tržní podíl NPFA je vztážen k celkovým úvěrům rezidentům poskytnutým bankami a nebankovními zprostředkovateli. Tržní podíl nezávislých NPFA je vztážen pouze k úvěrům rezidentům poskytnutým všemi NPFA.

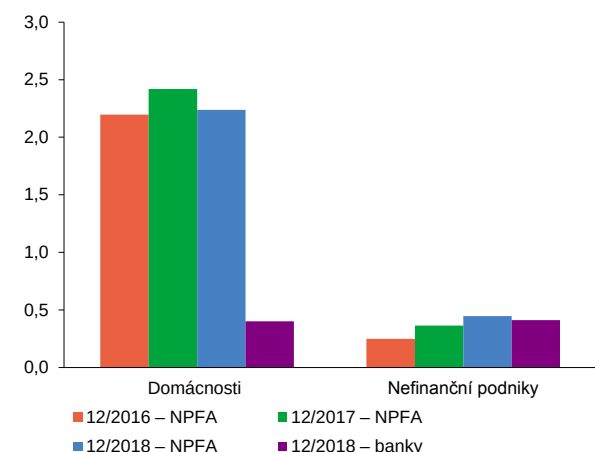
3.3.4 Nebankovní poskytovatelé financování aktiv**Vývoj tržních podílů a rizikovosti úvěrů nebankovních poskytovatelů je diferencovaný**

Celkový objem úvěrů poskytnutých nebankovními poskytovateli financování aktiv (NPFA) pokračoval v růstu (meziročně o 12,2 mld. Kč na 307,2 mld. Kč), nicméně s nižší dynamikou než v minulých letech (Graf III.22). Zatímco průměrný meziroční růst v letech 2016 a 2017 činil 8,1 %, v roce 2018 tempo růstu pokleslo na průměrných 5,3 %. K meziročnímu růstu objemu úvěrů poskytnutých NPFA zásadní měrou přispěly podobně jako v minulých letech úvěry nefinančním podnikům (meziroční růst o 5,8 %), naopak objem úvěrů na spotřebu mírně poklesl (o 2 %). Vývoj tržních podílů a rizikovosti úvěrů nebankovních poskytovatelů je v jednotlivých segmentech diferencovaný. Zatímco tržní podíl NPFA na úvěrech poskytnutých nefinančním podnikům po předchozím několikaletém růstu stagnoval, u úvěrů domácnostem (zpravila úvěry na spotřebu) pokračoval trendový pokles z posledních let. Vývoj u úvěrů domácnostem může souviset s dokončením povolovacího procesu k činnosti nebankovního poskytovatele spotřebitelského úvěru od ČNB na základě zákona o spotřebitelském úvěru, který představuje významný krok k transparentnímu tržnímu prostředí spotřebitelských úvěrů a zkvalitnění řízení s nimi souvisejících úvěrových rizik.⁵⁶ Rizikovost měřená 3měsíční mírou selhání poklesla u úvěrů NPFA domácnostem meziročně o 18 b. b. na 2,24 %, naopak u úvěrů NPFA nefinančním podnikům pokračoval trend mírně rostoucí rizikovosti (Graf III.23). Nicméně se nemění dlouhodobější závěr týkající se porovnání rizikovosti úvěrů NPFA a bank: úvěry domácnostem vykazují u NPFA vyšší míru úvěrového rizika, zato u úvěrů nefinančním podnikům lze pozorovat u obou segmentů finančního sektoru v zásadě podobné hodnoty, neboť hlavní součástí úvěrů NPFA nefinančním podnikům (z 85 %) jsou zajištěné úvěry leasingové povahy.

56 V průběhu roku 2018 udělila ČNB oprávnění 87 žadatelům a žádosti dalších společností byly v procesu vyřizování. V návaznosti na udělená oprávnění ČNB zahájila dohledovou a kontrolní činnost, která zahrnuje jak aktivity v podobě tematických šetření na dálku, tak standardní výkon kontrol na místě u dohlížených subjektů.

Graf III.23

3M míra selhání úvěrů poskytnutých NPFA a bankami
(v %)

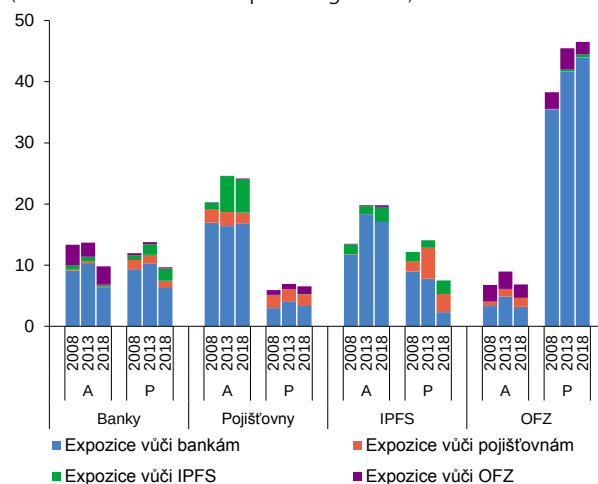


Pramen: CBCB, CNCB, SOLUS, ČNB

Pozn.: Míra selhání úvěrů poskytnutých NPFA domácnostem je spočtena jako průměr z dat z NRKI a SOLUS. Pro nebankovní úvěry nefinančním podnikům je využito pouze NRKI. U domácností se jedná o úvěry na spotřebu.

Graf III.24

Podíl expozic vůči domácím finančním protistranám
(v % finančních aktiv a pasiv segmentů)



Pramen: ČNB

Pozn.: A = aktiva, P = pasiva. IPFS = Investiční a penzijní fondy a společnosti. Segment ostatních finančních zprostředkovatelů (OFZ) zahrnuje zejména NPFA a nebankovní obchodníky s cennými papíry. Hodnoty jsou vždy ke konci daného roku.

3.4 PROPOJENOST FINANČNÍHO SYSTÉMU

Míra přímé bilanční propojenosti v domácím finančním sektoru se nezvýšila

Domácí banky nadále představovaly hlavní prvek provázanosti segmentů domácího finančního sektoru. Vklady v bankách i v roce 2018 představovaly podstatné likviditní aktivum v bilancích pojišťoven a investičních i penzijních fondů. Důležitou expozicí těchto institucí vůči bankám byly i emitované hypoteční zástavní listy (Graf III.24). Aktivita na domácím mezibankovním trhu meziročně poklesla o 16 mld. Kč, když průměrná hodnota vzájemných expozic domácích bank v podobě vkladů, emitovaných dluhopisů a úvěrů v roce 2018 dosahovala 429 mld. Kč (průměr za jednotlivá čtvrtletí). Na straně aktiv banky představovaly klíčový zdroj financování domácích finančních skupin, důležité byly pro financování ostatních finančních zprostředkovatelů (OFZ, mezi které patří zejména NPFA), jimž ke konci roku 2018 poskytovaly téměř 50 % zdrojů. Nejvýznamnějším článkem bilanční propojenosti mimo bankovníctví byly pojišťovnami držené podíly v domácích investičních fondech, které představovaly přirozený způsob alokace části investičního portfolia pojišťoven. Nadále přetrvávající relativně nízká míra propojenosti naznačuje, že strukturální složka systémového rizika je stabilní a riziko vzniku náklady napříč segmenty domácího finančního trhu v případě nepříznivého šoku se nezvyšuje.

Hlavním článkem nepřímé propojenosti zůstávají české státní dluhopisy

Segmenty finančního trhu jsou propojeny také nepřímo prostřednictvím držby společných expozic. Nepříznivý šok ovlivňující jeden ze segmentů může motivovat zasažené subjekty k výprodeji finančních aktiv, např. za účelem uspokojení likviditních potřeb či snížení kapitálového požadavku. Pokud se výprodej týká finančních aktiv představujících společné expozice, pokles jejich cen ovlivní ostatní segmenty. V případě domácího finančního trhu společné expozice zahrnovaly zejména české státní dluhopisy (Graf III.15). Možný dopad změny jejich cen na hospodářské výsledky domácích finančních institucí se částečně projevil v letech 2017–2018, kdy nárůst výnosu českých státních dluhopisů odrážející zpříšňování měnové politiky a související pokles cen vedl ke ztrátám v segmentu penzijních fondů. Vzhledem k tomu, že tento vývoj byl postupný a předem očekávaný, nevedl ke vzniku nepříznivé spirály výprodejů. Nicméně v případě, že by došlo k náhlému přecenění českých státních dluhopisů spojenému s nárůstem rizikových premií a výrazným odlivem zahraničních investorů, by ke vzniku náklady a násobení původního propadu cen mohlo dojít. ČNB tak nadále považuje riziko skokového přecenění rizikových premií za významné riziko pro finanční stabilitu.

Banky zůstávají ve svých majetkových skupinách v pozici čistého věřitele...

V roce 2018 došlo k přerušení trendu růstu celkové věřitelské pozice pěti největších domácích bank v rámci svých skupin (Graf III.25). Čistá výše pohledávky za ovládanými subjekty sice meziročně vzrostla o 1,3 mld. Kč na 121,1 mld. Kč, ale vzhledem k relativně vyššímu nárůstu objemu kapitálu poklesla čistá věřitelská pozice v % regulatorního kapitálu domácích bank o 1,3 p. b. na 35,7 % celkového regulatorního kapitálu. Na aktivní straně bankám narostly pohledávky vůči vlastním NPFA (o 19,4 mld. Kč), kteří zůstávají nejvýznamnějším dlužníkem v rámci bankovních skupin (78,1 % všech pohledávek). Vysoká koncentrace pohledávek vůči NPFA je nicméně dlouhodobě stabilní a vzhledem k povaze obchodů ovládaných společností (leasing, faktoring) nezakládá zvýšené riziko. Meziročně rovněž došlo k nárůstu přijaté likvidity od stavebních spořitelen (o 9 mld. Kč). Tato položka tvoří podobně jako v minulých letech nejvýznamnější součást závazků bank v rámci svých skupin (z 76 %), její meziroční nárůst může souviset se změnou vnitroskupinových strategií v oblasti likvidity v důsledku růstu měnověpolitických sazeb.

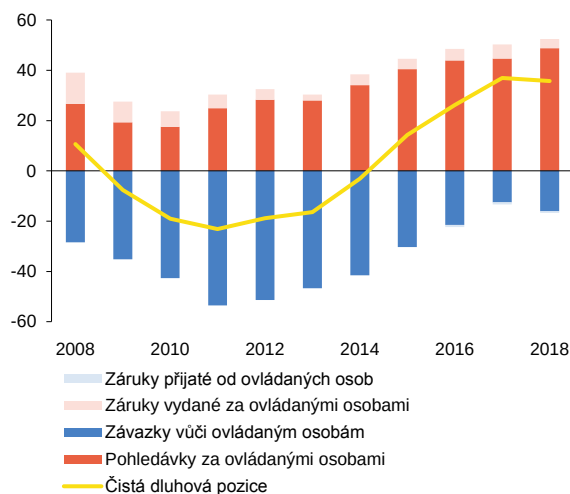
... došlo k přerušení trendu prohlubování čisté dluhové pozice bank vůči nerezidentům

Čistá dluhová pozice tuzemského bankovního sektoru ve vztahu k zahraničí meziročně poklesla o 3,7 mld. Kč na -1078 mld. Kč (Graf III.26). Naproti tomu čistá dluhová pozice pěti největších domácích bank vůči zahraničním mateřským finančním institucím pokračovala v trendu z minulých let a meziročně se prohloubila o 32 p. b. na -236 % regulatorního kapitálu těchto bank. Zatímco vývoj v roce 2017 byl způsoben výrazným růstem vkladů nerezidentů spojeným s očekáváním ukončení kurzového závazku, další prohlubování čisté dluhové pozice významné části bankovního sektoru vůči zahraničí lze přičíst nárůstu měnověpolitických sazeb ČNB, které zvýšilo úrokový zisk z expozic vůči ČNB (Graf III.10).

Graf III.25

Provázanost v rámci domácích bankovních skupin

(v % regulatorního kapitálu domácích mateřských bank)

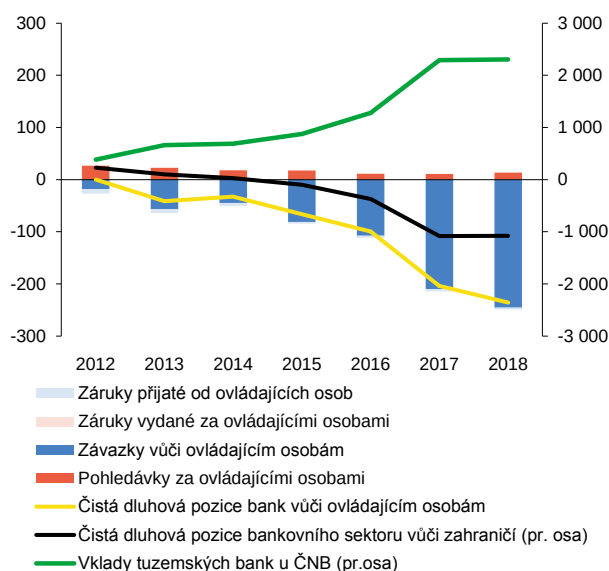


Pramen: Povinné informace k uveřejnění podle vyhlášky 123/2007 a vyhlášky 163/2014.
Pozn.: Graf znázorňuje agregátní propojenost největších domácích bank, tj. České spořitelny, ČSOB (mimo Hypoteční banky), Komerční banky a Raiffeisenbank. Unicredit Bank je zahrnuta pouze v obdobích, kdy ovládala subjekty.

Graf III.26

Provázanost ve vztahu k zahraničí

(v % regulatorního kapitálu domácích bank; pravá osa: v mld. Kč)



Pramen: Povinné informace k uveřejnění podle vyhlášky 123/2007 a vyhlášky 163/2014, výroční zprávy bank, ČNB

Pozn.: Graf znázorňuje agregátní úvěrovou propojenost pěti největších domácích bank ve vztahu k jejich matkám. Čistá dluhová pozice bankovního sektoru představuje čistou celkovou pozici všech bank vůči všem nerezidentům bez započtení účasti.

4 ZÁTĚŽOVÉ TESTY

Pro zhodnocení odolnosti vybraných sektorů byly provedeny makrozátěžové testy, které již tradičně využíly Základní a Nepříznivý scénář ekonomického vývoje (část 2.1). Vývoj reprezentovaný Nepříznivým scénářem je v některých případech testů rozšířen o citlivostní analýzy specifické pro zvolený sektor.

Provedené zátěžové testy bankovního sektoru doložily jeho kapitálovou i likviditní odolnost vůči zvolenému scénáři nepříznivého vývoje. K udržení celkového kapitálového poměru sektoru nad 8% regulační hranicí na horizontu zátěžového testu přispěl významnou měrou bankami dobrovolně držený kapitálový přebytek. Aktuálně solidní kapitálová vybavenost v kombinaci se silnou základnou klientských vkladů a vysokým podílem držených likvidních aktiv zajistila také odolnost bank vůči likviditním šokům. Výsledky testů pojišťovacího sektoru potvrdily, že i navzdory poklesu poměru použitelného kapitálu a solventnostního kapitálového požadavku u tří pojišťoven pod 100 % v případě aplikace Nepříznivého scénáře nebyl tento sektor zdrojem systémového rizika. Zátěžový test penzijních společností ukázal na snížení intenzity tržních rizik, kterým jsou vystaveny transformované fondy. Odolnost transformovaných fondů v roce 2018 poklesla vlivem snížení jejich přebytků aktiv nad závazky, což v případě i mírně nepříznivého vývoje v budoucnu může vést k nutnosti pokrýt jejich investiční ztráty ze strany penzijních společností. Zátěžový test domácností potvrdil, že nejohroženější skupinou jsou domácnosti s poměrem dluhové služby k čistým příjmům nad 45 %. Test dále prokázal vysokou citlivost domácností na pokles reálných mezd a růst klientských úrokových sazeb. Svrchované expozice úvěrových institucí vůči české vládě považuje ČNB nadále za systémově významné. S ohledem na příznivé výsledky provedeného zátěžového testu českých veřejných financí však nebude ČNB na horizontu tří let vyžadovat po úvěrových institucích tvorbu dodatečného kapitálového požadavku k pokrytí rizika koncentrace těchto expozic.

4.1 ZÁTĚŽOVÉ TESTY SOLVENTNOSTI BANK, POJIŠŤOVEN A PENZIJNÍCH SPOLEČNOSTÍ

4.1.1 Makrozátěžové testy solventnosti bank

Zátěžové testy solventnosti patří 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 dlouhodobě nejvýznamnější. Jeho vývoj úzce souvisí s vývojem v sektoru nefinančních podniků a domácností.

Metodika zátěžových testů byla zdokonalena v oblasti reakce úvěrových rizik na ekonomický vývoj

Zvýšila se citlivost satelitního modelu pro výpočet míry selhání na ekonomický vývoj a díky využití bayesovských modelových technik poskytuje robustnější odhady vývoje pro oba scénáře. Zároveň byly zpřesněny a upraveny modely odhadu úvěrových ztrát a opravných položek v souvislosti s účetním standardem IFRS 9, a to díky informacím z nových výkazů a Dohledového zátěžového testu 2018.⁵⁷

V Základním scénáři stagnují úvěrová rizika a roste ziskovost sektoru

Pokračující ekonomický růst se v Základním scénáři projevuje vyšší schopností nefinančních podniků i domácností splácet své závazky, tj. sníženou úrovní úvěrového rizika (viz část 2.2). Míra selhání, klíčový ukazatel materializace úvěrového rizika, se drží na velmi nízkých hodnotách, a to jak v sektoru nefinančních podniků, tak domácností (Tab. IV.1). Úrokové výnosy a ziskovost bank je posilována růstem úrokových sazeb a významnou expozicí bankovního sektoru vůči centrální bance.⁵⁸

57 <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/zatezove-testy/dohledove-zatezove-testy/>.

58 Ziskovostí se blíže zabývá část 3.2.3.

Tab. IV.1

Vývoj klíčových proměnných v jednotlivých scénářích

(průměrné hodnoty za uvedené roky)

	Skutečnost	Základní scénář			Nepříznivý scénář		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Makroekonomický vývoj							
HDP (mzr. %)	2,8	2,9	3,0	3,0	-0,7	-4,9	-1,4
Inflace (mzr. %)	2,1	2,2	2,0	2,0	1,9	1,6	-0,3
Nezaměstnanost (%)	2,3	1,9	1,8	1,8	2,4	4,0	5,9
Růst nominálních mezd (mzr. %)	7,8	6,9	5,6	5,0	2,2	-1,2	2,6
Efektivní růst HDP eurozóny (mzr. %)	2,1	1,6	1,7	1,6	-0,9	-3,6	-0,9
Růst úvěrů (%)							
Nefinanční podniky	4,4	3,2	4,2	3,9	1,5	-2,7	-0,8
Úvěry na bydlení	8,4	5,0	5,4	5,3	2,8	-2,2	-1,1
Úvěry na spotřebu	5,6	5,8	6,6	7,0	4,0	-0,5	-1,8
Míry selhání (PD, %)							
Nefinanční podniky	1,3	1,4	1,3	1,2	3,2	4,7	4,8
Úvěry na bydlení	0,9	0,8	0,7	0,7	2,7	4,1	4,2
Úvěry na spotřebu	4,2	4,2	4,3	4,6	8,2	9,1	8,2
Ztrátovost ze selhání (LGD, %)							
Nefinanční podniky	32	32	32	32	45	56	51
Úvěry na bydlení	15	15	15	15	26	37	42
Úvěry na spotřebu	42	41	41	41	48	59	64
Trhy aktiv (%)							
3M PRIBOR	1,3	2,1	2,1	2,6	0,8	0,3	0,3
5Y výnos SD	1,5	1,8	2,0	2,6	1,2	1,0	1,2
3M EURIBOR	-0,3	-0,3	-0,1	0,1	-0,3	-0,3	-0,3
5Y EUR výnos SD	-0,2	0,2	0,5	0,9	0,0	0,3	0,5
Změna cen rezid. nemovitostí	8,2	6,8	4,6	3,8	-2,1	-15,0	-13,0
Změna cen akcií	-8,5		5,0			-35,0	

Pramen: ČNB, BRKI

Tab. IV.2

Dopad alternativních scénářů na bankovní sektor

	Základní scénář			Nepříznivý scénář		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Opravné položky k nevýkonným úvěrům (úvěrové ztráty)						
v mld. Kč	-17,0	-17,8	-18,6	-29,4	-74,9	-93,7
v % aktiv	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-1,0	-1,3
Opravné položky k výkonným úvěrům						
v mld. Kč	-0,9	-0,5	-0,6	-69,2	-20,1	9,3
v % aktiv	0,0	0,0	0,0	-0,9	-0,3	0,1
Zisky/ztráty z tržních rizik						
v mld. Kč	-1,3	-1,5	-2,7	3,9	-0,7	-2,0
v % aktiv	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Výnosy ke krytí ztrát (upravený provozní zisk)						
v mld. Kč	102,9	105,7	117,0	74,5	55,4	47,8
v % aktiv	1,4	1,4	1,5	1,0	0,8	0,7
Zisk/ztráta před zdaněním						
v mld. Kč	83,7	85,9	95,0	-20,2	-41,5	-38,6
v % aktiv	1,1	1,1	1,2	-0,3	-0,6	-0,5
Kapitálový poměr ke konci období v %						
celkový	19,4	19,3	19,1	16,8	12,4	10,7
Tier 1	18,9	18,8	18,6	16,4	12,0	10,4
Kapitálové injekce						
v mld. Kč		0,0			30,4	
v % HDP		0,0			0,6	
Počet bank s kapitálovým poměrem pod 8 %		0			9	

Pramen: ČNB

Pozn.: Ztráty a tvorba opravných položek jsou uvedeny s minusem.

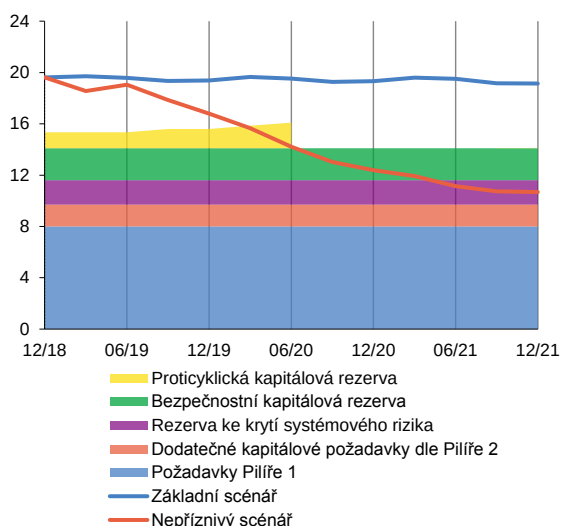
Bankovní sektor zůstává v Základním scénáři velmi dobře kapitálově vybaven

Bankovní sektor zůstává odolný a disponuje dostatečnými kapitálovými rezervami (Tab. IV.2). Celkový kapitálový poměr sektoru na tříletém horizontu testu zůstává téměř konstantní, drží se nad 19 %. Kapitálový poměr Tier 1 se pohybuje řádově jen 0,5 p. b. pod celkovým kapitálovým poměrem. Díky vysoké ziskovosti se v Základním scénáři, který předpokládá růst úvěrových portfolií mezi 3 až 7 %, nedostává žádná banka do situace nedostatečného kapitálového poměru.

Graf IV.1

Dopad scénářů na kapitálový poměr a interakce s kapitálovými požadavky bankovního sektoru

(v p. b.)



Pramen: ČNB

Pozn.: V ilustraci je zobrazena reakce makrobezpečnostní politiky reprezentovaná snížením, resp. rozpuštěním proticyklické kapitálové rezervy v *Nepříznivém scénáři*.

Tab. IV.3

Výsledky zátěžových testů při různých nastaveních kapitálového minima

	Základní scénář		Nepříznivý scénář	
Nastavení minima	Kapitálové injekce v mld. Kč	Počet bank pod minimem	Kapitálové injekce v mld. Kč	Počet bank pod minimem
Pilíř 1 (8%)	0,0	0	30,4	9
TSCR (Pilíř 1 + dodatečné požadavky Pilíře 2)	0,0	0	48,6	11
TSCR + Rezerva ke krytí systémového rizika	0,0	0	83,7	14

Pramen: Výpočty ČNB

Pozn.: Pro výpočet kapitálových injekcí jsou předpokládány konstantní požadavky v rámci Pilíře 2 a rezervy ke krytí systémového rizika během celého období testů.

Nepříznivý scénář předpokládá propad do recese ve tvaru „V“

Nepříznivý scénář předpokládá, že zhmotnění globálních rizik (viz část 2.1.3) povede k silnému propadu ekonomické aktivity v zahraničí, který následně způsobí pokles domácí ekonomiky. Ta se ocitne v hluboké a déle trvající recesi, způsobující vyčerpání finančních rezerv části domácností a nefinančních podniků a problémy se splácením závazků. Uvedený vývoj se odrazí v podstatném růstu míry selhání a ztrátovosti ze selhání (Tab. IV.1).

Nepříznivý scénář má za následek výrazné ztráty bankovního sektoru

Nepříznivý scénář předpokládá vzhledem k rostoucí míře selhání růst úvěrových ztrát a s ohledem na předpoklad přesné znalosti budoucího (schopnost dokonalé předvídatelnosti) ekonomického vývoje v tomto scénáři také vysokou tvorbu opravných položek k výkonným úvěrům.⁵⁹ Úvěrové ztráty začínají růst v prvním roce testovaného období z relativně nízké počáteční hodnoty ztrátovosti ze selhání a míry selhání. Tržní rizika nemají na celkový výsledek významný vliv.⁶⁰ V reakci na ekonomický vývoj předpokládá scénář pokles měnověpolitických sazeb a snížení úvěrové aktivity, což vede k poklesu výnosů a postupnému propadu bankovního sektoru do ztráty (Tab. IV.2).

59 Jedná se o tzv. schopnost dokonalé předvídatelnosti. Box 3.2 diskutuje vliv alternativního očekávání bank ohledně budoucího ekonomického vývoje, které by vedlo k jinému průběhu tvorby opravných položek.

60 Pozitivně na banky v prvním roce působí scénářem předpokládaný pokles dlouhodobých úrokových sazeb, který vytváří zisk z tržních rizik.

Klesající kapitálový poměr by se projevil v nastavení proticyklické kapitálové rezervy

Modelový dopad *Nepříznivého scénáře* ukazuje, že bankovnímu sektoru jako celku se postupně snižuje kapitálový poměr a v 5. čtvrtletí od počátku testu se přibližuje úrovni kapitálových požadavků včetně CCyB (Graf IV.1).⁶¹ Následný vývoj kapitálového poměru naznačuje, že na konci 6. čtvrtletí klesá kapitálový poměr na úroveň kapitálového požadavku bez CCyB (Graf IV.1).⁶² Za modelových předpokladů *Nepříznivého scénáře* lze předpokládat, že nejpozději do této doby by byly ze strany ČNB jednorázově či postupně provedeny takové změny v nastavení sazby CCyB, které by umožnily její účinné využití pro absorpci šoku nepříznivého ekonomického vývoje.

Některé banky by potřebovaly kapitálovou injekci pro plnění minimálního kapitálového požadavku

Ačkoli se hodnota agregátního kapitálového poměru bankovního sektoru i přes vysoké ztráty v *Nepříznivém scénáři* udržuje dostatečně nad 8% hranicí (Graf IV.1), 9 bankám (reprezentujícím zhruba 13 % aktiv sektoru) klesá kapitálový poměr pod regulatorní 8% minimum. Tyto banky by kapitál musely doplnit, přičemž celková potřebná výše kapitálových injekcí je rovna 30,4 mld. Kč, což představuje 0,6 % HDP (Tab. IV.2, 2. sloupec). Z hlediska velikosti bankovního sektoru se nejedná o hodnotu, která by mohla ohrozit jeho stabilitu. Základem stability bankovního sektoru je jeho celkový kapitálový poměr a schopnost generovat výnosy ke krytí ztrát i v případě silně nepříznivého vývoje.

Zvýšení hranice minimálního kapitálového požadavku zvyšuje potřebu kapitálové injekce...

Zohlednění dodatečných požadavků Píle 2 a některých kapitálových rezerv (zde SRB, viz ZFS 2015/2016 část 4.2.4) při posuzování hranice naplnění minimálního kapitálového požadavku zvyšuje minimální hranice pro projití zátěžovými testy. Zvýšení minimální hranice pro projití zátěžovými testy na úroveň celkového kapitálového požadavku (TSCR, součet požadavků Píle 1 a dodatečných požadavků Píle 2) nevyvolá potřebu kapitálových injekcí v *Základním scénáři*. V *Nepříznivém scénáři* potřebné kapitálové injekce narostou na úroveň 48,6 mld. Kč a minimální limit by neplnilo 11 bank (Tab. IV.3). Případné zvýšení minimální hranice na úroveň danou součtem celkového kapitálového požadavku (TSCR) a rezervy ke krytí systémového rizika, které mají systémově významné instituce, tj. na úroveň tzv. jiného relevantního kapitálového požadavku, opět nevyvolá v *Základním scénáři* potřebu kapitálových injekcí. V *Nepříznivém scénáři* však potřebné kapitálové injekce narostou na úroveň 83,7 mld. Kč a minimální limit by neplnilo 14 bank (Tab. IV.3).

... a výrazně ovlivňuje rozdělování zisku a výplatu dividend

Tento výsledek odráží nejen velmi silný šok předpokládaný *Nepříznivým scénářem*, ale rovněž předpoklad přesné znalosti budoucího ekonomického vývoje projevující se skokovým nárůstem tvorby opravných položek k výkonným úvěrům. Pravděpodobnost takové situace je velmi nízká. Nicméně pokud by nastala situace, kdy by banky nebyly schopny pokrýt platnou požadovanou výši kombinovaných kapitálových rezerv, jak signalizuje agregátně dopad *Nepříznivého scénáře* (Graf IV.1)⁶³, byly by povinny vyhotovit plán obnovy kapitálu (§ 12m odst. 4 zákona o bankách) a předložit jej ČNB. Rozdělování zisku a výplata dividend by se za této situace řídily pravidly omezujícími rozdělování výnosů souvisejících s kmenovým kapitálem Tier 1 (CET1).⁶⁴

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

Dekompozice změny kapitálového poměru přehledně ilustruje dopady hlavních faktorů. V *Základním scénáři* (Graf IV.2) zvyšují výnosy kapitálový poměr na horizontu testů až o 12,3 p. b. Převážná část je použita na výplatu dividend a placení daní

61 Průsečík horní hranice žlutého pruhu označující CCyB a červené čáry zachycující vývoj kapitálového poměru v období 03/20.

62 Průsečík spodní hranice žlutého pruhu označující CCyB a červené čáry zachycující vývoj kapitálového poměru v období 06/20.

63 Tato situace nastává od okamžiku, kdy červená čára zachycující vývoj kapitálového poměru protne horní hranici zeleného pruhu označující CCoB.

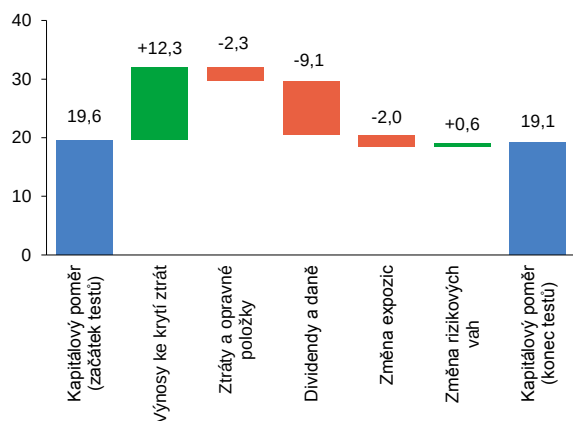
64 Nejvyšší rozdělitelná částka (MDA) se odvíjí od míry pokrytí požadavků kombinované kapitálové rezervy kapitálem CET1, viz článek 141 CRD.

(-9,1 p. b.). Výnosy jsou dále použity ke krytí předpokládaných úvěrových a tržních ztrát (-2,3 p. b.), a částečně kryjí nárůst úvěrových expozic (-2,0 p. b.). Kapitálový poměr se posunuje na konečnou hodnotu 19,1 % poklesem rizikových vah (+0,6 p. b.). Také v *Nepříznivém scénáři* jsou banky schopny vytvářet výnosy ke krytí ztrát (zvýšení kapitálového poměru o 10,6 p. b.), které stačí na pokrytí veškerých očekávaných ztrát (-10,5 p. b.). Dividendy a daně vyplácené ze zisků za rok 2018 a 2019 přispívají ke snížení kapitálového poměru o 2,0 p. b. Banky reagují na zhoršení situace snížením objemu úvěrů a změna expozic tak zvyšuje kapitálový poměr o 0,3 p. b. Zhoršení ekonomického prostředí a materializace úvěrového rizika zvyšuje úroveň rizikových vah, což přispívá k výraznému snížení kapitálového poměru bankovního sektoru o 7,3 p. b. na úroveň 10,7 % na konci testu (Graf IV.3).

Graf IV.2

Dekompozice změny kapitálového poměru bankovního sektoru v Základním scénáři

(v %)

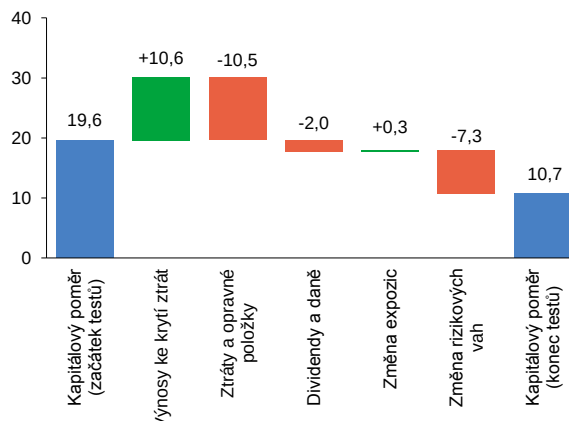


Pramen: ČNB

Graf IV.3

Dekompozice změny kapitálového poměru bankovního sektoru v Nepříznivém scénáři

(v %)



Pramen: ČNB

Bez kapitálového přebytku by se bankovní sektor v *Nepříznivém scénáři* propadl pod regulační minimum

Agregovaný kapitálový poměr se na konci testu pohybuje nad regulačním minimem 8 %. Pokud by však banky na počátku testu neměly kapitálové přebytky (4,1 p. b. ke konci roku 2018), došlo by k poklesu kapitálového poměru pod regulační minimum (Graf IV.4). Výsledky zátěžových testů bank tak ukazují, že dobrovolně držený kapitálový přebytek hraje významnou roli při zajištění stability bankovního sektoru. Jeho případné využití na krytí požadavku na kapitál a způsobitelné závazky (MREL, část 3.2.1. a tematický článek⁶⁵) může mít významný vliv na posuzování odolnosti systémově významných bank v budoucnosti.

Doplňující citlivostní analýza ukazuje dopady ztrát plynoucích z koncentrace dlužníků...

Citlivostní analýza je provedena v rámci *Nepříznivého scénáře*, v němž dochází obecně k růstu míry selhání, a testuje riziko koncentrace tak, že předpokládá dodatečné selhání největších dlužníků každé banky. Ačkoli je koncentrace klientských úvěrových expozic (měřená podílem tří největších expozic v portfoliu úvěrů právníky osobám) dlouhodobě relativně konstantní a pohybuje se kolem 16 %, 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 2018 činil 74 %.⁶⁶ V případě selhání těchto dlužníků by úvěrové ztráty bank mohly dosáhnout vysokých hodnot.

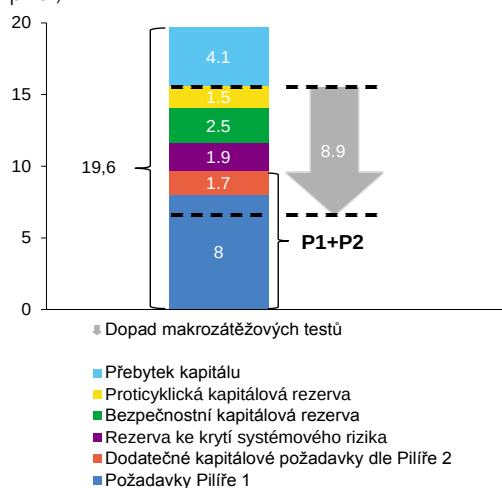
65 Kahoun, T. (2019): *Minimální požadavek na kapitál a způsobitelné závazky (MREL): obecný přístup České národní banky.*

66 Ke konci roku 2016 hodnota dosahovala 50 %, v mezidobí tak došlo k výraznému nárůstu.

Graf IV.4

Struktura kapitálových požadavků bank a dopad makrozátěžových testů do kapitálového poměru

(v p. b.)



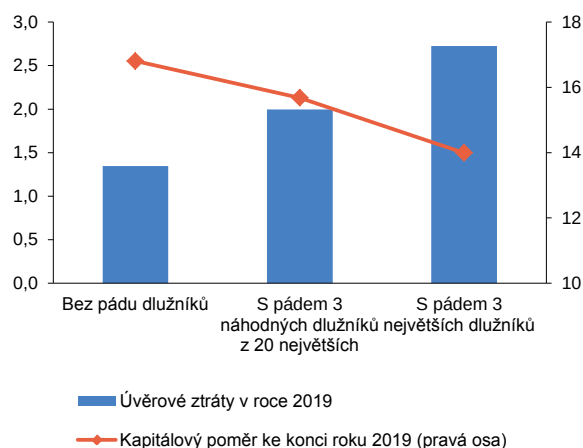
Pramen: ČNB

Pozn.: Ilustrace předpokládá výši proticyklické rezervy 1,5 %, ač je platná až od poloviny roku 2019. Od roku 2020 je pak rezerva ve výši 1,75 % a od poloviny roku 2020 je rezerva ve výši 2 %.

Graf IV.5

Dopad pádu tří velkých dlužníků každé banky v Nepříznivém scénáři

(v % aktiv; pravá osa: v %)



Pramen: ČNB

... bankovní sektor však odolává i tomuto výraznému šoku

Test koncentrace je proveden ve dvou variantách.⁶⁷ První předpokládá selhání náhodných tří dlužníků každé banky z jejího portfolia dvaceti největších dlužníků. Druhá, konzervativnější, předpokládá pád tří největších dlužníků každé banky. Vzhledem k uvedenému vysokému podílu zcela nezajištěných pohledávek vůči největším klientům se v obou případech uvažují ztráty z těchto expozic ve výši 50 %. Uvedený dodatečný šok nad rámec *Nepříznivého scénáře* má výrazný dopad na výši úvěrových ztrát a na kapitálový poměr. Ten ke konci roku 2019 klesá o 1,1 p. b. k 15,7 % v případě pádu tří náhodných velkých dlužníků, resp. o 2,8 p. b. k 14,0 % v případě pádu tří největších dlužníků každé banky (Graf IV.5). Test koncentrace je silně zátěžový, a proto dosaženou úroveň výsledného kapitálového poměru bankovního sektoru lze v rámci této citlivostní analýzy hodnotit pozitivně.

4.1.2 Makrozátěžové testy pojišťoven

ČNB nově hodnotí potenciální rizika v sektoru pojišťoven pomocí makrozátěžového testu

ČNB nově vytvořila rámec pro makrozátěžové testování domácího pojišťovacího sektoru.⁶⁸ Odolnost pojišťoven je testována prostřednictvím hodnocení vývoje poměru použitelného kapitálu a solventnostního kapitálového požadavku. Tento poměr jsou pojišťovny povinny udržovat nad úrovní 100 %. Makrozátěžové testy pojišťoven doplňují dohledové zátěžové testy pojišťoven.⁶⁹ Zatímco dohledové testy přispívají do dohledového hodnocení rizikového profilu jednotlivých pojišťoven, makrozátěžové testy mají za cíl hodnotit odolnost sektoru jako celku. Makrozátěžové testy pojišťoven následují obdobné principy jako dohledové testy a vycházejí z bilance pojišťoven podle legislativního rámce Solventnost II. Na rozdíl od dohledových testů sledují makrozátěžové

⁶⁷ Obě varianty jsou provedeny ve formě jednorázového šoku dopadajícího na bankovní sektor na konci roku 2019.

⁶⁸ Detailní metodika makrozátěžového testu pojišťoven se připravuje. Její zveřejnění na webových stránkách ČNB je plánováno koncem roku 2019.

⁶⁹ <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/zatezove-testy/pojistovaci-sektor-a-sektor-penzijnich-spolecnosti/>.

testy pojišťoven dynamický vývoj bilancí se čtvrtletní periodicitou po dobu tří let⁷⁰, tj. sledují postupné dožívání pojistných smluv, tvorbu nových smluv, splácení dluhových cenných papírů držených pojišťovnou⁷¹, vývoj ziskovosti a rozdělování zisků dle uvažovaných scénářů vývoje. Dynamický přístup umožňuje využít tyto testy pro účely hodnocení možné akumulace nepříznivých šoků v průběhu několika let.

Odolnost pojišťovacího sektoru je hodnocena při naplnění předpokladů *Základního* i *Nepříznivého scénáře*

Pro makrozátěžový test pojišťoven je podstatný vývoj dle *Základního* i *Nepříznivého scénáře* (část 2.1.3, Tab. IV.1), a to ve třech oblastech – úrokové sazby,⁷² ceny aktiv na finančních trzích a specifická pojistná rizika. V případě *Základního scénáře* dochází vzhledem k nárůstu měnověpolitické sazby ČNB k růstu bezrizikových úrokových sazeb (Graf II.17F). Vývoj úrokových sazeb následují výnosy korporátních i státních dluhopisů, což vede k poklesu jejich cen. V případě *Nepříznivého scénáře* je naopak uvažován pokles měnověpolitických sazeb a bezrizikových výnosů a nárůst rizikového rozpětí. Výsledný dopad *Nepříznivého scénáře* na ceny státních a korporátních dluhopisů závisí na jejich ratingu. *Základní scénář* neuvažuje změnu cen akcií ani dividendového výnosu, *Nepříznivý scénář* očekává pokles cen akcií (nejvýznamněji v prvním roce testu, kdy dochází k poklesu cen o 31 %) i jejich dividendového výnosu. Scénáře také přijímají předpoklady o vývoji výše pojistného, nákladů na pojistné plnění i dalších nákladů, objemu nově uzavíraných smluv a míry stornovosti smluv z životního pojištění. Scénáře pro objem pojistného, objem nově uzavíraných smluv a objem nákladů byly v neživotním pojištění nastaveny v závislosti na cyklickém charakteru jednotlivých odvětví.⁷³ Dodatečná roční míra storen v životním pojištění nad rámec storen očekávaných pojišťovnou byla stanovena v *Nepříznivém scénáři* na úrovni 10 %.⁷⁴ To odráží uvažovanou finanční tíseň části domácností, které přistoupí k výpovědi životních smluv za účelem získání dodatečných prostředků. Oba scénáře uvažují zachování dividendové politiky obdobné jako v letech 2016–2018. Test neuvažoval změnu hodnoty solventnostního kapitálového požadavku oproti hodnotě k počátku testu. Ten by s poklesem objemu bilancí spíše klesal, což by vedlo k mírně lepším výsledkům testu. Identifikované rizikové faktory by nicméně zůstaly nezměněny. Test pro zjednodušení v letošním roce neuvažoval vliv změny měnového kurzu. Výsledky dohledových zátěžových testů i objem kapitálového požadavku k měnovému riziku totiž naznačují, že pojišťovny jsou proti pohybu měnového kurzu do značné míry zajištěny.

Podle výsledků testu by měl být na tříletém horizontu pojišťovací sektor jako celek odolný...

Do zátěžového testu byly zahrnuty domácí pojišťovny aktivní k 31. 12. 2018, které představovaly 88 % celkového trhu životního pojištění a 95 % trhu neživotního pojištění.⁷⁵ Po aplikaci *Základního scénáře* vzrostl poměr použitelného kapitálu a solventnostního kapitálového požadavku ke konci třetího roku testu o 3 p. b. na 230 %. V případě aplikace *Nepříznivého scénáře* poklesl poměr o 18 p. b. na 209 %. I v tomto případě zůstal poměr dostatečně vysoko nad regulační hranici 100 % (Tab. IV.4

70 Test pro zjednodušení předpokládá, že povaha činnosti se po testované období nebude měnit. Test také pro zjednodušení neuvažuje budoucí fúze a akvizice v pojišťovacím sektoru.

71 V testu pro zjednodušení není předpokládáno reinvestování volné likvidity. V případě, že by reinvestice byly uvažovány, mohlo by dojít k mírnému zhoršení likviditní pozice některých pojišťoven v závislosti na zvoleném způsobu reinvestice, zejména splatnosti a likviditě nakupovaných finančních nástrojů.

72 Pojišťovny využívají bezrizikové výnosové křivky k diskontování budoucích peněžních toků vyplývajících z pojistných smluv, čímž získávají tržní hodnotu svých závazků. Posun výnosové křivky směrem vzhůru zvyšuje diskontní faktor, vede k poklesu hodnoty kladných závazků, a tedy příznivě ovlivňuje kapitálovou pozici pojišťoven. Technické rezervy pojišťoven mohou být i záporné, v tom případě by nárůst výnosů vedl ke zhoršení kapitálové pozice. Posun výnosové křivky nahoru působí i na pokles cen dluhopisů držených pojišťovnami. Výsledný dopad vývoje úrokových sazeb na kapitálovou pozici pojišťoven tak závisí na sladění budoucích peněžních toků z aktiv a závazků. Pojišťovny mohou v případě diskontování budoucích peněžních toků využít tzv. koeficient volatility, který má za cíl snižovat dopad volatility na finančních trzích na kapitálovou pozici pojišťoven. Případné využití koeficientu volatility bylo v testu zohledněno.

73 Vývoj nákladů na pojistná plnění v neživotním pojištění odpovídal vývoji přijatého pojistného. V *Nepříznivém scénáři* byly náklady na pojistná plnění v neživotním pojištění navíc expertně navyšovány o 2–8 % ročně. Toto zvýšení představovalo obecný šok do škodovosti. Vyšší míra nárůstu nákladů na pojistná plnění byla přiřazena odvětvím, u nichž je nárůst nákladů na pojistná plnění spojen se zhoršením ekonomického vývoje (např. pojištění ochrany příjmu, pojištění úvěru a záruky, pojištění právní ochrany či pojištění finančních ztrát). Test nepředpokládá zvýšený výskyt přírodních katastrof.

74 V neživotním pojištění nebyl uvažován dopad storen pojistných smluv, jelikož smlouvy jsou obvykle uzavírány na roční bázi. V případě *Nepříznivého scénáře* byla stornovost nahrazena snížením zájmu o pojištění v procyklických pojistných odvětvích.

75 Měřeno podílem na čistém předepsaném pojistném v roce 2018 (26 domácích pojišťoven bez poboček zahraničních pojišťoven).

a Graf IV.6).⁷⁶ Hlavním důvodem poklesu použitelného kapitálu v případě *Nepříznivého scénáře* bylo přecenění aktiv v průběhu prvního roku. V případě životního pojištění technické rezervy v průběhu obou scénářů postupně klesaly. Tento vývoj odrážel pokračování poklesu zájmu o životní pojištění se spořicí složkou uvažované v obou scénářích, když splatné či předčasně ukončované smlouvy nebyly plně nahrazovány novými obchody. V případě *Nepříznivého scénáře* byl nicméně pokles celkových technických rezerv zpomalen posunem bezrizikových výnosových křivek směrem dolů. To vedlo k přecenění agregátní hodnoty neukončených závazků směrem vzhůru a přispělo ke zhoršení agregátní solventnostní pozice pojišťoven.

Tab. IV.4

Výsledky zátěžového testu pojišťoven

(v mld. Kč; hodnoty ke konci roku, zisk za celý rok)

	Skutečnost	Základní scénář			Nepříznivý scénář		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Aktiva celkem	451	420	407	397	394	365	341
Investice kromě ULI	296	270	258	250	256	232	214
Aktiva ULI	71	65	64	62	54	48	43
Závazky celkem	319	294	282	271	283	252	233
TR neživotní pojištění	44	46	49	52	43	42	41
TR ŽP kromě ULI	116	96	86	77	100	84	75
TR ULI	55	48	43	38	36	22	13
Zisk celkem	13	11	9	9	-5	3	0
Investice kromě ULI		5	3	1	-3	1	-3
TR ŽP kromě ULI		2	1	2	-5	-2	0
ULI (aktiva a TR)		1	1	1	1	4	4
Neživotní pojištění		5	6	7	3	1	-1
Daň ze zisku		-3	-2	-2	-1	-1	-1
Přebytek aktiv nad závazky	132	126	125	126	111	112	109
SCR	51	51	51	51	51	51	51
Použitelný kapitál	116	117	117	118	110	110	107
Poměr použ. kapitálu a SCR (%)	227	228	229	230	214	214	209

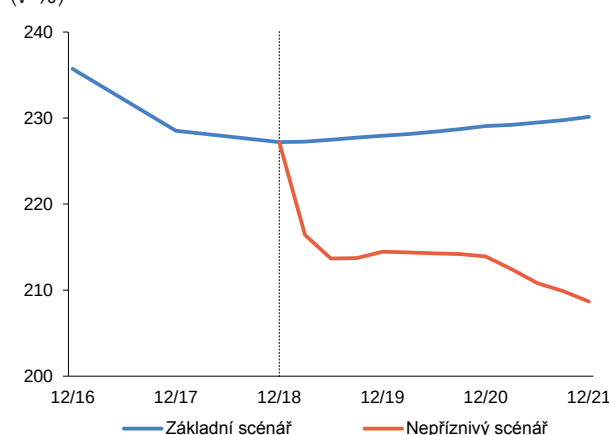
Pramen: ČNB

Pozn.: ŽP = životní pojištění, ULI = ŽP vázané na hodnotu investičního indexu nebo fondu, u kterého je nositelem investičního rizika pojišťovník. TR = technické rezervy. SCR = solventnostní kapitálový požadavek. Zisk z investic a aktiv ULI zahrnuje vliv přecenění i přijaté dividendy.

Graf IV.6

Poměr použitelného kapitálu a solventnostního kapitálového požadavku

(v %)



Pramen: ČNB

... v případě tří pojišťoven poklesl použitelný kapitál pod úroveň kapitálového požadavku

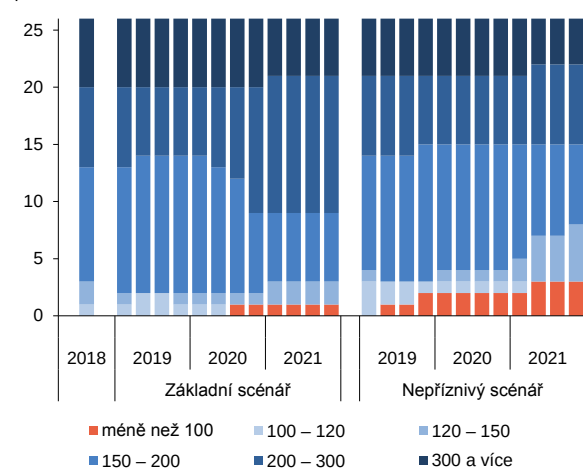
Dopad uvažovaných šoků v *Nepříznivém scénáři* na kapitálovou vybavenost jednotlivých pojišťoven odrážel různé složení investičních portfolií pojišťoven i odlišné zaměření na jednotlivá pojistná odvětví. U tří testovaných pojišťoven by poměr použitelného kapitálu a solventnostního kapitálového požadavku dosahoval méně než 100 % (Graf IV.7). Velikost kapitálového nedostatku by byla relativně malá (614 mil. Kč ke konci roku 2021). Jedna z těchto pojišťoven by neměla dostatečný použitelný kapitál ani v případě *Základního scénáře* (kapitálový nedostatek 44 mil. Kč).

76 Výsledky makrozátěžového testu jsou pro pojišťovny příznivější než v případě dohledového zátěžového testu z roku 2018. To částečně odráží odlišný rozsah testovaných rizik a jinou velikost šoků. Důvodem je také odlišný časový rámec. Dohledový zátěžový test uvažuje jednorázové výrazné přecenění bilance pojišťoven. Makrozátěžový test uvažuje dynamickou bilanci, zisk generovaný v průběhu testu z některých smluv či portfolií i v případě *Nepříznivého scénáře* tak působí proti nepříznivému dopadu šoků.

Graf IV.7

Pojišťovny podle poměru použitelného kapitálu a solventnostního kapitálového požadavku

(počet)

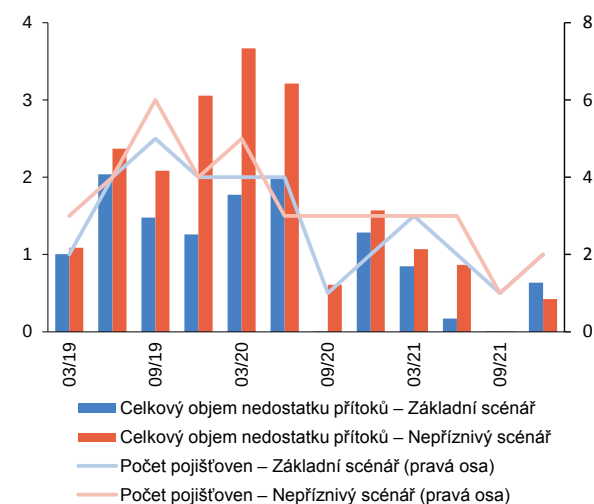


Pramen: ČNB

Graf IV.8

Sladěnost peněžních přítoků a odtoků pojišťoven

(v mld. Kč; pravá osa: počet pojišťoven)



Pramen: ČNB

Pozn.: Objem nedostatku přítoků představuje celkovou hodnotu rozdílu mezi peněžním odtokem a peněžním přítokem u pojišťoven, u nichž odtoky v daném čtvrtletí převýšily přítohy.

Případné výprodeje domácích finančních aktiv pojišťovnami mohou nepříznivě ovlivnit ostatní institucionální investory...

Pokračující pokles výnosnosti pojistných produktů se spořicí složkou (část 3.3) a postupné dožívání existujících smluv u těchto produktů může mít za následek postupné snižování objemu aktiv kryjících technické rezervy životního pojištění. V případě souladu peněžních toků z aktiv a závazků mohou pojišťovny využít peněžní zdroje plynoucí z jejich investic ke krytí pojistných plnění ze smluv životního pojištění. Pokud by domácnosti přistoupily k předčasnému ukončování smluv, peněžní toky přirozeně plynoucí z investičního portfolia by nemusely postačovat a pojišťovny by byly nuceny svá investiční aktiva prodávat. Výprodeje domácích aktiv (zejm. domácích státních dluhopisů) by mohly na méně likvidním trhu vést k poklesu jejich cen a přispět k prohloubení nepříznivých finančních podmínek (část 3.4).

... likviditní pozice pojišťoven ovšem zůstala dobrá i po aplikaci *Nepříznivého scénáře* a nezakládá potřebu významnějších výprodejů aktiv

ČNB s využitím makrozátěžového testu ověřuje sladěnost peněžních přítoků (splácení dluhopisů, přijaté dividendy a další příjmy z investic, přijaté pojistné) a odtoků (vyplacené náklady na pojistná plnění a další náklady, dividendy a daně), protože přebytek odtoků nad přítohy vyžaduje čerpání likvidní rezervy a případný odprodej aktiv. Výsledky testu ukázaly, že v případě domácího pojišťovacího sektoru jako celku by pojišťovny byly schopny kryt peněžní odtoky i v případě 10% roční míry dodatečného předčasného ukončování smluv z životního pojištění, která byla uvažována v *Nepříznivém scénáři*. Na úrovni jednotlivých pojišťoven by nicméně v případě *Základního scénáře* i *Nepříznivého scénáře* u 6 pojišťoven přirozené toky plynoucí z investic po určitou část testovaného období nepostačovaly. Celkový objem prodávaných aktiv za účelem získání dodatečných peněžních zdrojů by v jednotlivých čtvrtletích kolísal a dosahoval by nejvýše 2 mld. Kč v případě *Základního scénáře*, resp. 3,7 mld. Kč v případě *Nepříznivého scénáře* (Graf IV.8). Celkový objem prodaných aktiv by činil 12,5, resp. 20,0 mld. Kč. Tento objem by nepředstavoval zdroj vzniku napětí na domácích finančních trzích. Prodej finančních aktiv pojišťovnami v období tržní nejistoty by nicméně mohl určitým způsobem přispět k zesílení případného nepříznivého šoku.

4.1.3 Zátěžový test penzijních společností

Zátěžové testy penzijních společností hodnotí odolnost sektoru na jednoletém horizontu

Provedené zátěžové testy penzijních společností (PS) se zaměřují na hodnocení rizik jimi spravovaných transformovaných fondů (TF) na horizontu jednoho roku.⁷⁷ Vedle zhodnocení dopadu *Základního scénáře* byla testována odolnost sektoru vůči *Nepříznivému scénáři*, který zachycuje nepříznivý ekonomický vývoj spojený s poklesem cen aktiv na finančních trzích (viz část 2.1.3 a Tab. IV.1).

Metodika zátěžových testů penzijních společností doznala dalších změn

Metodika zátěžových testů doznala v letošním kole několika změn reflektujících také připomínky testovaných PS.⁷⁸ Zprv je u investic TF do podílových fondů částečně aplikován tzv. look-through přístup. To znamená, že na podílové listy fondů investujících do bezpečnějších aktiv je aplikována nižší srážka než na podílové listy fondů investujících primárně do akcií. V loňském testu byla na všechny podílové listy aplikována stejná srážka jako na akcie. Tato změna má však poměrně malý dopad, neboť TF v rámci podílových fondů investují převážně do těch akciových. Z druhé není nově šok pro korporátní dluhopisy součtem šoku pro korporátní dluhopisy a šoku pro státní dluhopisy země emitenta, ale je modelován nezávisle na státních cenných papírech. Zatřetí je na korporátní cenné papíry se zárukou státu (typicky emitované ČEB a EIB) z důvodu zohlednění skutečného úvěrového rizika aplikován šok pro státní cenné papíry. V rámci dodatečné citlivostní analýzy byl nově PS připočten zisk z obhospodařování transformovaných a účastnických fondů.⁷⁹

Transformované fondy jsou citlivé především na úrokové riziko...

Dopad uvažovaných rizik do výsledků TF shrnuje Tab. IV.5, Graf IV.9 a Graf IV.10. Vzhledem k tomu, že TF investují převážně do kvalitních státních dluhopisů, má nejvýznamnější vliv obecné úrokové riziko a riziko úvěrového rozpětí státních dluhopisů. Nárůst swapových křivek vedl k poklesu hodnoty celkových aktiv o 0,3 % v *Základním scénáři*, zatímco pohyb swapových křivek (zejména pokles na krátkém konci korunové křivky) v *Nepříznivém scénáři* vedl k růstu hodnoty aktiv o 0,9 % (Graf II. 17F). Úvěrové rozpětí se v *Základním scénáři* výrazněji neměnilo, jeho rozšíření u státních a korporátních dluhopisů v *Nepříznivém scénáři* snížilo hodnotu celkových aktiv o 1,3 %, resp. o 0,8 %). Materializací rizika úvěrového rozpětí byly opět nejvíce zasaženy TF s velkou částí aktiv v pevně úročených korunových dluhopisech s delší durací. TF zmírňují dopad potenciálního úrokového šoku držením dluhopisů do splatnosti⁸⁰ (38 % dluhopisového portfolia je oceňováno naběhlou hodnotou)⁸¹ a investicemi do proměnlivě úročených dluhopisů (dalších 24 % dluhopisového portfolia).⁸² Naopak dopad úrokového šoku je zvláště u korunových aktiv pouze málo zmírňován derivátovým zajištěním.

V *Nepříznivém scénáři* by části penzijních společností klesla kapitálová přiměřenost pod minimální hodnotu

PS ze zákona garantují klientům svých TF nezáporné zhodnocení. V případě, že by došlo k poklesu aktiv v TF pod úroveň jeho závazků, bude příslušná PS povinna doplnit do TF chybějící aktiva. Tento případ nastal v *Základním scénáři* u 5 PS. Doplněním aktiv do TF v celkové výši 0,8 mld. Kč by žádné PS neklesla kapitálová přiměřenost pod požadovanou zákonnou úroveň. V *Nepříznivém scénáři* muselo aktiva TF doplnit 7 z 8 PS v celkové výši 3,4 mld. Kč. U 3 z nich poklesla kapitálová přiměřenost pod požadovanou úroveň a u 1 z nich toto doplnění vedlo k záporné hodnotě kapitálu. Velikost kapitálové injekce, kterou by museli vlastníci PS vložit pro splnění kapitálové přiměřenosti, byla 0,9 mld. Kč.

77 Účastnické fondy nejsou testovány, neboť jejich tržní ztráty dopadají na klienty fondů a nikoli na PS. Účastnické fondy navíc představují 9,5 % celkových aktiv sektoru.

78 Aktuální verze metodiky je k dispozici na stránkách https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/financni-stabilita/galleries/zatezove_testy/download/Zatezove_testy_FPS_metodika.pdf.

79 Připočtením odměny PS za obhospodařování majetku v transformovaném fondu i účastnických fondech v maximální zákonem povolené výši se snižuje počet PS s nutností kapitálové injekce v *Nepříznivém scénáři* na jednu a velikost kapitálové injekce na 0,3 mld. Kč.

80 Při tržním přecenění všech dluhopisů bez ohledu na jejich účetní zařazení by došlo v *Nepříznivém scénáři* k poklesu hodnoty celkových aktiv o dalších 0,8 % a velikost kapitálové injekce vlastníků PS by vzrostla o 2,0 mld. Kč. Tržní přecenění portfolia drženého do splatnosti by rovněž u 2 PS vedlo k potřebě kapitálové injekce v celkové výši 0,1 mld. Kč i v *Základním scénáři*.

81 Zákon umožňuje TF zařadit do portfolia klasifikovaného jako držené do splatnosti, které je oceňováno naběhlou hodnotou, kvalitní státní dluhopisy v objemu až 35 % celkových aktiv. V prosinci 2018 tvořilo toto portfolio 30,4 % celkových aktiv TF.

82 Proměnlivě úročené dluhopisy držené do splatnosti nejsou v těchto 24 % zahrnuty.

Dopady scénářů na PS se meziročně snížily...

Dopad *Základního* i *Nepříznivého scénáře* na PS byl v letošním testu oproti loňskému nižší. To bylo způsobeno zejména nižší velikostí šoků do českých státních cenných papírů, které vyplynuly ze skutečnosti, že zvyšování měnověpolitických sazeb a změny na mezinárodních trzích v loňském roce vedly k nárůstu výnosů státních dluhopisů (část 2.1), a tedy k realizaci čas- tečné korekce v jejich cenách. Prostor k dalšímu potenciálnímu růstu výnosů státních dluhopisů, resp. poklesu jejich cen se proto snížil. Revize očekávání trhu o budoucím zvyšování měnověpolitických sazeb ČNB i zahraničních centrálních bank (část 2.1) také naznačuje menší pravděpodobnost výrazného nárůstu výnosových křivek zejména na jejich dlouhém konci. Vedle toho TF mají v prostředí vyšších výnosů možnost dosáhnout vyššího zhodnocení z nově nakoupených dluhopisů. Oba scénáře jsou tak pro TF méně zátěžové a v letošním zátěžovém scénáři tak došlo k o 2,3 p. b. nižšímu poklesu hodnoty aktiv TF než v loňském (Tab. IV.6). Tento rozdíl lze rozčlenit na vliv scénáře (1,4 p. b.), vliv změny složení portfolií (0,7 p. b.) a vliv metodických změn zátěžového testování (0,2 p. b.).

... sektor PS však zůstává zranitelný na tržní vývoj

Nižší kapitálová vybavenost (viz kombinovaný kapitálový přebytek popsáný v části 3.3.2) oproti loňskému roku znamená, že i meziročně menší šok může vést u velké části PS k potřebě doplňovat aktiva do TF, a případně i kapitál PS. V *Základním scénáři* počet společností s nutností doplňovat aktiva TF vzrostl ze 3 na 5, byť na rozdíl od loňska by jej měly být všechny PS schopny ustát bez doplňování kapitálu. V *Nepříznivém scénáři* opět doplňuje aktiva do TF 7 společností, přičemž počet PS s nutností kapitálové injekce se snížil z 5 na 3 (Tab. IV.6).

Tab. IV.5

Výsledky zátěžových testů penzijních společností

		<i>Základní scénář</i>	<i>Nepříznivý scénář</i>
Vlastní kapitál penzijních společností (k počátku testu)	mld. Kč	9,3	9,3
Kapitálový poměr (k počátku testu)	%	153,8	153,8
Změna hodnoty aktiv TF - obecné úrokové riziko	mld. Kč	-1,2	3,7
	% aktiv TF	-0,3	0,9
Změna hodnoty aktiv TF - riziko úvěrového rozpětí pro korporátní cenné papíry	mld. Kč	-0,5	-3,2
	% aktiv TF	-0,1	-0,8
Změna hodnoty aktiv TF - riziko úvěrového rozpětí pro státní cenné papíry	mld. Kč	-0,1	-5,7
	% aktiv TF	0,0	-1,3
Změna hodnoty aktiv TF - měnové riziko	mld. Kč	-0,1	-0,2
	% aktiv TF	0,0	0,0
Změna hodnoty aktiv TF - akciové riziko	mld. Kč	0,2	-1,8
	% aktiv TF	0,0	-0,4
Změna hodnoty aktiv TF - nemovitostní riziko	mld. Kč	0,1	-0,2
	% aktiv TF	0,0	-0,1
Celkový dopad rizik na hodnotu aktiv TF	mld. Kč	-1,6	-7,5
	% aktiv TF	-0,4	-1,8
Velikost potřeby doplnění aktiv do TF	mld. Kč	0,8	3,4
Vlastní kapitál penzijních společností (ke konci testu)	mld. Kč	9,2	6,4
Kapitálový poměr (ke konci testu)	%	152,7	105,3
Kapitálová injekce do PS	mld. Kč	0,0	0,9

Pramen: ČNB

Pozn.: Počátkem testu je konec roku 2018, koncem testu konec roku 2019.
TF = transformované fondy, PS = penzijní společnosti.

Tab. IV.6

Meziroční srovnání výsledků zátěžových testů penzijních společností v *Nepříznivém scénáři*

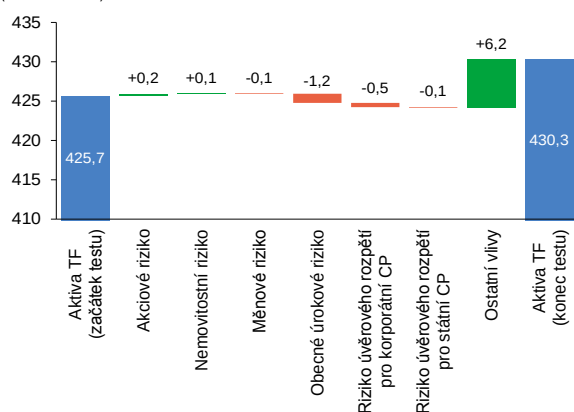
Metodika testu	Loňská (ZFS 2017/2018)	Letošní	Letošní	Letošní
Scénář	Loňský (ZFS 2017/2018)	Loňský (ZFS 2017/2018)	Letošní	Letošní
Data o kapitálu a expozicích k	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2018
Pokles hodnoty aktiv TF vlivem uvažovaných šoků (v %)	4,1	3,9	2,5	1,8
Velikost nutného doplnění zdrojů v TF (v mld. Kč)	6,5	5,3	2,7	3,4
Počet TF s nutností doplňování zdrojů	7	7	6	7
Injekce vlastníků ke splnění kapitálové přiměřenosti PS (v mld. Kč)	4,2	3,5	2,0	0,9
Počet PS s nutností injekce kapitálu ke splnění kapitálové přiměřenosti PS	5	5	3	3

Pramen: ČNB

Pozn.: Odměna za obhospodařování není zahrnuta. Letošní metodika zahrnuje mimo jiné posuzování korporátních dluhopisů se zárukou státu jako státních a další technické změny. Letošní scénář zahrnuje rovněž změnu způsobu výpočtu šoku pro korporátní dluhopisy. PS = penzijní společnosti.

Graf IV.9

Změna hodnoty aktiv transformovaných fondů vlivem jednotlivých typů rizik v Základním scénáři
(v mld. Kč)

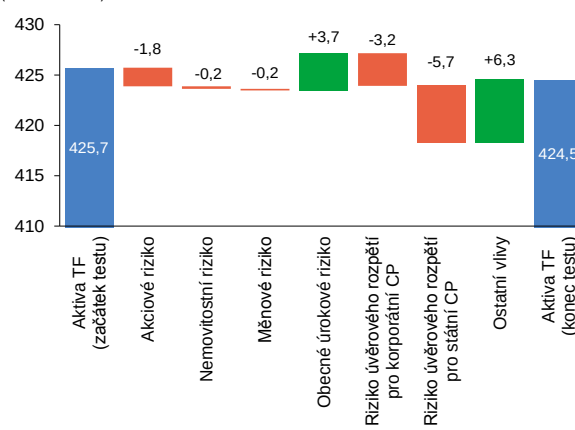


Pramen: ČNB

Pozn.: Ostatní vlivy představují dividendové výnosy, kupóny inkasované z dluhopisů, zhodnocení portfolia drženého do splatnosti. Změna hodnoty cizoměnových pasiv (cross-currency repo operace) je u měnového rizika zohledněna.

Graf IV.10

Změna hodnoty aktiv transformovaných fondů vlivem jednotlivých typů rizik v Nepříznivém scénáři
(v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Ostatní vlivy představují dividendové výnosy, kupóny inkasované z dluhopisů, zhodnocení portfolia drženého do splatnosti. Změna hodnoty cizoměnových pasiv (cross-currency repo operace) je u měnového rizika zohledněna.

4.2 ZÁTĚŽOVÉ TESTY LIKVIDITY BANK A REGULACE LIKVIDITY

Ukazatele likvidity potvrdily vysokou odolnost domácího bankovního sektoru vůči likviditnímu riziku

Odolnost bankovního sektoru vůči krátkodobému likviditnímu šoku je testována pomocí ukazatele krytí likvidity (LCR). Dostatek dostupných stabilních zdrojů je monitorován pomocí ukazatele čistého stabilního financování (NSFR). Agregátní hodnota LCR ke konci roku 2018 činila za celý bankovní sektor 189 %, ⁸³ přičemž všechny úvěrové instituce plnily regulační limit 100 % požadovaný od roku 2018 (Graf IV.11). Dostatečné agregátní hodnoty 135 % dosáhl za sektor i NSFR (Graf IV.11). ⁸⁴ Agregátní hodnoty LCR i NSFR se v porovnání s koncem roku 2017 zvýšily a byly dostatečně vysoké i během roku 2018 (LCR v průměru 174 %, NSFR 135 %). ⁸⁵ Na dosažení vysokých hodnot obou ukazatelů mělo vliv složení aktiv úvěrových institucí. Ke konci roku 2018 dosáhl podíl likvidních aktiv zahrnutých do likvidní rezervy definované dle LCR 30 % bilanční sumy bank. Likvidní rezerva LCR byla celá složena z likvidních aktiv, na něž nejsou uplatňovány srážky z tržní hodnoty v případě LCR (Tab. IV.7) a nevyžadují žádné, nebo jen velmi nízké krytí stabilními zdroji v případě NSFR. Na vysoké hodnoty ukazatelů měla vliv rovněž silná základna retailových vkladů, které jsou považovány za stabilní zdroje podléhající nízkým očekávaným odtokům v krizových obdobích (Graf IV.12). Zejména z tohoto důvodu dosáhly nejvyšší agregátní hodnoty LCR stavební spořitelny. Ty již tradičně mají na rozdíl od ostatních skupin bank vysoký podíl stabilních zdrojů se smluvní splatností nad 3 měsíce. Na druhé straně jejich podíl aktiv vyžadující krytí stabilními zdroji v rámci NSFR tvoří téměř 68 % bilanční sumy, přičemž převažují úvěry vůči fyzickým osobám a nefinančním podnikům (Graf IV.13).

⁸³ Hodnota ukazatele LCR v eurech a dolarech nedosahuje úrovně 100 %. Ke konci roku 2018 likvidní rezerva denominovaná v eurech dosáhla 37 % a v dolarech 92 %. Ke konci roku 2018 tak nekryla likvidní rezerva v eurech/dolarech čisté očekávané odtoky v eurech/dolarech na horizontu 30 dní. Regulační limit LCR v zahraničních měnách není pro banky stanoven.

⁸⁴ Minimální standard konkretizující výpočet NSFR v EU zavede novela CRR, tzv. CRR II, která by měla vstoupit v účinnost během roku 2021.

⁸⁵ Hodnoty za konec roku jsou pro LCR mírně vyšší díky změnám na bilancích bank vzhledem k optimalizaci výše příspěvku do Fondu pro řešení krize.

Tab. IV.7

LCR pro jednotlivé skupiny bank

(v % bilanční sumy jednotlivých skupin bank; k 31. 12. 2018)

	Banky			Stavební spořitelny	Celkem
	Velké	Střední	Malé		
Likvidní aktiva	30	26	47	22	30
Likvidní rezerva v likvidních aktivech	30	26	47	22	30
Vážená průměrná míra uznatelnosti po aplikaci srážek*	100	100	100	99	100
Očekávané odtoky	21	17	13	3	19
Zůstatky odtoků	91	75	95	26	85
Vážená průměrná míra odtoku*	24	23	14	13	22
Očekávané přítoky	4	3	2	0	3
Zůstatky přítoků	31	23	38	4	28
Vážená průměrná míra pří toku*	12	11	6	12	22
LCR	167	184	415	779	189

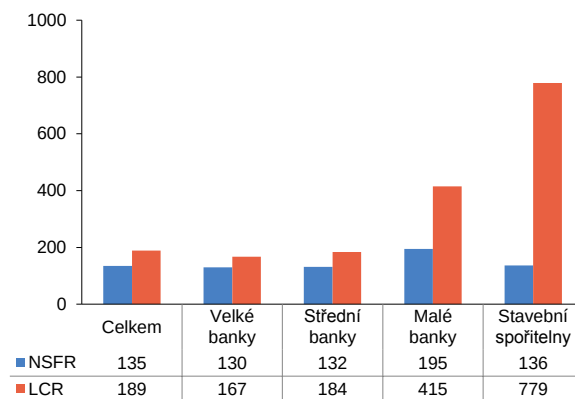
Pramen: ČNB

Pozn.: *Míry, v jakých jsou v bilancích zastoupeny položky podléhající srážkám, odtokům nebo přítokům v době zátěže. Výsledky zohledňují likviditní podskupiny a nezahrnují banky se státní účastí.

Graf IV.11

Srovnání vybraných ukazatelů bilanční likvidity bank

(v %; k 31. 12. 2018)



Pramen: 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. Výsledky zohledňují likviditní podskupiny a nezahrnují banky se státní účastí.

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

Vedle hodnocení krátkodobé bilanční likvidity provádí ČNB svůj vlastní makrozátěžový test.⁸⁶ Pomocí něj je na ročním horizontu (čtyři splatnostní pásma) testována dostatečnost rezervy likvidních aktiv bank vůči čistému odtoku likvidity, tj. rozdílu mezi očekávanými odtoky a přítoky likvidity.⁸⁷ Model je dvoukolový se zohledněním vazby mezi bilanční a tržní likviditou a zpětné reakce bankovního sektoru. Bankovní sektor nejdříve zasáhne exogenní šoky definované scénářem, na které banky za určitých předpokladů reagují. Tyto reakce následně změni reputaci každé reagující banky a systémové riziko v celém bankovním sektoru (endogenní šoky). Reakce jsou vyjádřeny prostřednictvím dodatečných ztrát z realizace aktiv z rezervy. Na celém horizontu testu platí omezená možnost bank navýšit celkovou bilanci. Oproti LCR či NSFR umožňuje makrozátěžový test likvidity lépe testovat dopad scénářů se zpožděným přenosem nepříznivé situace v ekonomice na kvalitu úvěrových portfolií bank a na finanční trhy.

Zátěžový test byl aplikován za použití *Nepříznivého scénáře* (část 4.1, Tab. IV.8) a dat ke konci roku 2018 na 20 bank se sídlem v ČR.⁸⁸ V prvním kole dopadu byl pro příslušné splatnostní pásmo generován odtok likvidity zvýšením požadavku na financování aktiv (Tab. IV.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 přeceněna hodnota některých aktiv v likvidní rezervě (řádky 1.1 a 1.2).⁸⁹

86 Podrobněji viz tematický článek ve Zprávě o finanční stabilitě 2015/2016: Vztah likviditního a úvěrového rizika v zátěžových testech likvidity ČNB.

87 Očekávané přítoky likvidity jsou shora omezeny tak, aby minimální výše čistého odtoku dosáhla 30 % očekávaného odtoku likvidity.

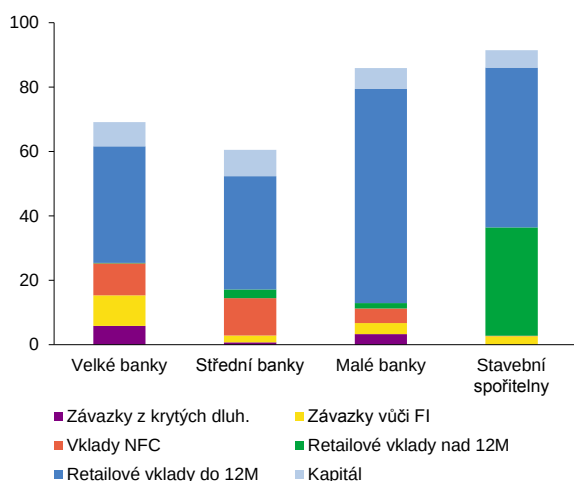
88 Banky se státní účastí, které mají specifický obchodní model, nebyly zahrnuty do zátěžového testu. Test zohledňuje likviditní podskupiny.

89 V zátěžovém testu jsou sledovány dvě úrovně likvidní rezervy. Likvidní rezerva úrovně 1 je dána součtem pokladni hotovosti, pohledávek za ČNB (bez započtení povinných minimálních rezerv) a státních dluhopisů. Do likvidní rezervy úrovně 2 jsou navíc zahrnuty korporátní obchodovatelné cenné papíry mimo zatížených.

Graf IV.12

Struktura a výše položek zajišťujících stabilní financování

(v % bilanční sumy; k 31. 12. 2018)



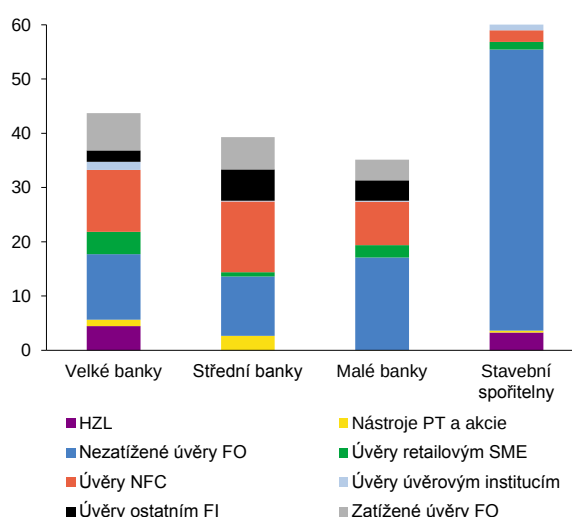
Pramen: ČNB

Pozn.: M = měsíc, FI = finanční instituce, NFC = nefinanční podniky.

Graf IV.13

Struktura a výše vybraných položek vyžadujících stabilní financování

(v % bilanční sumy; k 31. 12. 2018)



Pramen: ČNB

Pozn.: HZL = hypoteční zástavní listy, FO = fyzické osoby, NFC = nefinanční podniky, PT = peněžní trh, FI = finanční instituce, SME = malé a střední podniky.

... ten potvrdil jejich vysokou odolnost i na delším horizontu zátěže

Z výsledků testu vyplývá, že bankovní sektor jako celek by simulovanou zátěží přestál a byl by schopen pokrýt čistý odtok likvidity i v délce trvání jednoho roku (Graf IV.14). Při měření dopadu pomocí agregovaného poklesu celkové likvidní rezervy byly nejvíce zasaženy velké banky (pokles 75 %) s relativně vyšším čistým odtokem vůči svým drženým likvidním rezervám. Relativně vysoký dopad byl letos i v případě stavebních spořitelen (pokles okolo 65 %). U této skupiny bank se projevila zátěž v podobě vyšších odtoků likvidity až od druhého splatnostního pásma (3 až 6 měsíců). Skladba likvidní rezervy stavebních spořitelen je však rizikovější a po celou dobu zátěže podléhala vyšším srážkám z hodnoty. Tři banky by v průběhu testu vyčerpaly celou svoji rezervu, a to dvě ve druhém čtvrtletí testu a třetí banka ve čtvrtém. Hlavní příčinou byla jejich relativně nízká či rizikovější likvidní rezerva, která nedosahovala ve vztahu k jejich splatnostnímu nesouladu v bilancích a stabilitě zdrojů dostatečné úrovně a ve výsledku nebyla schopna pokrýt vygenerované odtoky. Toto riziko bilanční likvidity však nemá systémový rozměr, neboť podíl aktiv bank s vyčerpanou likvidní rezervou představoval 4,6 % bilanční sumy všech testovaných bank.

ČNB nově provedla idiosynkratický zátěžový test likvidity

Metoda idiosynkratického testu je zjednodušeně rozšíření metody výpočtu LCR na delší horizont zátěže. Aplikován je málo pravděpodobný scénář s přísnými parametry, který je navržený pouze pro tento test (Tab. IV.1 CB, Tab. IV.2 CB). Na rozdíl od LCR se v testu zatěžuje hodnota i vysoce likvidních aktiv jako jsou státní dluhopisy (Graf IV.1 CB). Účelem idiosynkratického testu je simulovat okamžik, kdy odtoky úvěrové instituce převýší přítoky a zároveň dojde k vyčerpání vyrovnávací kapacity v podobě likvidní rezervy. Jinými slovy je v průběhu působení zátěže monitorován okamžik, kdy klesne likvidní mezera do záporných hodnot. Výsledky idiosynkratického testu potvrdily vysokou odolnost domácích úvěrových institucí (Graf IV.15). Tři banky skončily s negativní likvidní mezerou ve třetím měsíci. Celkově tento nedostatek likvidity dosáhl výše 0,44 % aktiv všech testovaných bank. Po 9 měsících působení extrémního likvidního šoku by bylo schopno přežít 12 ze 17 testovaných bank. Záporná likvidní mezera by dosáhla výše 4,2 % celkových aktiv testovaných bank.

Tab. IV.8

Typ scénáře a velikost šoku v zátěžovém testu likvidity
(v %)

Položka bilance / splatnostní pásma	do 3M	3 až 6M	6 až 9M	9 až 12M
1. Likvidní rezerva				
Úrokový a akciový šok				
1.1 Změna výnosové křivky v procentních bodech*				
1Y PRIBOR	-0,3	-0,5	-0,4	-0,2
5Y výnos SD	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1
1Y EURIBOR	0,0	0,0	0,0	0,0
5Y EUR výnos SD	0,1	0,1	0,1	0,2
1.2 Srážka z hodnoty akcií	39,0	-	-	-
2. Přítoky				
Velikost srážky z očekávaného pří toku likvidity				
2.1 Zajištěné pohledávky	0,0	0,0	0,1	0,1
2.2 Nezajištěné pohledávky splatné**				
vůči FO	0,4	0,4	0,1	0,5
vůči NFC a retailovým SME	0,1	0,2	0,2	0,4
3. Odtoky				
Velikost očekávaného odtoku likvidity				
3.1 Čerpání z úvěrových linek	5,0	5,0	5,0	5,0
3.2 Emitované dluhové cenné papíry	100,0	100,0	100,0	100,0
3.3 Retailové vklady				
pojištěné	3,3	3,1	3,3	3,1
ostatní	6,6	6,3	6,6	6,3
3.4 Závazky vůči NFC				
zajištěné	13,1	12,5	13,1	12,5
ostatní	26,3	25,0	26,3	25,0
3.5 Závazky vůči Fls				
zajištěné	13,1	12,5	13,1	12,5
ostatní	32,8	31,3	32,8	31,3
3.6 Růst nových úvěrů, z toho***				
zajištěné pohledávky	1,2	1,7	1,5	1,0
splatné vůči FO	0,6	1,7	0,8	0,0
splatné vůči NFC a retailovým SME	0,0	4,3	0,5	0,0

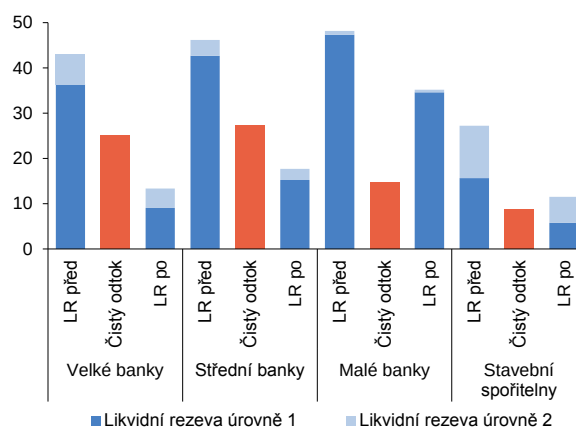
Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty parametrů jsou průměrem hodnot parametrů aplikovaných na jednotlivé banky. M = měsíc, Y = rok, FI = finanční instituce, NFC = nefinanční podniky, FO = fyzická osoba, SME = malé a střední podniky. *Srážka se stanoví vynásobením změny výnosové křivky durací dluhového CP. **Splatné pohledávky vůči FI nepodléhaly v tomto scénáři srážkám. ***Předpoklad o růstu úvěrů je vypočten pomocí satelitních modelů v rámci makrozátěžových testů solventnosti bank.

Graf IV.14

Výsledky testu likvidity bank

(v % k bilanční sumě jednotlivých skupin bank)



Pramen: ČNB

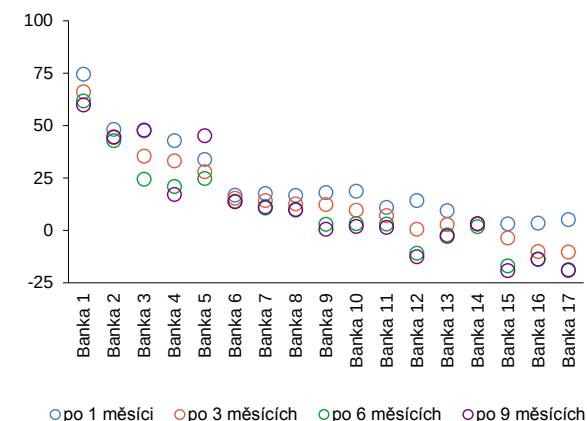
Pozn.: Sloupec „Před“ vždy vyjadřuje velikost nezatížené likvidní rezervy, sloupec „Po“ velikost likvidní rezervy po zátěži. Sloupec „Čistý odtok“ vyjadřuje odtok likvidity na horizontu jednoho roku při zohlednění pří toku likvidity. Pří toky jsou shora omezeny, resp. min. výše čistého odtoku se předpokládá 30 % očekávaného odtoku likvidity.

I přes vyšší podíl krátkodobých závazků vůči nerezidentským úvěrovým institucím přetrvává u bank silná likvidní pozice

Hlavními důvody vysoké odolnosti domácích bank vůči likviditním šokům jsou vysoký podíl likvidních aktiv a vysoký přebytek klientských vkladů nad poskytnutými klientskými úvěry (Graf IV.16). V bilancích nadále přetrvává zvýšený podíl závazků vůči nerezidentským úvěrovým institucím. Půjčky od nerezidentských úvěrových institucí vzrostly z 5 % celkových aktiv (leden 2013) na téměř 17 % (únor 2018). Tento typ zdroje však byl domácími bankami ukládán do ČNB, vůči které vzrostly pohledávky z 10 % zhruba na 34 % bilanční sumy bankovního sektoru během sledovaného období.

Graf IV.15

Výsledky idiosynkratického testu likvidity
(likvidní mezera v % bilanční sumy)

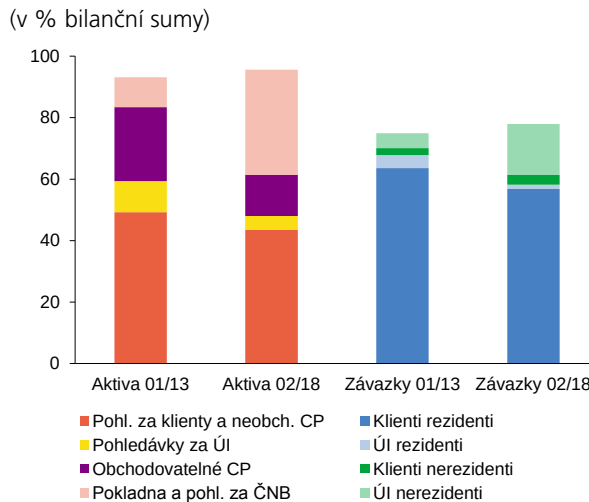


Pramen: ČNB

Pozn.: Výsledky zohledňují likviditní podskupiny a nezahrnují banky se státní účastí. Likvidní mezera představuje výsledný čistý odtok plus výslednou vyrovnávací kapacitu složenou z likvidních aktiv k danému měsíci.

Graf IV.16

Vybrané položky bilancí domácího bankovního sektoru
(v % bilanční sumy)



Pramen: ČNB

Pozn.: CP = cenné papíry, ÚI = úvěrové instituce.

Krytí úvěrů primárními zdroji by mělo dle plánů bank zůstat vysoké i v budoucnu

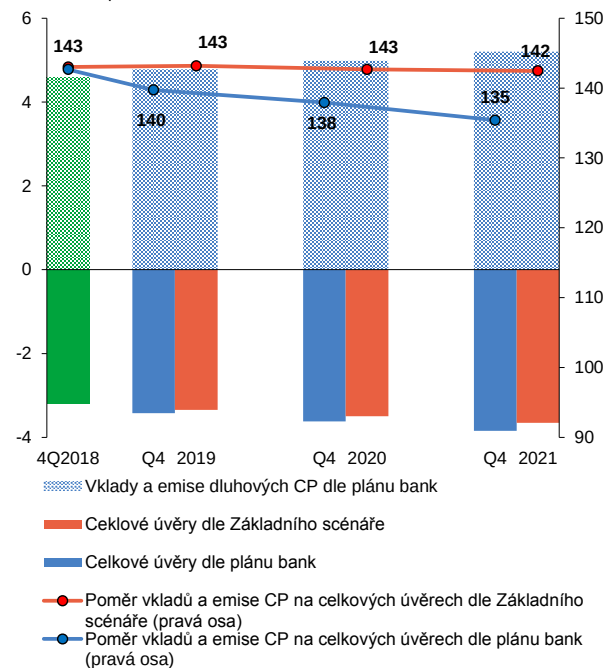
Domácí banky předpokládají ve svých plánech financování z konce roku 2018 na tříletém horizontu nárůst úvěrů soukromému sektoru meziročně v průměru o 5,6 % z 3,2 bil. Kč na zhruba 3,85 bil. Kč (Graf IV.17). Vklady soukromému sektoru a emise dluhových cenných papírů se splatností nad tři roky pak plánují banky navýšit ze 4,54 bil. Kč na 5,2 bil. Kč.⁹⁰ Plánované zdroje bank by dostatečně převyšovaly jejich plánované úvěry a na celém tříletém horizontu by pokryly i růst úvěrů v Základním scénáři (Tab. IV.1, Graf IV.17). Na vysoké hodnotě zůstává i tříletý výhled ukazatele krytí úvěrů primárními zdroji, tj. poměr klientských vkladů a úvěrů. Banky plánují setrvání v obdobných hodnotách i v střednědobém horizontu. Pod 100 % by klesl tento ukazatel za předpokladu mírně vyššího než plánovaného růstu klientských úvěrů (10 %) a stagnace klientských vkladů (viz simulace Graf IV.18). Banky by až za tohoto vývoje byly nuceny krýt vyšší nárůst úvěrů jinými, případně méně stabilními, zdroji.

⁹⁰ Banky plánují do roku 2021 snížit stav krytých dluhopisů na pasivech o 13 mld. Kč. Od 4. ledna 2019 je v platnosti novela zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, měnící pravidla pro kryté dluhopisy. Změny se týkají mimo jiné minimální výše přezajištění a vedou k přiblížení požadavkům evropské regulace.

Graf IV.17

Plán financování domácích bank

(v bil. Kč; pravá osa: v %)



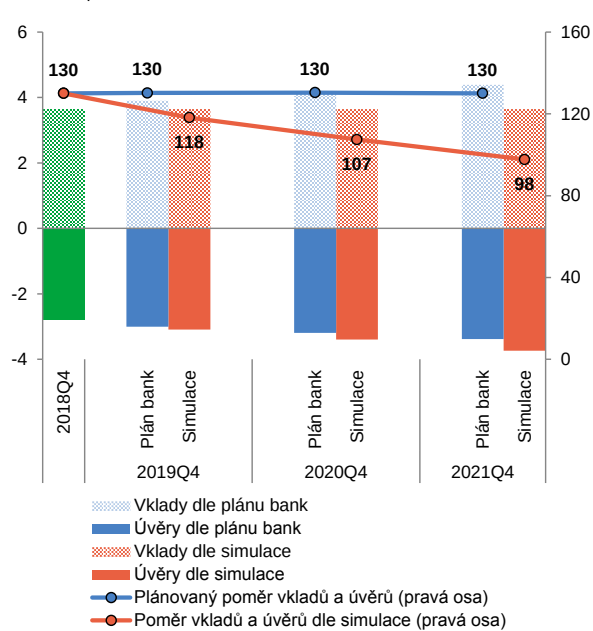
Pramen: ČNB

Pozn.: Zahrnuty jsou úvěry a vklady soukromému sektoru definovaného jako domácnosti, nefinanční a finanční společnosti. Dále jsou zahrnuty vydané dluhové cenné papíry se splatností rovnou nebo vyšší než tři roky. CP = cenný papír, Základní scénář. Zelené sloupce ukazují stav ke konci roku 2018; kladné hodnoty jsou vklady a emise CP a záporné jsou úvěry.

Graf IV.18

Srovnání plánovaných a zatížených klientských vkladů a úvěrů

(v bil. Kč; pravá osa: v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Za klienty jsou považovány domácnosti a nefinanční podniky. Simulace zahrnuje 10% meziroční růst úvěrů a stagnaci vkladů. Zelené sloupce ukazují stav ke konci roku 2018; kladné hodnoty jsou vklady a záporné jsou úvěry.

4.3 ZÁTĚŽOVÝ TEST DOMÁCNOSTÍ

Výše celkového zadlužení domácností se zajištěným úvěrem roste rychleji než jejich čistý příjem

Mediánový čistý příjem domácností⁹¹ čerpajících úvěr zajištěný rezidenční nemovitostí (dále i hypoteční úvěr) v posledních čtyřech letech vzrostl z necelých 32 tis. Kč na 39 tis. Kč (Tab. IV.9). Ještě výrazněji rostly mediánové hodnoty kupních cen nemovitostí. Zatímco v roce 2015 činila mediánová cena zastavené nemovitosti 1 620 tis. Kč, v roce 2018 již přesáhla výši 2 381 tis. Kč, což představuje nárůst až o 47 %. Tento nárůst je v souladu s obecným vývojem na trhu nemovitostí v ČR (část 2.1, Graf II.11) a do značné míry se odrazil i ve výši čerpaných hypotečních úvěrů, jejichž mediánová hodnota v průběhu posledních let dynamicky rostla. Rychlejším tempem než samotná výše hypotečních úvěrů nicméně rostlo celkové zadlužení domácností. To naznačuje, že nákup nemovitostí mohl být částečně dofinancován dodatečnými nezajištěnými úvěry nebo že hypoteční úvěry byly poskytovány klientům s vysokým dodatečným zadlužením (část 5.3.1, Graf V.17 a Graf V.18).

Dostupná data ukazují, že žadatelé o hypoteční úvěr ve věkové kategorii 18–30 let deklarovali zpravidla nižší příjmy než žadatelé, kteří spadají do vyšších věkových kategorií (Tab. IV.10). Nicméně výše čerpaného úvěru byla v této věkové kategorii nejvyšší. To může odrážet skutečnost, že domácnosti ve vyšších věkových kategoriích při pořízení nemovitosti disponovaly vyššími úsporami naakumulovanými během předchozích let. Na sledovaném vzorku dat je to patrné zejména u věkové kategorie 51+.

Tab. IV.9

Mediánové hodnoty poskytnutých úvěrů domácnostem na bydlení

	2015	2016	2017	2018
Výše úvěru (v tis. Kč)	1 400	1 500	1 562	1 710
Meziroční změna (v %)		7,14	4,13	9,48
Kupní cena nemovitosti (v tis. Kč)	1 620	1 900	2 190	2 381,6
Meziroční změna (v %)		17,28	15,26	8,75
Čistý měsíční příjem (v tis. Kč)	31,9	32,7	36,7	39,1
Meziroční změna (v %)		2,43	12,57	6,37
Celkové zadlužení klienta (v tis. Kč)	1 740	1 968,3	2 075	2 290,5
Meziroční změna (v %)		13,12	5,42	10,38

Pramen: ČNB

Tab. IV.10

Mediánové hodnoty úvěrů domácnostem na bydlení dle věkových kategorií v druhé polovině roku 2018

(v tis. Kč)

	18–30	31–50	51+
Zastoupení v šetření	27%	66%	7%
Výše úvěru	1 915	1 800	1 400
Jeden klient	1 650	1 650	1 250
Více než jeden	2 304	2 000	1 500
Kupní cena nemovitosti	2 150	2 550	2 246
Jeden klient	1 980	2 359	2 110
Více než jeden	2 500	2 810	2 400
Čistý měsíční příjem	32,6	42,7	45,8
Jeden klient	26,2	33,9	34,2
Více než jeden	41,8	49,6	53,7
Výše celkového zadlužení	2 211	2 377	1 848
Jeden klient	1 900	2 081	1 571
Více než jeden	2 698	2 668	2 118

Pramen: ČNB

91 V této části Zprávy jsou analyzovány domácnosti, které čerpaly úvěr zajištěný rezidenční nemovitostí. Datovým zdrojem níže provedených analýz jsou anonymizovaná data ze Šetření o nové poskytnutých úvěrech zajištěných rezidenční nemovitostí, která provádí ČNB od roku 2015.

Zátěžový test domácností umožňuje posoudit míru odolnosti sektoru

Zátěžový test domácností⁹² se zaměřuje na riziko předluženosti domácností, jejichž potenciální potíže se splácením dříve přijatých závazků se mohou transformovat do úvěrového rizika finančního sektoru. Letošní zátěžový test domácností je založen na konceptu finanční rezervy dlužníka při splácení dluhu v zátěži a na konceptu maximální výše hypoteticky splatitelného úvěru.⁹³ Výše finanční rezervy se odvíjí od čistého příjmu dlužníka, od kterého jsou odečteny nezbytné náklady, náklady na údržbu nemovitosti a splátky úvěrů. Finanční rezerva je považována za nedostatečnou v případě, kdy její hodnota poklesne pod úroveň 10 % čistých příjmů dlužníka.⁹⁴ Domácnosti s hodnotou rezervy pod stanovenou mez jsou označovány za „předlužené“. Velikost maximální výše hypoteticky splatitelného dluhu je stanovena na základě maximální možné měsíční splátky úvěru, která se rovná výši čistého měsíčního příjmu po odečtení nezbytných nákladů, nákladů na obsluhu nemovitosti a stanovené minimální rezervy (10 % čistých příjmů). Výsledná hodnota maximální měsíční splátky je poté vynásobena počtem období splatnosti, přičemž délka tohoto období je určena délkou ekonomické aktivity dlužníka s maximální možnou délkou splatnosti stanovenou na 30 let (360 měsíců).

Tab. IV.11

Struktura zátěžového testu

1. část	Porovnání předlužených domácností podle scénáře	Skutečnost 2018	Základní scénář 2019	Nepříznivý scénář 2019	Graf IV.19
2. část	Podíl předlužených domácností podle DSTI			Nepříznivý scénář 2019 + nárůst úrokových sazeb o: 1 3 5 p.b. p.b. p.b.	Graf IV.20
					Graf IV.21
				Nepříznivý scénář 2019 + nárůst úrokových sazeb o: 3 p.b.	Graf IV.22
3. část	Podíl celkového zadlužení domácností k maximální výši hypoteticky splatitelného úvěru podle DTI	Minimální rezerva 10 % čistých příjmů			Graf IV.23

Pramen: ČNB

Tab. IV.12

Vývoj klíčových proměnných v jednotlivých scénářích zátěžového testu

(v %)

	Skutečnost 2018	Základní scénář 2019	Nepříznivý scénář 2019
Inflace (CPI mzd.)	2,07	2,22	1,57
Růst nominálních mezd (mzd.)	7,80	6,51	-1,39
Úroková sazba z úvěrů na spotřebu	8,63	8,84	8,24
Úroková sazba z hypotečních úvěrů	2,92	3,13	2,53

Pramen: ČNB

Pozn.: Úrokové sazby odpovídají sazbám korunových úvěrů poskytnutých bankami domácnostem v ČR. Predikce sazeb pro rok 2019 je postavena na predikci vývoje výnosů státních dluhopisů.

Zátěžový test se skládá z několika částí, z nichž každá nabízí alternativní pohled na odolnost domácností (Tab. IV.11). V první části zátěžového testu je porovnávána finanční situace domácností (jejich finanční rezerva) v roce 2018 se situací v roce 2019 v případě naplnění podmínek *Základního* a *Nepříznivého scénáře* (Tab. IV.12). Ve druhé části zátěžového testu je sledována finanční situace domácností v *Nepříznivém scénáři*, ke kterému je navíc simulován dodatečný šok v podobě růstu úrokových sazeb. Tato dodatečná zátěž umožňuje posoudit možný nárůst úvěrového rizika v případě zvláště nepříznivého vývoje. Poslední část zátěžového testu, která vychází z konceptu maximální výše hypoteticky splatitelného úvěru, srovnává výši hypoteticky splatitelného úvěru s velikostí skutečně čerpaného úvěru. U tohoto testu jsou domácnosti považovány za předlužené, pokud poměr skutečného a hypoteticky splatitelného úvěru převyšuje hodnotu 100 %.

92 Zátěžový test domácností je proveden na datech za jednotlivé domácnosti, které čerpaly úvěr zajištěný rezidenční nemovitostí v období od druhé poloviny roku 2015 do konce roku 2018.

93 Metodika je blíže popsána v tematickém článku *Zavádění a kalibrace makroobezřetnostních nástrojů cílených na expozice zajištěné rezidenční nemovitostí v ČR*, ZFS 2017/2018.

94 Hodnota 10 % čistých příjmů odráží průměrnou míru úspor domácností (viz tematický článek *Zavádění a kalibrace makroobezřetnostních nástrojů cílených na expozice zajištěné rezidenční nemovitostí v ČR* v ZFS 2017/2018).

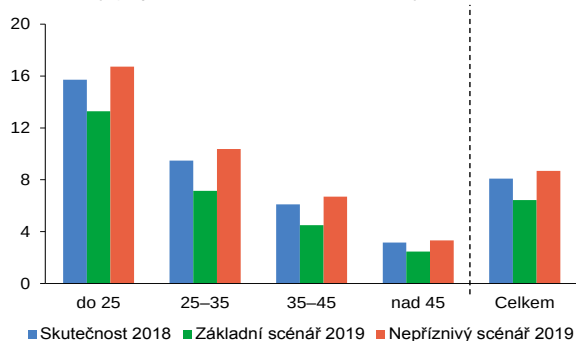
Podíl předlužených domácností s hypotečním úvěrem je v obou scénářích nejvyšší pro dlužníky s čistým měsíčním příjmem do 25 tisíc korun

Necelá šestina domácností s čistým měsíčním příjmem do 25 tis. Kč byla v roce 2018 vystavena zvýšené finanční zátěži definované velmi nízkou (pod 10 % čistých příjmů) či dokonce zápornou velikostí finanční rezervy (Graf IV.19). V případě naplnění podmínek *Základního scénáře* by podíl předlužených nízkopříjmových domácností poklesl zhruba o 2,5 p. b. v porovnání s rokem 2018. Nižší riziko je dáno zejména silným růstem mezd, který je prognózován na rok 2019. V případě naplnění *Nepříznivého scénáře* by podíl předlužených domácností na konci roku 2019 naopak vzrostl. Výrazný poměr předlužených nízkopříjmových domácností poukazuje na jejich zvýšenou citlivost vůči nepříznivému ekonomickému vývoji. Prostředí silného spotřebitelského optimismu a silné poptávky po vlastnickém bydlení financované prostřednictvím dluhu tak může u velké části nízkopříjmových domácností vést k finančnímu selhání v budoucnu. U domácností s čistými příjmy v rozmezí 25–35 tis. Kč je podíl předlužených domácností v porovnání s nízkopříjmovou skupinou (příjem do 25 tis. Kč) téměř poloviční a u příjmové skupiny 35–45 tis. Kč již jen třetinový. U vysokopříjmových domácností s čistým měsíčním příjmem nad 45 tis. Kč je riziko potenciálního selhání nízké.

Graf IV.19

Podíl předlužených domácností s hypotečním úvěrem podle příjmových skupin

(osa x: čistý příjem dlužníka v tis. Kč; osa y: v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Při výpočtu finanční rezervy v roce 2018 se vycházelo z dat ze Šetření, přičemž údaje z let 2015, 2016 a 2017 byly upraveny o míru mzdové a cenové inflace.

Potenciální růst úrokových sazeb zasáhne především domácnosti s DSTI nad 45 %

Ve druhé části zátěžového testu byla zkoumána finanční situace domácností v případě nárůstu úrokových sazeb. Test vychází z předpokladu naplnění *Nepříznivého scénáře* pro rok 2019, ke kterému byl navíc simulován dodatečný růst sazeb o 1, 3 a 5 p. b. V simulaci byly dodrženy smluvní termíny fixace hypotečních úvěrů a nárůst úrokových sazeb se tak dotkl jen necelé desetiny úvěrů. V případě dodatečného zadlužení se vycházelo z předpokladu plovoucích sazeb.

Tato část zátěžového testu potvrdila relativně vysokou odolnost sektoru vůči potenciálnímu růstu úrokových sazeb v případech, kdy poměr dluhové služby k čistým příjmům leží pod hranici 40 %. Nad touto hranicí se však riziko selhání zvyšuje a u poměru dluhové služby nad doporučenou hranici 45 % skokově narůstá.⁹⁵ Dodatečný růst úrokových sazeb o jeden procentní bod tak může vést za předpokladu naplnění nepříznivého vývoje ke zvýšené finanční zátěži u více než poloviny vysoce zadlužených domácností s příjmem do 25 tis. Kč (Graf IV.20) a u necelé třetiny vysoce zadlužených domácností s příjmem nad 25 tis. Kč (Graf IV.21). Výraznější růst úrokových sazeb by ve spojení s ekonomickým ochlazením a nepříznivým vývojem příjmů dále zvýšil podíl ohrožených domácností.

95 Viz Úřední sdělení ČNB ze dne 12. června 2018: *Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných reálnou nemovitostí* (https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/legislativa/galleries/Vestnik-CNB/2018/vestnik_2018_08_21018180.pdf).

Necelá pětina všech hypotečních úvěrů byla poskytnuta domácnostem s poměrem DSTI nad 45 %

Výsledky z druhé části zátěžového testu domácností dále indikují, že v případě naplnění podmínek *Nepříznivého scénáře* doplněného o dodatečný růst úrokových sazeb o 3 p. b. by se necelá třetina domácností s DSTI nad 45 % dostala do velmi nepříznivé finanční situace, která je charakterizována zápornou finanční rezervou. U hodnoty DSTI v rozmezí 40–45 % by se do stejné situace dostalo již jen 3 % domácností, což odráží skokový pokles úvěrového rizika. Necelá desetina domácností s hodnotou DSTI v uvedeném rozmezí by však disponovala finanční rezervou pod úrovní 10 % čistých příjmů (Graf IV.22). Z pohledu finanční stability se tak jako dostatečně bezpečné jeví hodnoty ukazatele DSTI pod 40 % a jako nedostatečně bezpečné hodnoty DSTI nad 45 % (část 5.3.1).

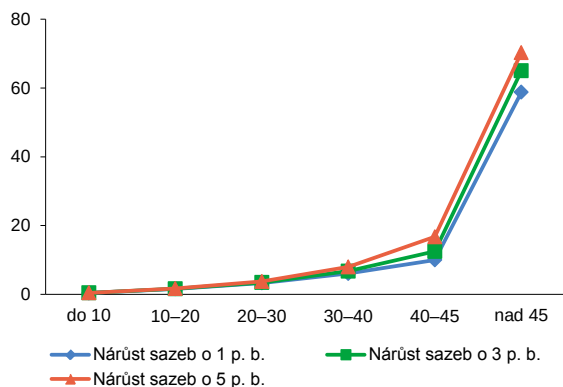
Domácnosti čerpající úvěry s poměrem DTI nad 10 zpravidla nedisponují dostatečnou finanční rezervou

Výsledky třetí části zátěžového testu domácností ukazují, že u necelé pětiny domácností přesahuje současná úroveň zadlužení maximální výši hypoteticky splatitelného úvěru. Tyto domácnosti se tak mohou v budoucnu dostat do nepříznivé finanční situace. Riziko je kumulováno zejména u domácností s poměrem DTI nad 10 (Graf IV.23). ČNB na toto potenciální riziko již reagovala vydáním Doporučení ohledně výše hodnoty DTI, podle kterého by poměr celkového dluhu žadatele k jeho čistým příjmům neměl překročit hranici 9 (část 5.3.1).⁹⁵

Graf IV.20

Podíl předlužených domácností s čistým příjmem do 25 tis. Kč podle DSTI

(osa x: DSTI v %; osa y: v %)



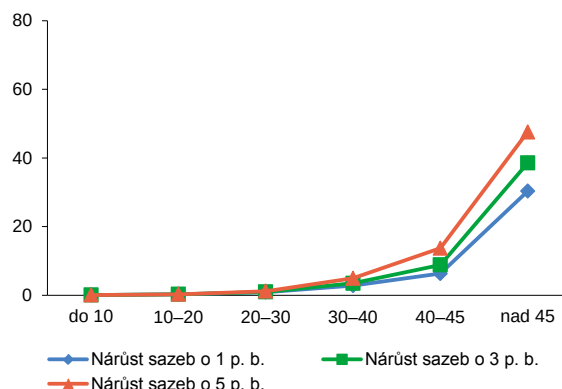
Pramen: ČNB

Pozn.: U simulace růstu úrokových sazeb byly dodrženy smluvní termíny fixace sjednané při pořízení hypotečního úvěru. U dodatečného zadlužení klientů se předpokládá plná refixace podle zvoleného scénáře. Interval uzavřen zprava.

Graf IV.21

Podíl předlužených domácností s čistým příjmem nad 25 tis. Kč podle DSTI

(osa x: DSTI v %; osa y: v %)



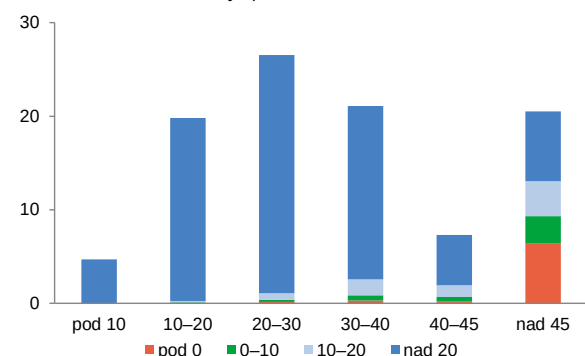
Pramen: ČNB

Pozn.: U simulace růstu úrokových sazeb byly dodrženy smluvní termíny fixace sjednané při pořízení hypotečního úvěru. U dodatečného zadlužení klientů se předpokládá plná refixace podle zvoleného scénáře. Interval uzavřen zprava.

Graf IV.22

Rozdělení úvěrů podle DSTI a finanční rezervy v zátěži

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



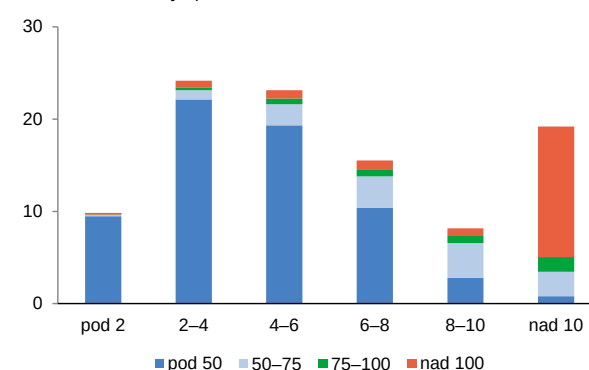
Pramen: ČNB

Pozn.: Jednotlivé odstíny reflektují výši finanční rezervy v procentech čistých příjmů (barevná stupnice pod grafem). U simulace růstu úrokových sazeb byly dodrženy smluvní termíny fixace sjednané při pořízení hypotečního úvěru. U dodatečného zadlužení klientů se předpokládá plná refixace podle zvoleného scénáře. Interval uzavřen zprava.

Graf IV.23

Rozdělení úvěrů podle DTI a poměru všech poskytnutých úvěrů k hypoteticky splatitelnému úvěru

(osa x: DTI; osa y: podíl úvěrů v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Jednotlivé odstíny v grafu udávají poměr poskytnutého a hypoteticky splatitelného úvěru (barevná stupnice pod grafem). U maximální výše hypoteticky splatitelného úvěru se předpokládá, že domácnost drží rezervu v podobě 10 % čistých příjmů. Interval uzavřen zprava.

4.4 ZÁTĚŽOVÝ TEST VEŘEJNÝCH FINANČÍ**ČNB přezkoumává a vyhodnocuje rizika koncentrace svrchovaných expozic**

ČNB na základě své interní metodiky od roku 2015 každoročně přezkoumává a vyhodnocuje rizika koncentrace expozic vůči svrchovaným emitentům v bilancích úvěrových institucí se sídlem v ČR.⁹⁶ 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 relevantních úvěrových institucích dodatečný kapitálový požadavek k pokrytí rizika koncentrace těchto expozic. Významná svrchovaná expozice je v metodice definována jako expozice vůči svrchovanému emitentu s minimálním podílem 100 % na použitelném kapitálu dané úvěrové instituce. Systémovou se pak stává za podmínky, že podíl aktiv úvěrových institucí s významnou svrchovanou expozicí převyšuje 5 % bilanční sumy všech úvěrových institucí působících v ČR včetně poboček zahraničních bank. K indikaci tvorby kapitálového požadavku dochází tehdy, pokud tříletý výhled indikátoru úvěrového rizika svrchovaného emitenta (indikátor svrchovaného rizika, ISR) překročí některou ze svých prahových hodnot.⁹⁷ ČNB dodatečnou tvorbu kapitálu požaduje za předpokladu, že úvěrová instituce drží identifikované expozice v objemu překračující stanovený limit a zároveň tato nadlimitní expozice dosud není dostatečně kryta kapitálem.⁹⁸

Expozice vůči českému vládnímu dluhu byly vyhodnoceny jako systémově významné...

Za systémově významnou svrchovanou expozici vyhodnotila ČNB investice domácích úvěrových institucí do českých státních dluhopisů. Hodnota těchto expozic meziročně vzrostla ke konci roku 2018 o 45 mld. Kč na 530 mld. Kč, což představuje 8 % celkových aktiv institucí a přibližně 106,5 % jejich celkového kapitálu. Přestože držba státních dluhopisů institucemi celkově

96 Interní metodika je popsána ve Zprávě o finanční stabilitě 2014/2015 a na stránkách https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/financni-stabilita/gallery/zatezove_testy/download/InterniMetodika_SvrchovaneExpozice.pdf.

97 ČNB sleduje primárně dvě prahové hodnoty pro indikátor svrchovaného rizika (ISR): 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.

98 Nadlimitní část svrchované expozice se stanovuje pomocí 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 %.

vzrostla, počet institucí s významnou expozicí poklesl. Aktiva institucí s významnou expozicí představovala 42,7 % celkové bilanční sumy oproti loňským 47 %. Expozice vůči vládám jiných států, EU či EIB nebyly vyhodnoceny jako systémově významné.

... jejich rizikovitost nepřekročila stanovené prahové hodnoty

Pro systémově významné expozice byl odhadnut ISR. Jeho tříletý výhled dosáhl hodnoty 0,66 % (Tab. IV.13) a nepřekročil své dohledově stanovené prahové hodnoty 5 %, resp. 8 %. Z toho důvodu ČNB nebude vyžadovat po úvěrových institucích se sídlem v ČR tvorbu dodatečného kapitálového požadavku ke krytí rizika koncentrace expozic vůči české vládě.

Tab. IV.13

Zátěžový test českých veřejných financí

(v %)

	Skutečnost*	Nepříznivý scénář			kritická mez
	2018	2019	2020	2021	
Makroekonomické proměnné					
Reálný růst HDP (v %)	2,8	-0,7	-4,9	-1,4	< -2,3
Bilance běžného účtu platební bilance (v % HDP)	0,5	2,0	-3,9	-4,8	< -1,8
Hrubé národní úspory (v % HDP)**	27,1	27,1	27,1	27,1	< 19,3
Vnější zadlužení ekonomiky (v % HDP)**	81,9	81,9	81,9	81,9	> 99,6
Rozdíl reálného výnosu 10letého SD reálného růstu HDP (v p. b.)	-2,9	0,7	6,1	4,9	> 6,3
Fiskální proměnné					
Vládní dluh (v % HDP)	32,7	32,0	37,6	42,8	> 64,7
Primární saldo (v % HDP)	2,1	1,7	-1,7	-3,6	< -3,2
Výnos desetiletého státního dluhopisu (v %)	2,0	1,9	2,8	3,2	> 10,8
Vládní dluh splatný do 1 roku (v % HDP)	5,5	5,2	5,9	6,3	> 19,0
Podíl vládního dluhu splatného do 1 roku (v %)	16,8	16,3	15,7	14,7	> 21,7
Podíl cizoměnového dluhu (v %)	13,7	16,3	12,6	3,4	> 27,1
Podíl nerezidentů na držbě dluhu (v %)**	40,3	40,3	40,3	40,3	> 34,9
Institucionální proměnné					
Efektivita vlády (skóre WGI)**	1,0	1,0	1,0	1,0	< 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	= Ano
Drívější selhání vlády	Ne	Ne	Ne	Ne	= Ano
Indikátor svrchovaného rizika (ISR, v %)	0,12	0,12	0,57	0,66	

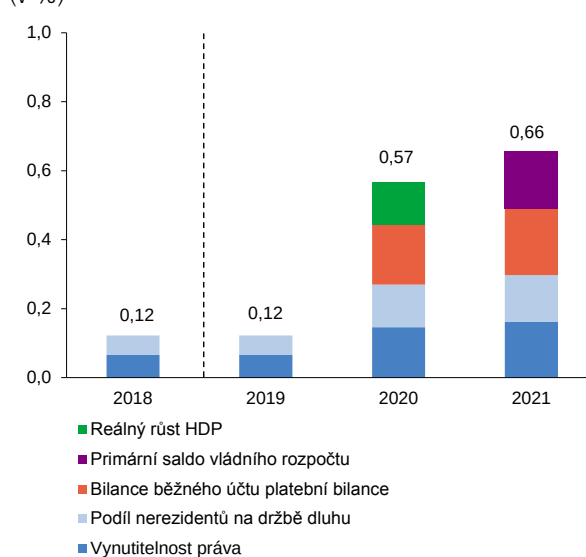
Pramen: ČNB, ČSÚ, ECB, Světová banka

Pozn.: Znaménka > (resp. < nebo =) indikují, že vyšší (resp. nižší nebo rovná) hodnota proměnné znamená překročení kritické meze a indikaci zvýšeného rizika. Uvedené hodnoty jsou zaokrouhlené, indikace překročení kritické meze vychází z hodnot nezaokrouhlených. Překročení meze je u příslušných proměnných dále vyznačeno červeně. * Použita data známá při přípravě Zprávy o inflaci I/2019. ** Proměnná není modelována, v projekci je předpokládána poslední známá hodnota.

Graf IV.24

Dekompozice indikátoru svrchovaného rizika v Nepříznivém scénáři

(v %)



Pramen: ČNB, Světová banka

Pozn.: Svislá čára odděluje skutečnost od horizontu scénáře. Údaje jsou ke konci příslušného roku.

Kritickou mez překročilo jen několik málo sledovaných proměnných...

Nástup krize předpokládané v *Nepříznivém scénáři* byl pozvolný a v roce 2019 nedošlo k překročení kritické meze u žádných dalších proměnných zahrnutých v ISR kromě vynutitelnosti práva a podílu zahraničních držitelů státního dluhu, jejichž hodnoty jsou z pohledu ISR považovány za rizikové již dnes. Hodnota ISR tak zůstala na úrovni 0,12 % (Tab. IV.13 a Graf IV.24). V roce 2020 překročil v *Nepříznivém scénáři* kritickou mez i reálný růst HDP a ukazatel bilance běžného účtu platební bilance, přičemž následující rok se první zmíněný vrátil zpět pod kritickou mez. Ta však byla nově překročena ukazatelem primárního salda vládního sektoru. V důsledku tohoto vývoje došlo k růstu ISR na 0,57 % v roce 2020 a 0,66 % v roce 2021. Na tříletém horizontu testu se zvýšil celkový vládní dluh na úroveň 42,8 % HDP. Zhoršení stavu veřejných financí bylo důsledkem především nižších daňových příjmů během silného hospodářského poklesu (část 2.1.3 a Tab. IV.13). Na finančním trhu rostly nominální výnosy z českých státních dluhopisů zejména na delším konci korunové výnosové křivky. Výnos desetiletého státního dluhopisu se na tříletém horizontu testu navýšil z důvodu nárůstu rizikové premie na hodnotu 3,2 %. Náklady na dluhovou službu se však v důsledku tohoto vývoje významněji nezvýšily, protože velká část úrokových nákladů je na horizontu scénáře tvořena dluhovými instrumenty emitovanými již v minulosti. Nárůst nominálních výnosů českých státních dluhopisů navíc není vlivem předpokládaného poklesu měnověpolitických sazeb příliš vysoký.

... nízká hodnota ISR souvisela i s příznivějším vývojem hospodaření českého vládního sektoru

Vládní dluh ČR ke konci roku 2018 meziročně poklesl, a to o 9 mld. Kč na 1 741 mld. Kč. V relativním vyjádření klesá vládní dluh již od roku 2013 ze 44,9 % HDP na 32,7 % v roce 2018, a to zejména v důsledku obnoveného ekonomického růstu. Příznivý vývoj těchto dvou proměnných mírnil dopady zátěžových scénářů (Graf IV.25) a odrazil se v nízkých hodnotách tříletého ISR. Vládní dluh i za nepříznivého makroekonomického vývoje setrval na tříletém horizontu výrazně pod úrovní tzv. dluhové brzdy ve výši 55 % HDP.⁹⁹ Na nízkých hodnotách se drží i hodnoty CDS spreadů české vlády, které ale od konce roku 2018 vzrostly v důsledku zvýšeného vnímání globálních rizik na finančních trzích (viz část 2.1).

Vnější prostředí zůstává hlavním střednědobým zdrojem rizika pro veřejný sektor...

Optikou indikátoru ISR představuje v současné době největší riziko pro udržitelnost českých veřejných financí naplnění *Nepříznivého scénáře*, který předpokládá výrazný pokles ekonomické aktivity v zahraničí. Takový vývoj by znamenal pokles HDP, primární deficit veřejných rozpočtů a záporné saldo platební bilance. Zhoršení makroekonomických fundamentů by bylo pravděpodobně umocněno nepříznivým tržním sentimentem na dluhopisovém trhu. Náhlé přesuny investorů do aktiv nejbezpečnějších zemí by mohly vést ke korekci cen českých státních dluhopisů a k vyšším úrokovým nákladům nových emisí. Dopad vyšších nákladů na dluhovou službu tlumí současně nízká velikost vládního dluhu a také silné zastoupení financování v domácí měně.¹⁰⁰ Podíl nerezidentů na držbě českého vládního dluhu od jeho kulminace v polovině roku 2017 klesal, stále však zůstává poměrně vysoko nad hranicí 34,9 %. Tuto úroveň považuje ČNB již za rizikovou. Zahraniční investoři bývají citlivější na tržní sentiment, orientují se spíše na krátkodobější zisk a jejich investiční strategie bývají korelované. Jejich výprodeje ve větším měřítku tak mají potenciál destabilizovat tržní ceny, zejména v prostředí nižší tržní likvidity. K částečnému snižování rizika náhlého odchodu zahraničních investorů přispívá vyšší zbytková splatnost jimi držaných dluhopisů. U korunových státních dluhopisů, kterých drží nerezidenti výrazně více než cizoměnových, dosahovala na konci roku 2018 průměrná splatnost 4,7 let, tedy o 0,6 roku více, než byl průměr za rok 2017.

... a v delším období i příliš expanzivní výdajová politika domácí vlády

V roce 2018 vzrostly celkové primární výdaje vládního sektoru v důsledku běžných i investičních výdajů o 9,3 %, což značí výrazný nárůst oproti minulým rokům. Vyšší dynamika růstu běžných výdajů zejména v důsledku valorizace důchodů či ná-

99 Pokud výše dluhu sektoru veřejných institucí po odečtení peněžní rezervy překročí 55 % HDP, podle § 14 zákona č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, musí vláda zahájit kroky vedoucí k dosažení dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí. Tato ustanovení se neuplatní, pokud se ekonomika nachází ve stadiu recese nebo pokrizového oživení.

100 Z důvodu nízkého podílu vládního dluhu emitovaného v zahraničních měnách (13,7 %) čelí domácí vládní sektor nízkému měnovému riziku.

růstu platů ve vládním sektoru má na výdajovou stranu rozpočtu trvalý vliv a případný příchod ekonomické recese, či krize, vedoucí k poklesu daňových příjmů, může vést k vyšším primárním deficitům než v minulosti a tlačít na růst vládního dluhu. Oproti minulému roku se tak po aplikaci letošního zátěžového scénáře dostal ukazatel primárního deficitu na tříletém horizontu opět nad kritickou mez (Tab. IV.13). Zatímco vyšší investiční aktivita státu může zvyšovat potenciální produkt ekonomiky, vysoký podíl mandatorních výdajů v situaci horšího ekonomického výhledu a přítomnosti makroekonomických rizik (viz část 2.1) limituje prostor pro plnění stabilizační funkce fiskální politiky a pro řešení budoucích strukturálních problémů spojených se stárnutím obyvatelstva.¹⁰¹

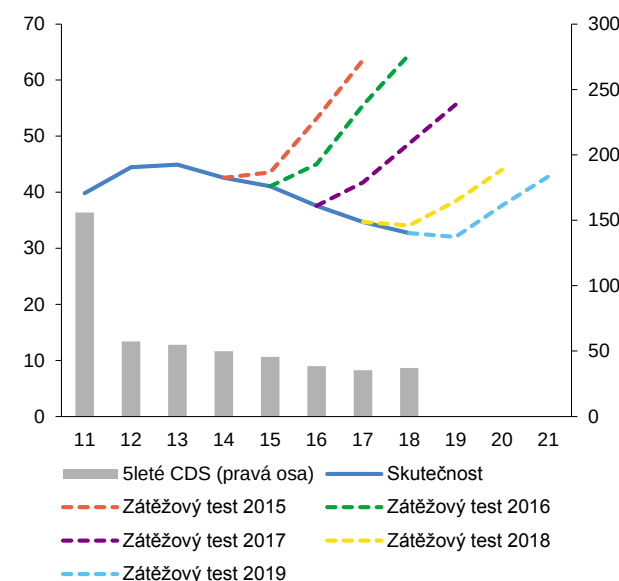
Průměrná zbytková splatnost státního dluhu vzrostla, čímž pokleslo refinanční riziko

V předchozích Zprávách o finanční stabilitě si ČNB všimla poměrně krátké průměrné splatnosti českého státního dluhu. Průměrná splatnost korunových státních dluhopisů dosáhla svého minima 4,4 roku v srpnu 2017 a ke konci roku 2018 vzrostla na 5,8 roku, čímž se dostala do tolerančního pásma střednědobého cíle MF ČR ve výši 6 let s možností odchylky 0,25 let.¹⁰² V evropském srovnání ČR stále patří ke státům s kratší průměrnou splatností vládního dluhu, neboť průměr EU je o 1,7 roku delší. Nejdelší průměrnou splatnost má Velká Británie (15 let, Graf IV.26).

Graf IV.25

Srovnání vývoje veřejného dluhu v zátěžových testech veřejných financí

(v % HDP; pravá osa: v b. b.)

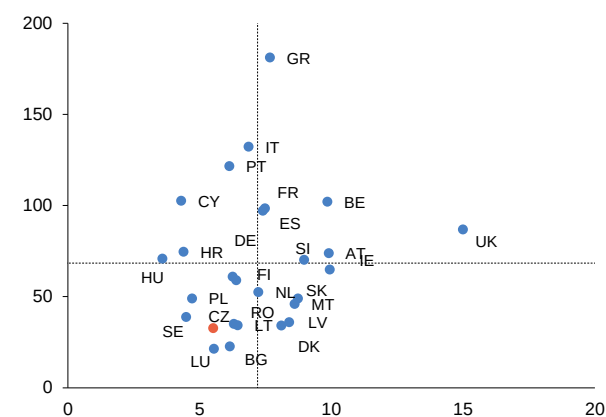


Pramen: Thomson Datastream
Pozn.: Hodnoty jsou ke konci roku.

Graf IV.26

Vládní dluh v zemích EU a jeho průměrná splatnost

(osa x: splatnost v letech; osa y: dluh v % HDP)



Pramen: ECB, Eurostat
Pozn.: ČR vyznačena červeně. Čáry představují nevážený průměr za 27 zemí EU. Údaje pro EE nejsou k dispozici.

101 Národní rozpočtová rada (2018): Zpráva o dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí nebo Ambriško et al (2017): *Assessing Fiscal Sustainability in the Czech Republic*, CNB RPN 2/2017.

102 MF (2018): *Strategie financování a řízení státního dluhu České republiky na rok 2019*.

5 MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

ČNB dle § 2 zákona o ČNB pečuje o finanční stabilitu a o bezpečné fungování finančního systému v ČR. K dosahování těchto cílů provádí makrobezpečnostní politiku. Za tímto účelem využívá sadu makrobezpečnostních nástrojů zaměřených převážně na bankovní sektor, který tvoří rozhodující část domácího finančního systému. Tato kapitola obsahuje vyhodnocení, v jaké fázi finančního cyklu se domácí ekonomika nachází, jak je domácí finanční sektor vůči identifikovaným rizikům odolný a jaké ze získaných analýz vyplývají úkoly a doporučení pro nastavení nástrojů makrobezpečnostní politiky ČNB. Kapitola ve své první části krátce představuje průběžné cíle makrobezpečnostní politiky a nástroje, které má k jejich plnění k dispozici. Ty dává do kontextu se závěry hodnocení příslušných rizik. Ve druhé části je popsáno nastavení proticyklické kapitálové rezervy sloužící ke zvýšení odolnosti domácího bankovního sektoru. 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.

5.1 CÍLE A NÁSTROJE MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY ČNB

ČNB nastavuje nástroje své makrobezpečnostní politiky na základě vyhodnocení intenzity systémových rizik. Zaměřuje se při tom v souladu s doporučením ESRB na plnění průběžných cílů (Tab. V.1), které odráží existenci různých zdrojů systémového rizika a jejich vlastních transmisních mechanismů.

Tab. V.1 Přehled průběžných cílů, makrobezpečnostních nástrojů a vývoj specifických rizik

Průběžné cíle	Specifické riziko	Existence specifického rizika v ČR	Klíčové nástroje	Využití v ČR	Podrobné informace
Zmírnit nadměrný růst úvěrů a finanční páky	Výraznější oživení úvěrů doprovázené uvolňováním úvěrových standardů	Ano	Proticyklická kapitálová rezerva	Ano, 1,25 % od 1/2019; 1,5 % od 7/2019; 1,75 % od 1/2020; 2,0 % od 7/2020	5.2
	Rostoucí finanční páka, rostoucí riziko podrozvahy	Potenciální	Makrobezpečnostní pákový poměr	Ne	-
	Nízká úroveň rizikových vah významných úvěrových portfolií	Potenciální	Makrobezpečnostní nástroj k omezení systémového rizika na úrovni členského státu (čl. 458 CRR)	Ne	Box 3.1
	Zvýšený růst úvěrů a rizik v konkrétním sektoru	Potenciální	Kapitálové požadavky podle sektorů (zejm. nemovitostní expozice)	prozatím ne, na rizika nemovitostních expozic ČNB reaguje jinými nástroji	-
	Riziko spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry k jejich financování	Ano	Limity na poměr LTV	Ano, od r. 2015, zprůšnění v 2016 a 2017	5.3
	Riziko nadměrné zadluženosti a dluhové služby domácností	Ano	Limit na poměr LTI, DTI, LSTI, DSTI	DTI a DSTI ano, od r. 2018	5.3
Zmírnit nadměrný splatnostní nesoulad a nedostatek likvidity	Dlouhodobá likviditní rizika	Potenciální	Makrobezpečnostní NSFR	Mikrobezpečnostní obecný požadavek zaveden od r. 2016	4.2
	Krátkodobá likviditní rizika	Ne	Makrobezpečnostní LCR	Mikrobezpečnostní minimální standard zaveden od r. 2015	4.2
Omezit koncentraci expozic	Koncentrace nemovitostních expozic	Potenciální	Rezerva ke krytí systémového rizika	Prozatím ne, na rizika nemovitostních expozic ČNB reaguje jinými nástroji	-
	Koncentrace svrchovaných expozic	Ano	Zátěžový test veřejných financí	Ano, možnost dodatečných kapitálových požadavků při zvýšeném svrchovaném riziku, od r. 2015	4.4
Omezit nežádoucí motivaci	Potenciální dopad potíží systémově významných institucí na stabilitu finančního trhu a reálnou ekonomiku	Ano	Kapitálové rezervy podle systémové významnosti (G-SII a O-SII rezerva)	Ne, jiné systémově významné instituce identifikovány, využit jiný nástroj	5.1
		Ano	Rezerva ke krytí systémového rizika	Ano, od r. 2017 pro 5 bank	5.1
Posílit odolnost finančních infrastruktur	Riziko neplnění protistran, vzájemná provázanost finančních infrastruktur	Ne	Požadavky na marže a srážky při zúčtování prostřednictvím protistran	Ne	-
			Vyšší míra vykazování	Ne	-
			Rezerva ke krytí systémového rizika	Ne	-

Pramen: ČNB

Pozn.: Hlavním cílem zmíněných nástrojů je posílení odolnosti bankovního sektoru, nikoliv omezení systémového rizika. Kategorizace průběžných cílů a nástrojů vychází z Doporučení ESRB ze dne 4. dubna 2013 o průběžných cílech a nástrojích makrobezpečnostní politiky (ESRB/2013/1).

K nejvýznamnějším makroobezřetnostními nástrojům současného regulatorního rámce definovaného v CRD IV / CRR patří kapitálové rezervy, které se řadí nad 8% minimální kapitálový požadavek a požadavky stanovené v Píliři 2 (část 3.2.1). ČNB v současné době využívá tři z kapitálových rezerv s cílem zvýšit odolnost bankovního sektoru (Tab. V.2). Jejich nastavení¹⁰³ 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 %.¹⁰⁴ Její sazba se nebude v čase měnit. Proticyklická kapitálová rezerva (CCyB) má za cíl omezit rizika spojená s nadměrným růstem úvěrů a finanční páky, resp. rizika spojená se zranitelností bankovního sektoru akumulovaná v příznivé fázi finančního cyklu. Koncem roku 2015 stanovila ČNB sazbu CCyB ve výši 0,5 % a od té doby ji zvýšila pětkrát. V době vydání ZFS je uplatňovaná výše CCyB na expozice v ČR na úrovni 1,25 % a v loňském roce bankovní rada ČNB rozhodla o jejím zvýšení od července 2019 na 1,5 %, od ledna 2020 na 1,75 % a od července 2020 na 2 %. Odůvodnění posledního rozhodnutí bankovní rady na jejím letošním květnovém jednání spolu s argumenty pro toto rozhodnutí je obsaženo v části 5.2. Kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika může být použita k omezení různých zdrojů necyklických rizik pro stabilitu bankovního sektoru. ČNB ji v současnosti využívá k omezení rizik spojených s existencí systémově významných bank. Od roku 2017 je povinnou udržovat nenulovou sazbu této rezervy pět systémově významných bank, a to v rozsahu 1–3 %. Současná legislativa upřednostňuje využít pro omezení rizik spojených se systémovou významností bank rezervu pro jiné systémově významné instituce (J–SVI). Tu lze ovšem nastavit maximálně na úrovni 2 %, což nemusí být v podmínkách ČR dostačující.¹⁰⁵ ČNB každoročně aktualizuje seznam jiných systémově významných institucí¹⁰⁶, J–SVI však aktivně nevyužívá. To se ovšem změní s platností regulatorních změn makroobezřetnostního rámce, podle kterých bude nutné k omezení rizik spojených se systémovou důležitostí bank využít právě rezervu J–SVI (Box 5.1). Součet kapitálových rezerv, který nazýváme kombinovanou kapitálovou rezervou, činí v době vydání této Zprávy 3,75 % až 6,75 % v závislosti na systémové významnosti dané instituce.

Tab. V.2

Přehled kapitálových rezerv v ČR

(v %)

Kapitálová rezerva	Nastavení	Datum účinnosti od	Sazba uplatňovaná při vydání ZFS
Bezpečnostní kapitálová rezerva	2,50	2014	2,50
Proticyklická kapitálová rezerva	2,00	7/2020	1,25
Rezerva ke krytí systémového rizika	1,00–3,00	2014	1,00–3,00
Rezerva pro jiné systémově významné instituce	-	-	-

Pramen: ČNB

ČNB od roku 2016 označuje za nejvýznamnější domácí riziko výrazný nárůst cen nemovitostí doprovázený silnou dynamikou růstu úvěrů na jejich pořízení. Od roku 2015 ČNB využívá nástroje k omezení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí formulovaných v Doporučení.¹⁰⁷ V současné době ČNB nedoporučuje poskytovat uvedené úvěry s LTV nad 90 % (individuální limit) a překračovat 15% podíl nové úvěrové produkce v daném čtvrtletí (agregátní limit) u nově poskytnutých úvěrů s LTV 80–90 %. Vedle toho od října 2018 zavedla ČNB limity na poměr výše dluhu a čistého pří-

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

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

105 Viz Skořepa, M., Seidler, J. (2013): *Dodatečný kapitálový požadavek vázaný na stupeň domácí systémové významnosti banky*, tematický článek, ZFS 2012/2013.

106 Bliže viz webové stránky ČNB: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/makroobezretnostni-politika/seznam-jinych-systemove-vyznamnych-instituci/>.

107 Bližší informace v Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí.

jmu žadatele o úvěr (DTI) na úrovni devíti ročních příjmů a limit na poměr celkové dluhové služby a čistého příjmu žadatele o úvěr (DSTI) na úrovni 45 %. Část 5.3.1 blíže popisuje rizika spojená s vývojem na trhu rezidenčních nemovitostí a poskytováním hypotečních úvěrů i nastavení nástrojů k omezení těchto rizik. Jsou zde rovněž uvedeny informace o dílčích úpravách a zpřesněních některých ustanovení Doporučení.

ČNB v posledních letech patří mezi nejaktivnější makrobezpečnostní orgány v EU.¹⁰⁸ Zároveň sleduje činnost zahraničních makrobezpečnostních orgánů, jejich přístup k posuzování rizik a přijímaná opatření. Zabývá se i možnými přeshraničními dopady přijatých makrobezpečnostních opatření v souvislosti s rámcem jejich vzájemného uznávání (reciprocita). ČNB v roce 2018 rozhodovala o reciprocaci makrobezpečnostních opatření aktivovaných v Belgii, ve Francii a ve Švédsku.¹⁰⁹ Ve všech případech rozhodla opatření nereciprovat vzhledem k velmi omezeným předmětným expozicím domácích bank.

BOX 5.1: PŘEHLED NEJVÝZNAMNĚJŠÍCH ÚPRAV MAKROOBEZŘETNOSTNÍHO RÁMCE DLE CRD V A CRR II

Evropská rada a Evropský parlament se v prosinci 2018 dohodly na znění úprav regulatorního balíčku CRD V / CRR II, který zahrnuje i úpravu makrobezpečnostního rámce. V rámci legislativních úprav je významnou změnou zavedení dvou závazných regulatorních nástrojů v podobě požadavku na ukazatel čistého stabilního financování a požadavku na pákový poměr. Výslednou podobu uvedených dvou nástrojů přitom provázela řada diskusí k jejich nastavení. Podstatná byla debata o možné národní diskreci při kalibraci pákového poměru, kterou doporučuje Basilejský výbor pro bankovní dohled. Podle tohoto doporučení by bylo možné za výjimečných makroekonomických okolností dočasně vyloučit expozice vůči centrální bance ze jmenovatele pákového poměru při současném přenastavení jeho minimální požadované hodnoty. ČNB tuto možnost podporovala, neboť umožňovala zohlednit nárůst vkladů bank u ČNB souvisejících s výrazným zvýšením devizových rezerv ČNB a tím i jmenovatele pákového poměru. Diskrece ovšem nebyla do finální podoby regulatorního balíčku zahrnuta. Regulatorní balíček odstraňuje možnost využívat Pilíř 2 pro makrobezpečnostní účely, což je odůvodněno potřebou jasnějšího rozdělení pravomocí mezi dohledovým a makrobezpečnostním orgánem.

Z pohledu ČNB je podstatnou změnou v makrobezpečnostním rámci dle CRD V a CRR II úprava v oblasti kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika (KSR). Dle nové úpravy nebude KSR možné využít pro omezení rizik spojených se systémovou významností bank tak, jak ji dnes ČNB uplatňuje.¹¹⁰ Pro tyto účely bude možné využívat výhradně J-SVI nebo rezervu pro globální systémově významné instituce. ČNB zastávala negativní pozici vůči této změně. Na mezinárodních fórech dlouhodobě upozorňovala na to, že používání KSR místo J-SVI v řadě zemí EU je dána legislativními omezeními sazby J-SVI v maximální výši 2 % rizikově vážených expozic. Regulatorní balíček obsahuje změnu horní hranice rezervy J-SVI. Ta bude v případě dceřiných bank limitována úrovní sazby J-SVI pro mateřskou banku nebo

108 Pro přehled nastavení makrobezpečnostní politiky v ostatních členských státech viz každoroční zpráva *A Review of Macroprudential Policy in the EU*.

109 Belgie pomocí čl. 458 CRR paušálně navýšila rizikové váhy o pět procentních bodů a zároveň poměrně navýšila rizikové váhy ve výši 33 % expozic vážené průměrné hodnoty rizikových vah, které se uplatňují na portfolio retailových expozic zajištěných obytnými nemovitostmi nacházejícími se v Belgii u bank využívajících přístup IRB. Ve Francii využili čl. 458 CRR ke zpřísnění limitu na velké expozice, které by neměly pro vysoce zadlužené velké nefinanční podniky se sídlem ve Francii překročit 5 % kapitálu. Švédsko zavedlo limit na rizikové váhy pro portfolio retailových expozic zajištěných nemovitostmi vůči dlužníkům se sídlem nebo bydlištěm ve Švédsku ve výši 25 %, a to pro banky využívající přístup IRB.

110 Vedle ČNB tak činí také dánská centrální banka. Ohledně nastavení KSR v ČR viz webové stránky ČNB: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/makrobezpečnostni-politika/kapitalova-rezerva-ke-kryti-systemoveho-rizika/>.

1 %, pokud nebude mít mateřská banka tuto sazbu určenu.¹¹¹ Takto stanovená prahová hodnota by se týkala všech domácích systémově významných institucí, které dnes mají stanovenou nenulovou KSR, a dle analýz ČNB by nemusela být dostačující ke krytí souvisejících rizik.¹¹² ČNB se proto bude dále zabývat otázkou, jakým způsobem pokrýt rizika spojená se systémovou významností domácích bank nad rámec J-SVI.

Legislativní změnou, která by měla cíleněji posílit odolnost bank vůči systémovým rizikům, je možnost nově využít KSR i na sektorové expozice (různé úrovně sazeb pro jednotlivé sektory).¹¹³ Konkrétně se jedná o expozice vůči sektorům rezidenčních nemovitostí, komerčních nemovitostí, nefinančních podniků a domácnostem. Navíc bude možné sektorovou KSR uplatnit jen na část institucí bankovního sektoru. Pružnost této rezervy by mělo zvýšit i odstranění zmínky o možnosti jejího využití pouze na dlouhodobá necyklická systémová rizika. Nově by tedy mohla reagovat i na rizika cyklické povahy, pokud daná rizika nemůže omezit CCyB a nebo plošné působení CCyB vyžaduje zvážit jiný přístup. Rezervy KSR a J-SVI budou sčitatelné do výše 5 %, přičemž po schválení Komisí, ESRB a EBA bude možné tento limit překročit. EBA ve spolupráci s ESRB připraví metodiku ke stanovení nové podoby KSR, kterou ČNB posoudí a přiměřeně zohlední při vlastním využívání. Předpokládaná účinnost výše uvedených regulačních změn v české národní legislativě se očekává od ledna 2021. ČNB bude v mezidobí informovat o případných změnách ve svých přístupech v souvislosti s novou legislativní úpravou.

111 V případě mateřských bank bude horní hranice rezervy J-SVI nastavena ve výši 3% s možností navýšení se souhlasem ESRB, EBA a EK.

112 Blíže viz Skořepa, M. a Seidler, J. (2013). *An additional capital requirement based on the domestic systemic importance of a bank*. International Journal of Economic Series, Vol II, No 3, s. 131–142.

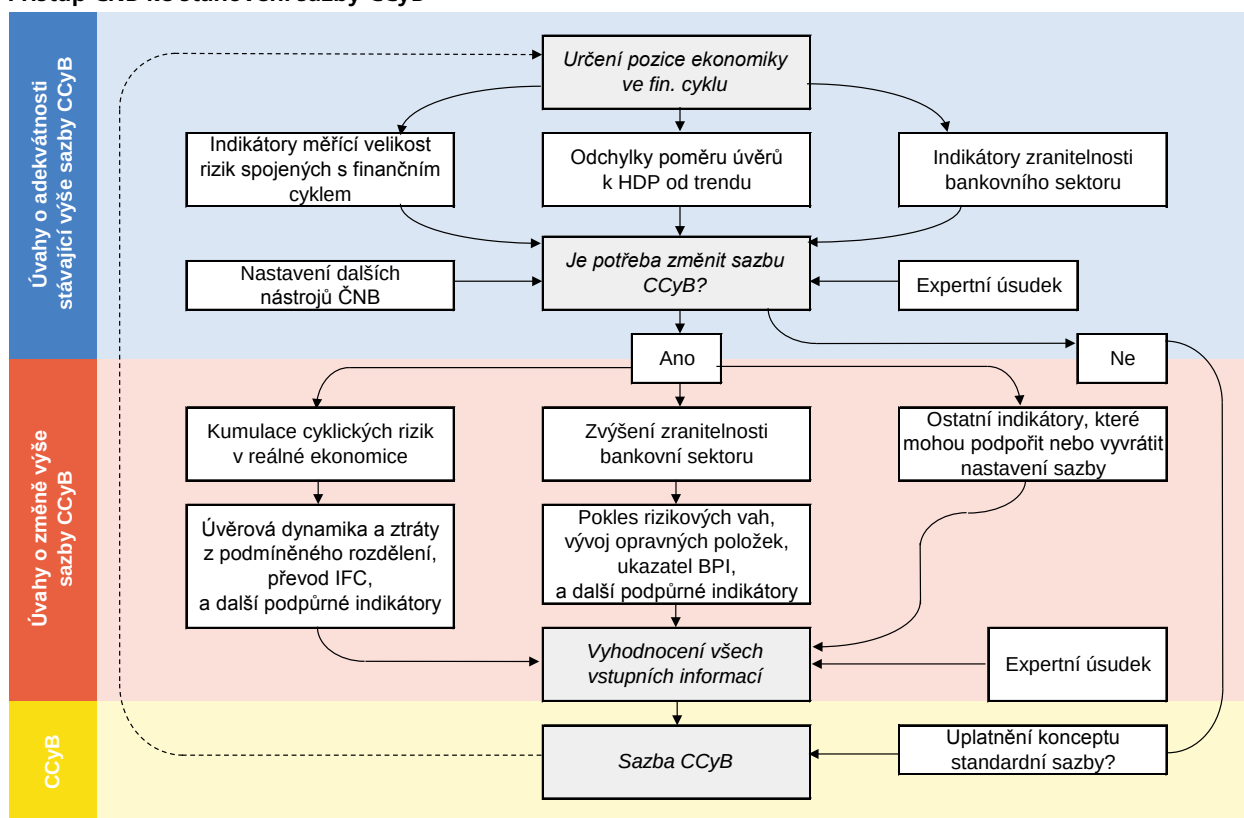
113 Dosavadní využití bylo založeno na celkových expozicích, což činilo uplatnění této rezervy na vybrané expozice poměrně komplikovaným a v praxi takto byla dosud využívána pouze velice omezeně.

5.2 PROTICYKlickÁ KAPITÁLOVÁ REZERVA

Smyslem proticyklické kapitálové rezervy (CCyB) je zvýšit odolnost finančního systému vůči rizikům spojeným s působením finančního cyklu. Jedním z projevů expanzivní fáze cyklu v reálné ekonomice je zvýšené přijímání cyklických rizik, které je doprovázeno silnou úvěrovou dynamikou, růstem zadlužení a velmi nízkou mírou úvěrového selhání. Při obratu ve finančním cyklu může dojít k materializaci naakumulovaných rizik a nárůstu úvěrových ztrát, které dopadnou do kapitálu bank. Jiným průvodním rysem rostoucí fáze finančního cyklu je růst zranitelnosti bankovního sektoru z důvodu cyklicky nízké tvorby opravných položek anebo klesajících rizikových vah. Zhoršení ekonomických podmínek vede k jejich návratu k vyšším hodnotám a potenciálně také k potřebě doplnit kapitál tak, aby byl při nárůstu rizikově vážených aktiv i nadále plněn kapitálový požadavek. Optimální výše sazby CCyB by měla eliminovat negativní dopady všech uvedených projevů finančního cyklu na bankovní sektor, zabránit dodatečnému přenosu šoku dále do ekonomiky a udržet úvěrovou nabídku bank. Z těchto důvodů ČNB nastavuje sazbu CCyB na základě komplexního posouzení indikátorů vývoje finančního cyklu, zranitelnosti bankovního sektoru a ostatních faktorů ovlivňujících jeho odolnost (Schéma V.1).¹¹⁴

Schéma V.1

Přístup ČNB ke stanovení sazby CCyB



Pramen: ČNB

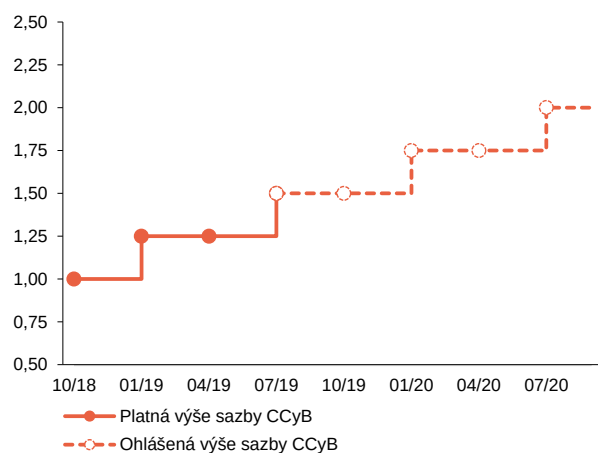
¹¹⁴ Hlavní část přístupu ČNB k proticyklické kapitálové rezervě v České republice a popis rozhodovacího procesu od vyhodnocení pozice ekonomiky ve finančním cyklu ke stanovení výše sazby rezervy je popsán v Hájek, J., Frait, J., Plašil, M. (2017): *Proticyklická kapitálová rezerva v České republice*, tematický článek, ZFS 2016/2017.

ČNB rozhodla o zvýšení sazby proticyklické kapitálové rezervy na 2,00 % s platností od července 2020

Bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání dne 23. května 2019 zvýšit sazbu CCyB na 2,00 % s platností od 1. července 2020 (Graf V.1).¹¹⁵ Při svém rozhodování vzala bankovní rada v úvahu níže uvedené indikátory a analýzy, přičemž přihlížela zejména k těm, které slouží k vyhodnocení posunu ve finančním cyklu a jeho dopadů na potenciální výši úvěrových ztrát, a k těm, které odrážejí zranitelnost bankovního sektoru (Tab. V.3). Bankovní rada se shodla na tom, že domácí ekonomika se zřejmě nachází blízko vrcholu finančního cyklu a pravděpodobnost dalšího zvýšení sazby proticyklické kapitálové rezervy se tak významně snížila.

Graf V.1

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



Pramen: ČNB

Tab. V.3

Vývoj indikátorů finančního cyklu a zranitelnosti bankovního sektoru
(meziroční srovnání)

Finanční cyklus		Zranitelnost bank	
Indikátor	Vývoj	Indikátor	Vývoj
IFC	↑	Vývoj rizikových vah	↓
Úvěrová dynamika	↑	Opravné položky k úvěrům	↓
Potenciální cyklické ztráty bank	↑		
Rizikové znaky poskytnutých úvěrů*	↑		

Pramen: ČNB

Pozn.: Tabulka shrnuje vývoj vybraných indikátorů používaných při nastavování CCyB. Směr šipky udává meziroční změnu indikátoru. Barvené spektrum šipky indikuje, zda daná změna představuje zvýšení rizika (červená barva), snížení rizika (zelená barva) a nebo stejné riziko (oranžová) oproti předchozímu roku. *Tento ukazatel z datových důvodů zahrnuje údaje z průběhu roku 2018.

Indikátor finančního cyklu vzrostl a byl tažen především vývojem v sektoru domácností

Výchozí nástroj pro hodnocení posunů v cyklu představuje souhrnný indikátor finančního cyklu (IFC). Ten v posledním čtvrtletí roku 2018 dále rostl a dosáhl hodnoty blízko 0,18 (Graf V.2). Jeho růst byl tažen silnou úvěrovou dynamikou v sektoru domácností (zejména u úvěrů na bydlení), a s tím souvisejícím růstem cen rezidenčních nemovitostí. K růstu IFC přispěly rovněž nízké hodnoty úrokového rozpětí a růst zadluženosti podniků (část 2.2).¹¹⁶

Dynamika bankovních úvěrů zůstala napříč hlavními úvěrovými segmenty silná...

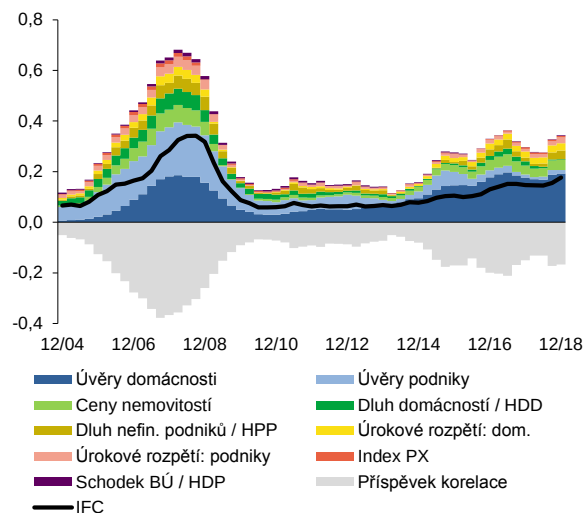
Od počátku expanzivní fáze finančního cyklu (čtvrté čtvrtletí 2015) se meziroční růst úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru stabilně pohybuje v rozmezí 6 až 8 %. V prvním čtvrtletí 2019 jejich celkový objem vzrostl o 6,7 % (Graf V.3). Tempo růstu se zvýšilo u úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem na spotřebu, přičemž v případě obou segmentů se pohybovalo nad svými historickými průměry (Graf V.4). Mírné zpomalení zaznamenaly úvěry na bydlení, u nichž se projevilo odeznění efektu předzásobení před účinností limitů DTI a DSTI. Ve střednědobém i dlouhodobém kontextu se však tempo růstu úvěrů domácnostem na bydlení stále pohybovalo na nadprůměrných úrovních.

¹¹⁵ Historie minulých rozhodnutí o výši CCyB je dostupná na: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/makroobezretnostni-politika/proticyklicka-kapitalova-rezerva/>.

¹¹⁶ Metodologie konstrukce IFC je popsána v článku Plašil, M., Seidler, J., Hlaváč, P. (2016): *A New Measure of the Financial Cycle: Application to the Czech Republic*, Eastern European Economics, 54 (4).

Graf V.2

Indikátor finančního cyklu a jeho rozklad na složky
(0 minimum, 1 maximum)

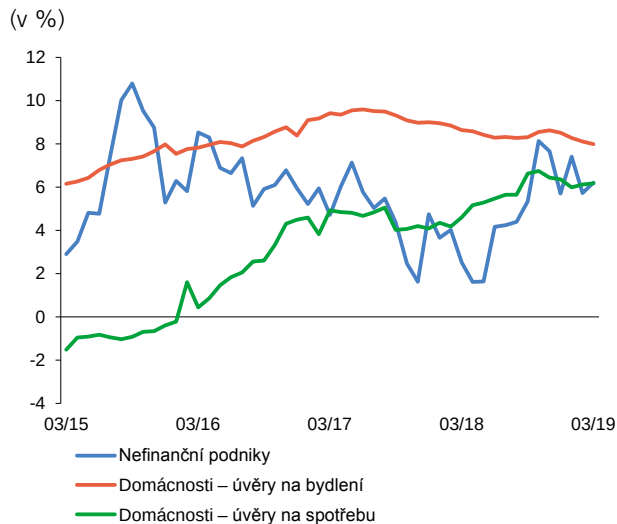


Pramen: ČNB

Pozn.: HDD značí disponibilní důchod domácností, HPP označuje hrubý provozní přebytek nefinančních podniků. Úrokové rozpětí je rozdíl mezi klientskou sazbou na nové úvěry a sazbou 3M PRIBOR. Negativní 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. Slabá korelace mezi subindikátory se projevuje nárůstem negativního příspěvku k celkové hodnotě IFC. Metodologie konstrukce IFC je popsána v článku Plašil, M., Seidler, J., Hlaváč, P. (2016): A New Measure of the Financial Cycle: Application to the Czech Republic, Eastern European Economics, 54 (4).

Graf V.3

Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru
(v %)



Pramen: ČNB

... volatilní vývoj zaznamenaly na přelomu let 2018 a 2019 skutečně nové bankovní úvěry

Objem skutečně nových¹¹⁷ bankovních úvěrů poskytnutých sektoru domácností se v druhé polovině roku 2018 meziročně zvýšil o 9,4 %. Naopak v prvním čtvrtletí roku 2019 klesl o 16,3 % (Graf V.5). K tomuto vývoji přispěl efekt předzásobení před začátkem platnosti nového *Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí* ze dne 12. června 2018.¹¹⁸ Důsledkem efektu předzásobení bylo rovněž poskytnutí relativně vysokého objemu úvěrů s vysoce rizikovými charakteristikami. To se týká především hypotečních úvěrů s vysokými hodnotami ukazatelů DTI a DSTI (část 5.3.1, Graf V.17, Graf V.18 a část 4.3). Dílčí zhoršení rizikových charakteristik však bylo pozorováno také u úvěrů na financování nákupu a výstavby komerčních nemovitostí, kde byl zaznamenán nárůst objemu úvěrů s vysokou hodnotou LTV a nízkou mírou krytí (část 5.3.2). Zčásti pak i úvěrů nefinančním podnikům, které vykazovaly volatilní vývoj. Jejich objem se ve druhé polovině roku 2018 meziročně snížil o 6 % a v prvním kvartále 2019 naopak rostl o 8,7 %. Bonita jednotlivých nefinančních podniků se mohla částečně zhoršit vlivem makroekonomického vývoje vedoucího k poklesu ziskovosti v tomto sektoru a zvýšení počtu podniků ve ztrátě (část 2.2).

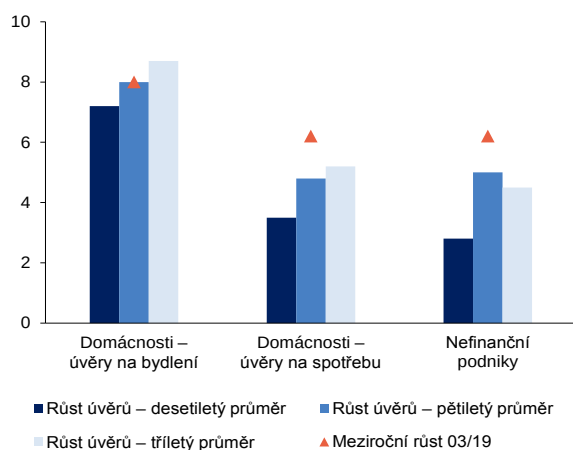
117 Skutečně nové bankovní úvěry jsou očištěny o refinancované a refixované úvěry.

118 https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/legislativa/.galleries/Vestnik-CNB/2018/vestnik_2018_08_21018180.pdf.

Graf V.4

Průměrná a aktuální tempa růstu bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru

(v %)



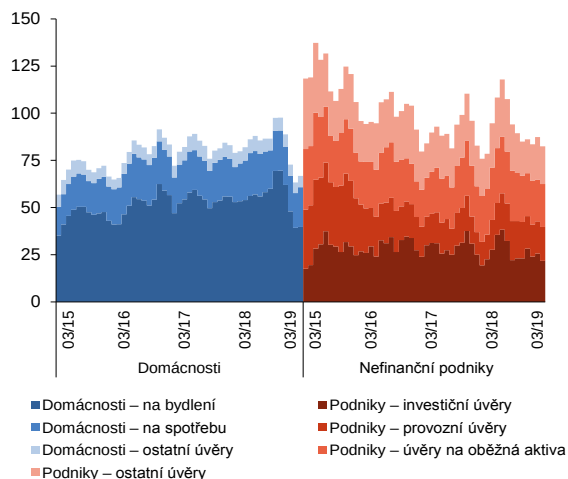
Pramen: ČNB

Pozn.: Rizika pozorovaná k 12/2018.

Graf V.5

Objemy skutečně nových bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru

(tříměsíční úhrny v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Skutečně nové úvěry zahrnují i navýšení stávajících úvěrů a jsou očištěny o refinancované a refinancované úvěry.

Posun české ekonomiky v růstové fázi finančního cyklu v roce 2018 pokračoval

Přetrvávající silná úvěrová dynamika i pokračující růst IFC nasvědčují tomu, že se domácí ekonomika dále posouvala v růstové fázi finančního cyklu. Na konci roku 2018 tak vstoupila do čtvrtého roku expanzivní fáze. Důležitým faktorem působícím ve směru dalšího posunu domácí ekonomiky ve finančním cyklu zůstávají dlouhodobě uvolněné finanční podmínky. Vnímané reálné náklady dluhu¹¹⁹ u nových úvěrů domácnostem na bydlení se stále nacházejí na vysoce záporných hodnotách (-4,4 % k 31. 12. 2018). Velmi nízko se pohybovaly i reálné úrokové sazby úvěrů na bydlení při očištění o inflační očekávání měřená indexem CPI (Graf II.8). Prostředí nízkých úrokových sazeb a silný mzdový růst podněcovaly sektor domácností ke zvýšenému čerpání úvěrů. To se promítlo do pokračujícího růstu cen nemovitostí, které byly podle analýz ČNB nadhodnocené o zhruba 15 % (Graf II.13, část 2.1). Podmínky pro roztáčení spirály mezi růstem cen nemovitostí a zvyšující se úrovní dluhu, na které ČNB již dříve reagovala svými makroobezřetnostními opatřeními, tak nadále přetrvávaly (část 5.3.1, Graf V.13).

Expanzivní fáze finančního cyklu implikuje zvýšenou tvorbu cyklických rizik a nárůst potenciálních ztrát v budoucnu

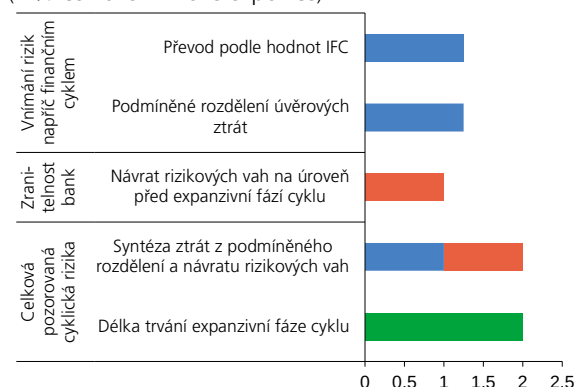
Popsané projevy poukazují na zvýšené přijímání cyklických rizik, které může v případě zhoršení ekonomických podmínek a nárůstu selhání klientů vyústit ve zvýšené úvěrové ztráty domácího bankovního sektoru. Obezřetnostní odhad těchto ztrát ve výši 26,4 mld. Kč (tj. 1,06 % rizikově vážených aktiv) by byl pokryt sazbou CCyB přibližně ve výši 1,25 %¹²⁰ (Tab. V.4, podmíněné rozdělení úvěrových ztrát). Ke stejnému závěru vede i orientační převod hodnot IFC (Tab. V.4 a Tab. V.1 CB). Takto získané hodnoty pro sazbu CCyB však nelze interpretovat mechanicky. Podmíněné rozdělení úvěrových ztrát i IFC poskytují primárně informaci o absolutní velikosti potenciálních úvěrových ztrát bank, avšak nepostihují ty aspekty finančního cyklu, které ovlivňují zranitelnost bankovního sektoru a mají dopad na vývoj rizikových vah. Při rozhodování o nastavení sazby CCyB je přitom nutné vzít v úvahu obě tyto skutečnosti.

¹¹⁹ Vnímané reálné náklady dluhu představují nominální klientské sazby očištěné o tempo růstu mezd.

¹²⁰ Implikované ztráty ve výši 26,4 mld. Kč odpovídají 1,06 % rizikově vážených aktiv. Nejbližší možná úroveň sazby CCyB, která zcela pokrývá implikované ztráty je 1,25 %, neboť sazba CCyB se zaokrouhluje nahoru na nejbližší čtvrtprocentní hodnotu.

Tab. V.4
Sazba CCyB pokrývající různé projevy finančního cyklu

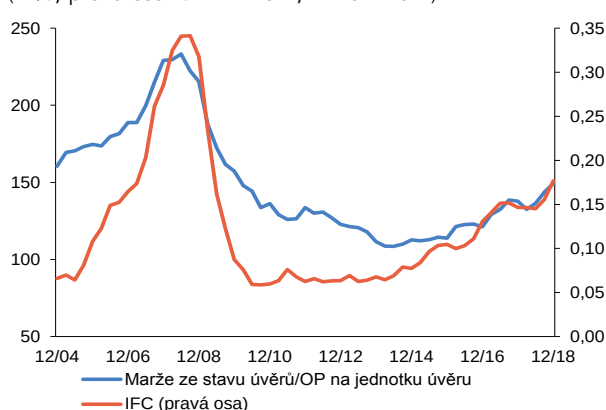
(v % celkové rizikové expozice)



Pramen: ČNB

Graf V.6
Poměr úrokové marže a vytvářených opravných položek a IFC

(v %; pravá osa: 0 minimum, 1 maximum)



Pramen: ČNB

Pozn.: Marže ze stavu úvěrů je dána rozdílem mezi zápůjční klientskou sazbou a depozitní klientskou sazbou.

Současná fáze finančního cyklu se projevuje mimořádně nízkými ztrátami ze znehodnocení a optimistickým vnímáním míry podstupovaných úvěrových rizik...

Příznivé ekonomické podmínky se zpravidla odráží v rostoucí zranitelnosti bankovního sektoru. Jedním z názorných ukazatelů pro popis rizik spojených s cyklickým vývojem v bankovním sektoru je poměr marže ze stavu úvěrů k vytvářeným opravným položkám na jednotku úvěru.¹²¹ Uvedený poměr se během roku 2018 dále zvyšoval, což může naznačovat vyšší citlivost na případné zhoršení ekonomických podmínek (Graf V.6). Dalším projevem rostoucí fáze finančního cyklu je velmi nízká míra selhání klientů bank a s tím související téměř nulové ztráty ze znehodnocení aktiv během roku 2018 (Graf V.7). Poměr opravných položek k celkovým úvěrům se po přechodu na nový účetní standard IFRS 9 jednorázově zvýšil, v dalším průběhu roku 2018 však pokračoval v klesajícím trendu a na konci roku 2018 byl meziročně nižší (Graf V.2 CB).

... a ovlivňuje výsledky rizikových modelů bank, čímž přispívá k poklesu rizikových vah

Příznivý cyklický vývoj se promítá do kalibrace a výsledků rizikových modelů bank.¹²² Rizikové váhy u nejvýznamnějších portfolií IRB se od začátku expanzivní fáze finančního cyklu setrvale snižují (Graf V.8).¹²³ Zaznamenaný pokles a z něj vyplývající nižší objem rizikově vážených aktiv mohou na agregátní úrovni znamenat, že bankovní sektor oceňuje přijímaná rizika příliš optimisticky.¹²⁴ Případné zhoršení ekonomických podmínek doprovázené růstem míry selhání by vedlo k postupnému návratu rizikových vah k vyšším úrovním. Při nutnosti splnit aktuálně platný kapitálový požadavek¹²⁵ by to znamenalo potřebu doplnit dodatečný kapitál. Kapitálový požadavek pro úvěrová portfolia IRB by ke konci roku 2018 byl při použití rizikových vah pozorovaných na začátku expanzivní fáze finančního cyklu v absolutní výši o 24,3 mld. Kč vyšší, než je jeho skutečná výše (Graf V.9).

121 Konstrukcí indikátoru, jeho vlastností a relevancí pro tvorbu rozhodnutí o CCyB se zabývá Pfeifer, L., Hodula, M. (2018): *A Profit-to-Provisioning Approach to Setting the Countercyclical Capital Buffer: The Czech Example*, CNB Working Paper 5/2018, Česká národní banka.

122 K rizikům cyklického vývoje rizikových vah stanovených dle přístupu IRB blíže viz Malovaná, S. (2018): *The Pro-Cyclicality of Risk Weights for Credit Exposures in the Czech Republic*, CNB WP 12/2018, Malovaná, S., Kolcunová, D., Brož, V., (2017): *Does Monetary Policy Influence Banks' Perception of Risks?*, CNB WP 9/2017 a Brož, V., Pfeifer, L., Kolcunová, D. (2017): *Are the Risk Weights of Banks in the Czech Republic Procyclical? Evidence from Wavelet Analysis*, CNB WP 15/2017.

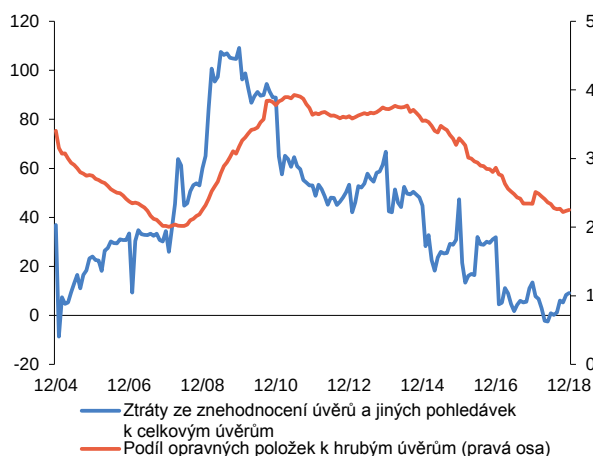
123 V období od prosince 2015 do prosince 2018 klesla průměrná riziková váha u úvěrů podnikům přibližně o 5,7 p. b., u retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí o 5,2 p. b. a u ostatních retailových úvěrů o 7,2 p. b.

124 Na vývoj rizikových vah mohou mít kromě finančního cyklu vliv i jiné faktory jako např. změna kvality kolaterálu, zkvalitnění procesu řízení rizik, přijatá makroobezřetnostní opatření apod.

125 V procentuálním vyjádření.

Graf V.7**Ztráty ze znehodnocení aktiv a opravné položky k úvěrům**

(v b. b.; pravá osa: v %)

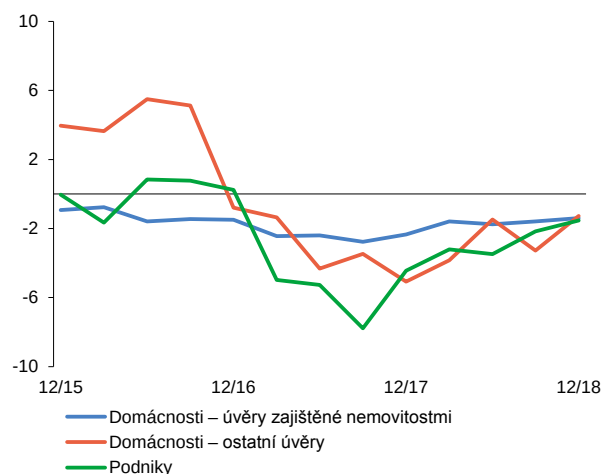


Pramen: ČNB

Pozn.: Ztráty ze znehodnocení představují podíl přírůstku čistých znehodnocených úvěrů a celkového objemu bankovních úvěrů.

Graf V.8**Meziroční změna IRB rizikových vah v nejvýznamnějších úvěrových skupinách**

(v p. b.)



Pramen: ČNB

Nový účetní standard IFRS 9 pravděpodobně vede k nezamýšlenému procyklickému chování bank

Dodatečný zdroj zranitelnosti bankovního sektoru představuje také jedna z implikací účetního standardu IFRS 9. Ten by měl být z dlouhodobého hlediska pro finanční stabilitu přínosným, neboť ve srovnání s předchozím standardem IAS 39 umožňuje tvorbu opravných položek ke krytí ztrát včas a v dostatečné míře. Výsledky makrozátěžových testů bank zveřejněných ve Zprávách o finanční stabilitě (podrobněji viz ZFS 2017/2018) však podporují názory, že IFRS 9 může mít za určitých podmínek významný efekt ve smyslu rychlého až skokového promítnutí nepříznivé situace do kapitálu.

Sazba CCyB by měla reagovat na vývoj potenciálních úvěrových ztrát i na vývoj zranitelnosti bank

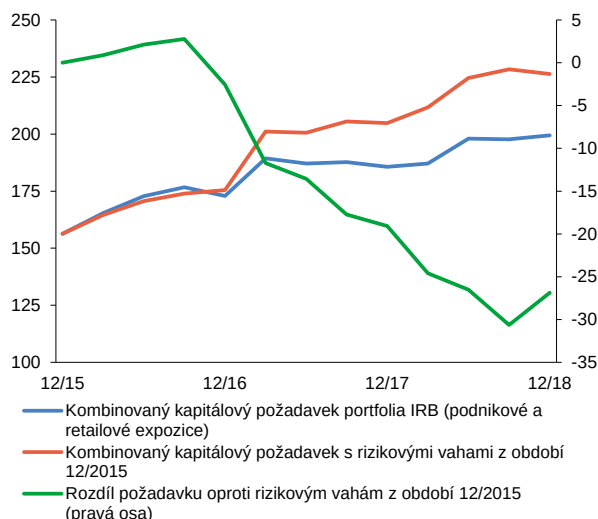
CCyB by měla zajistit dostatečnou odolnost bankovního sektoru vůči všem rizikům spojeným s expanzivní fází finančního cyklu. Při rozhodování o velikosti sazby je proto žádoucí vzít v úvahu vedle potenciálních úvěrových ztrát vyvolaných nadměrným úvěrovým růstem rovněž cyklický vývoj rizikových vah a další známky rostoucí zranitelnosti bankovního sektoru. Kvantifikace prvního efektu odpovídala ke konci roku 2018 ztrátám implikovaným podmíněným rozdělením úvěrových ztrát, které dosáhly přibližně 26,4 mld. Kč (tj. 1,06 % rizikově vážených aktiv). Kvantifikace druhého efektu pak vychází z absolutního nárůstu kapitálového požadavku z důvodu návratu rizikových vah u úvěrových portfolií s přístupem IRB na úroveň pozorovanou na začátku expanzivní fáze finančního cyklu.¹²⁶ Tento nárůst činí přibližně 24,3 mld. Kč (tj. 0,98 % rizikově vážených aktiv). Prostý součet těchto efektů (2,04 %) je nutné očistit o objem selhaných expozic z podmíněného rozdělení úvěrů, u kterých se vliv změny rizikových vah neuvažuje (tj. 0,7 mld. Kč, resp. 0,05 %). Výsledný efekt implikuje potřebu přibližně 50 mld. Kč kapitálu, který by měla sazba CCyB pokrýt. V poměru k hodnotě rizikově vážených aktiv z konce roku 2018 (2 514 mld. Kč) uvedený objem kapitálu představuje 1,99 %, což implikuje sazbu CCyB ve výši 2,00 % (Tab. V.4 a Graf V.10). Tato hodnota je v souladu s nejjednodušším kvantitativním pravidlem zohledňujícím délku trvání finančního cyklu. Podle něj by měla sazba CCyB růst za každý semestr expanzivní fáze finančního cyklu o 0,25 %. Domácí ekonomika se aktuálně nachází v osmém semestru expanzivní fáze finančního cyklu, čemuž podle uvedeného pravidla odpovídá sazba 2,00 % (Tab. V.5).

¹²⁶ Do expanzivní fáze finančního cyklu vstoupila ekonomika ve čtvrtém čtvrtletí roku 2015.

Graf V.9

Vývoj skutečného a hypotetického kapitálového požadavku při aplikaci rizikových vah z období 12/2015

(v mld. Kč)



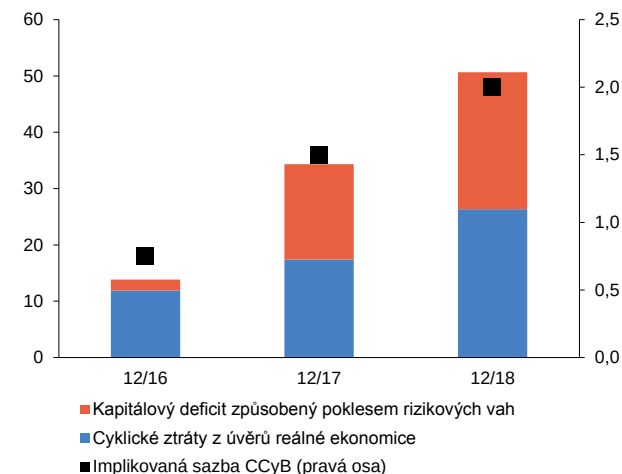
Pramen: ČNB

Pozn.: Jedná se o kapitálový požadavek pro následující IRB portfolia vykázaná v daném období: expozice vůči retailu – zajištěné nemovitostmi non-SME, expozice vůči retailu – ostatní non-SME a podnikové expozice. Hypotetický kapitálový požadavek je kalkulován na základě rizikových vah pozorovaných na začátku expanzivní fáze finančního cyklu (12/2015).

Graf V.10

Kvantifikace cyklických ztrát a vývoje zranitelnosti bankovního sektoru a odpovídající sazba CCyB

(v mld. Kč; pravá osa: v % celkových rizikově vážených aktiv)



Pramen: ČNB

Standardní sazba CCyB pro krytí běžné úrovně cyklických rizik podle ČNB odpovídá výši 1 %

ČNB ve svých dřívějších publikacích zdůraznila, že preferuje při rozhodování o výši sazby CCyB postupovat s vysokou mírou obezřetnosti a stanovit nenulovou výši sazby CCyB již v období, kdy se cyklická finanční rizika pohybují poblíž své běžné, standardní výše a ještě nedosahují výrazně zvýšených úrovní. Cílem konceptu standardní sazby je zajistit, aby odolnost bankovního sektoru začala být podporována dostatečně včas po odeznění akutní fáze cyklického poklesu či dokonce finanční krize. Detailní přístup ČNB ke standardní sazbě CCyB a její kalibraci je popsán v tematickém článku o finanční stabilitě 2/2019.¹²⁷ Podle aktuálního vyhodnocení již cyklická rizika dosáhla zvýšených úrovní, čemuž odpovídá potřeba nastavit sazbu CCyB nad hodnotu standardní sazby. Popsaný koncept proto již nebude mít dopad na nastavování sazby CCyB v průběhu aktuálního finančního cyklu, měl by však být uplatňován v rané expanzivní fázi nového cyklu.

Rozhodujícím signálem pro snížení sazby CCyB v budoucnosti bude materializace přijatých cyklických rizik a růst napětí na finančních trzích

V případě náhlého obrátu ve finančním cyklu je ČNB připravena sazbu CCyB snížit či rezervu plně rozpustit. Důvodem pro snížení sazby CCyB však nebude samotné pozvolné snižování úvěrové aktivity či obezřetnější poskytování nových úvěrů, neboť cyklické riziko přijaté v dobách nadprůměrného úvěrového růstu a uvolněných úvěrových standardů zůstává v bilancích bank i nadále. Pro snižování sazby CCyB nelze spoléhat ani na kvantitativní přístupy k orientačnímu stanovení sazeb, protože ty jsou primárně používány při rozhodování o zvýšení sazby. Důvodem pro snížení sazby CCyB tak budou jednoznačné signály o zvýšené materializaci přijatých rizik, která se promítá do nárůstu rizikových vah, rostoucích nákladů na riziko a tvorby

¹²⁷ Plašil, M. (2019): *Sazba proticyklické kapitálové rezervy pro krytí běžné úrovně cyklických rizik v ČR*, Tematický článek o finanční stabilitě 2/2019, ČNB.

opravných položek.¹²⁸ Na druhé straně bude důležitým faktorem při rozhodování o rozpouštění rezervy ochabující úvěrová nabídka. Předstihovým či souběžným signálem tohoto vývoje mohou být indikátory napětí na finančním trhu (např. indikátor CISS¹²⁹ pro české podmínky nebo rozpětí sazeb peněžního trhu). Proces rozpouštění sazby CCyB by měl být optimálně načasován, neboť velmi brzké snížení by zvýšilo přebytek kapitálu v bankovním sektoru, který by nemusel být obezřetně použit na krytí budoucích ztrát, a jeho odčerpání by mohlo vést k dalšímu nárůstu zranitelnosti sektoru. Příliš pozdní rozpouštění rezervy by naopak mohlo vyústit v omezení úvěrové nabídky ze strany bank a neumožnilo vyhladit sestupnou fázi finančního cyklu.

Odchyly poměru celkových úvěrů k HDP od trendu neposkytují v českých podmínkách vhodné vodítko pro zvyšování ani rozpouštění CCyB

Podle doporučení ESRB¹³⁰ by ČNB při určení pozice ve finančním cyklu a rozhodování o výši sazby CCyB měla přihlédnout k vývoji poměru celkových úvěrů k HDP a jeho odchylce od dlouhodobého trendu. Uvedený ukazatel dosáhl ve čtvrtém čtvrtletí 2018 výše 89,3 % a příslušná odchylka činila 2,4 p. b. ČNB dlouhodobě zastává názor, že tento přístup není vhodným nástrojem pro vyhodnocení cyklických rizik v české ekonomice a je zatížen řadou nedostatků, které snižují jeho spolehlivost.¹³¹ Dodatečná odchylka (expanzivní úvěrová mezera), která využívá alternativní přístup k určení dlouhodobého trendu a částečně odstraňuje problémy spojené s doporučovanou metodikou, dosáhla 1,4 p.b. (Graf V.3 CB).¹³² Také tento ukazatel je však nutné chápat jen jako velmi hrubý způsob vyhodnocení pozice v rámci finančního cyklu, jehož přímá využitelnost při rozhodování o výši sazby CCyB je omezená.

128 Výsledky makrozátěžového testu bank naznačily, že v případě zvlášť nepříznivého ekonomického vývoje by byla CCyB plně využita k absorpci šoku do jejich kapitálu (část 4.1).

129 Metoda jeho konstrukce vychází z práce Holló et al. (2012): *CISS – A Composite Indicator of Systemic Stress in the Financial System*, ECB working paper series.

130 European Systemic Risk Board: Recommendation (ESRB/2014/1) on guidance to EU Member States for setting countercyclical capital buffer rates, leden 2014.

131 Tento byl pravidelně publikován v dřívějších Zprávách o finanční stabilitě. Pro detailnější zdůvodnění viz také tematický článek Geršl, A. a Seidler, J.: *Nadměrný růst úvěrů jako indikátor finanční (ne)stability a jeho využití v makroobezřetnostní politice* publikovaný v ZFS 2010/2011.

132 Bližší metodické informace k dodatečné odchylce lze nalézt v tematickém článku Proticyklická kapitálová rezerva v ČR publikovaném v ZFS 2016/2017.

5.3 RIZIKA SPOJENÁ S TRHY NEMOVITOSTÍ

5.3.1 Rizika spojená s trhy rezidenčních nemovitostí

ČNB vývoj rizik spojených s trhem nemovitostí průběžně vyhodnocuje...

V minulých Zprávách o finanční stabilitě bylo za významný zdroj systémových rizik v domácí ekonomice označeno roztáčení spirály mezi dluhovým financováním nemovitostí a jejich rychle rostoucími cenami. ČNB průběžně vyhodnocuje výši těchto rizik a v případě potřeby na ně reaguje nástroji makroobezřetnostní politiky a mikroobezřetnostního dohledu.¹³³ Východiskem k tomu je sada pravidel obsažená v úředním sdělení *Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí* (dále „Doporučení“). Doporučení stanovuje kvantitativní limity některých ukazatelů hypotečních úvěrů i kvalitativní kritéria pro obezřetné poskytování těchto úvěrů.¹³⁴ S účinností od října 2018 bylo Doporučení rozšířeno o horní hranice ukazatelů výše celkového dluhu k příjmům (ukazatel DTI) a velikosti dluhové služby k příjmům (ukazatel DSTI). To zabraňuje nadměrnému zadlužení vybraných skupin obyvatelstva a sjednocuje proces hodnocení příjmové situace žadatelů o úvěr napříč domácími bankami.

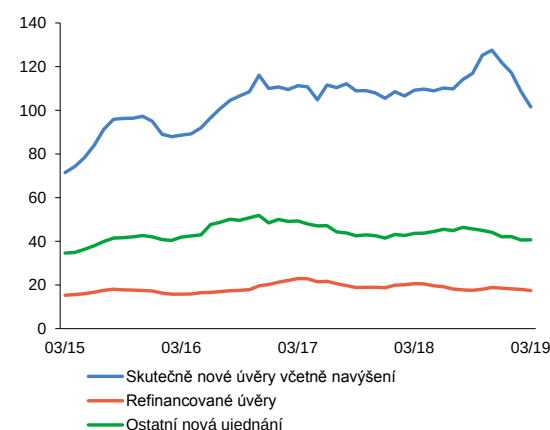
... a monitoruje dodržování doporučených limitů

Vedle pravidelného hodnocení situace na samotném nemovitostním trhu věnuje ČNB zvýšenou pozornost dynamice a rizikovým charakteristikám úvěrů na bydlení. Hlavním informačním zdrojem pro provádění souhrnných analýz je plošné pololetní *Šetření úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí* (dále „Šetření“). To umožňuje díky detailní informaci o jednotlivých úvěrech ověřit plnění doporučených limitů pro vybrané ukazatele. Spolu s tím však poskytuje i řadu dalších informací nutných pro optimální nastavení makroobezřetnostních nástrojů. V souvislosti se zavedením horních hranic ukazatelů DTI a DSTI bylo Šetření za druhé pololetí 2018 rozšířeno o údaje o výši celkového zadlužení a dluhové služby ve vztahu k příjmům klientů, ale i o další informace vedoucí ke zpřesnění prováděných analýz (např. účel hypotečního úvěru).

Graf V.11

Pololetní úhrny složek nových úvěrů na bydlení

(v mld. Kč; klouzavé šestiměsíční součty)

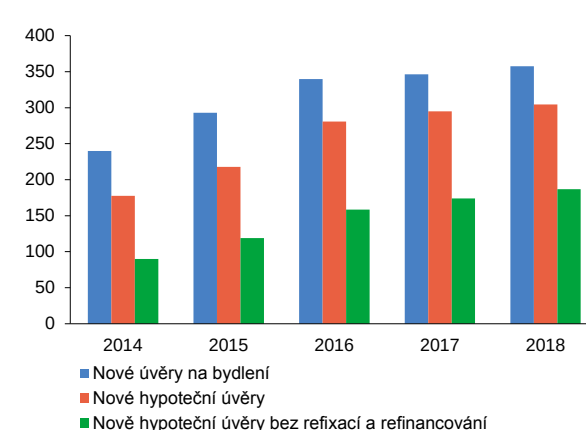


Pramen: ČNB

Graf V.12

Nové úvěry na bydlení a hypoteční úvěry

(roční úhrny v mld. Kč)



Pramen: ČNB

133 Dohledový benchmark 1/2017 „K poskytování úvěrů domácnostem úvěrovými institucemi“ z listopadu 2017.

134 Některé z kvantitativních limitů byly zapracovány do návrhu novely zákona o ČNB, která se v současné době nachází v legislativním procesu.

V roce 2018 byl poskytnut rekordní objem úvěrů na bydlení

Objem skutečně nových úvěrů (bez refinancování a refixací) v první polovině roku 2018 zvolna rostl a následně zaznamenal výrazné zrychlení (Graf V.11). Tento vývoj souvisel s mediální kampaní odrážející se ve snaze o získání úvěru v měsících těsně předcházejících zavedení limitů ukazatelů DTI a DSTI. Koncem roku čerpání nových úvěrů na bydlení zvolnilo, přesto celkový objem za celý rok 2018 zůstal rekordní (232 mld. Kč, z toho hypoteční úvěry 187 mld. Kč, Graf V.12). Oslabování úvěrové dynamiky bylo patrné také v průběhu prvních měsíců roku 2019. Pozorovaný pokles byl z části zapříčiněn vyčerpáním kapacity úvěrového trhu vlivem předzásobením. Svou roli však také sehrálo zpřísnění podmínek vlivem zavedení limitů ukazatelů DTI a DSTI, zvýšení klientských úrokových sazeb¹³⁵ a zhoršování dostupnosti bydlení v důsledku rychlého růstu cen nemovitostí.

Stanovení horních hranic ukazatelů DTI a DSTI vedlo k výkyvu v poskytování hypotečních úvěrů

ČNB v prosinci 2018 uvedla, že v prvním pololetí 2018 by přes LTI s hodnotou nad 9 nebo LSTI nad 45 % objemově „neprošlo“ necelých 9 % poskytnutých úvěrů a že je vysoce pravděpodobné, že při zohlednění dalších dluhů klientů v údajích o DTI a DSTI by „neprošel“ vyšší podíl úvěrů. Skutečný dopad zavedených limitů DTI a DSTI na objem poskytnutých hypotečních úvěrů není možné v současnosti posoudit. Ve třetím a čtvrtém čtvrtletí 2018 byl objem skutečně nových hypotečních úvěrů oproti průměru od roku 2015 (41,5 mld. Kč) vyšší o 7, resp. 8 mld. Kč. V prvním čtvrtletí 2019 byl naopak o 9 mld. Kč nižší. S ohledem na souběh zavedení limitů DTI a DSTI, nárůstu cen bydlení a úrokových sazeb z úvěrů na bydlení není možné plně rozklíčovat míru vlivu každého z těchto faktorů. ČNB očekává, že za celý rok 2019 výše uvedené faktory v kombinaci s efektem vysoké loňské srovnávací základny v souhrnu přispějí k určitému poklesu objemu nově poskytovaných hypotečních úvěrů. Vzhledem k tomu, že v březnu a dubnu 2019 byly měsíční objemy poskytnutých skutečně nových hypotečních úvěrů o pouhou 1 mld. Kč nižší než činí měsíční průměr od roku 2015 (13,8 mld. Kč), neměl by být celoroční pokles výrazný.

Příznivé podmínky pro roztáčení spirály mezi úvěry na bydlení a cenami nemovitostí přetrvávají...

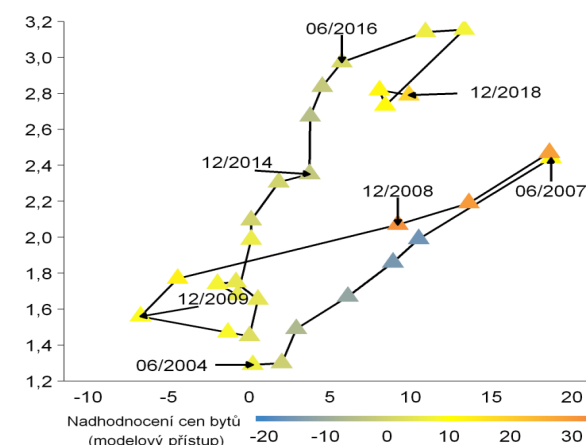
Vysoká poptávka po úvěrech na bydlení se ve druhé polovině roku 2018 odrazila v opětovném zrychlení dynamiky cen nemovitostí (část 2.1). Spirála mezi dluhovým financováním nemovitostí a optimistickým očekáváním jejich budoucího zhodnocení se tak začala po přibrzdění v předchozích čtvrtletích opět mírně roztáčet (Graf V.13). Finanční podmínky pro pořízení nemovitosti zůstávají nadále příznivé a povzbuzují atraktivitu investic do bydlení. Opětovný pohyb po spirále směrem níže ve zbytku roku 2019 nelze vyloučit, podmínky pro její roztáčení však zřejmě budou ve střednědobém výhledu přetrvávat.

135 Přestože klientské úrokové sazby vzrostly jen mírně a podmínky pro dluhové financování nemovitosti zůstávají příznivé, růst výpůjční kapacity domácností udávající velikost bezpečně splatitelné půjčky se ke konci roku 2018 zastavil. Při naplnění makroekonomické prognózy ČNB (ZOI, květen 2019) v oblasti vývoje příjmů domácností a úrokových sazeb by měla výpůjční kapacita v průběhu roku 2019 mírně klesat. To by mohlo vést k určitému oslabení poptávky po úvěrech na bydlení a poklesu celkového objemu čerpaných úvěrů.

Graf V.13

Spirála mezi růstem cen bytů a objemem nových úvěrů na bydlení v relaci k výši mezd

(osa x: meziroční růst realizovaných cen bytů v %;
osa y: nové úvěry v relaci ke mzdám)

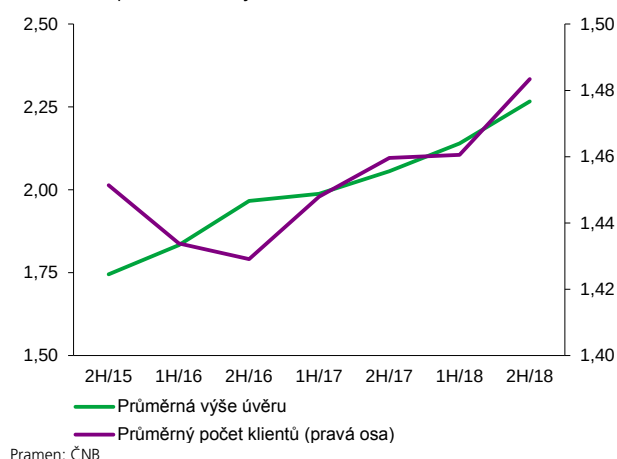


Pramen: ČNB

Graf V.14

Vývoj průměrné výše hypotečního úvěru a počtu deklarovaných příjmů podle Šetření

(v mil. Kč; pravá osa: v jednotkách osob)



Pramen: ČNB

... v souladu s růstem cen nemovitostí se podle Šetření zvyšovala také průměrná výše poskytovaných úvěrů

Rostoucí ceny nemovitostí vedly k odpovídajícímu nárůstu průměrné výše poskytovaných úvěrů na bydlení (Graf V.14). Tento nárůst předčil dynamiku čistých příjmů (část 4.3). Domácnosti na tento vývoj vzhledem k zavedení doporučených limitů pro ukazatele DTI a DSTI částečně reagovaly zvýšením průměrného počtu klientů uvedených v žádosti o úvěr (Graf V.14). Ve druhém pololetí 2018 dosáhla mediánová výše celkového dluhu zohledňující dodatečné zadlužení zhruba hodnoty 2,3 mil. Kč.¹³⁶ Klienti s mediánovou velikostí dluhu patřili jak mezi domácnosti s vysokými, tak i relativně nízkými příjmy: zhruba polovina žadatelů deklarovala čistý příjem do 35 tis. Kč (Graf V.4 CB). Z důvodu potenciálně vysoké citlivosti značné části klientů na změny ekonomických podmínek (část 4.3) je pro zajištění finanční stability nezbytné pečlivě vyhodnocovat rizikové charakteristiky poskytovaných úvěrů a monitorovat, zda při tom nedochází k obcházení doporučených limitů.

Plnění doporučených limitů LTV zůstalo v souhrnu uspokojivé...

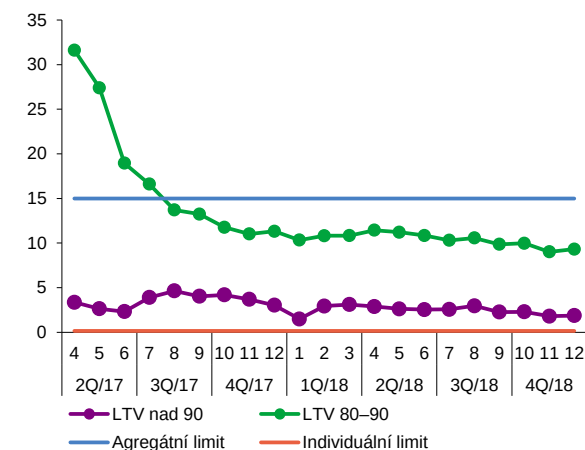
Data ze Šetření za druhé pololetí 2018 indikují, že banky postupovaly při dodržování limitu LTV převážně v souladu s aktuálně platným doporučením. Podíl úvěrů s LTV 80–90 %, které mohou být poskytovány do výše 15 % nové úvěrové produkce, dále mírně poklesl a v prosinci 2018 činil 9 % (Graf V.15). Banky tak agregátní limit plnily s dostatečnou rezervou. Nadále docházelo k přesunu rizikovějších úvěrů do kategorie s LTV 70–80 %, ale i do nižších kategorií (Graf V.16). Obdobně jako v předešlém období banky poskytly část úvěrů nad hranici individuálního limitu LTV 90 %, nad níž by úvěry neměly být podle Doporučení poskytovány. Celkový podíl těchto úvěrů však zůstal nízký a ve čtvrtém čtvrtletí 2018 poklesl pod 2 % nové úvěrové produkce. V souhrnu tak došlo k dalšímu zlepšení v dodržování doporučených limitů.

¹³⁶ Průměrná výše celkového dluhu klienta činila 3 mil. Kč a nejčastější výše (modus) 2 mil. Kč (Graf V.4 CB a Graf V.5 CB). Celkové zadlužení zohledňuje kromě samotného hypotečního úvěru úvěry na spotřebu, dříve načerpané hypoteční úvěry, případně další revolvingové úvěry a úvěrové rámce.

Graf V.15

Plnění doporučených limitů LTV

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)

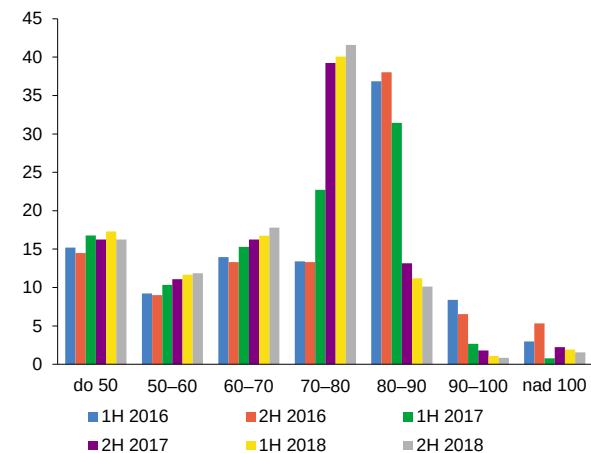


Pramen: ČNB

Graf V.16

Rozdělení úvěrů podle LTV

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



Pramen: ČNB

Pozn.: Interval zprava uzavřen.

... ČNB však bude věnovat jejich plnění i nadále zvýšenou pozornost a monitorovat případné tendence jejich obcházení

I když úvěrové instituce doporučené limity LTV většinou dodržují, některé tendence identifikované na základě údajů ze Šetření mohou naznačovat přirozenou tendenci poskytovatelů oceňovat v dobrých časech přijímané zástavy podle aktuálních tržních cen bez ohledu na to, že ceny mohou být v rostoucí fázi cyklu nadhodnocené (část 2.1). Ze Šetření vyplynulo, že téměř 17,5 % úvěrů dosáhlo poměru LTV přesně ve výši agregátního limitu 80 % a 4,5 % úvěrů přesně ve výši individuálního limitu 90 % (Graf V.6 CB). Tyto výsledky mohou poukazovat na optimalizaci výše poskytnutého úvěru (přizpůsobení čitatele poměru LTV) nebo výše hodnoty zástavy (přizpůsobení jmenovatele poměru LTV). ČNB bude proto posuzovat proces obezřetnostního oceňování zástav¹³⁷, aby nedocházelo k případnému obcházení limitů pomocí přístupů, které nejsou v souladu se zněním Doporučení. Dalším aspektem bude nadále průběžné sledování souběžného poskytnutí nezajištěného úvěru k čerpanému hypotečnímu úvěru s cílem obejít limit LTV. Podle dostupných dat však k této praxi v současnosti ve zvýšeném rozsahu nedochází (Graf V.7 CB).

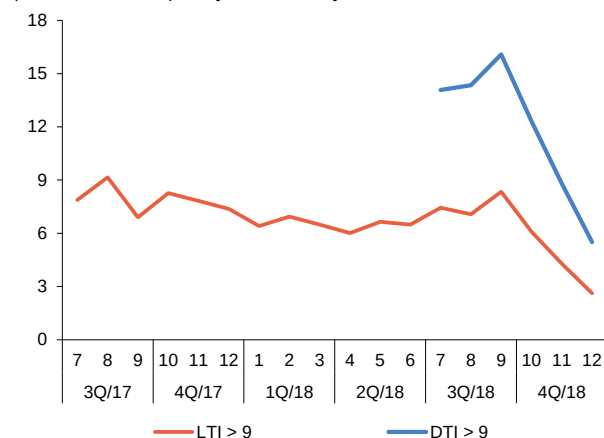
Současné nastavení limitů pro ukazatel LTV považuje ČNB prozatím za dostatečné, ale pokračování růstu cen nemovitostí by si mohlo vyžádat jejich brzké zpřísnění

Ke konci roku 2018 došlo k opětovnému zrychlení dynamiky cen nemovitostí a nárůstu jejich odhadovaného nadhodnocení (Graf II.13, část 2.1). Tento vývoj vedl z pohledu finanční stability k oslabení účinnosti limitů pro ukazatel LTV, jejichž současné hodnoty ČNB již dříve označila za hraniční. ČNB prozatím nepokládá za nezbytné nutné přikročit k jejich okamžitému zpřísnění. Další pokračování nárůstu nadhodnocení cen bydlení by si však mohlo přehodnocení dostatečnosti aktuálních limitů vyžádat. ČNB je proto připravena v případě potřeby přehodnotit dostatečnost aktuálních limitů a na další kumulaci systémových rizik odpovědět jejich zpřísněním.

¹³⁷ Potenciální riziko pro finanční stabilitu by nastalo v případě, kdy by docházelo k dlouhodobému a systematickému nezohledňování cyklického vývoje na trhu nemovitostí v oceňování zástav.

Graf V.17
Plnění doporučených limitů DTI

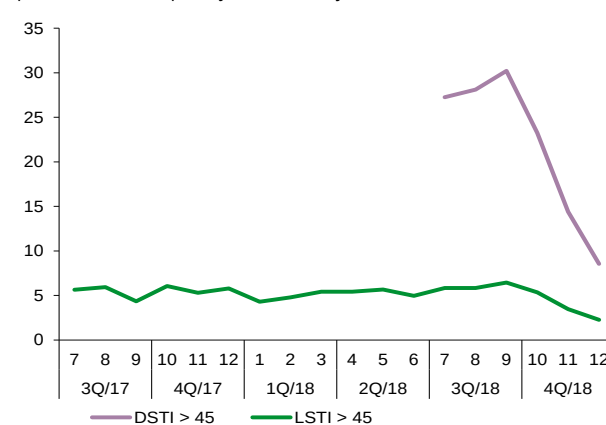
(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)



Pramen: ČNB

Graf V.18
Plnění doporučených limitů DSTI

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)



Pramen: ČNB

U ukazatelů DTI a DSTI je proces přizpůsobení nově doporučeným limitům pozvolný. V souhrnu instituce limity neplnily...

Ve třetím čtvrtletí 2018 – bezprostředně před platností doporučených limitů pro ukazatele DTI a DSTI – úvěrové instituce poskytovaly úvěry ve významné míře klientům, kteří podle Šetření vykazovali vysokou míru dodatečného zadlužení a nadměrné dluhové služby (Graf V.17 a V.18).¹³⁸ Poskytnuté úvěry v tomto období tak mohou být spojeny s vysokým rizikem. Dodatečné (převážně spotřebitelské) úvěry jsou poskytovány za vyšší úrokovou sazbu než úvěry hypoteční a významně zvyšují náročnost obsluhy dluhu, jakkoli mají zpravidla krátkodobější splatnost. Po začátku platnosti doporučených limitů v říjnu 2018 došlo k obratu a podíly nadlimitních úvěrů začaly u obou dotčených ukazatelů směřovat k 5% výjimce. Proces přizpůsobení však zatím nebyl úplný a instituce v souhrnu doporučené limity během posledního čtvrtletí 2018 neplnily. Zvláště v říjnu a listopadu 2018 je pak možné plnění doporučených limitů ze strany institucí označit za nedostatečné.

... nedodržování doporučených limitů se týkalo zejména ukazatele DSTI...

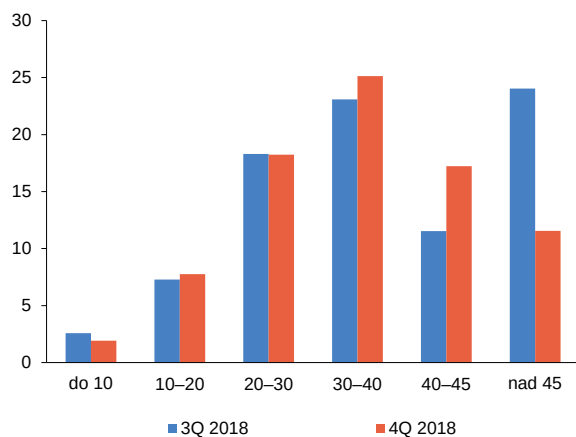
Podíl čerpaných úvěrů s DSTI nad 45 % dosáhl ve třetím čtvrtletí 2018 výše 24 % a ve čtvrtém čtvrtletí poklesl na necelých 12 % objemu poskytnutých úvěrů (Graf V.19). Překročení povolené výjimky bylo i přes obrat směrem k obezřetnějším hodnotám DSTI více než dvojnásobné. Mezičtvrtletního snížení nadlimitního podílu bylo dosaženo zejména přesunem části úvěrů do kategorie DSTI 40–45 %. Tu ČNB v dřívějších Zprávách o finanční stabilitě rovněž označila za rizikovou a doporučila institucím, aby v jejím rámci poskytovaly úvěry jen se zvýšenou obezřetností. Provedené zátěžové testy domácností potvrzují (část 4.3), že poskytování úvěrů s DSTI nad 40 % je spojeno s vysokým rizikem. Tento závěr platí i přes dílčí nárůst klientských úrokových sazeb a s tím související nižší potenciální prostor pro jejich náhlé a výrazné zvýšení v budoucnu. ČNB proto bude od institucí vyžadovat trvalé dodržování vysoce obezřetného vyhodnocování rizik spojených s potenciálním nárůstem dluhové služby nad udržitelné úrovně.

¹³⁸ Podíly u ukazatelů LTI a LSTI se pohybovaly na hranici povolené 5% výjimky (Graf V.8 CB a Graf V.9 CB). Nedodržování doporučených limitů tak jde především na vrub dodatečného zadlužení.

Graf V.19

Rozdělení nových úvěrů podle DSTI

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



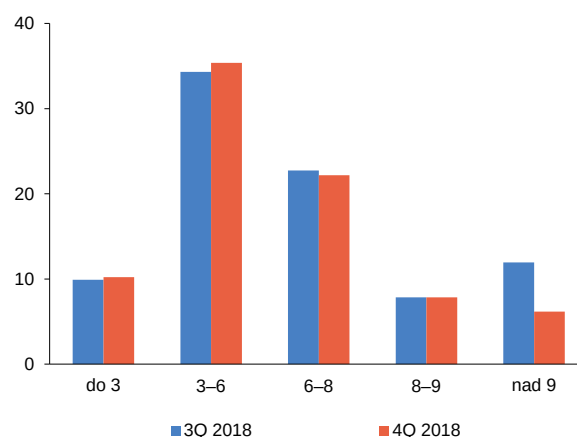
Pramen: ČNB

Pozn.: Vztaheno k objemu úvěrů poskytnutých v předešlém čtvrtletí.

Graf V.20

Rozdělení nových úvěrů podle DTI

(osa x: DTI v letech; osa y: podíl úvěrů v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Vztaheno k objemu úvěrů poskytnutých v předešlém čtvrtletí.

... zatímco u ukazatele DTI se podíl nadlimitních úvěrů téměř přizpůsobil hranici povolené 5% výjimky

Po zavedení limitů zaznamenal pokles rovněž podíl úvěrů, u nichž ukazatel DTI překročil hodnotu 9. Ve čtvrtém čtvrtletí 2018 se snížil na necelých 6 % (Graf V.20). Přestože hranice 5% výjimky pro poskytování nadlimitních úvěrů byla překročena, pozorovaný vývoj je možné považovat za vcelku uspokojivý. Za základní kanál pro přizpůsobení doporučeným limitům je možné v případě obou ukazatelů považovat omezení úvěrové nabídky pro klienty s vyšší velikostí dodatečného zadlužení. To vyplývá z rozdělení úvěrů podle rizikových hodnot ukazatele LTI a LSTI, která zůstávají napříč jednotlivými šetřeními i přes zřejmý pokles v posledním čtvrtletí 2018 poměrně stabilní (Graf V.8 CB a Graf V.9 CB). Další z možností, jak doporučené limity splnit, je zvýšení počtu žadatelů o úvěr, kteří dohromady vykáží vyšší příjmy (Graf V.14).

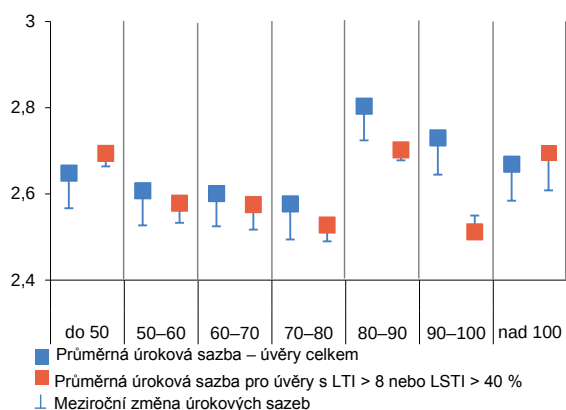
Úrokové sazby ve druhém pololetí 2018 odrážely přijímaná rizika jen zčásti

Úrokové sazby z hypotečních úvěrů se v průměru meziročně zvýšily, což odráželo postupný průsak předchozího zvyšování měnověpolitických sazeb a vývoje na trhu státních dluhopisů a úrokových swapů (část 2.1). Při poskytování úvěrů byla ve druhém pololetí 2018 zřejmá snaha bank o diferenciaci úrokových sazeb podle ukazatele LTV, přičemž výše přijímaných rizik byla do sazeb promítnuta především u úvěrů s hodnotami LTV nad 80 % (Graf V.21). Nejvyšší průměrné úrokové sazby byly zaznamenány v kategorii LTV 80–90 %, což zřejmě odráží zvýšenou poptávku klientů po tomto typu úvěrů při jejich omezené nabídce ze strany poskytovatelů. Na rozdíl od parametru LTV nebylo ve druhém pololetí 2018 prozatím patrné, že by banky při nastavování úrokových sazeb přihlížely k hodnotám ukazatelů DTI a DSTI. Napříč všemi kategoriemi úvěrů podle LTV byly průměrné úrokové sazby při souběžném vykazání hodnot LTI nad 8 nebo LSTI nad 40 %¹³⁹ nižší než u méně rizikových úvěrů. Zcela nejnížší úrokové sazby pak byly zaznamenány pro úvěry s LTV 90–100 % a hodnotami LTI nebo LSTI přesahujícími výše uvedené hodnoty. Přestože četnost těchto úvěrů není vysoká a může zahrnovat specifické úvěrové případy, ČNB bude zohledňování úvěrových rizik pomocí odpovídající výše rizikové přírážky pečlivě monitorovat.

139 Pro potřeby meziročního srovnání zde bylo nutné vzít v úvahu ukazatele LTI a LSTI namísto preferovaných ukazatelů DTI a DSTI. Jejich hodnoty jsou vykazovány nově od šetření za druhé pololetí 2018 a za dřívější období nejsou k dispozici.

Graf V.21**Průměrná výše úrokových sazeb podle sledovaných úvěrových charakteristik**

(osa x: LTV v %; osa y: průměrná úroková sazba v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Vážený průměr úrokových sazeb, kde jako váhy vystupuje výše jednotlivých úvěrů. Interval zprava uzavřen.

ČNB ponechává hranice ukazatelů DTI a DSTI beze změny

Pro žadatele o hypoteční úvěry i jejich poskytovatele představuje výraznější omezení ukazatel DSTI. Stavování horní hranice tohoto ukazatele má zásadní význam v situaci, kdy se úrokové sazby z hypotečních úvěrů snížily na mimořádně nízké úrovni. V domácí ekonomice k tomu došlo zejména v letech 2016 a 2017, kdy se průměrné úrokové sazby z nových hypotečních pohybovaly kolem 2 % či dokonce níže. V průběhu roku 2018 se začaly tyto sazby zvyšovat a ke konci roku se přiblížily 3 %. V prvním čtvrtletí letošního roku se pak naopak mírně snížily. Vlivem nárůstu těchto sazeb (od cyklického minima v roce 2016 o více než 1 p. b., od rozhodnutí o stanovení limitu DSTI o 0,4 p. b.), došlo k dílčímu omezení potenciálního prostoru pro jejich skokový nárůst, a tím i ke snížení rizika prudkého nárůstu dluhové služby. Rozsah tohoto omezení je však prozatím malý, což spolu s nedostatečným dodržováním stávajícího limitu DSTI ve výši 45 % neumožňuje zvýšení horní hranice tohoto limitu. ČNB nadále předpokládá, že poskytovatelé budou úvěry s DSTI mezi 40 a 45 % poskytovat s vysokou obezřetností s ohledem na závěry analýz a zátěžových testů domácností (část 4.3). Ty dokládají, že úvěry s DSTI od 40 % výše je nutné považovat za vysoce rizikové.

V Doporučení ČNB dochází k několika technickým změnám

Na základě diskuse s poskytovateli hypotečních úvěrů ČNB nově definuje referenční objem úvěrů, který slouží jako základna pro výpočet objemu nových úvěrů spadajících do režimu výjimek z limitů LTV, DTI a DSTI. Referenční objem je nově stanoven jako polovina součtu objemu všech retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí poskytnutých za dvě předcházející čtvrtletí nebo polovina součtu objemu jiných spotřebitelských úvěrů nezajištěných rezidenční nemovitostí poskytnutých za dvě předcházející čtvrtletí. Bylo rovněž upřesněno ustanovení týkající se refinancování spotřebitelských úvěrů nezajištěných rezidenční nemovitostí u klientů, kteří již mají sjednán retailový úvěr zajištěný rezidenční nemovitostí a zároveň navyšují v rámci refinancování zůstatkovou hodnotu jistiny nezajištěného úvěru o více než 10 %. V takovém případě by poskytovatelé měli vždy posuzovat, zda je celkové zadlužení klientů v souladu s doporučenými limity ukazatelů DTI a DSTI.

ČNB usiluje o zákonnou pravomoc stanovovat horní hranice ukazatelů hypotečních úvěrů LTV, DTI a DSTI

ČNB spolu s MF ČR předložila do legislativního procesu novelu zákona o ČNB, jejíž součástí je zmocnění stanovovat právně závazným způsobem prostřednictvím opatření obecné povahy horní hranice ukazatelů LTV, DTI a DSTI. Všechny tři ukazatele jsou součástí aktuálně platného Doporučení. Přechod na stanovování těchto ukazatelů právně závazným způsobem proto nebude mít zásadní dopad na současné bankovní poskytovatele těchto úvěrů nebo na spotřebitele. Právní závaznost je však

klíčová pro zajištění rovných podmínek na trhu a zabránění nekalé konkurenci mezi poskytovateli v budoucnosti. V této souvislosti by byl problematický především vstup nových poskytovatelů do tohoto tržního segmentu (obzvláště nebankovních¹⁴⁰ a zahraničních), u nichž by vynucování pravidel stanovených Doporučením nebylo stejně účinné jako u domácích bank.

5.3.2 Rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí

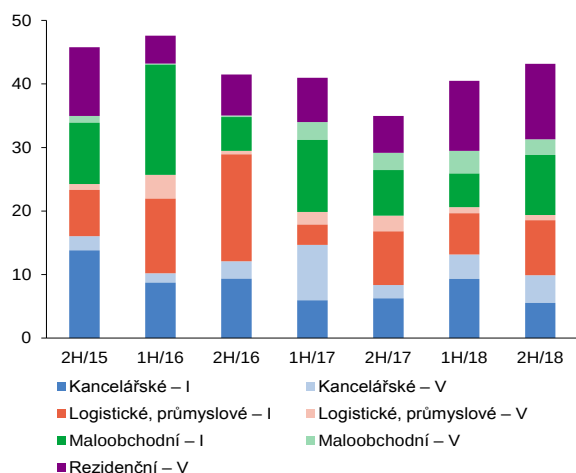
Objem nových bankovních úvěrů zajištěných komerční nemovitostí zůstává v průběhu cyklu stabilní...

Objem nově poskytnutých úvěrů zajištěných komerční nemovitostí ve druhém pololetí 2018 činil 43 mld. Kč.¹⁴¹ Mírně poklesly úvěry na investice do kancelářských nemovitostí a naopak se zvýšily úvěry do maloobchodních center (Graf V.22). Celkový objem úvěrů zajištěných komerční nemovitostí zůstává v čase stabilní a kolísá okolo hranice 40 mld. Kč. Na rozdíl od úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí tak poskytnuté objemy nereagují na posuny ekonomiky v rámci hospodářského a finančního cyklu. Jejich podíl v rozvahách bank klesá.

Graf V.22

Objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí

(v mld. Kč)



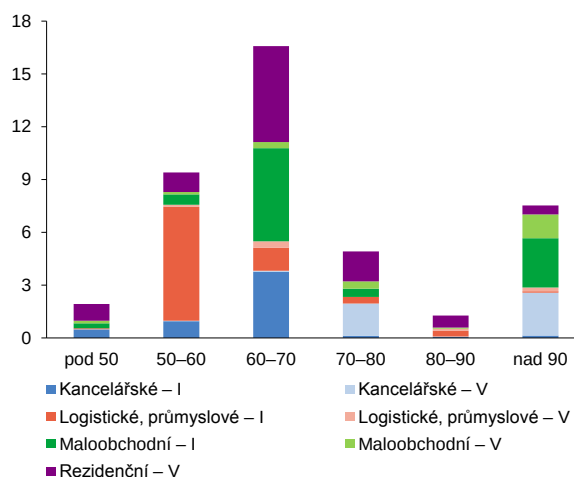
Pramen: ČNB

Pozn.: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, V označuje výstavbu.

Graf V.23

Rozdělení nových úvěrů podle LTV ve druhém pololetí 2018

(osa x: LTV v %; osa y: v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, V označuje výstavbu.

... rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí jsou nadále z velké části exportována

Vzhledem k omezené výši expozic zajištěných komerční nemovitostí v bilancích českých bank nepředstavuje vývoj na tomto trhu ani při postupném růstu cen a jejich nadhodnocení (část 2.1) bezprostřední ohrožení finanční stability. Významná část komerčních nemovitostí je financována prostřednictvím zahraničního kapitálu a případná materializace rizik by primárně dopadla na finanční systémy v zemích investorů. Rizika pro domácí bankovní sektor mohou být částečně tlumena také rela-

¹⁴⁰ V evropských zemích je většina hypotečních úvěrů poskytována bankami. V některých z nich se však v posledních letech podíl nebankovních poskytovatelů výrazně zvýšil. V Nizozemsku mají v současnosti nebankovní subjekty zhruba čtvrtinový tržní podíl. Mimo Evropu např. v USA nebankovní firmy poskytují (resp. upisují) v posledních letech zhruba polovinu všech hypotečních úvěrů. Oproti předkrizovým letům zde jde o výrazný nárůst. Je dán zčásti tím, že banky se po nepříznivých zkušenostech z krize z trhu částečně stáhly a zaměřují se zejména na vysoce kvalitní hypoteční úvěry, zčásti tím, že nebankovní poskytovatelé využívají mírnější regulace.

¹⁴¹ Výsledky jsou založeny na pravidelném pololetním šetření v oblasti úvěrů zajištěných komerční nemovitostí, kterého se účastní 8 bank pokrývajících přibližně 70 % daného trhu.

tivně rovnoměrným rozdělením poskytovaných úvěrů mezi různé typy komerčních nemovitostí. Potenciální ohrožení domácí finanční stability by mohlo v budoucnu plynout z rostoucích investic českých domácností a dalších domácích investorů do nemovitostních fondů, jejichž výkonnost je přímo či nepřímo navázána na vývoj na trhu komerčních nemovitostí. Význam těchto investic však přes zaznamenaný růst zatím zůstává okrajový.

Rizikové charakteristiky nově poskytnutých úvěrů se ve druhém pololetí 2018 v souhrnu mírně zhoršily

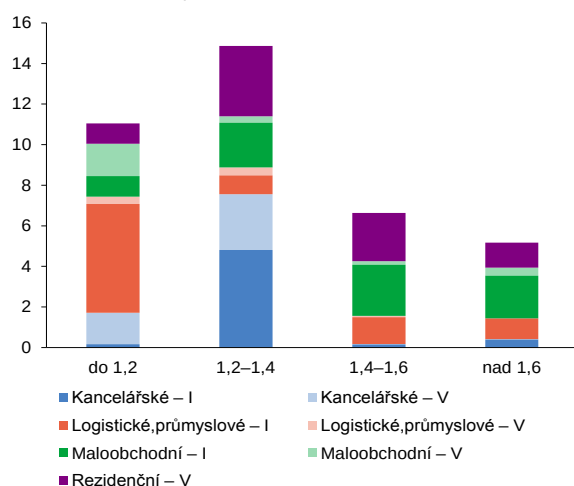
Převážná většina nových úvěrů byla ve druhém pololetí 2018 poskytnuta s LTV v rozmezí 60–70 %, tj. při relativně bezpečných úrovních (Graf V.23). V čase se podíl úvěrů v této kategorii postupně snižuje na úkor rizikovějších úvěrů (Graf V.10 CB). Absolutní objem rizikovějších úvěrů však zůstává nízký. Z pohledu ukazatele DSCR jsou nadále nejčastěji poskytovány úvěry s hodnotami mezi 1,2–1,4, které jsou v oboru považovány u většiny typů komerčních nemovitostí za určitý standard (Graf V.24). Pozorované hodnoty a také vysoké zastoupení úvěrů s DSCR nad 1,4 však nutně nemusejí implikovat absenci úvěrových rizik a mohou naopak signalizovat příliš optimistické odhady budoucích příjmů z nemovitosti v současné fázi hospodářského a finančního cyklu. Zvýšení celkového úvěrového rizika naznačuje nárůst objemu úvěrů se souběhem rizikovějších hodnot zajištění (LTV nad 70 %) a schopnosti generovat příjem pro krytí dluhu (DSCR pod 1,2). Jejich výše za druhé pololetí činila necelých 10 mld. Kč a oproti minulému pololetí se více než zdvojnásobila (Graf V.25). Při nízkých objemech poskytovaných úvěrů zajištěných komerční nemovitostí se nicméně do výsledku mohou promítat nahodilé faktory a rizikové charakteristiky jen velmi omezeného počtu úvěrů.

V souhrnu jsou rizika spojená s úvěrováním nákupu a výstavby rezidenčních a komerčních nemovitostí jedním z hlavních zdrojů potenciálních systémových rizik v ČR. V tomto duchu vyznívají podobně jako u několika dalších zemí EU rovněž výsledky analýz ESRB. ČNB bude proto těmto rizikům věnovat v dalším období nadále vysokou pozornost a bude zvažovat využití a nastavení nástrojů, které tato rizika udrží na akceptovatelné úrovni.

Graf V.24

Rozdělení nových úvěrů podle DSCR ve druhém pololetí 2018

(osa x: DSCR; osa y: v mld. Kč)

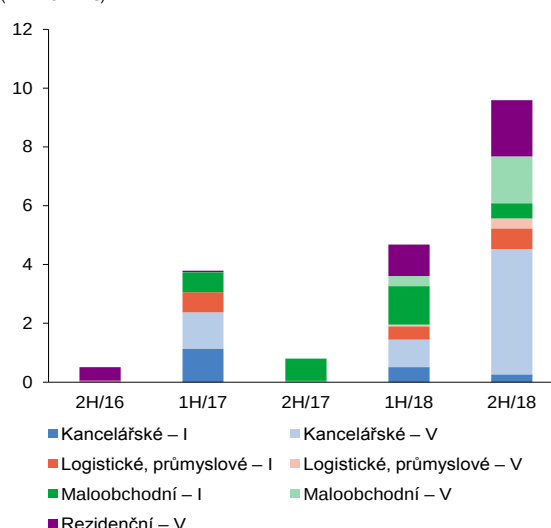


Pramen: ČNB

Pozn.: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, V označuje výstavbu.

Graf V.25

Objem nových úvěrů s LTV nad 70 % a DSCR pod 1,2 (v mld. Kč)



Pramen: ČNB

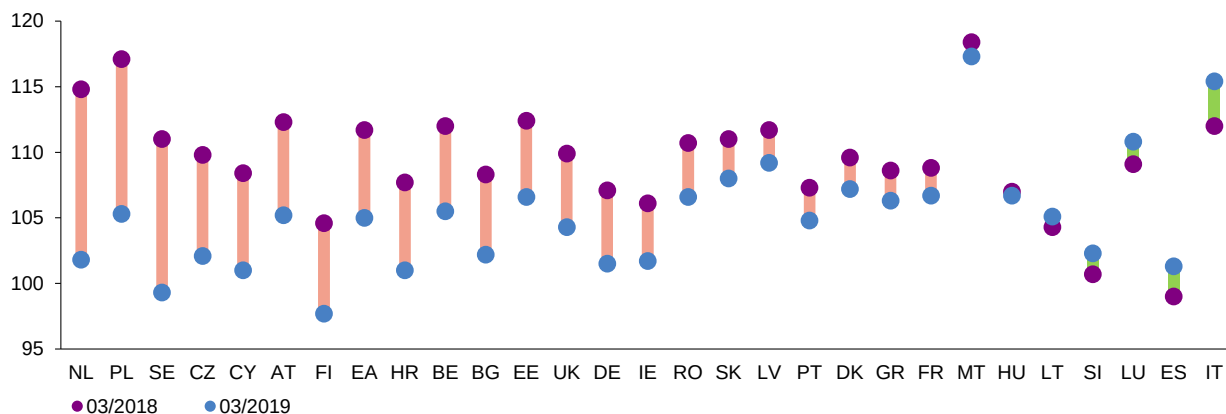
Pozn.: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, V označuje výstavbu.

KAPITOLA 2

Graf II.1 CB

Souhrnný indikátor ekonomické důvěry v zemích EU

(bazický index)

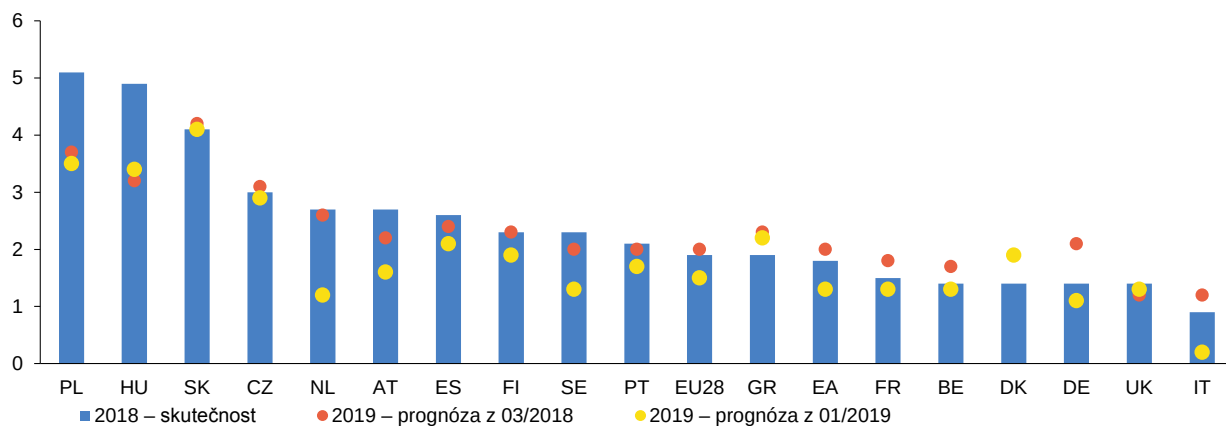


Pramen: Eurostat

Graf II.2 CB

Hospodářský růst a jeho predikce ve vybraných zemích EU

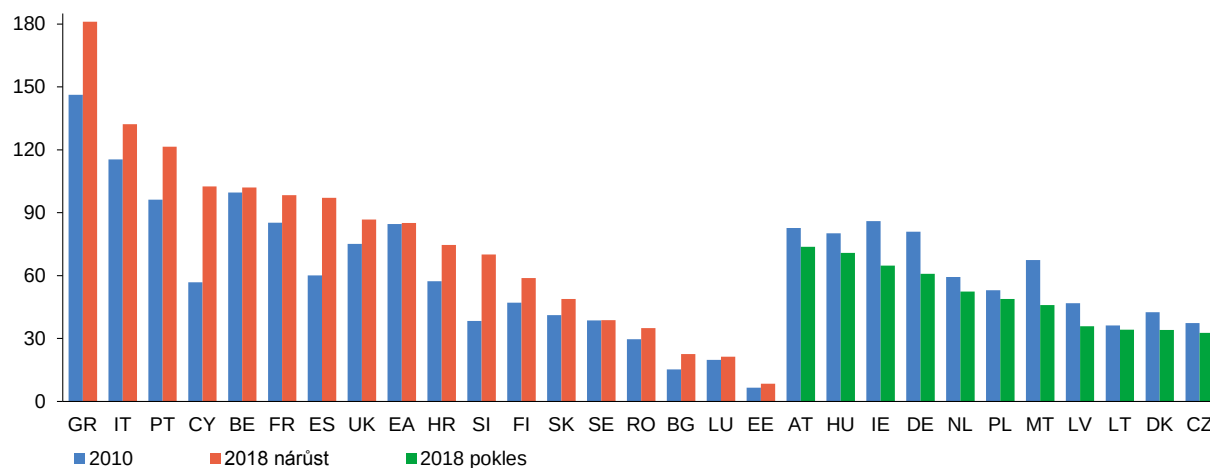
(meziroční reálný růst v %)



Pramen: Evropská komise

Graf II.3 CB**Změna vládního dluhu mezi roky 2010 a 2018 ve vybraných zemích EU**

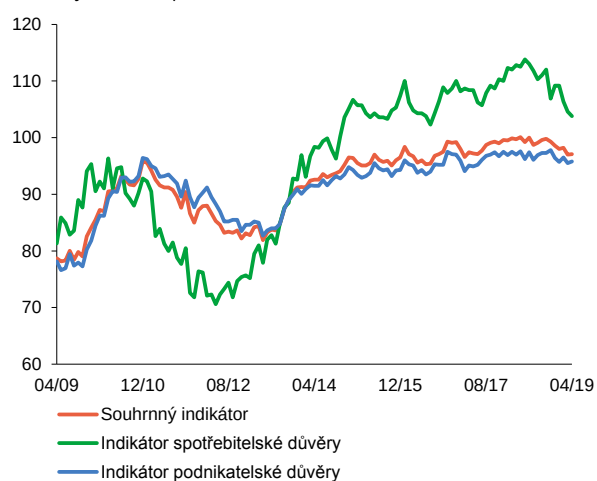
(v % HDP)



Pramen: Eurostat

Graf II.4 CB**Indikátory důvěry spotřebitelů a nefinančních podniků**

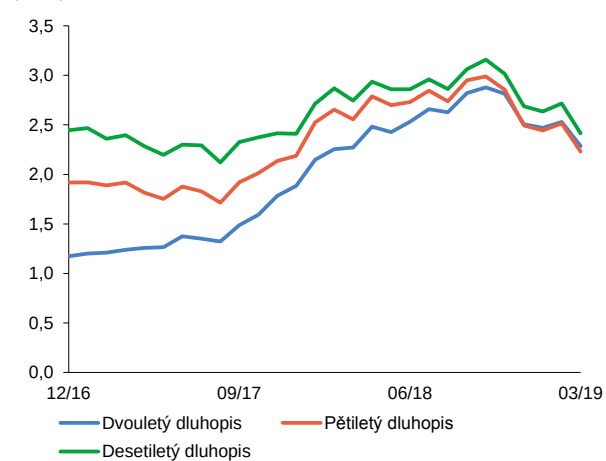
(bazický index k průměru v roce 2005)



Pramen: ČSÚ

Graf II.5 CB**Výnosy amerických státních dluhopisů**

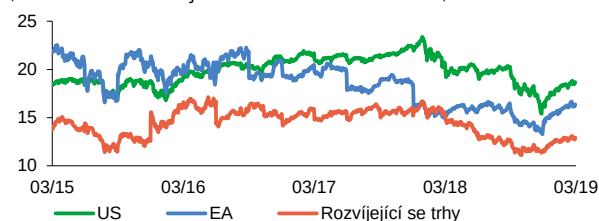
(v %)



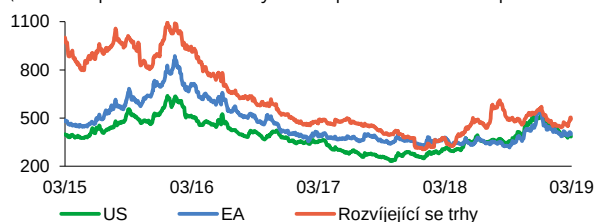
Pramen: Thomson Reuters

Graf II.6 CB**Ukazatele přiměřenosti cen akcií a dluhopisů a tržní volatilita**

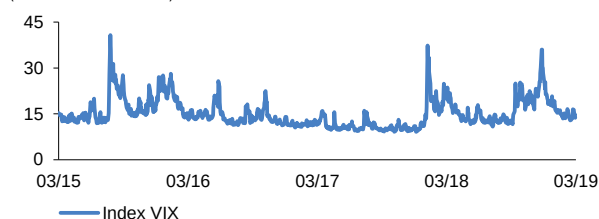
(tržní cena akcií v jednotkách ročních zisků)



(riziková prémie u rizikových korporátních dluhopisů v b. b.)



(index v bodech)

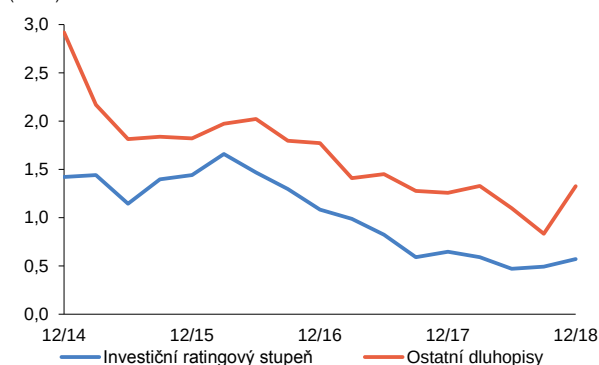


Pramen: Bloomberg, ČNB

Pozn.: Akcie – pro US použit index S&P 500, pro EA Euro Stoxx 50 a MSCI Emerging pro rozvíjející se trhy. Dluhopisy – použita rozpětí výnosů dluhopisů s ratingem ve spekulativním pásmu (BB+ a nižší) oproti výnosům státních dluhopisů korigovaná o případné opcionalitě (option-adjusted spread).

Graf II.8 CB**Úvěrové rozpětí domácích korporátních dluhopisů**

(v %)

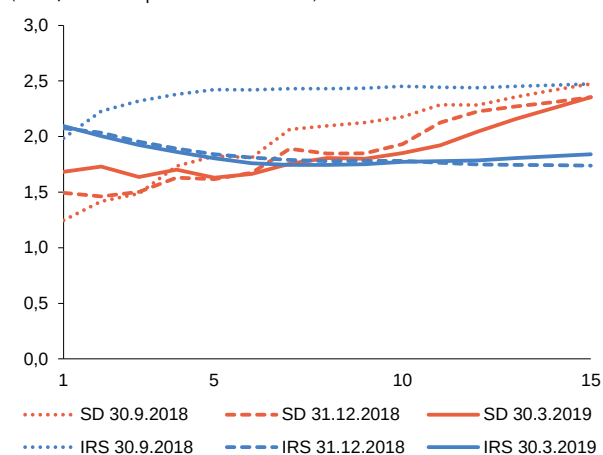


Pramen: ČNB

Pozn.: Úvěrové rozpětí je vypočteno jako rozdíl výnosu korporátního dluhopisu a sazby úrokového swapu odpovídající měny a splatnosti. Pro výpočet jsou využity obchodované korporátní dluhopisy emitované domácími subjekty nebo denominované v koruně. Hodnoty představují průměr vážený objemem těchto dluhopisů drženy domácími finančními institucemi. Ostatní dluhopisy zahrnují dluhopisy s ratingem BB a horším a dluhopisy bez ratingu.

Graf II.7 CB**Výnosová křivka českých státních dluhopisů a korunových úrokových swapů**

(v %; osa x: splatnost v letech)

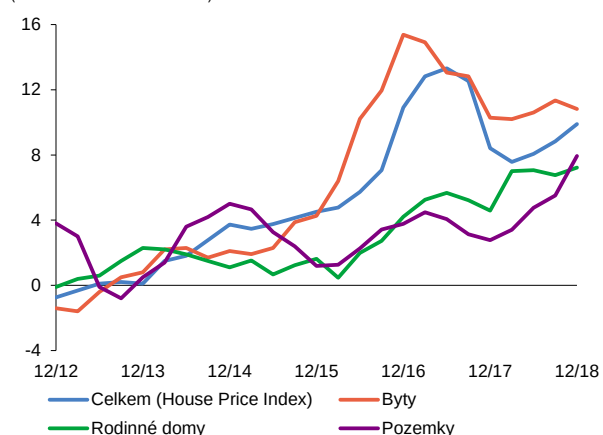


Pramen: ČNB

Pozn.: SD = státní dluhopis, IRS = úrokový swap.

Graf II.9 CB**Realizované ceny podle typu nemovitosti**

(meziroční růst v %)



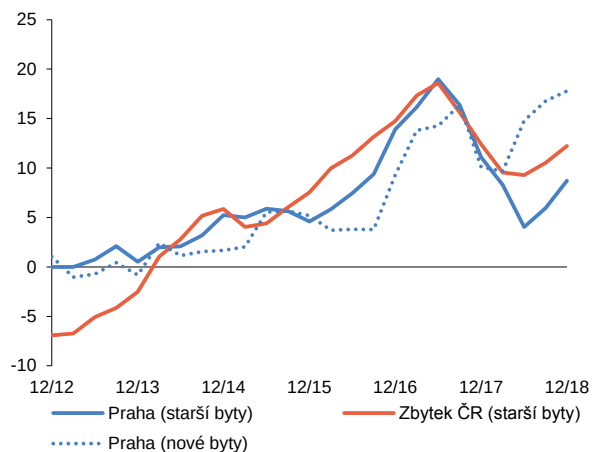
Pramen: ČSÚ, Hypindex

Pozn.: Vývoj cen v roce 2018 byl pro byty, rodinné domy a pozemky získán prodloužením časových řad ČSÚ o údaje z Hypindexu.

Graf II.10 CB

Realizované ceny bytů podle regionu

(meziroční růst v %)

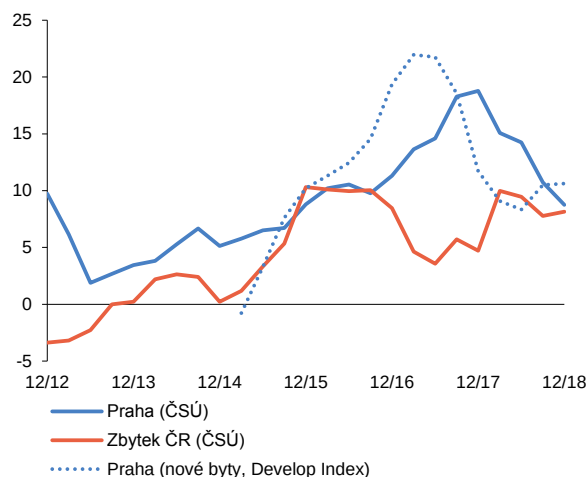


Pramen: ČSÚ

Graf II.11 CB

Nabídkové ceny bytů podle regionu

(meziroční růst v %)



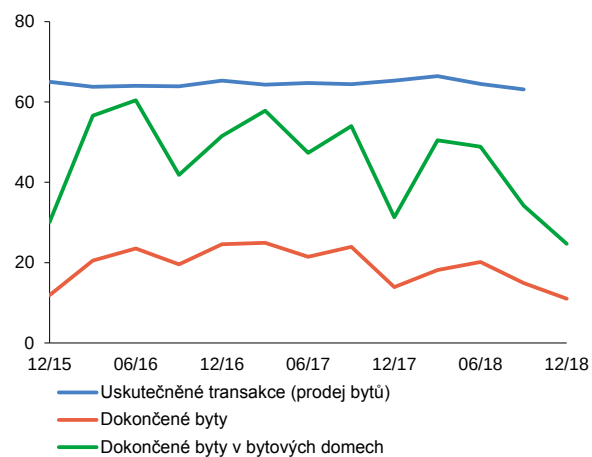
Pramen: ČSÚ, Společnost pro Cenové mapy ČR s.r.o.

Pozn.: Realizované ceny podle výběrového šetření ČSÚ. Z důvodu publikování Develop Indexu ve dvouměsíční frekvenci jsou údaje za březen a září získány jako průměr meziročního růstu v únoru a dubnu, resp. v srpnu a říjnu.

Graf II.12 CB

Podíl hlavního města na vybraných charakteristikách za ČR

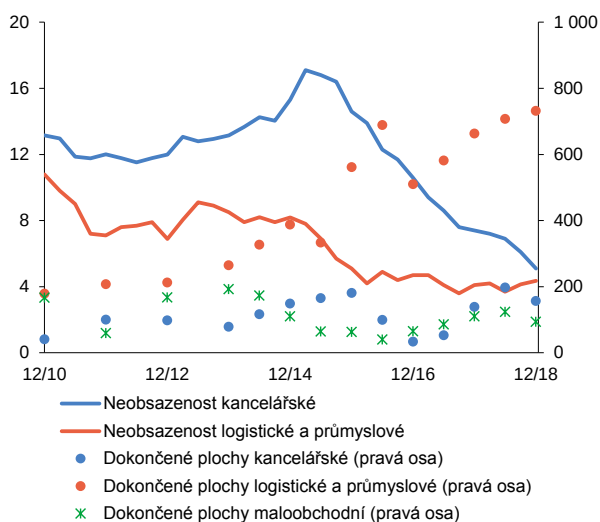
(v %)



Pramen: ČSÚ, Společnost pro Cenové mapy ČR s.r.o.

Graf II.13 CB

Dokončené plochy a míry neobsazenosti komerčních nemovitostí

(neobsazenost v %; pravá osa: v tisících m²)

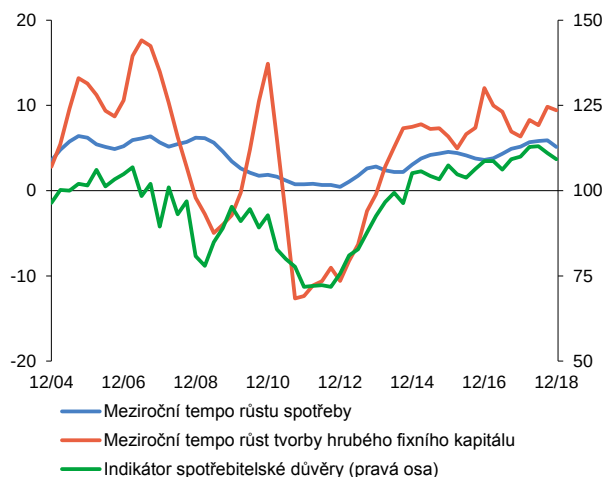
Pramen: Jones Lang LaSalle

Pozn.: Údaje o objemech dokončených ploch jsou do roku 2013 v roční frekvenci, poté jsou k dispozici klouzavé roční úhrny v pololetní frekvenci.

Graf II.14 CB

Spotřeba, investice a důvěra domácností

(v %; pravá osa: bazický index k průměru roku 2005)



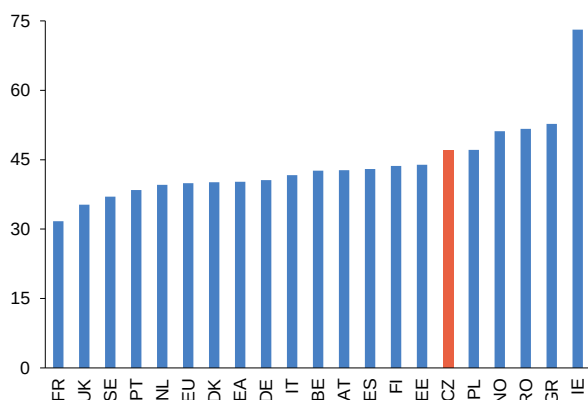
Pramen: ČSÚ

Pozn.: Tempa růstu jsou vyhlazena průměrem za 3 období.

Graf II.15 CB

Míra rentability v sektoru nefinančních podniků v evropském srovnání

(v %)



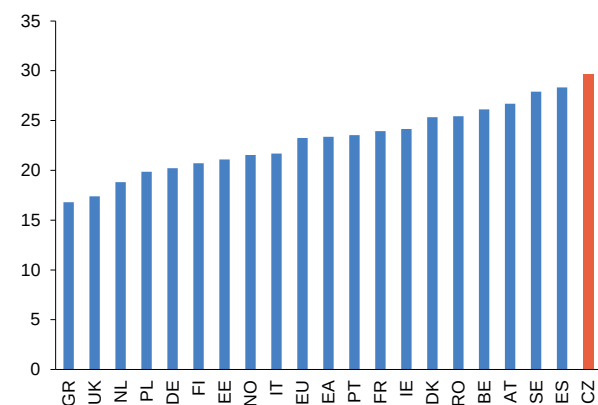
Pramen: Eurostat

Pozn.: Data k 31. 12. 2018. Pro Belgii, Řecko, Norsko, Rumunsko, Irsko, Polsko a agregát Evropské unie jsou kvůli nedostupnosti použita data za třetí čtvrtletí 2018.

Graf II.16 CB

Míra investic v sektoru nefinančních podniků v evropském srovnání

(v %)



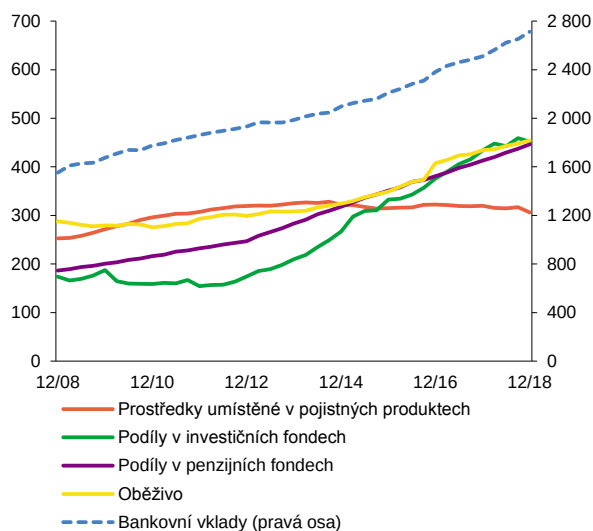
Pramen: Eurostat

Pozn.: Data k 31. 12. 2018. Pro Belgii, Řecko, Norsko, Rumunsko, Irsko, Polsko a agregát evropské unie jsou kvůli nedostupnosti použita data za třetí čtvrtletí 2018.

Graf II.17 CB

Struktura finančních aktiv domácností

(v mld. Kč)

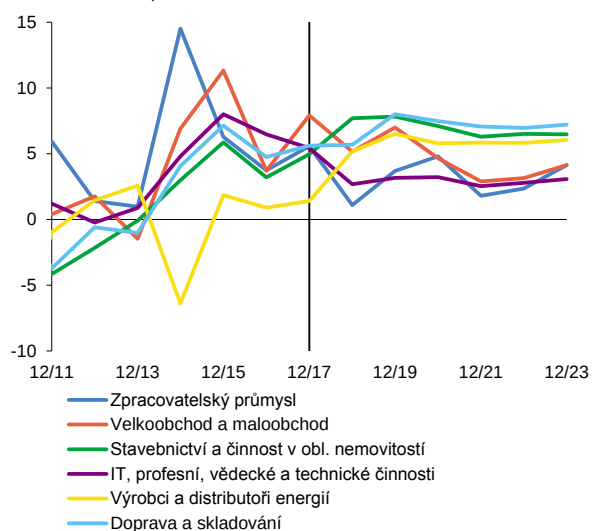


Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty zahrnují expozice vůči domácím i zahraničním subjektům. Přímé držené finanční nástroje (akcie, účasti, dluhopisy) nejsou zahrnuty.

Graf II.18 CB**Tempo růstu hrubé přidané hodnoty po největších odvětvích**

(meziroční tempo růstu v %)

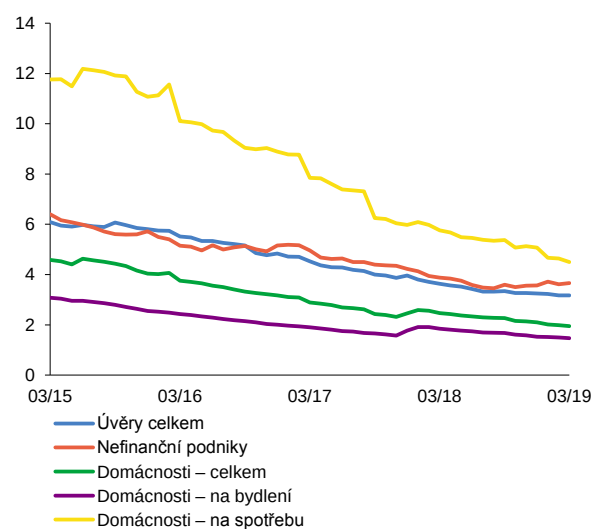


Pramen: ČSÚ, ČNB

Pozn.: Svislá čára odděluje pozorované hodnoty od hodnot prognózovaných. Předpověď pro jednotlivá odvětví vychází z makroekonomické prognózy publikované ve Zprávě o inflaci I/2019. Práh předpovědi odpovídá roku 2017 v souladu s poslední známou input-output tabulkou.

Graf II.19 CB**Podíl nevýkonných bankovních úvěrů v soukromém nefinančním sektoru na celkových úvěrech**

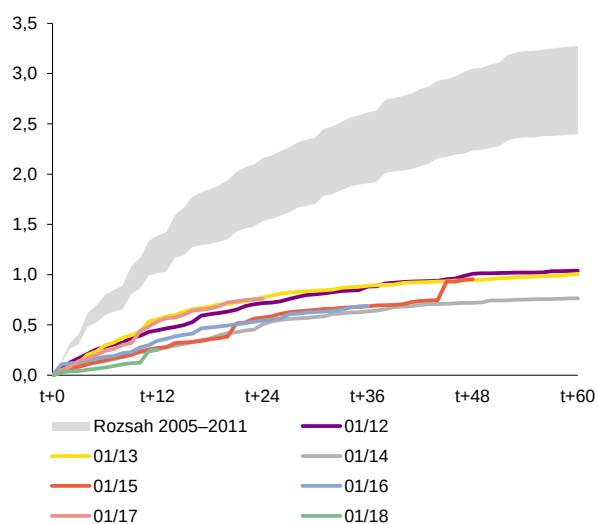
(v %)



Pramen: ČNB

Graf II.20 CB**Rizikovitost úvěrů nefinančním podnikům podle data poskytnutí**

(kumulativní míra selhání v %)



Pramen: ČNB

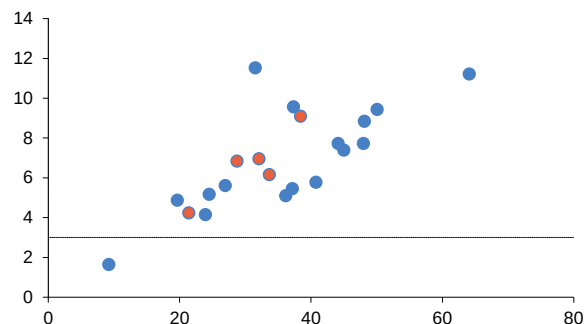
Pozn.: Počáteční sklon křivky poskytuje relativně spolehlivý signál o budoucím vývoji rizikovitosti úvěrů poskytnutých v daném období.

KAPITOLA 3

Graf III.1 CB

Pákový poměr a výše rizikové váhy u domácích bank ke konci 2018

(osa x: riziková váha v %; osa y: pákový poměr v %)



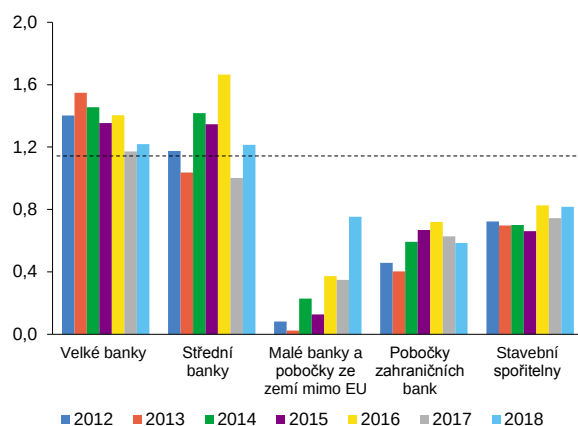
Pramen: ČNB

Pozn.: Černá horizontální linie znázorňuje minimální pákový poměr ve výši 3 %. Červené tečky znázorňují domácí systémově významné banky s nenulovou rezervou ke krytí systémového rizika. Na ose x jsou znázorněny tzv. implicitní rizikové váhy. Ty jsou vypočteny jako vážená hodnota expozice / hodnota expozice dle evropského vykazovacího rámce COREP.

Graf III.2 CB

Rentabilita aktiv

(v %)



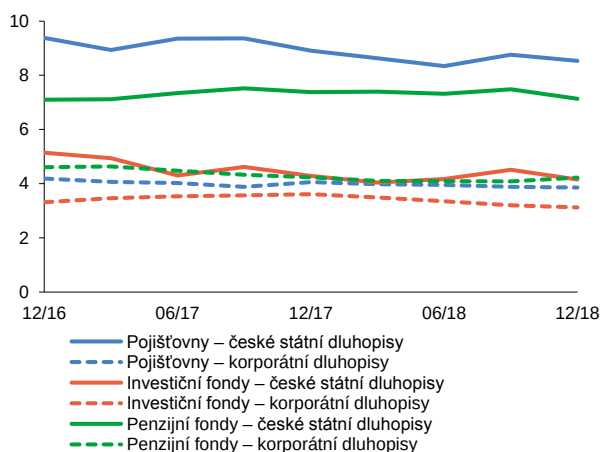
Pramen: ČNB

Pozn.: Klasifikace bank dle velikosti odpovídá metodice ČNB platné od roku 2018. Horizontální linie znázorňuje hodnotu RoA pro bankovní sektor jako celek ke konci roku 2018.

Graf III.3 CB

Průměrná splatnost dluhopisů v bilancích domácích institucionálních investorů

(v letech)



Pramen: ČNB

Pozn.: Průměrná splatnost je spočítána jako vážený průměr, přičemž vahou je objem držných dluhopisů.

Graf III.4 CB

Rozklad změny hodnoty aktiv fondů kolektivního investování

(v mld. Kč; tempo růstu hodnoty aktiv v %)



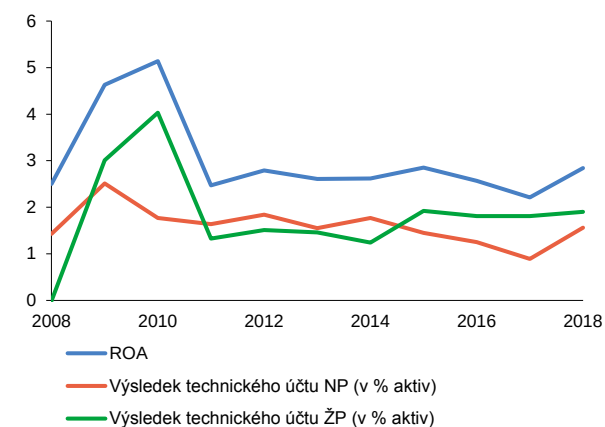
Pramen: ČNB

Pozn.: Graf představuje pololetní změny.

Graf III.5 CB

Ziskovost pojišťovacího sektoru

(v %)



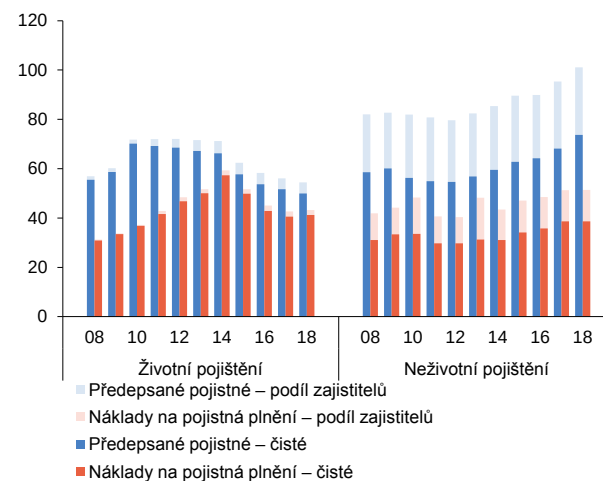
Pramen: ČNB

Pozn.: ŽP = životní pojištění, NP = neživotní pojištění. Do výpočtu není zahrnuta Exportní garanční a pojišťovací společnost.

Graf III.6 CB

Vývoj v pojišťovacím sektoru

(v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Do výpočtu není zahrnuta Exportní garanční a pojišťovací společnost.

Tab. III.1 CB

Struktura expozic dle míry rizika a jejich krytí opravnými položkami po zavedení IFRS 9

(% změna mezi 31. 1. 2018 a 31. 12. 2018)

				Domácnosti		Nefinanční podniky		Celkem	
Míra krytí									
Celkem				1,6%	-15,3%	2,8%	-8,7%	2,2%	-11,8%
Z toho:	Bez zvýšení rizika (stupeň 1)	Výkonné	0,2%	-2,9%	0,3%	-12,5%	0,2%	-8,1%	
	Zvýšené riziko (stupeň 2)		4,2%	-22,4%	3,2%	-11,2%	4,2%	-16,0%	
	Se znehodnocením (stupeň 3)	Nevýkonné	58,8%	0,9%	57,3%	7,0%	57,5%	4,3%	
Expozice									
Celkem				1 734	7,1%	1 330	6,7%	3 063	6,9%
Z toho:	Bez zvýšení rizika (stupeň 1)	Výkonné	1 589	5,9%	1 178	7,2%	2 767	6,5%	
	Zvýšené riziko (stupeň 2)		109	43,1%	99	10,5%	208	25,5%	
	Se znehodnocením (stupeň 3)	Nevýkonné	36	-14,9%	52	-8,7%	88	-11,3%	
Opravné položky									
Celkem				29	-9,3%	37	-2,6%	65	-5,7%
Z toho:	Bez zvýšení rizika (stupeň 1)	Výkonné	3	2,9%	3	-6,2%	6	-2,2%	
	Zvýšené riziko (stupeň 2)		5	11,0%	3	-1,8%	8	5,4%	
	Se znehodnocením (stupeň 3)	Nevýkonné	21	-14,1%	30	-2,3%	51	-7,5%	

Pramen: ČNB

Pozn.: Čísla v prvním, třetím a pátém číselném sloupci udávají hodnoty stavů k 31. 12. 2018. Hodnoty „Celkem“ agregují informace za oba sektory.

KAPITOLA 4

Tab. IV.1 CB

Parametry pro vybrané položky v idiosynkratickém testu likvidity

(v %)

	do 1 měsíce	2 až 3 měsíce	3 až 6 měsíců
Parametr odtoků pro zajištěné transakce a úvěry na kapitálovém trhu	100	100	100
Parametr odtoků pro retailové vklady	5	3	1,5
Parametr odtoků pro jiné než stabilní retailové vklady	dle protistrany od 15 do 100	dle protistrany od 10 do 100	dle protistrany od 10 do 100
Parametr odtoků pro derivátové operace	100	100	100
Parametr přítoků pro zajištěné transakce a úvěry na kapitálovém trhu	100	100	100
Parametr přítoků pro splacené úvěry	dle protistrany od 0 do 100	dle protistrany od 20 do 100	dle protistrany od 50 do 100
Parametr přítoků pro derivátové operace	100	100	100

Pramen: ČNB

Pozn.: Pro jiné než retailové vklady je rozpětí dáno na základě zařazení vkladu do různých skupin dle stability (vycházející z typu protistrany a účelu vkladového účtu).

Tab. IV.2 CB

Srážky z hodnoty pro vyrovnávací kapacitu v idiosynkratickém testu likvidity

(v %)

Typ aktiva	Srážka z hodnoty
Mince, bankovky a rezervy v centrální bance	0
Obchodovatelná aktiva úrovně 1	dle typu CP a emitenta od 0 do 7
Obchodovatelná aktiva úrovně 2A	dle emitenta od 10 do 15
Obchodovatelná aktiva úrovně 2B	dle emitenta od 30 do 40
Ostatní obchodovatelná aktiva	dle typu CP a emitenta od 10 do 100

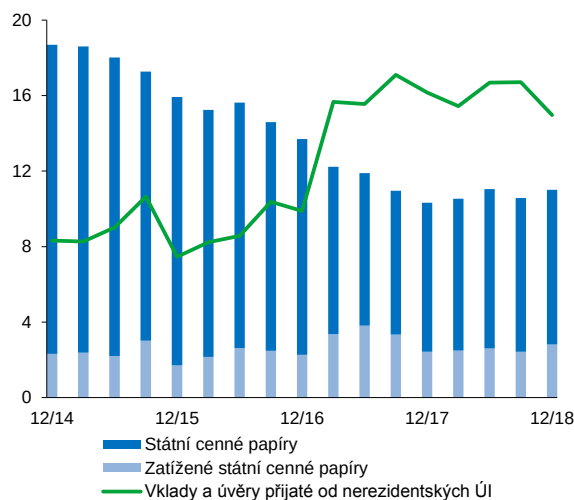
Pramen: ČNB

Pozn.: Aktiva dělena dle nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2015/61. Rozpětí nastaveno především s ohledem na úvěrovou kvalitu emitenta.

Graf IV.1 CB

Podíl státních cenných papírů a úvěry od nerezidentských bank

(v % bilanční sumy domácích bank)



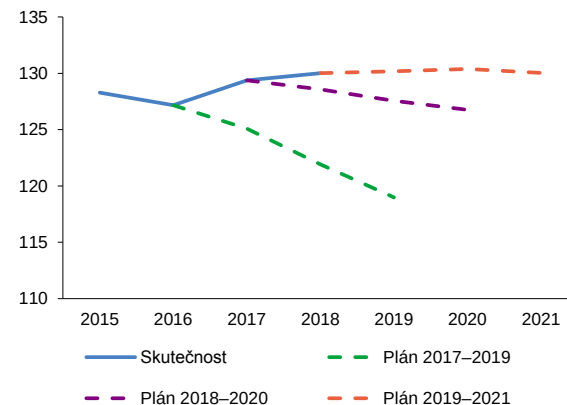
Pramen: ČNB

Pozn.: ÚI jako úvěrová instituce.

Graf IV.2 CB

Plánované a skutečné krytí úvěrů primárními zdroji

(v %)



Pramen: ČNB

KAPITOLA 5

Tab. V.1 CB

Převodní tabulka hodnot IFC na sazbu proticyklické kapitálové rezervy

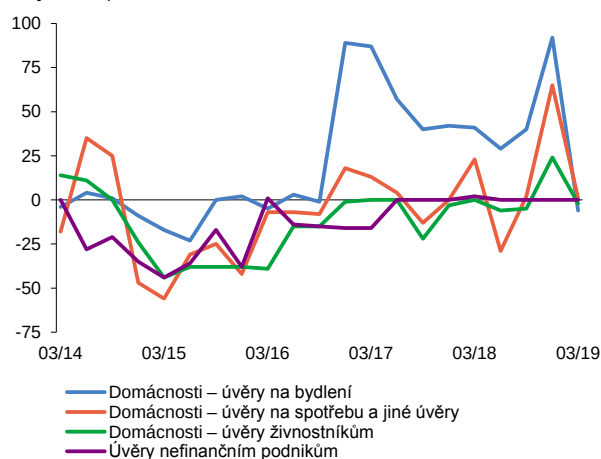
Rozsah hodnot IFC		Sazba CCyB
od	do	
0	0,09	0,00 %
0,09	0,11	0,25 %
0,11	0,13	0,50 %
0,13	0,15	0,75 %
0,15	0,17	1,00 %
0,17	0,20	1,25 %
0,20	0,23	1,50 %
0,23	0,27	1,75 %
0,27	0,30	2,00 %
0,30	0,34	2,25 %
0,34	1,00	2,50 %

Pramen: ČNB

Pozn.: Finanční expanze byla v období těsně před začátkem globální finanční krize v domácí ekonomice natolik silná, že by v případě dostupnosti nástroje vyžadovala nastavení sazby CCyB na minimálně „hraniční“ úrovni 2,5 %. Z tohoto důvodu je historické maximum IFC spojeno s nastavením sazby CCyB na 2,5 %. Vstupní data jsou při výpočtu IFC normalizována. S příchodem nových dat se proto mohou měnit historické hodnoty IFC a převodní tabulku je nutné pravidelně rekalibrovat. V rámečku je vyznačeno rozmezí, do kterého spadá hodnota IFC ke konci roku 2018.

Graf V.1 CB

Vývoj úvěrových standardů v ČR
(čistý tržní podíl v %)

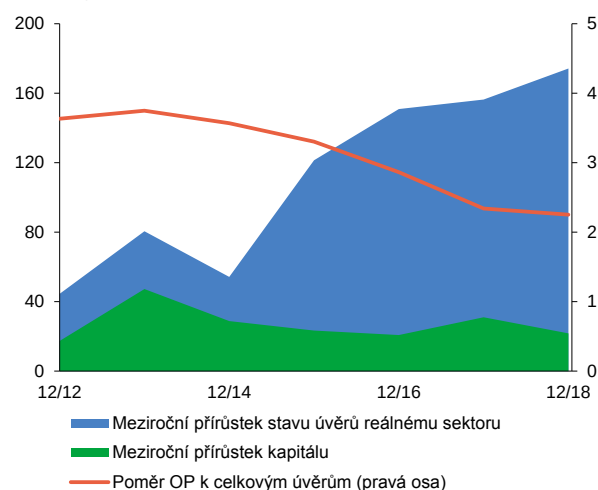


Pramen: ČNB

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

Graf V.2 CB

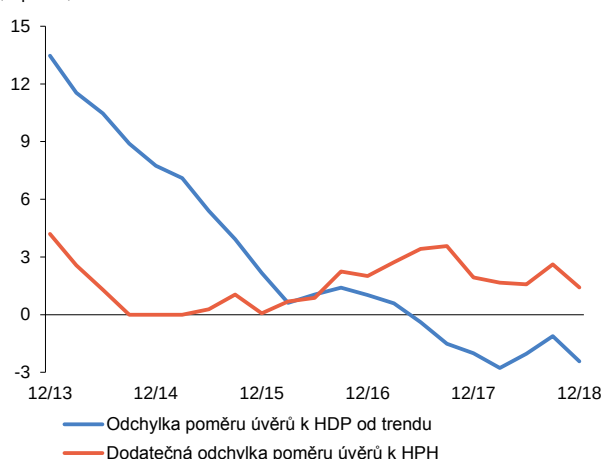
Vývoj vybraných ukazatelů bankovních bilancí
(v mld.; pravá osa: v %)



Pramen: ČNB

Graf V.3 CB

Standardizovaná odchylka poměru úvěrů k HDP od trendu a dodatečná odchylka
(v p. b.)

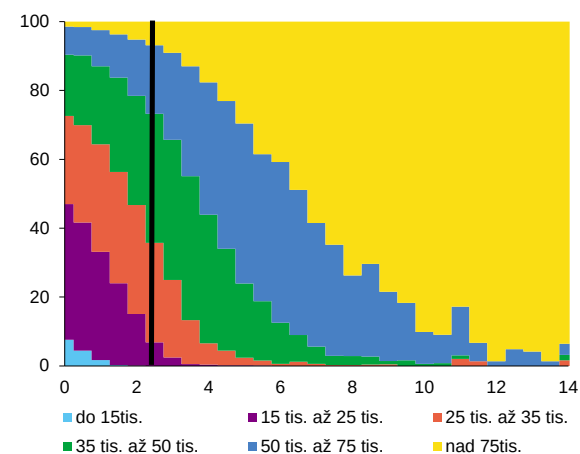


Pramen: ČNB

Pozn.: U standardizované odchylky je trend odhadnut pomocí HP filtru (lambda = 400 000) aplikovaného na celou časovou řadu. Dodatečná odchylka – expanzivní úvěrová mezera – je spočtena jako rozdíl poměru bankovních úvěrů k hrubé přidané hodnotě (HPH) soukromého sektoru od svého minima za posledních 8 čtvrtletí.

Graf V.4 CB**Distribuce celkového zadlužení dle deklarovaného příjmu**

(osa x: v mil. Kč, osa y: v % dané kategorie)

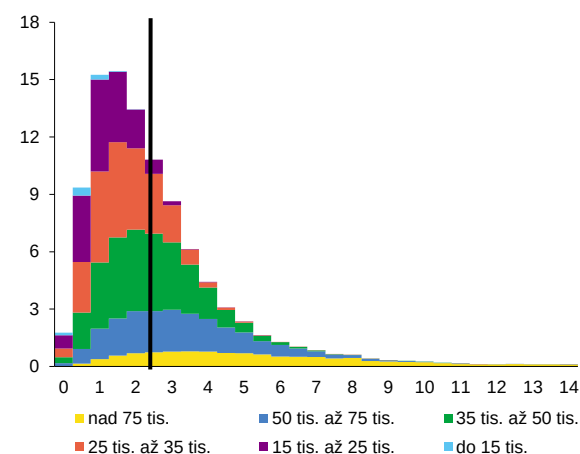


Pramen: ČNB

Pozn.: Svislá čára představuje mediánovou výši zadlužení.

Graf V.5 CB**Distribuce celkového zadlužení dle deklarovaného příjmu**

(osa x: v mil. Kč, osa y: v % celkového zadlužení)

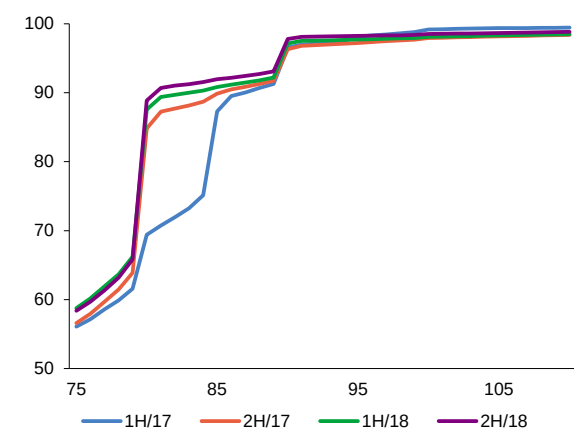


Pramen: ČNB

Pozn.: Svislá čára představuje mediánovou výši zadlužení.

Graf V.6 CB**Empirická distribuční funkce úvěrů podle parametru LTV**

(osa x: LTV v %; osa y: kumulované procento úvěrů)



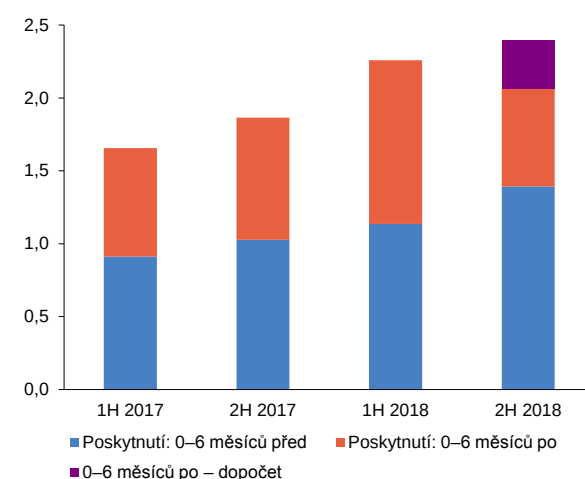
Pramen: ČNB

Pozn.: Křivky znázorňují, jak se s nárůstem ukazatele LTV mění procentní podíl úvěrů, u nichž LTV dosahuje dané nebo nižší hodnoty.

Graf V.7 CB**Souběžné poskytnutí nezajištěného a hypotečního úvěru**

(osa x: pololetí, kdy byl poskytnut hypoteční úvěr;

osa y: nezajištěné úvěry v mld. Kč)

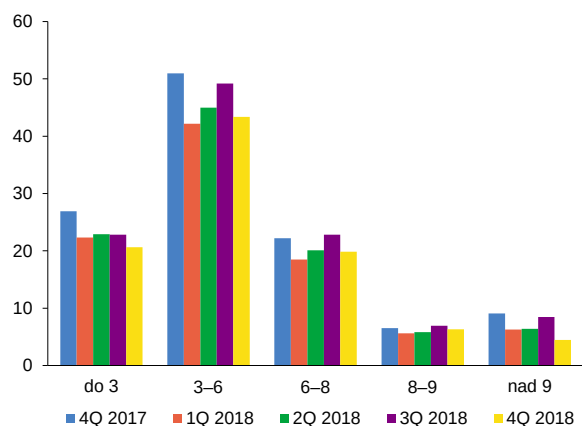


Pramen: ČNB

Pozn.: Označení „před“ a „po“ se vztahuje k době poskytnutí hypotečního úvěru. Pro poslední sledované období jsou údaje dopočítány na celek, neboť dosud známa data nepokrývají celých 6 měsíců.

Graf V.8 CB**Rozdělení nových úvěrů podle LTI**

(osa x: LTI v letech; osa y: podíl úvěrů na objemu v %)

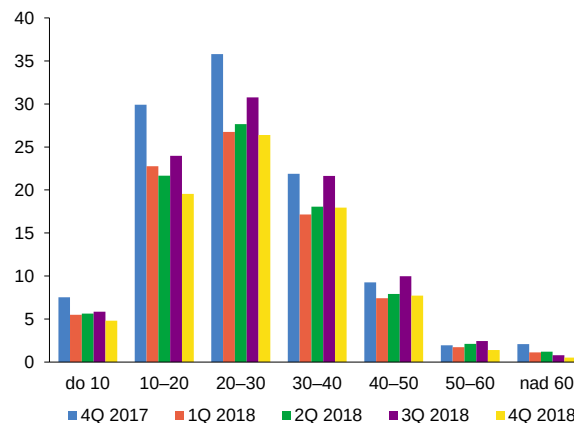


Pramen: ČNB

Pozn.: Vztaheno k objemu úvěrů z minulého čtvrtletí. Interval uzavřen zprava.

Graf V.9 CB**Rozdělení nových úvěrů podle LSTI**

(osa x: LSTI v %; osa y: podíl úvěrů na objemu v %)

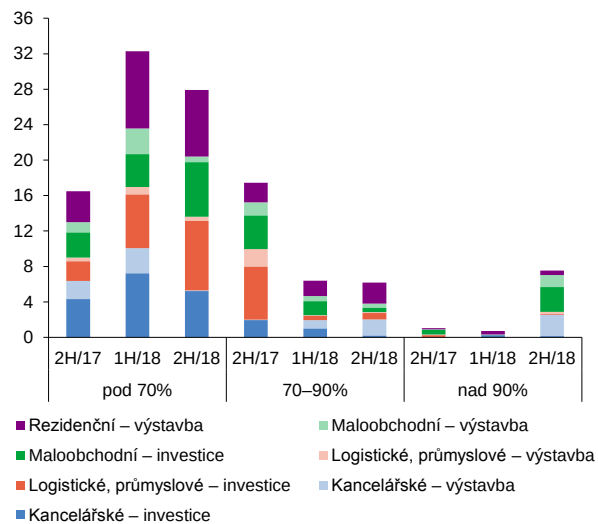


Pramen: ČNB

Pozn.: Vztaheno k objemu úvěrů z minulého čtvrtletí. Interval uzavřen zprava.

Graf V.10 CB**Distribuce nových úvěrů podle LTV v čase**

(osa x: LTV v %; osa y: v mld. Kč)



Pramen: ČNB

SLOVNÍČEK POJMŮ

Basel III	Nový regulační 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.
Common Reporting Framework (COREP)	Jednotný vykazovací 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 celkové dluhové služby a čistého příjmu žadatele o úvěr.
Debt to-income (DTI)	Poměr výše dluhu a čistého příjmu žadatele o úvěr.
Default	Událost kreditního defaultu je definovaná jako porušení platební morálky dlužníka. V regulační 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 (je-li 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, nezřídka 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.
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 fondů fondů v některých případech nebývá uváděna separátně, nýbrž je včleněna mezi zbývajících skupiny fondů podle typu fondů, do kterých investují.

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.

IFRS 9

Účetní standard IFRS 9 Finanční nástroje, jehož finální verze byla představena v červenci 2014 Radou pro mezinárodní účetní standardy (IASB), vstoupil v účinnost 1. 1. 2018 dle nařízení komise (EU) 2016/2067 a nahradil tak do té doby platný standard IAS 39. Standard IFRS 9 stanovuje požadavky na účtování, oceňování, znehodnocení a odúčtování finančních aktiv a finančních závazků a obecné zajišťovací účetnictví. Účetní standard si klade za cíl přinést uživatelům účetních závěrek relevantní informace k posouzení částek, termínů a nejistoty budoucích peněžních toků účetní jednotky.

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 Tier 1 vyjadřuje podíl kapitálu Tier 1 a celkových rizikově vážených aktiv (viz též Tier 1).

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).

Loan service-to-income (LSTI) Poměr dluhové služby spojené s úvěrem a čistého příjmu žadatele o úvěr.

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.

Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL)

Minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky. Dostatek těchto způsobilých pasiv je nutný k tomu, aby byla proveditelná rekapitalizace banky v selhání z vnitřních zdrojů (tzv. bail-in). V případě krize ČNB tato pasiva odepíše nebo zkonvertuje. Dostatečná výše MREL spolu s aplikací vhodné kombinace nástrojů pro řešení krize tak umožňuje vyřešit selhání instituce bez použití veřejných prostředků.

Míra úspor (domácností)

Tokový ukazatel vyjadřující poměr úspor a hrubého disponibilního důchodu domácností. Úspory jsou zjednodušeně ta část důchodu, která nebyla v daném období vynaložena na spotřebu.

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).

Nevýkonné úvěry

Úvěr lze označit jako nevýkonný, 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. Dříve úvěry se selháním.

Overnight indexed swap (OIS)

Termínová smlouva mezi ekonomickými subjekty, která spočívá ve vzájemné výměně úrokových plateb odpovídajících fixní sazbě a plovoucí jednodenní (overnight) referenční sazbě finančního trhu.

Pákový poměr (leverage ratio)

Regulace CRD IV / CRR definuje pákový poměr (leverage ratio) jako kapitál k rizikově neváženým 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).

Penzijní fondy

V českém prostředí jde o transformované a účastnické fondy, které jsou spravovány penzijními společnostmi. Účastnické fondy se dále dělí na povinně konzervativní a ostatní. Povinně konzervativní mají významně omezený okruh aktiv, do kterých mohou investovat.

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.

Poměr likvidního krytí (LCR)

Požadavek na pokrytí čistého odtoku likvidity na horizontu 30 dní likvidními aktivy. Je vypočítán jako poměr likviditní rezervy a čistého odtoku likvidity.

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)	Ukazatel cenové dostupnosti bydlení vypočtený jako podíl ceny nemovitosti a ročního příjmu domácnosti nebo žadatele o úvěr.
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 premii 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.

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 pojišťovny

Solventnost v pojišťovnictví je schopnost pojistitele plnit přijaté pojistné závazky, tj. uhradit oprávněné pojistné nároky z realizovaných pojistných událostí.

Solventnost II.

Evropský regulační rámec (směrnice) pro evropské pojišťovny a zajišťovny obsahující kvantitativní a kvalitativní požadavky a obezřetnostní postupy včetně požadavků na dodržování tržní disciplíny a informační povinnosti. Vstoupil v platnost v roce 2016, kdy nahradil regulační rámec Solventnost I.

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.

Tier 1

Nejkvalitnější a u bank v ČR současně nejvýznamnější část regulačního kapitálu. Dominantními složkami Tier 1 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.

Ukazatel čistého stabilního financování (NSFR)

Strukturální požadavek na likviditu sledovaný na horizontu jednoho roku. Je definován jako poměrový ukazatel dostupných zdrojů stabilního financování a požadavků na stabilní financování.

Úroková marže

Představuje rozdíl mezi úrokem, kterým banka úročí úvěry, a úrokem, kterým úročí vklady.

Úrokové rozpětí

Též úrokový diferenciál, rozpětí mezi úrokovou sazbou určitého kontraktu (vkladu, cenného papíru) a referenční úrokovou sazbou.

Úvěr na bydlení

Úvěr, jehož účelem je pořízení obytné nemovitosti.

Úvěr na spotřebu

Úvěr sloužící k financování spotřeby domácností. Zahrnuje rovněž kontokorentní a debetní zůstatky na bankovních účtech a úvěry z kreditních karet.

VIX

Index očekávané 30denní volatility amerických akcií (index S&P 500) odvozený z tržních cen opcí obchodovaných na Chicago Board Options Exchange. Vyšší hodnota představuje vyšší očekávanou volatilitu akciového indexu, a tedy vyšší nejistotu na trhu.

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

b. b.	bazický bod
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision (Basilejský výbor pro bankovní dohled)
BIS	Bank for International Settlements (Banka pro mezinárodní platby)
BRKI	Bankovní registr klientských informací provozovaný Czech Banking Credit Bureau, a.s.
CB	chartbook
CBCB	Czech Banking Credit Bureau
CCyB	Countercyclical capital buffer (proticyklická kapitálová rezerva)
CCoB	Capital conservation buffer (bezpečnostní kapitálová rezerva)
CDS	credit default swap (swap úvěrového selhání)
CNCB	Czech Non-Banking Credit Bureau
COREP	The Common Reporting Framework
CP	cenné papíry
CPI	Consumer price index (index spotřebitelských cen)
CRD	Capital Requirements Directive (směrnice o kapitálových požadavcích)
CRR	Capital Requirements Regulation (nařízení o kapitálových požadavcích)
CZK	česká koruna
ČEB	Česká exportní banka
CET1	Common Equity Tier 1
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DSCR	debt service coverage ratio (ukazatel krytí dluhu)
DSTI	debt service-to-income (poměr celkové dluhové služby a čistého příjmu žadatele o úvěr)
DTI	debt-to-income (poměr výše dluhu a čistého příjmu žadatele o úvěr)
EA	eurozóna
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 (rozvojové a rozvíjející se ekonomiky)
ESFS	European System of Financial Supervision (Evropský systém finančního dohledu)
ESMA	European Securities and Markets Authority (Evropský orgán pro cenné papíry a trhy)
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	Federal Reserve System (Federální rezervní systém)
FI	finanční instituce
FINREP	Financial Reporting
FO	fyzická osoba
G20	Group of Twenty
GFSR	Global Financial Stability Report
G-SII	Global systemically important institutions (globální systémově významné instituce)
H	pololetí

HDD	hrubý disponibilní důchod
HDP	hrubý domácí produkt
HND	hrubý národní důchod
HPH	hrubá přidaná hodnota
HZL	hypoteční zástavní listy
I	investice
IAS	International Accounting Standards (mezinárodní účetní standardy)
IFC	Indikátor finančního cyklu
IFRS	International Financial Reporting Standards (mezinárodní standardy účetního výkaznictví)
IPFS	investiční a penzijní fondy a společnosti
IRB	internal rating based approach, přístup v rámci konceptu Basel II pro kapitálovou přiměřenost bank
IRI	Institut regionálních informací, s.r.o.
IRS	interest rate swap
IT	informační technologie
ISR	Indikátor svrchovaného rizika
J-SVI	jiné systémově významné instituce
KD	korporátní dluhopis
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	likvidní rezerva
LSTI	Loan service-to-income (poměr dluhové služby spojené s úvěrem a čistého příjmu žadatele o úvěr)
LTi	Loan-to-income (poměr výše úvěru a čistého příjmu žadatele o úvěr)
LTV	Loan-to-value ratio (poměr výše úvěru a hodnoty zajištění)
M	měsíc
MF ČR	Ministerstvo financí ČR
MMF (IMF)	Mezinárodní měnový fond
MPÚ	Moravský peněžní ústav
MREL	Minimum requirement for own funds and eligible liabilities (minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky)
MSCI	Morgan Stanley Capital International
mzr.	meziroční, meziročně
NACE	klasifikace ekonomických činností
NBER	The National Bureau of Economic Research
NFC	non-financial corporation (nefinanční podniky)
NISD	neziskové instituce sloužící domácnostem
NPFA	nebankovní poskytovatelé financování aktiv
NPL	non-performing loans (nevýkonné úvěry)
NRKI	Nebankovní registr klientských informací provozovaný Czech Non-Banking Credit Bureau, z.s.p.o.
NSFR	Net stable funding ratio (poměr čistého stabilního financování)
O-SII	Other systemically important institutions (jiné systémově významné instituce)
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development (Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj)
OFZ	ostatní finanční zprostředkovatelé
OP	opravná položka
p. b.	procentní bod
PD	Probability of default (pravděpodobnost selhání)
PRIBOR	Prague interbank offered rate (referenční úroková sazba mezibankovního trhu)
PS	penzijní společnost
PT	peněžní trh
PTI	Price-to-income (podíl ceny bytu a roční mzdy)
Q	čtvrtletí

RoA	Return on assets (rentabilita aktiv)
RoE	Return on equity (rentabilita vlastního jmění)
RPN	Research and Policy Notes
S&P	Standard & Poor's
Sb.	sbírka
SCR	Solvency Capital Requirement (solventnostní kapitálový požadavek)
SD	státní dluhopisy
SME	small and medium enterprises (malé a střední podniky)
SOLUS	Sdružení na ochranu leasingu a úvěrů spotřebitelům, z.s.p.o.
STA	standardizovaný přístup k řízení úvěrového rizika
T	týden
TF	transformované fondy
TLTRO	Targeted long-term refinancing operations (cílené dlouhodobé refinanční operace)
TR	technické rezervy
TTC	Through the cycle (přístup bez vlivu ekonomického cyklu)
ÚI	úvěrová instituce
ULI	Unit Linked Insurance (ŽP vázané na hodnotu investičního indexu nebo fondu)
USA	Spojené státy americké
V	výstavba
VIX	volatility index
WGI	Worldwide governance indicators
WP	Working Paper
Y	rok
ZOI	Zpráva o inflaci
ZFS	Zpráva o finanční stabilitě

MEZINÁRODNÍ ZKRATKY ZEMÍ

AT	Rakousko	IS	Island
AU	Austrálie	IT	Itálie
BE	Belgie	JP	Japonsko
BG	Bulharsko	KR	Jižní Korea
BR	Brazílie	LT	Litva
CA	Kanada	LU	Lucembursko
CL	Chile	LV	Lotyšsko
CN	Čína	MT	Malta
CY	Kypr	MX	Mexiko
CZ	Česko	MY	Malajsie
DE	Německo	NL	Nizozemsko
DK	Dánsko	NO	Norsko
EA	Eurozóna	NZ	Nový Zéland
EE	Estonsko	PL	Polsko
ES	Španělsko	PT	Portugalsko
FI	Finsko	RO	Rumunsko
FR	Francie	RU	Rusko
GR	Řecko	SE	Švédsko
HK	Hongkong	SI	Slovinsko
HR	Chorvatsko	SK	Slovensko
HU	Maďarsko	TH	Thajsko
CH	Švýcarsko	TR	Turecko
ID	Indonésie	UK	Velká Británie
IE	Irsko	US	Spojené státy
IN	Indie	ZA	Jihoafrická republika

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 1

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 leden	únor	březen
Makroekonomické prostředí									
MP.1 Růst reálného HDP (meziročně, v %)	-0,5	2,7	5,4	2,4	4,5	2,9			
MP.2 Růst spotřebitelských cen (přírůstek průměrného ročního indexu, v %)	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,5	2,7	3,0
MP.3 Saldo vládního sektoru/ HDP (v %)	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,5	1,4			
MP.4 Dluh vládního sektoru/ HDP (v %)	44,9	42,2	40,0	36,8	34,7	32,7			
MP.5 Obchodní bilance / HDP (v %)	4,1	5,1	4,1	5,2	5,1	4,1			
MP.6 Zahraniční dluh v % zahraničních aktiv bankovního sektoru	149,4	152,7	133,7	120,2	114,0	112,3			
MP.7 Běžný účet platební bilance / HDP (v %)	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,7	0,3			
MP.8 Měnověpolitická 2T repo sazba (konec období, v %)	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	1,75	1,75	1,75
Nefinanční podniky									
NP.1 Rentabilita kapitálu (v %)	9,5	10,5	11,0	10,6	10,7	10,4			
NP.2 Zadluženost (v % celkových pasiv)	56,9	57,2	56,3	56,9	56,3	55,7			
NP.3 Úvěrová zadluženost (v % HDP)	56,7	53,8	51,1	51,5	49,4	50,2			
NP.4 – úvěry od bank v ČR (v % HDP)	21,2	20,3	20,0	20,4	20,2	20,4			
NP.5 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR (v % HDP)	4,0	4,0	4,1	4,4	4,6	4,6			
NP.6 – ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	31,6	29,6	27,0	26,7	24,6	25,2			
NP.7 Úrokové krytí ((zisk před zdaněním + placené úroky) / placené úroky, v %)	11,4	13,4	14,5	15,4	14,6	13,9			
NP.8 12M míra selhání (v %)	1,4	1,5	1,4	1,1	1,2	1,2			
Domácnosti (včetně živnostníků a NISD)									
D.1 Celková zadluženost k hrubým disponibilním příjmům (v %)	56,2	56,5	57,3	59,5	61,0	60,8			
D.2 Celková zadluženost k finančním aktivům (v %)	29,5	28,8	28,4	26,4	26,2	26,6			
D.3 Čistá finanční aktiva (v % HDP)	81,4	83,3	83,7	84,9	84,5	85,0			
D.4 Dluh k HDP (v %)	30,7	30,3	30,1	31,2	31,7	32,3			
D.5 – úvěry od bank v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	26,7	26,5	26,9	27,9	28,5	29,2			
D.6 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR obyvatelstvu	1,8	1,8	1,3	1,3	1,2	1,2			
D.7 – úvěry od bank v ČR živnostníkům (v % HDP)	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8			
D.8 – úvěry od NPFA v ČR živnostníkům	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2			
D.9 – ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	0,8			
D.10 Podíl čistých placených úroků na hrubém disponibilním důchodu (v %)	3,2	3,0	2,8	2,6	2,4	2,4			
D.11 12M míra selhání (v %, bez živnostníků)	4,3	4,0	3,1	2,4	1,9	1,6			
Finanční trhy									
FT.1 3M PRIBOR (průměr za období, v %)	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	1,3	2,0	2,0	2,0
FT.2 1Y PRIBOR (průměr za období, v %)	0,8	0,5	0,5	0,5	0,6	1,5	2,2	2,2	2,2
FT.3 10Y výnos vládního dluhopisu (průměr za období, v %)	2,1	1,6	0,6	0,4	1,0	2,0	1,9	1,8	1,8
FT.4 Měnový kurz CZK/EUR (průměr za období)	26,0	27,5	27,3	27,0	26,3	25,6	25,7	25,7	25,7
FT.5 Změna akciového indexu PX (meziročně v %, konec období)	-4,8	-4,3	1,0	-3,6	17,0	-8,5	-7,7	-4,4	-4,4
Trh nemovitostí									
TN.1 Změna realizovaných cen rezidenčních nemovitostí (meziročně v %, konec období)	0,1	3,7	4,5	10,9	8,4	9,9			
TN.2 Změna realizovaných cen bytů (meziročně v %, konec období)	0,8	2,1	4,3	15,4	10,3	10,8			
TN.3 Poměr cena bytu / průměrná roční mzda	8,9	8,8	8,9	9,8	10,3	10,5			
TN.4 Poměr cena bytu / roční nájemné (dle IRI)	28,3	25,7	24,5	26,9	27,8	26,9			

Pozn.: Z důvodu revize dat nemusí být některé historické hodnoty ukazatelů srovnatelné s hodnotami uvedenými v předchozích publikacích ZFS. Rovněž nemusí hodnoty tabulky souhlasit s hodnotami v textu dokumentu Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory vzhledem k pozdějšímu datu aktualizace tabulky. Chybějící hodnoty nebyly v době vytváření tabulky dostupné.

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 2

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 leden únor březen
Finanční sektor							
FS.1 Podíl aktiv finančního sektoru na HDP (v %)	160,5	160,0	158,0	163,3	176,2	174,3	
FS.2 Podíl jednotlivých segmentů na aktivech finančního sektoru (v %)							
FS.3 banky	78,1	77,8	77,4	77,4	78,7	78,7	
FS.4 družstevní záložny	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,2	
FS.5 pojišťovny	7,3	7,1	6,8	6,4	5,7	5,6	
FS.6 penzijní společnosti a fondy	4,7	4,9	5,3	5,2	5,0	5,1	
FS.7 investiční fondy	3,8	4,3	4,8	5,2	5,4	5,5	
FS.8 nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv	5,3	5,2	5,0	5,0	4,6	4,6	
FS.9 obchodníci s cennými papíry	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	
Bankovní sektor							
BS.1 Podíl aktiv bank na HDP (v %)	125,5	123,1	119,0	125,0	138,7	137,3	
BS.2 Struktura aktiv (v %, konec období)							
BS.3 úvěry u centrální banky	12,9	13,0	16,0	21,5	32,8	31,6	
BS.4 mezibankovní úvěry	9,1	6,5	4,5	3,8	0,4	0,6	
BS.5 klientské úvěry	50,0	50,7	51,8	50,8	45,3	46,7	
BS.6 držené dluhopisy	21,7	22,5	20,8	18,1	13,5	13,6	
BS.7 – vládní dluhopisy	15,8	16,2	14,1	11,4	7,9	8,2	
BS.8 – české vládní dluhopisy	14,6	14,8	12,5	10,0	7,0	7,4	
BS.9 ostatní	6,3	7,3	6,9	5,9	8,1	7,5	
BS.10 Struktura pasív (v %, konec období)							
BS.11 závazky vůči centrální bance	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	
BS.12 mezibankovní vklady	11,3	10,3	7,4	10,2	16,2	15,1	
BS.13 klientské vklady	67,8	66,3	65,9	65,2	61,2	62,8	
BS.14 emitované dluhopisy	8,3	8,6	11,9	11,5	11,1	10,9	
BS.15 ostatní	12,5	14,7	14,6	13,0	11,2	11,0	
BS.16 Podíl klientských úvěrů na klientských vkladech (v %)	73,8	76,4	78,6	77,9	74,0	74,4	
BS.17 Sektorové rozložení úvěrů na úvěrech celkem (v %)							
BS.18 nefinanční podniky	34,5	33,2	33,1	33,1	33,1		
BS.19 obyvatelstvo	43,4	43,3	44,4	45,1	46,6		
BS.20 živnostníci	1,5	1,3	1,3	1,2	1,3		
BS.21 ostatní (včetně nerezidentů)	20,6	22,1	21,2	20,6	19,0		
BS.22 Růst úvěrů (v %, konec období, meziročně):							
BS.23 celkem	6,5	4,8	5,6	6,0	4,6		
BS.24 nefinanční podniky	3,8	0,9	5,3	6,0	4,7		
BS.25 – činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L)	6,3	3,6	5,6	12,1	-1,7		
BS.26 obyvatelstvo	4,5	4,5	8,2	7,7	8,0		
BS.27 – na bydlení	5,2	5,6	8,0	8,4	9,0		
BS.28 – na spotřebu	0,4	-0,6	8,9	4,5	4,1		
BS.29 živnostníci	1,0	-4,0	0,0	4,4	10,1		
BS.30 Podíl nevýkonných úvěrů na úvěrech (v %):							
BS.31 celkem	5,9	6,1	5,8	4,8	4,0		
BS.32 nefinanční podniky	7,2	6,7	5,7	5,2	4,2		
BS.33 obyvatelstvo	5,0	4,7	4,0	3,2	2,5		
BS.34 – na bydlení	3,3	3,1	2,6	2,0	1,8		
BS.35 – na spotřebu	12,2	12,0	11,1	8,9	6,0		
BS.36 živnostníci	13,0	12,6	11,0	8,6	6,7		
BS.37 Krytí nevýkonných úvěrů opravnými položkami (v %)	55,0	55,6	54,6	57,2	54,8	58,5	
BS.38 Kapitálová přiměřenost (%)	17,1	18,0	18,4	18,4	19,3	19,6	
BS.39 Kapitálová přiměřenost Tier 1 (%)	16,5	17,5	17,9	17,9	18,7	19,1	
BS.40 Finanční páka (leverage, aktiva jako násobek Tier 1 kapitálu)	14,4	13,7	13,3	13,9	15,3	15,2	
BS.41 Pákový poměr (leverage ratio, Tier 1 kapitál / celkové expozice)	n.a.	n.a.	n.a.	7,2	6,7	6,7	
BS.42 Rentabilita aktiv (v %)	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	
BS.43 Rentabilita kapitálu Tier 1 (v %)	18,6	16,8	16,7	17,7	16,9	17,5	
BS.44 Rychle likvidní aktiva na celkových aktivech (v %)	30,6	31,0	32,0	34,4	41,9	41,2	
BS.45 Rychle likvidní aktiva na vkladech klientů (v %)	45,6	46,4	48,3	52,8	68,4	65,6	
BS.46 Čistá externí pozice bankovního sektoru (v % HDP)	2,5	0,6	-2,2	-7,8	-21,4	-20,3	
BS.47 Zahraniční dluh bankovního sektoru na bilanční sumě bankovního sektoru (%)	12,6	14,5	16,0	18,8	25,8	24,7	

Pozn.: Z důvodu revize dat nemusí být některé historické hodnoty ukazatelů srovnatelné s hodnotami uvedenými v předchozích publikacích ZFS. Rovněž nemusí hodnoty tabulky souhlasit s hodnotami v textu dokumentu Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory vzhledem k pozdějšímu datu aktualizace tabulky. Chybějící hodnoty nebyly v době vytváření tabulky dostupné.

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 3

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 leden	2019 únor	2019 březen
Nebankovní finanční instituce									
NI.1 Podíl na aktivech finančního sektoru (v %)	21,0	21,5	21,9	21,8	21,0	20,8			
Pojišťovny									
NI.2 Předepsané pojistné / HDP (v %)	3,8	3,6	3,3	3,1	3,0	3,0	3,0		
NI.3 Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku (v %)	n.a.	n.a.	n.a.	238,1	230,0	229,4	225,7	260,5	
NI.4 Změna výše finančních investic pojišťoven (meziročně v %)	1,3	2,2	-1,6	0,9	4,2	-0,5	-0,8	5,3	
NI.5 Rentabilita kapitálu pojišťoven (v %)	16,7	16,4	17,0	15,7	14,7	15,9	18,4	14,7	
NI.6 Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (životní, v %)	17,7	20,0	17,8	15,1	14,4	14,3	14,1	14,1	
NI.7 Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (neživotní, v %)	54,6	51,5	55,6	58,1	59,4	59,5	57,7	57,8	
Penzijní společnosti a fondy penzijních společností									
NI.8 Změna aktiv fondů spravovaných penzijními společnostmi (v %)	8,4	14,1	10,0	7,8	10,8	5,6			
NI.9 Nominální míra zhodnocování majetku fondy penzijních společností	-0,1	3,3	1,0	0,3	3,6	-1,7			
Fondy kolektivního investování									
NI.10 Růst čistých aktiv (= vlastního kapitálu; meziročně v %)	20,5	19,6	18,5	17,7	20,9	17,9	16,6	13,1	
Nebankovní poskytovatelé financování aktiv									
NI.11 Růst půjček nebankovních poskytovatelů financování aktiv (v %)									
NI.12 celkem	-4,1	3,3	0,8	8,9	8,2	4,1			
NI.13 domácnosti	-2,3	5,0	-26,4	7,0	0,7	-2,0			
NI.14 nefinanční podniky	-4,4	3,7	11,4	10,1	10,0	5,8			

Pozn.: Z důvodu revize dat nemusí být některé historické hodnoty ukazatelů srovnatelné s hodnotami uvedenými v předchozích publikacích ZFS. Rovněž nemusí hodnoty tabulky souhlasit s hodnotami v textu dokumentu Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory vzhledem k pozdějšímu datu aktualizace tabulky. Chybějící hodnoty nebyly v době vytváření tabulky dostupné.

DODATEČNÉ INFORMACE K INDIKÁTORŮM

MP.6	Celková zahraniční zadluženost v procentech zahraničních aktiv v držení MFIs a ČNB.
TN.1	Ceny nemovitostí vycházejí z House price indexu, pramen ČSÚ
TN.2	Ceny bytů vycházejí z dat Společnost pro cenové mapy, s.r.o., velikost bytu 68 m ² .
FS.7	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.
BS.25	Činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L) zahrnují především činnosti pronajímatelů, agentů nebo makléřů v oblastech prodeje nebo nákupu nemovitostí, pronájmu nemovitostí a poskytování ostatních služeb v souvislosti s nemovitostmi.
BS.37	Do výpočtu nebyly zahrnuty úvěry České exportní banky a Českomoravské záruční a rozvojové banky
BS.44 - BS.45	Aktiva, která jsou pohotově k dispozici ke krytí závazků. Zahrnují pokladni hotovost a pohledávky vůči centrálním bankám, pohledávky vůči úvěrovým institucím a ostatním klientům splatné na požádání a dluhopisy vydané centrálními bankami a vládními institucemi.
NI.2 - NI.7	Indikátory zahrnují tuzemské pojišťovny (kromě EGAP) a pobočky zahraničních pojišťoven.
NI.2	Předepsané pojistné zahrnuje celkové hrubé pojistné předepsané za 12 měsíců domácími pojišťovnami včetně poboček zahraničních pojišťoven (bez pojišťovny EGAP).
NI.9	Změna aktiv penzijních fondů očištěná o přijaté a vyplacené prostředky.
NI.13	Změna objemu půjček poskytnutých nebankovními zprostředkovateli financování aktiv domácnostem byla v roce 2015 ovlivněna přeměnou jednoho ze subjektů poskytujících tyto úvěry na pobočku zahraniční banky.

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

www.cnb.cz

Sazba a produkce: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Grafický design: Jerome s.r.o.

