

5 MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

ČNB dle § 2 zákona o ČNB pečuje o finanční stabilitu a o bezpečné fungování finančního systému v ČR. K dosahování těchto cílů provádí makrobezřetnostní politiku. Za tímto účelem využívá sadu makrobezřetnostních 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 makrobezřetnostní politiky ČNB. Kapitola ve své první části krátce představuje průběžné cíle makrobezřetnostní 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 MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY ČNB

ČNB nastavuje nástroje své makrobezřetnostní 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 transmissních mechanismů.

Tab. V.1 Přehled průběžných cílů, makrobezřetnostních 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 | Makrobezřetnostní pákový poměr | Ne | - |
| | Nízká úroveň rizikových vah významných úvěrových portfolií | Potenciální | Makrobezřetnostní 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, zpřísnění 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 | Makrobezřetnostní NSFR | Mikrobezřetnostní obecný požadavek zaveden od r. 2016 | 4.2 |
| | Krátkodobá likviditní rizika | Ne | Makrobezřetnostní LCR | Mikrobezřetnostní 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 makrobezřetnostní 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 Pilíři 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 povinno 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 Blíže viz webové stránky ČNB: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/makroobezretnostni-politika/seznam-jinych-systemove-vyznamnych-instituci/>.

107 Blíže 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 makrobezřetnostní orgány v EU.¹⁰⁸ Zároveň sleduje činnost zahraničních makrobezřetnostních orgánů, jejich přístup k posuzování rizik a přijímaná opatření. Zabývá se i možnými přeshraničními dopady přijatých makrobezřetnostních opatření v souvislosti s rámcem jejich vzájemného uznávání (reciprocita). ČNB v roce 2018 rozhodovala o reciprocaci makrobezřetnostních 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 MAKROBEZŘETNOSTNÍHO 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 makrobezřetnostního 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 makrobezřetnostní účely, což je odůvodněno potřebou jasnějšího rozdělení pravomocí mezi dohledovým a makrobezřetnostním orgánem.

Z pohledu ČNB je podstatnou změnou v makrobezřetnostním 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 makrobezřetnostní 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/makrobezretnostni-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 stanovenu 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 necycleková 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.

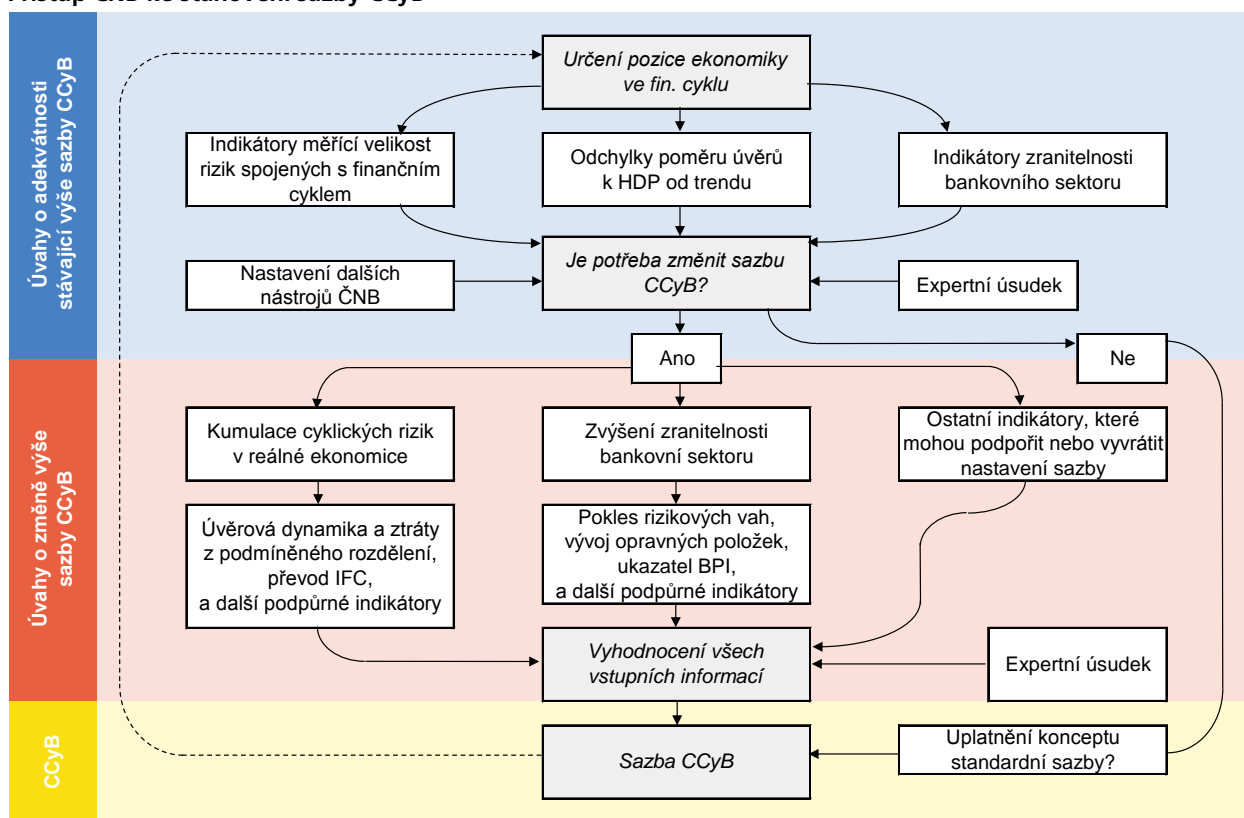
113 Dosavadní využití bylo založeno na celkových expozicích, což činilo uplatnění této rezervy na vybrané expozice poměrně komplikovaným a v praxi takto byla dosud využívána pouze velice omezeně.

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 obrátu 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

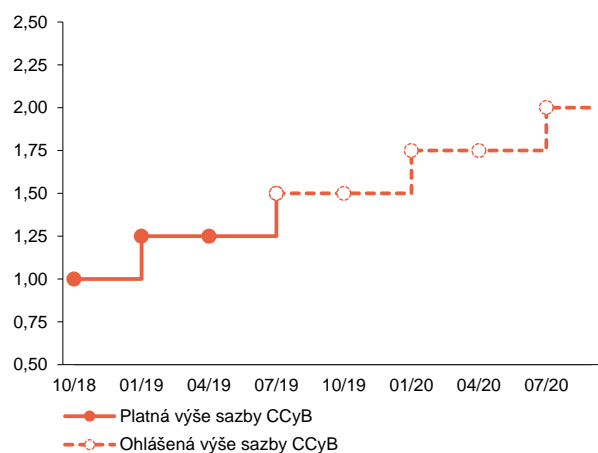
114 Hlavní část přístupu ČNB k proticyklické kapitálové rezervě v České republice a popis rozhodovacího procesu od vyhodnocení pozice ekonomiky ve finančním cyklu ke stanovení výše sazby rezervy je popsán v Hájek, J., Frait, J., Plašil, M. (2017): *Proticyklická kapitálová rezerva v České republice*,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

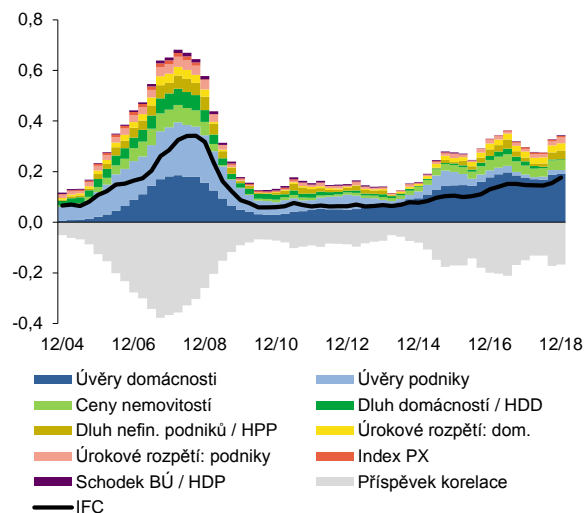
Výchozí nástroj pro hodnocení posunů v cyklu představuje souhrnný indikátor finančního cyklu (IFC). Ten v posledním čtvrtletí roku 2018 dále rostl a dosáhl hodnoty blízko 0,18 (Graf V.2). Jeho růst byl tažen silnou úvěrovou dynamikou v sektoru domácností (zejména u úvěrů na bydlení), a s tím souvisejícím 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).

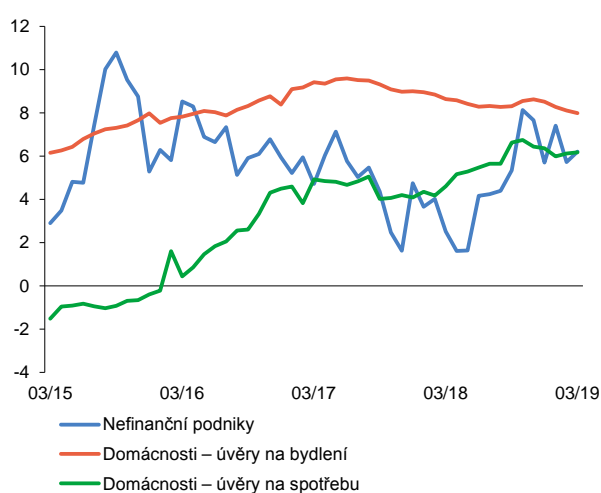
Graf V.2
Indikátor finančního cyklu a jeho rozklad na složky
 (0 minimum, 1 maximum)


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 nárůstu 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).

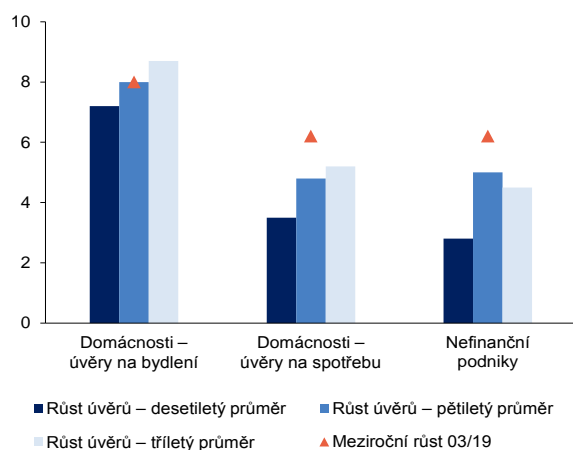
117 Skutečně nové bankovní úvěry jsou očištěny o refinancované a refixované úvěry.

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 %)



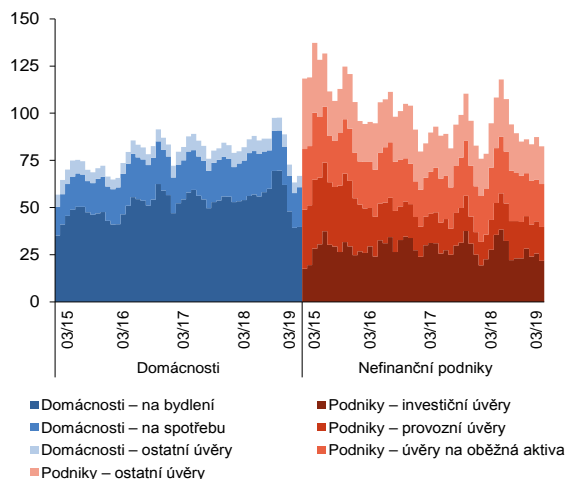
Pramen: ČNB

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 refixované 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

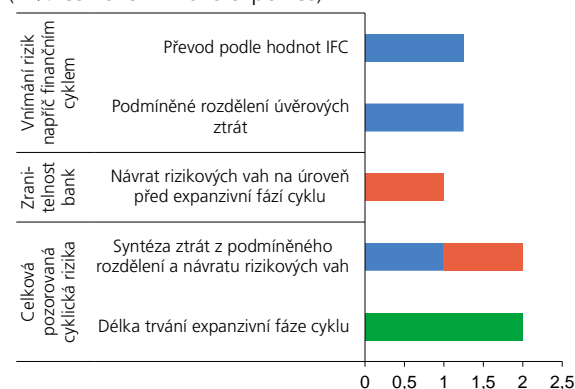
Popsané projevy poukazují na zvýšené přijímání cyklických rizik, které může v případě zhoršení ekonomických podmínek a nárůstu selhání klientů vyústit ve zvýšené úvěrové ztráty domácího bankovního sektoru. Obezřetnostní odhad těchto ztrát ve výši 26,4 mld. Kč (tj. 1,06 % rizikově vážených aktiv) by byl 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

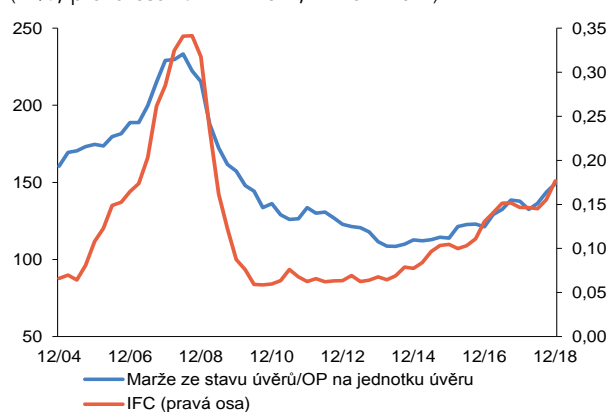
(v % celkové rizikové expozice)



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 vlastnostmi 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.

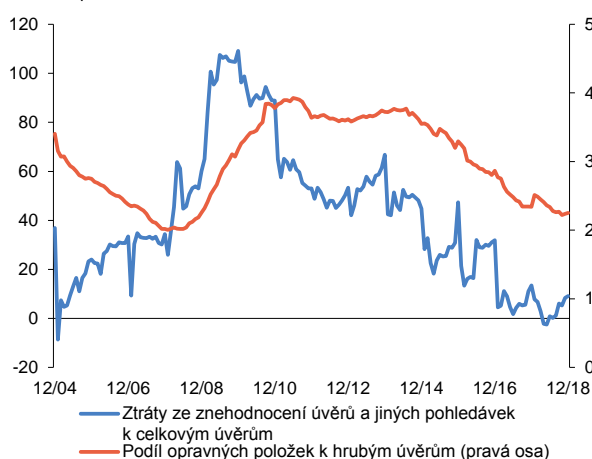
124 Na vývoj rizikových vah mohou mít kromě finančního cyklu vliv i jiné faktory jako např. změna kvality kolaterálu, zkvalitnění procesu řízení rizik, přijatá makrobezpečnostní opatření apod.

125 V procentuálním vyjádření.

Graf V.7

Ztráty ze znehodnocení aktiv a opravné položky k úvěrům

(v b. b.; pravá osa: v %)



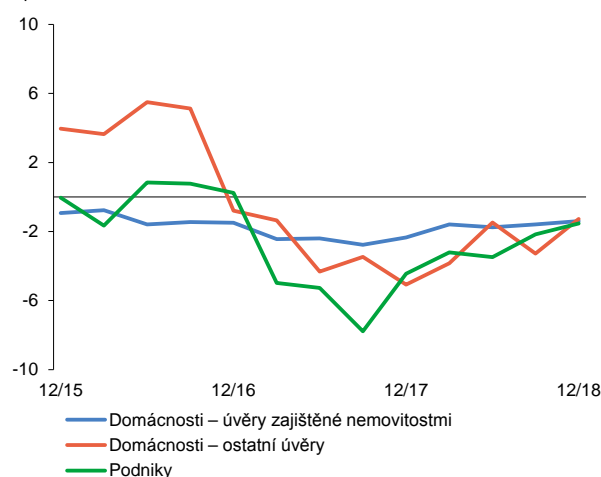
Pramen: ČNB

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.

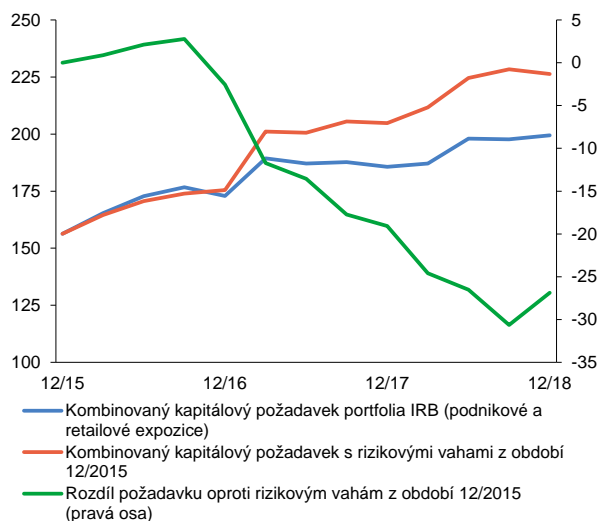
Sazba CCyB by měla reagovat na vývoj potenciálních úvěrových ztrát i na vývoj zranitelnosti bank

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)

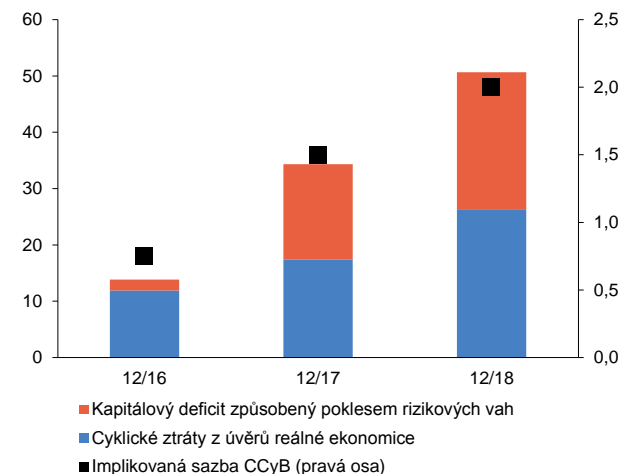


Pramen: ČNB

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.

Odchytky 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 přihlídnout 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 zvláště 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 makrobezpečnostní politiky a mikrobezpečnostního 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.

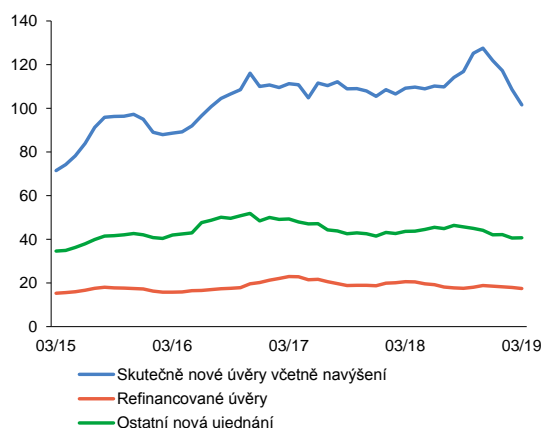
... a monitoruje dodržování doporučených limitů

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 makrobezpečnostních 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)

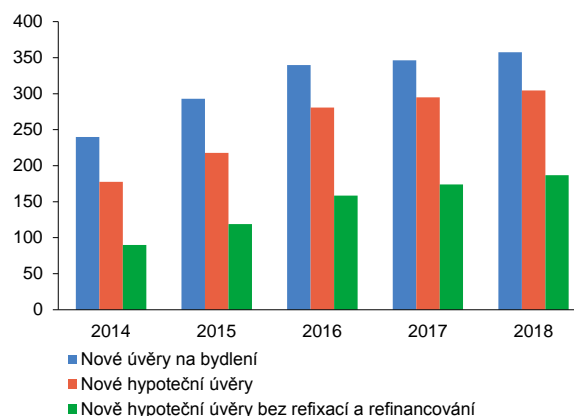


Pramen: ČNB

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.

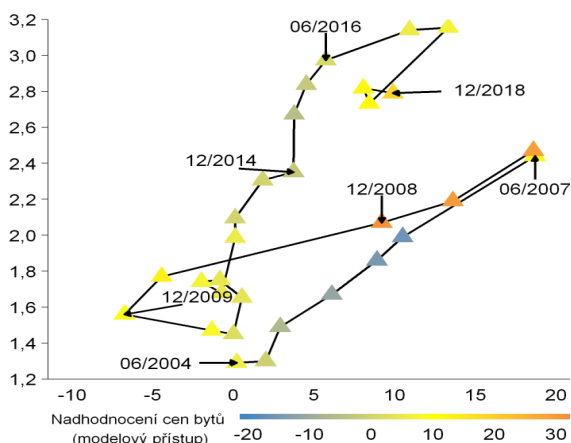
Příznivé podmínky pro roztáčení spirály mezi úvěry na bydlení a cenami nemovitostí přetrvávají...

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

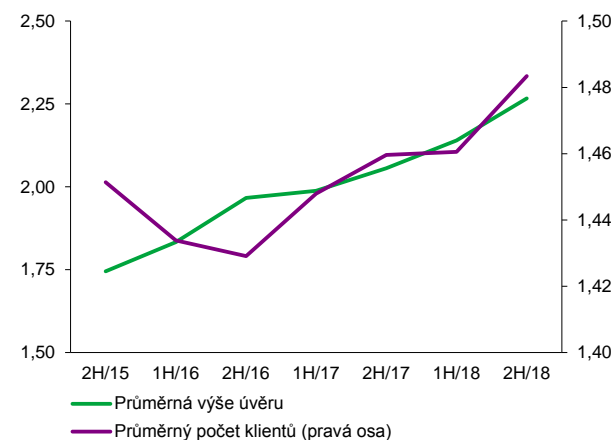
(osa x: meziroční růst realizovaných cen bytů v %;
osa y: nové úvěry v relaci ke mzdám)



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...

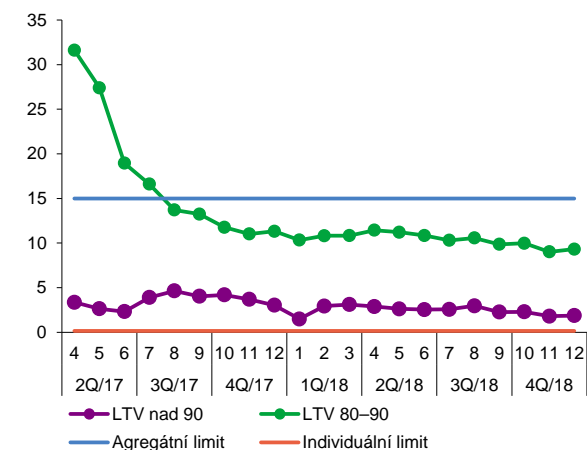
Data ze Šetření za druhé pololetí 2018 indikují, že banky postupovaly při dodržování limitu LTV převážně v souladu s aktuálně platným doporučením. Podíl úvěrů s LTV 80–90 %, které mohou být poskytovány do výše 15 % nové úvěrové produkce, dále mírně poklesl a v prosinci 2018 činil 9 % (Graf V.15). Banky 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 %)

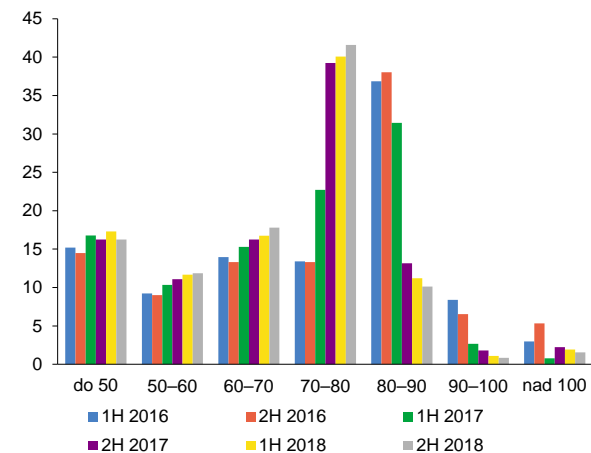


Pramen: ČNB

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).

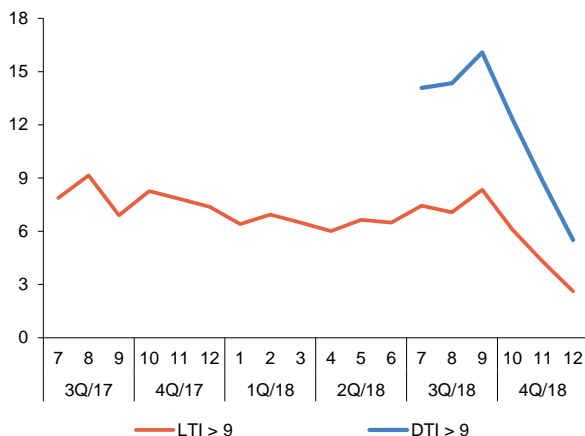
Současné nastavení limitů pro ukazatel LTV považuje ČNB prozatím za dostatečné, ale pokračování růstu cen nemovitostí by si mohlo vyžádat jejich brzké zpřísnění

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 nezbytně 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

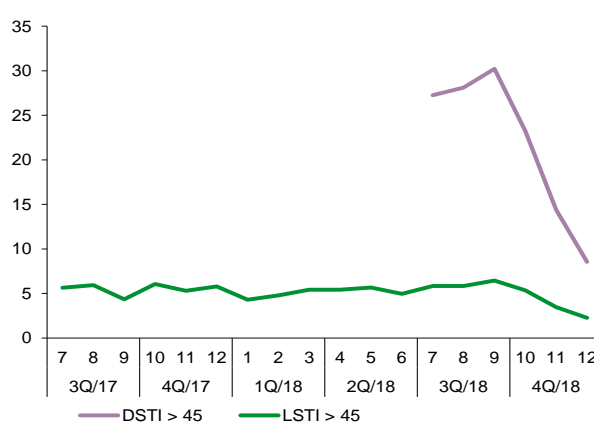
(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)



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...

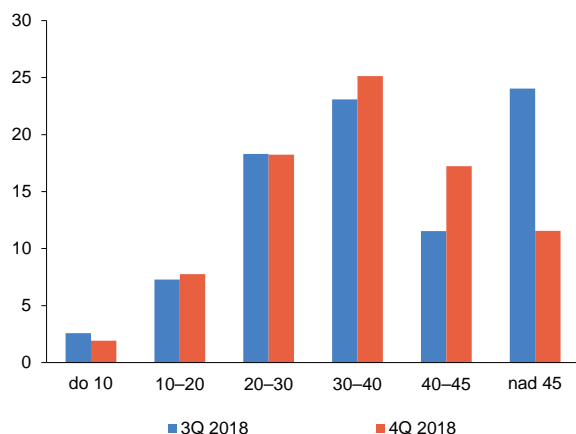
Podíl čerpaných úvěrů s DSTI nad 45 % dosáhl ve třetím čtvrtletí 2018 výše 24 % a ve čtvrtém čtvrtletí poklesl na necelých 12 % objemu poskytnutých úvěrů (Graf V.19). Překročení povolené výjimky bylo i přes obrat směrem k obezřetnějším hodnotám DSTI více než dvojnásobné. Mezičtvrtletního snížení nadlimitního 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 %)



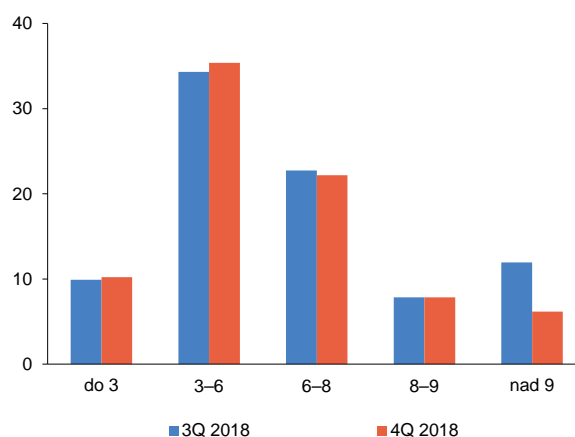
Pramen: ČNB

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).

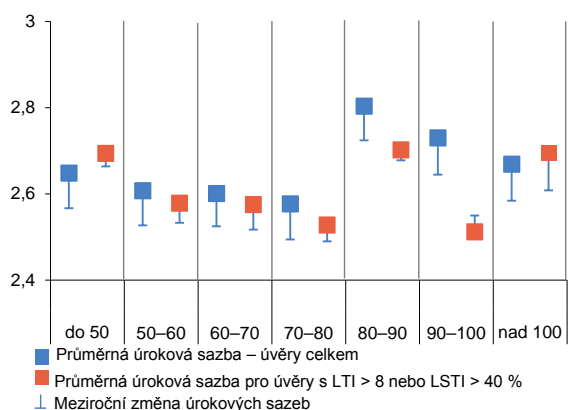
Úrokové sazby ve druhém pololetí 2018 odrážely přijímaná rizika jen zčásti

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 vykážení hodnot LTI nad 8 nebo LSTI nad 40 %¹³⁹ nižší než u méně rizikových úvěrů. Zcela nejnižší 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 sjednaný 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

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

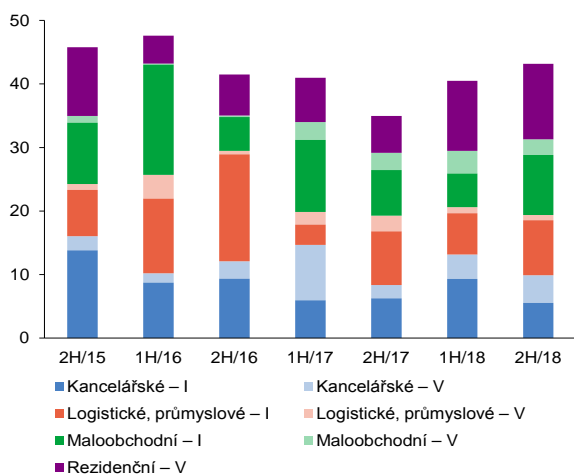
Objem nových bankovních úvěrů zajištěných komerční nemovitostí zůstává v průběhu cyklu stabilní...

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)



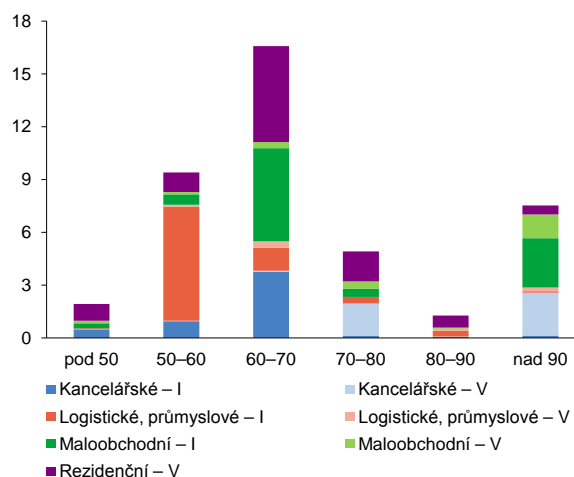
Pramen: ČNB

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

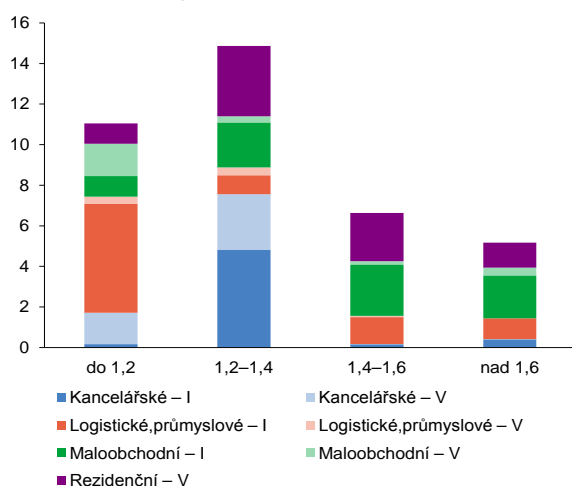
Převážná většina nových úvěrů byla ve druhém pololetí 2018 poskytnuta s LTV v rozmezí 60–70 %, tj. při relativně bezpečných úrovních (Graf V.23). V čase se podíl úvěrů v této kategorii postupně snižuje na úkor rizikovějších úvěrů (Graf V.10 CB). Absolutní objem rizikovějších úvěrů však zůstává nízký. 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)

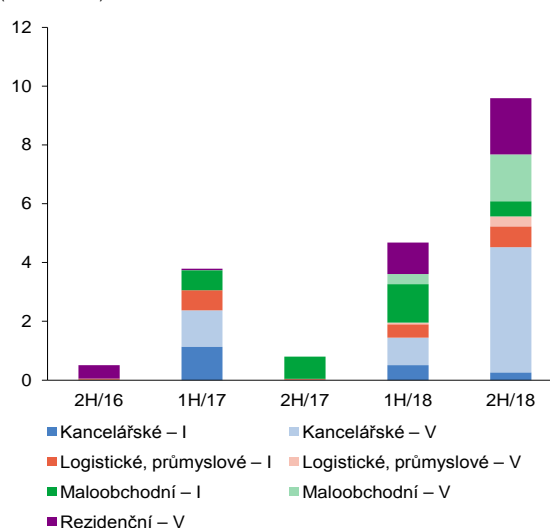


Pramen: ČNB

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.