

## 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 nevykonných 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 pojištěn 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.

### **MAKROBEZŘETNOSTNÍ 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 rozpuštění 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.