

V. 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 makrobezpečnostní politiku. Za tímto účelem využívá sadu makrobezpečnostních nástrojů zaměřených převážně na bankovní sektor, který tvoří rozhodující část domácího finančního systému. Tato kapitola obsahuje vyhodnocení, v jaké fázi finančního cyklu se domácí ekonomika nachází, jak je domácí finanční sektor vůči identifikovaným rizikům odolný a jaké ze získaných analýz vyplývají úkoly a doporučení pro nastavení nástrojů makrobezpečnostní politiky ČNB. Jsou představeny průběžné cíle makrobezpečnostní politiky a nástroje, které má k jejich plnění k dispozici. Je vyhodnoceno nastavení kapitálových rezerv sloužících ke zvýšení odolnosti domácího bankovního sektoru. Následně jsou podány podrobné informace o rizicích souvisejících s nemovitostními expozicemi. Je popsána činnost ESRB v době koronavirové krize a regulační přístup v oblasti udržitelných financí. Na závěr je věnována pozornost operačnímu riziku, které se za určitých podmínek může rovněž stát systémovým.

V.1 CÍLE A NÁSTROJE MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY ČNB

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

Tab. V.1

Přehled průběžných cílů, makrobezpečnostních nástrojů a vývoj specifických rizik

Průběžné cíle	Specifické riziko	Existence specifického rizika v ČR	Klíčové nástroje	Využití v ČR	Podrobné informace
Zmírnit nadměrný růst úvěrů a finanční páky	Výraznější oživení úvěrů doprovázené uvolňováním úvěrových standardů	Ano	Proticyklická kapitálová rezerva	Ano, snížení na 1,0 % od 1. 4. 2020, resp. na 0,5 % od 1.7.2020	V.3
	Rostoucí finanční páka, rostoucí riziko podrozvahy	Potenciální	Makrobezpečnostní pákový poměr	Ne	-
	Nízká úroveň rizikových vah významných úvěrových portfolií	Potenciální	Makrobezpečnostní nástroj k omezení systémového rizika na úrovni členského státu (čl. 458 CRR)	Ne	-
	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, uvolnění od 1. 4. 2020	V.4
	Riziko nadměrné zadluženosti a dluhové služby domácností	Ano	Limit na poměr LTI, DTI, LSTI, DSTI	Ne, DTI zrušen od 1. 4. 2020, DSTI zrušen od 1. 7. 2020	V.4
Zmírnit nadměrný splatnostní nesoulad a nedostatek likvidity	Dlouhodobá likviditní rizika	Potenciální	Makrobezpečnostní NSFR	Mikrobezpečnostní obecný požadavek zaveden od r. 2016	III.2.3
	Krátkodobá likviditní rizika	Ne	Makrobezpečnostní LCR	Mikrobezpečnostní minimální standard zaveden od r. 2015	III.2.3
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 kapitál. požadavků při zvýšeném svrchovaném riziku, od r. 2015	IV.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	V.2
		Ano	Rezerva ke krytí systémového rizika	Ano, od r. 2017 pro 5 bank	V.2
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	-

Zdroj: ČNB

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

K nejvýznamnějším makrobezpečnostním nástrojům současného regulačního rámce definovaného v CRD IV / CRR patří kapitálové rezervy, které se řadí nad 8% minimální kapitálový požadavek, a požadavky stanovené v Pilíři 2 (část III.2.1). ČNB v současné době využívá tři z kapitálových rezerv s cílem zvýšit odolnost bankovního sektoru (Tab. V.2). Jejich nastavení zohledňuje cyklické i strukturální charakteristiky domácího bankovního sektoru.

Bezpečnostní kapitálová rezerva (CCoB) a proticyklická kapitálová rezerva (CCyB) slouží k absorpci ztrát s cílem omezit negativní dopad nepříznivého období na fungování bankovního sektoru. Bezpečnostní kapitálová rezerva je v ČR od roku 2014 uplatněna na všechny banky v maximální výši 2,5 %. Ačkoliv by se požadavek na výši této rezervy neměl v čase měnit, lze předpokládat její dočasné prolomení během nepříznivého období v souladu s jejím účelem. ČNB očekává a bude akceptovat, že v případě některých institucí může během koronavirové krize dojít k prolomení bezpečnostní kapitálové rezervy s cílem krýt vzniklé ztráty nebo zabránit omezení úvěrové nabídky.

CCyB je tvořena v období kumulace cyklických rizik v bilancích institucí a rozpouštěna při poklesu rozsahu těchto rizik (část V.3).

Kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika (KSR) může být použita k omezení různých zdrojů strukturálních 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 %. Po transpozici směrnice CRD V / CRR II bude ale možné využít k omezení rizik spojených se systémovou významností institucí výhradně jen rezervu pro jiné systémově významné instituce (J-SVI, část V.2). Rezerva omezující rizika spojená se systémově významnými institucemi by měla být využita až jako poslední z kapitálových rezerv, tak aby nebylo narušeno fungování bankovního sektoru ve velmi nepříznivé ekonomické situaci. Součet kapitálových rezerv – kombinovaná kapitálová rezerva – dosahuje v době vydání této Zprávy pro jednotlivé banky 3,0 % až 6,0 % v závislosti na jejich systémové významnosti.

Tab. V.2

Přehled kapitálových rezerv v ČR

(v %)

Kapitálová rezerva	Nastavení	Datum účinnosti od
Bezpečnostní kapitálová rezerva (CCoB)	2,50	2014
Proticyklická kapitálová rezerva (CCyB)	0,50	1. 7. 2020
Rezerva ke krytí systémového rizika (KSR)	1,00–3,00	2014
Rezerva pro jiné systémově významné instituce (J-SVI)	-	-

Zdroj: ČNB

ČNB od roku 2015 využívá k omezení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí nástroje, které mají formu doporučení pro limity úvěrových ukazatelů. Část V.4 blíže popisuje rizika spojená s vývojem na trhu rezidenčních nemovitostí a poskytováním hypotečních úvěrů i důvody k uvolnění nástrojů omezujících tato rizika.

V.2 STRUKTURÁLNÍ KAPITÁLOVÉ REZERVY

Robustní kapitálové polštáře jsou základem pro udržení stability bank...

Hlavním úkolem mikroobezřetnostní i makroobezřetnostní politiky v současné situaci je zajistit dostatečnou odolnost bankovního sektoru vůči již projeveným i dlouhodobým dopadům koronavirové krize. Kapitálová vybavenost bankovního sektoru je prozatím robustní. Kapitálový polštář nad regulatorním minimem tvoří kromě kombinované kapitálové rezervy (součet CCoB, CCyB, KSR a J-SVI) také přebytek kapitálu nad regulatorními požadavky (část III.2.1).

... přičemž ČNB považuje kombinovanou kapitálovou rezervu za nástroj absorpce ztrát

ČNB vnímá v současné situaci kapitálové rezervy zejména jako nástroj umožňující absorbovat potenciální systémové ztráty.¹¹⁷ Předpokládá, že v případě jejich vzniku nejprve plně rozpustí CCyB (část IV.1). Dále předpokládá, že instituce v případě potřeby využijí k absorpci ztrát rezervu CCoB, tzn. budou udržovat kapitálový poměr minimálně na úrovni odpovídající součtu Pilíře 1, Pilíře 2 a případně současné rezervy KSR. ČNB nevyklučuje ani využití rezervy KSR systémově významnými institucemi, pokud to bude nezbytné pro podporu udržení toku úvěrů do reálné ekonomiky i ve velmi nepříznivé ekonomické situaci. ČNB tedy v souhrnu považuje za přirozené, že v případě důsledků silně nepříznivého vývoje, jakým prochází ekonomika, banky po případném rozpuštění CCyB nebudou dočasně dodržovat v plném rozsahu kombinovanou kapitálovou rezervu, tj. využijí CCoB a KSR tak, aby mohly dál poskytovat služby svým klientům.

Současná výše rezerv nemusí plně pokrývat zvýšená rizika a nejistoty spojené s aktuální situací

Potenciální úroveň systémových ztrát bankovního sektoru je dána budoucím vývojem objemu nevykonných úvěrů a očekávaných úvěrových ztrát z nich.¹¹⁸ Dosud pozorovaný vývoj, kdy je i při zjevném nárůstu úvěrového rizika vytvářený objem opravných položek nízký, v kombinaci s vysokou pravděpodobností materializace významných úvěrových ztrát v dalších čtvrtletích (část III.2.2) a vysokou mírou nejistoty ohledně dalšího vývoje signalizuje potřebu vysoce obezřetného postupu. Jedním z důvodů jsou i legislativní změny, které začnou platit v roce 2021. Kromě dopadu makroekonomických rizik do kapitálu však bude odolnost bankovního sektoru ovlivněna též již schválenými a připravovanými změnami v regulaci EU. Jedna z nich, která začne platit v roce 2021, povede ke snížení kapitálových rezerv u domácích systémově významných institucí.

ČNB začne nejpozději po transpozici CRD V/CRR II do českého právního řádu využívat pro účely omezení rizik systémově významných institucí rezervu J-SVI...

ČNB, podobně jako několik dalších národních makroobezřetnostních orgánů v Evropě, v současné době využívá pro účely omezení rizik spojených se systémovou významností institucí rezervu KSR. Po transpozici CRD V / CRR II bude možné pro tyto účely využívat výhradně kapitálovou rezervu pro jiné systémově významné instituce (rezerva J-SVI). Nejvyšší sazbou rezervy J-SVI budou nově 3 %.¹¹⁹ V případě domácích institucí, které jsou dceřinými společnostmi zahraničních institucí označených jejich domácími regulátory jako národně či globálně systémově významné (J-SVI nebo G-SVI), bude ČNB moci horní hranici J-SVI rezervy nastavit nejvýše 1 % nad úrovní sazby J-SVI, resp. G-SVI zahraniční mateřské instituce stanovené jejím domácím regulátorem (dále omezení). Transpozice zároveň umožní bez konzultací s Evropskou komisí (dále EK) uplatnit maximální součet sazeb strukturálních rezerv (J-SVI a KSR) ve výši 5 %.¹²⁰

... pro její kalibraci bude ČNB aplikovat metodu intervalového přístupu...

Pro účely kalibrace rezervy J-SVI bude ČNB využívat metodiku založenou na intervalovém přístupu (tzv. „bucketing approach“) s dohledovým posouzením¹²¹, který využívá skóre systémové významnosti vypočteného dle pokynů EBA.¹²² Vypočtené skóre systémové významnosti zařadí instituci do odpovídajícího intervalu skóre (koš), přičemž každému koši je přiřazena určitá sazba rezervy J-SVI. Tento přístup se jeví jako vhodný především kvůli jeho transparentnosti a nejčastějšímu využití („best practice“) členskými zeměmi EU založeném na metodickém doporučení ECB, což usnadňuje komunikaci s relevantními orgány v této oblasti. Nejvyšší úroveň sazby pro kalibraci výše rezervy v intervalu nejvyššího skóre bude odpovídat legislativnímu limitu sazby J-SVI ve výši 3 %. Bude tak shodná s nejvyšší sazbou KSR, kterou v současné době ČNB využívá pro účely omezení rizik systémové významnosti institucí.¹²³

117 Systémovými ztrátami se rozumí takové ztráty, kdy je bankovní sektor jako celek ve ztrátě.

118 Vysoce relevantní jsou však i faktory budoucího vývoje úrokového zisku.

119 Jedná se o zvýšení o 1 p. b. oproti současnému znění regulace, kde je limit výše rezervy J-SVI 2 %, respektive výše sazby J-SVI, resp. G-SVI mateřské instituce.

120 Vyšší sazba bude možná po konzultacích a se souhlasem EK.

121 Do rozhodování vstupují i informace získané výkonem dohledu v příslušných institucích.

122 EBA (EBA/GL/2014/10: <https://eba.europa.eu/eba-publishes-criteria-to-assess-other-systemically-important-institutions-o-siis->).

123 Současně i dřívější analýzy ČNB ukazují, že horní hranice rezervy J-SVI by měla být nejméně 3 %, aby kryla rizika spojená se systémovou významností, viz tematický článek *Dodatečný kapitálový požadavek vázaný na stupeň domácí systémové významnosti banky*, Skořepa a Seidler, ZFS 2012/13.

... s využitím skóre systémové významnosti vypočítaného na konsolidované úrovni

Skóre systémové významnosti pro kalibraci sazby J-SVI bude počítáno na konsolidované úrovni. Tento postup se využívá i pro identifikaci J-SVI. Důvodem je skutečnost, že komplexnost vnitroskupinových vazeb může vytvářet či zvyšovat systémové riziko pro příslušnou instituci. Kalibrace J-SVI založená na skóre vypočítaném na konsolidované úrovni toto riziko eliminuje a zajišťuje symetrický přístup k institucím.¹²⁴

Budoucí sazba rezervy J-SVI u institucí s dosud nenulovou sazbou KSR bude nižší, než je současná sazba této rezervy

ČNB bude moci horní hranici J-SVI rezervy nastavit nejvýše 1 % nad úrovní sazby J-SVI, resp. G-SVI rezervy zahraniční mateřské instituce stanovené jejím domácím regulátorem. Na základě výše popsané metody kalibrace sazby J-SVI a zmíněného omezení sazbou J-SVI nebo G-SVI rezervy zahraniční mateřské instituce dojde u některých domácích systémově významných institucí s vysokou pravděpodobností k poklesu celkových kapitálových rezerv.

Rezervu KSR bude nadále možno využívat ke krytí strukturálních rizik

Dle stávající legislativy bylo možné KSR uplatnit pouze plošně pro bankovní sektor nebo pro jednu či více částí tohoto sektoru, a to pro všechny expozice nebo pro všechny domácí expozice. CRD V/CRR II umožňuje aplikovat rezervu KSR i pro sektorovou podmnožinu expozic, kterou je možné vymezit podle tří hlavních¹²⁵ a dále tří dílčích dimenzí (Tab. V.3). Předpokladem pro uplatnění sektorové rezervy KSR je systémová úroveň rizik dané podmnožiny expozic, která by měla být hodnocena pomocí tří kritérií, mezi které patří: velikost předmětných expozic, jejich rizikovost a propojenost s jinými typy expozic.

Tab. V.3

Hlavní a dílčí dimenze pro definici podmnožiny expozic, na které lze aplikovat rezervu KSR

Hlavní dimenze	Dílčí dimenze
Dlužník nebo sektor protistrany	Ekonomická aktivita
Typ expozice	Rizikový profil
Druh zajištění	Umístění zajištění

Zdroj: ČNB

Banky musí k řízení kapitálu přistupovat vysoce obezřetně

Při nepříznivém ekonomickém výhledu a vysoké míře nejistoty ohledně budoucího vývoje je nezbytné, aby banky přistupovaly vysoce obezřetně k řízení kapitálu. Pokud by se zvýšila pravděpodobnost, že se makroekonomický vývoj přiblíží *Nepříznivému scénáři*, k absorpci ztrát by nemusely dostačovat kapitálové rezervy, ale mohlo by být nezbytné použít i současné kapitálové přebytky. Za takové situace by se předčasné odčerpání významné části přebytku kapitálu bank mohlo stát zdrojem systémového rizika. Banky by se proto měly zdržet výplat dividend či provádění jiných kroků, které by mohly ohrozit jejich odolnost, a to až do doby odeznění akutních i dlouhodobějších důsledků koronavirové krize. ČNB je připravena využít všechny své regulační nástroje k omezení rizika oslabení odolnosti bankovního sektoru a jeho schopnosti uvěřovat reálnou ekonomiku.

124 Případná specifika, která se neprojeví ve výši skóre na konsolidované úrovni, lze zohlednit na základě následného dohledového posouzení.

125 Podskupina expozic by tak neměla být nikdy širší než čtyři specifické sektorové expozice definované v CRD V. Mezi ně patří expozice fyzických osob zajištěné rezidenční nemovitostí, ostatní expozice vůči fyzickým osobám, expozice právnických osob zajištěné komerční nemovitostí a ostatní expozice vůči právnickým osobám.

V.3 PROTICYKLICKÁ KAPITÁLOVÁ REZERVA

ČNB stanovuje sazbu proticyklické kapitálové rezervy (CCyB) od roku 2014 s cílem eliminovat negativní dopady finančního cyklu na domácí bankovní sektor, a tím omezit přenos negativních šoků do reálné ekonomiky. Vzhledem k široké škále projevů finančního cyklu v reálné ekonomice a finančním sektoru odhaduje ČNB adekvátní výši sazby CCyB na základě komplexního posouzení sady makrofinančních indikátorů a ukazatelů specifických pro bankovní sektor. ČNB považuje za adekvátní takovou sazbu CCyB, která dostahuje k pokrytí potenciálních ztrát pramenících z cyklických rizik při zachování dostatečné kapitálové kapacity bank k úvěrování.¹²⁶

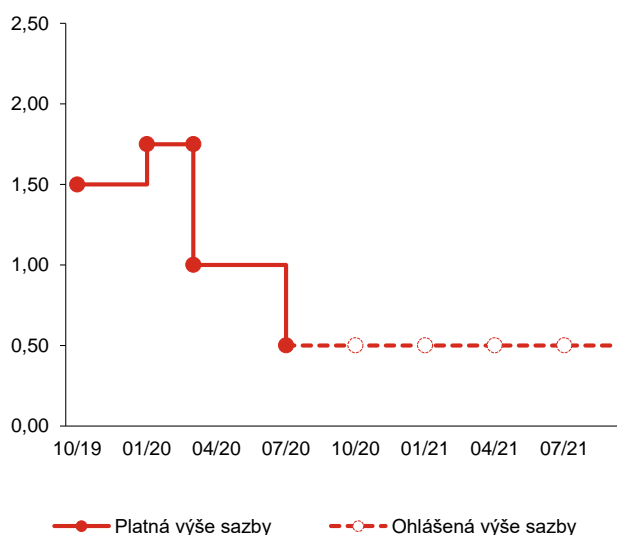
ČNB v bezprostřední reakci na koronavirovou pandemii snížila od letošního dubna sazbu CCyB na 1 %

ČNB v průběhu března 2020 zareagovala na nastupující ekonomický propad a výrazně zhoršený ekonomický výhled v důsledku globální koronavirové krize přijetím sady stabilizačních a podpůrných opatření (část II.1.2, Tab. II.1). Jedním z opatření bylo snížení sazby CCyB z 1,75 % na 1 %¹²⁷ s cílem vyslat signál o dostatečném prostoru bank pro pokrytí předpokládaného nárůstu potřeby provozního financování podnikatelského sektoru i přes očekávané zhoršení kvality úvěrových portfolií (Graf V.1). Snížení CCyB v rozsahu zhruba 20 mld. Kč umožní bankám absorbovat část úvěrových ztrát, ke kterým s vysokou pravděpodobností dojde v průběhu příštích čtvrtletí.

Graf V.1

Aktuálně platná a ohlášená výše sazby CCyB v ČR

(v % celkového objemu rizikové expozice)

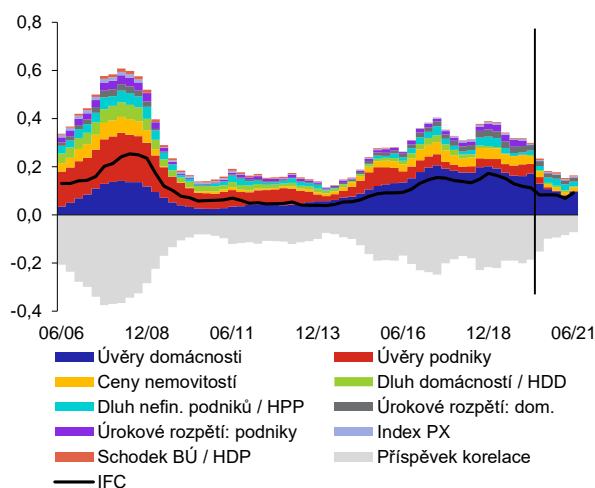


Zdroj: ČNB

Graf V.2

Indikátor finančního cyklu a jeho odhad v Základním scénáři

(0 minimum, 1 maximum)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Černá vertikální čára odděluje pozorované hodnoty od hodnot založených na prognóze jednotlivých složek IFC. 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. Metoda 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).

Indikátor finančního cyklu naznačuje snížení rozsahu nově přijímaných cyklických rizik v příštích 12 měsících

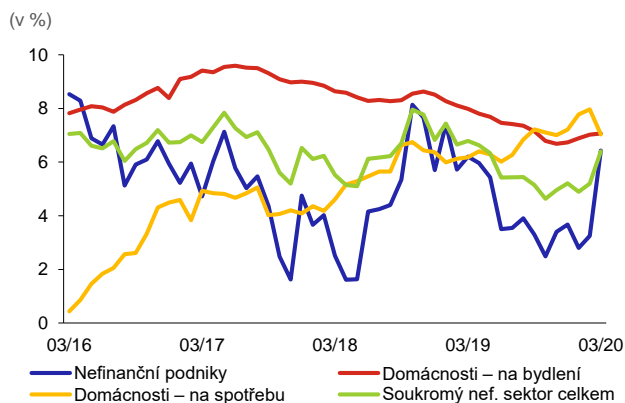
Výchozím indikátorem pro hodnocení posunů domácí ekonomiky ve finančním cyklu je souhrnný indikátor finančního cyklu (IFC; Graf V.2). Vývoj indikátoru během roku 2019 naznačuje postupné snižování rozsahu nově přijímaných cyklických rizik v bilancích bank, a to zejména vlivem slábnoucí úvěrové dynamiky (Graf V.3 a Graf V.4). Při výrazně

126 Blíže k nastavování sazby CCyB v metodickém dokumentu Přístup ČNB k nastavování proticyklické kapitálové rezervy, který je dostupný na webových stránkách ČNB, a v tematickém článku Hájek, J., Frait, J., Plašil, M. (2017): *Proticyklická kapitálová rezerva v České republice*, tematický článek, ZFS 2016/2017, nebo v tematickém článku Holub, L., Konečný, T., Pfeifer, L., Brož, V. (2020): *Přístup ČNB k rozpuštění proticyklické kapitálové rezervy*, Tematický článek o finanční stabilitě 3/2020.

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

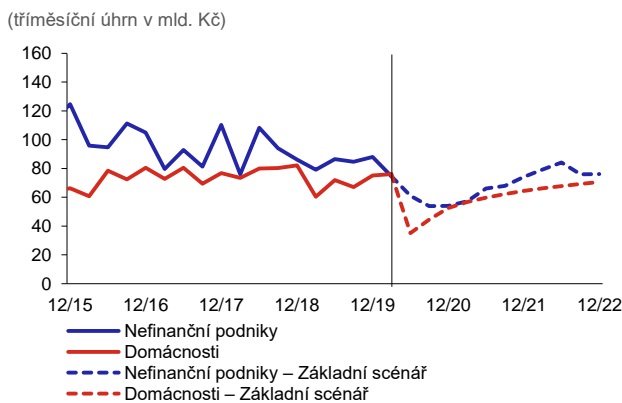
zhoršeném ekonomickém vývoji (část II.1.2) je vysoce pravděpodobné, že domácí ekonomika v letošním roce vstoupila do sestupné fáze finančního cyklu. *Základní scénář* předpokládá pokračující trendový pokles IFC minimálně do začátku roku 2021. Rozsah nově přijímaných cyklických rizik se tak při naplnění *Základního scénáře* v nejbližších čtvrtletích bude dále snižovat.

Graf V.3
Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru



Zdroj: ČNB

Graf V.4
Skutečně nové úvěry poskytnuté soukromému nefinančnímu sektoru



Zdroj: ČNB

Úvěrová aktivita v průběhu roku 2019 slábla a lze očekávat její další propad

Meziroční úvěrová dynamika úvěrů poskytnutých soukromému nefinančnímu sektoru během roku 2019 setrvala zpomalovala. V březnu 2020 bylo možné pozorovat vyšší čerpání úvěrů ze strany nefinančních podniků v souvislosti s negativním dopadem protipandemických opatření na jejich provozní toky hotovosti (Graf V.3, část II.2.2), v dubnu se však čerpání nových úvěrů výrazně zpomalilo. V nejbližších měsících může dojít k přechodnému nárůstu čerpaných úvěrů v souladu s náběhem úvěrových a garančních programů COVID III a COVID plus. Navzdory působení přijatých státních podpůrných programů předpokládá *Základní scénář* (Tab. II.1) výrazné snížení úvěrové aktivity v roce 2020 a 2021 a v případě nefinančních podniků její dočasný propad až do záporných hodnot (Graf II.33 a Graf II.40). Tomuto vývoji rovněž odpovídá výrazný propad v čerpání skutečně nových úvěrů (Graf V.4).

Objem cyklických rizik v bilancích bank zůstává zvýšený a očekávané úvěrové ztráty narůstají

V předchozí růstové fázi narůstal v bilancích bank rozsah cyklických rizik. I přes skokové zhoršení ekonomického vývoje prozatím v bankovním sektoru k systémové materializaci těchto rizik nedochází. Důvodem jsou zejména přijatá vládní stabilizační a podpůrná opatření (Tab. II.1). V březnu a dubnu 2020 však došlo ke skokovému zvýšení ztrát ze znehodnocení úvěrů (Graf V.5), což naznačuje přehodnocení očekávání bank ohledně výše úvěrových ztrát směrem vzhůru (část III.2.2). Rostoucím očekávaným ztrátám a vyšší obezřetnosti bank odpovídá nejen zvýšení nákladů na riziko, ale i indikace samotných bank v šetření úvěrových podmínek (Graf V.1 CB a Graf V.3 CB).

Rizikové váhy zůstávají nízké a zranitelnost bankovního sektoru zvýšená

Jedním z důležitých indikátorů pro posouzení zranitelnosti bankovního sektoru v průběhu finančního cyklu je vývoj rizikových vah portfolií s přístupem IRB. Velikost potřebné proticyklické rezervy ke krytí zranitelnosti bank způsobené cyklickým vývojem implicitních rizikových vah ČNB odvozuje od rozdílu skutečného a hypotetického kapitálového požadavku.¹²⁸ Rizikové váhy reagují z regulatorních a metodických důvodů s určitým zpožděním, proto se náhlé zpomalení domácí ekonomiky v jejich nárůstu prozatím neprojeví (Graf V.6). Na konci roku 2019 a na začátku roku 2020 bylo možné pozorovat dokonce snížení rizikových vah u úvěrů domácnostem. Ke konci čtvrtého čtvrtletí 2019 dosáhl skutečný kapitálový požadavek 182 mld. Kč, zatímco hypotetický kapitálový požadavek s rizikovými vahami pozorovanými na začátku expanzivní fáze finančního cyklu (čtvrté čtvrtletí 2015) činí 209 mld. Kč (Graf V.7). Rozdíl mezi oběma požadavky dosahuje zhruba výše 27 mld. Kč. Zhoršení ekonomických podmínek s velkou pravděpodobností doprovázené poklesem kvality úvěrových portfolií a růstem míry selhání pravděpodobně povede v dalších letech k postupnému nárůstu rizikových vah. Zvýšenou zranitelnost bankovního sektoru potvrzuje také alternativní ukazatel zranitelnosti bankovního sektoru – poměr marže ze stavu úvěrů k vytvářeným opravným položkám na jednotku úvěru¹²⁹ – který se na rozdíl od IFC během roku 2019 dále zvýšil (Graf V.8).

¹²⁸ ČNB konkrétně sleduje rozdíl mezi kombinovaným kapitálovým požadavkem s rizikovými vahami zafixovanými na úrovni odpovídající rizikovým vahám na počátku silně růstové fáze finančního cyklu a kombinovaným kapitálovým požadavkem v aktuálním období.

¹²⁹ Konstrukcí indikátoru, jeho vlastnostmi a relevancí pro tvorbu rozhodnutí o CCyB se zabývá výzkumná práce: 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.

Graf V.5
Ztráty ze znehodnocení úvěrů a opravné položky k úvěrům

(v b. b.; pravá osa: v %)

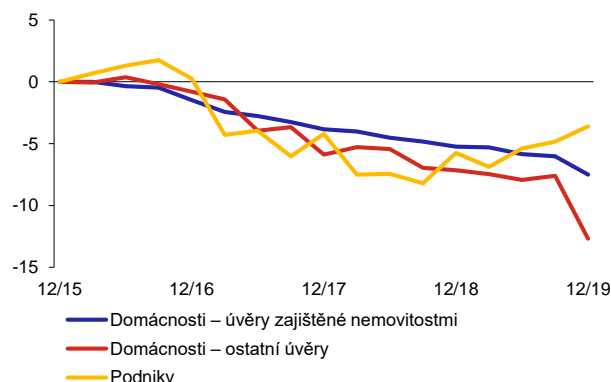


Zdroj: ČNB

Poznámka: Ztráty ze znehodnocení představují podíl přírůstku čistých znehodnocených úvěrů a celkového objemu bankovních úvěrů. Data jsou očištěna o expozice ČEB a ČMZRB.

Graf V.6
Změna rizikových vah oproti počátku silně rostoucí fáze finančního cyklu

(v p. b.)

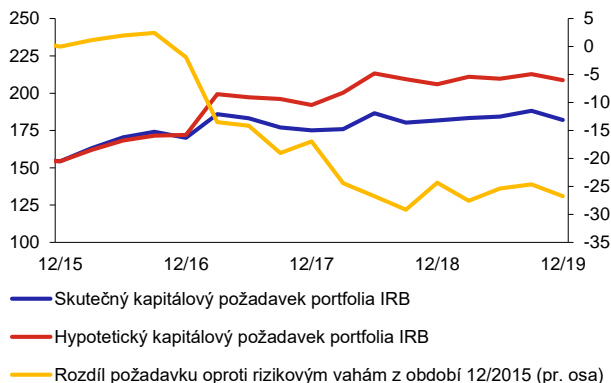


Zdroj: ČNB

Poznámka: Silně rostoucí fáze finančního cyklu začala dle analýz ČNB ve čtvrtém čtvrtletí 2015.

Graf V.7
Vývoj skutečného a hypotetického kapitálového požadavku při aplikaci rizikových vah z období 12/2015

(v mld. Kč)

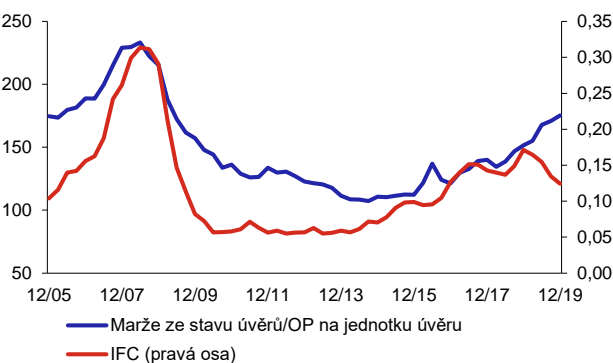


Zdroj: ČNB

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

Graf V.8
Poměr úrokové marže a vytvářených opravných položek a IFC

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



Zdroj: ČNB

Poznámka: Marže ze stavu úvěrů je definována jako rozdíl mezi zápisnou klientskou sazbou a depozitní klientskou sazbou. OP značí opravné položky.

Sazba CCyB by měla pokrývat rozsah cyklických rizik v bilancích bankovního sektoru

Obezřetnostní odhad neočekávaných ztrát¹³⁰ (Graf V.9, řádek: podmíněné rozdělení úvěrových ztrát) činí zhruba 14,8 mld. Kč. To indikuje potřebu vytvářet v současné fázi cyklu sazbu CCyB ve výši 0,75 %¹³¹. Stejnou výši sazby CCyB naznačuje také převod vycházející z hodnot IFC (Tab. V.1 CB, poslední známá hodnota IFC je 0,124).¹³² Tyto přístupy primárně poskytují informaci o absolutní velikosti neočekávaných úvěrových ztrát spjatých s vývojem v reálné ekonomice. Pro komplexní vyhodnocení nastavení optimální výše sazby CCyB je žádoucí vzít v úvahu rovněž pokrytí zranitelnosti bankovního sektoru z titulu cyklicky snížených rizikových vah u úvěrových portfolií s přístupem IRB. Návrat rizikových vah na úroveň pozorovanou na začátku expanzivní fáze finančního cyklu by při současné relativní výši kapitálových

¹³⁰ Odhad potenciálních neočekávaných ztrát provádí ČNB pomocí podmíněného pravděpodobnostního rozdělení úvěrových ztrát. Jde o jeden z kvantitativních přístupů používaných ČNB ke stanovení orientační výše sazby CCyB. Detailnější informace ke konstrukci lze nalézt v příloze 3 dokumentu *Přístup ČNB k nastavování proticyklické kapitálové rezervy*.

¹³¹ Odhad potenciálních neočekávaných ztrát ve výši zhruba 14,8 mld. Kč implikuje 0,58 % rizikově vážených aktiv.

¹³² Oba odhady jsou poblíž hranice mezi sazbou 0,5 % a 0,75 %.

požadavků (bez započtení kapitálového požadavku z CCyB) znamenal absolutní nárůst kapitálových požadavků ve výši 27 mld. Kč (1,06 % rizikově vážených aktiv). Prostý součet¹³³ potenciálních neočekávaných ztrát (14,8 mld. Kč) a předpokládaného posunu rizikových vah na vyšší úroveň (27 mld. Kč) implikuje potřebu kapitálu ve výši 41,2 mld. Kč. V poměru k hodnotě rizikově vážených aktiv ke konci roku 2019 (2 537 mld. Kč) pak tento objem kapitálu představuje 1,62 %. To implikuje sazbu CCyB ve výši 1,75 % (Graf V.9).

ČNB dále snížila sazbu CCyB na úroveň 0,5 %...

Kvantitativními přístupy popsané výše implikují sazbu CCyB na úrovni 1,75 %. Snížení sazby CCyB od počátku letošního dubna na 1 % bylo vpředhledící reakcí na výrazné zvýšení napětí na finančních trzích (Graf II.15), značné zhoršení výhledu vývoje domácí ekonomiky a zvýšenou pravděpodobnost nárůstu potenciálních úvěrových ztrát. S ohledem na vysokou pravděpodobnost nepříznivého vývoje domácí ekonomiky rozhodla bankovní rada o dalším snížení sazby CCyB na 0,5 % s účinností od 1. července 2020. Současný přebytek kapitálu bankovního sektoru by měl dostačovat pro absorpci očekávaných ztrát, a proto není v tuto chvíli nutné snižovat sazbu CCyB až na úroveň 0 %. Ponechání sazby na nenulové úrovni zároveň poskytuje určitý prostor pro další uvolnění kapitálového požadavku v případě výrazného nárůstu rizikových vah či úvěrových ztrát a poklesu volné kapacity k úvěrování ekonomiky.

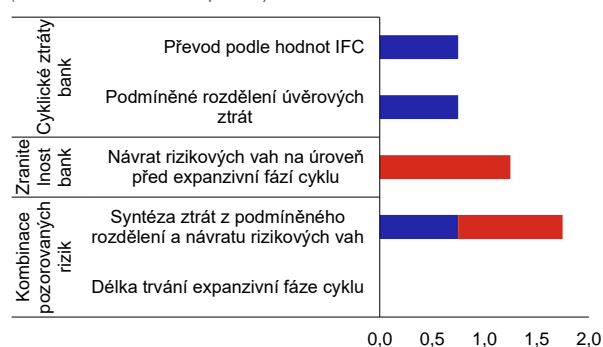
... a je připravena CCyB plně uvolnit

ČNB zůstává připravena CCyB plně uvolnit, přičemž bezprostředním signálem pro tento krok bude materializace dříve přijatých cyklických rizik prostřednictvím úvěrových ztrát a nárůstu rizikových vah.

Graf V.9

Sazba CCyB pokrývající sledované projevy finančního cyklu

(v % celkové rizikové expozice)

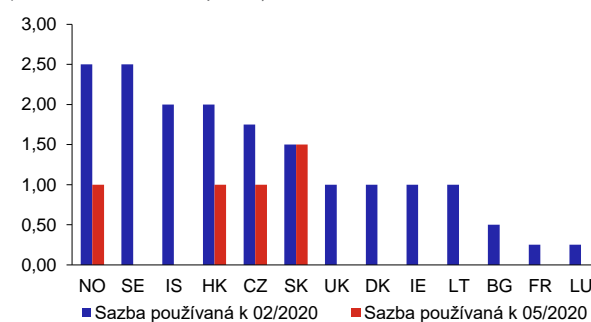


Zdroj: ČNB

Graf V.10

Země s nenulovou sazbou CCyB

(v % celkové rizikové expozice)



Zdroj: ESRB, BCBS

Poznámka: Data aktuální k 29. 5. 2019. ČR snížila sazbu CCyB na 0,5 % od 1. července 2020.

Na koronavirovou pandemii reagovaly ostatní evropské země rozpuštěním sazby CCyB

Ve snaze dostatečně uvolnit podmínky a udržet úvěrovou nabídku přístupnými ke snížení sazby CCyB i ostatní evropské země (Graf V.10). Většina z těchto zemí CCyB zcela uvolnila, avšak z nižší úrovně sazby než v ČR nebo s celkově nižším kapitálovým přebytkem v bankovním systému. Z mimoevropských zemí má nenulovou sazbu CCyB Hong Kong, který v březnu 2020 snížil sazbu CCyB z 2 % na 1 %.

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

Podle doporučení ESRB¹³⁴ 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 2019 výše 88 % a příslušná odchylka činila -4,4 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.¹³⁵ Dodatečná odchylka (expanzivní úvěrová mezera), která využívá alternativní přístup k určení dlouhodobého trendu a částečně odstraňuje problémy spojené s doporučovanou metodikou, dosáhla 0 p. b. (Graf V.2 CB). 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.

¹³³ Součet je nutné očistit o objem selhaných expozic z podmíněného rozdělení úvěrů, u kterých se vliv změny rizikových vah neuvažuje (tj. 0,6 mld. Kč, resp. 0,02 %).

¹³⁴ Evropská rada pro systémová rizika (ESRB, 2014): *Doporučení (ESRB/2014/1) o pokynech ke stanovení sazeb proticyklických kapitálových rezerv.*

¹³⁵ Kritika tohoto přístupu je prezentována v dokumentu *Přístup ČNB k nastavování proticyklické kapitálové rezervy* (Příloha 1) nebo v tematickém článku Geršl, A. a Seidler, J.: *Nadměrný růst úvěrů jako indikátor finanční (ne)stability a jeho využití v makrobezpečnostní politice* publikovaném v ZFS 2010/2011.

V.4 RIZIKA SPOJENÁ S TRHY NEMOVITOSTÍ

V.4.1 Rizika spojená s trhy rezidenčních nemovitostí

ČNB v předchozích letech věnovala zvýšenou pozornost rizikům spojeným s trhem rezidenčních nemovitostí

Spirála mezi rostoucími cenami nemovitostí a zvyšujícím se rozsahem jejich dluhového financování patřila v posledních letech mezi významné zdroje systémových rizik. ČNB na vývoj rizik reaguje prostřednictvím nástrojů makroobezřetnostní politiky a mikroobezřetnostního dohledu. Výchoziskem pro hodnocení rizik je sada pravidel obsažená v úředním sdělení Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále „Doporučení“). Hlavním informačním zdrojem pro provádění souhrnných analýz v této oblasti je plošné pololetní Šetření úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále „Šetření“). To obsahuje detailní informace o individuálních úvěrech a umožňuje ověřit dodržování doporučených limitů napříč bankovním sektorem. Vedle detailního posouzení nově přijímaných rizik ČNB také pečlivě analyzuje dopady aktuální hospodářské situace na materializaci dříve přijatých úvěrových rizik v bilancích finančních institucí (část IV.3).

V souvislosti s koronavirovou pandemií došlo k uvolnění doporučených limitů pro úvěrové ukazatele...

Na základě očekávání výrazné změny tržních podmínek bankovní rada ČNB na svém zasedání 1. dubna 2020 uvolnila limity úvěrových ukazatelů pro poskytování hypoték. Limit pro výši poskytnutého úvěru k hodnotě zástavy (ukazatel LTV) se pro nové hypoteční úvěry zmínil na 90 % z dosavadních 80 %, přičemž poskytovatelé mohou uplatnit 5% výjimku pro hypotéky s vyšším ukazatelem LTV. Doporučený limit pro ukazatel výše dluhové služby k výši čistých příjmů (ukazatel DSTI) byl zvýšen ze 45 % na 50 % s možností uplatnit u poskytnutých úvěrů v daném čtvrtletí 5% výjimku. Současně byl z Doporučení vypuštěn limit pro ukazatel celkového dluhu k výši ročních čistých příjmů (ukazatel DTI).

... zmírnění či zrušení doporučených limitů by nemělo vést k neobezřetnému vyhodnocování rizik spojených s poskytováním úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí

Analýzy ČNB dlouhodobě potvrzují, že úvěry s DSTI překračujícím 40 % nebo DTI nad 8 mohou být spojeny s výrazně zvýšeným úvěrovým rizikem a měly by být poskytovány pouze v odůvodněných případech (část IV.3). Vzhledem k očekávanému ekonomickému vývoji a zvýšenému riziku dočasného výpadku části příjmů pak mohou u vybraných skupin domácností vykazovat zvýšená rizika také úvěry s DSTI pod 40 % (část IV.3). ČNB předpokládá, že poskytovatelé budou za této situace důkladně vyhodnocovat rizika spojená s úvěry zajištěnými rezidenční nemovitostí a budou při posuzování jednotlivých žádostí o úvěr postupovat s vysokou mírou obezřetnosti.

Objem nově poskytnutých úvěrů zůstával až do dubna i přes vypuknutí pandemie vysoký...

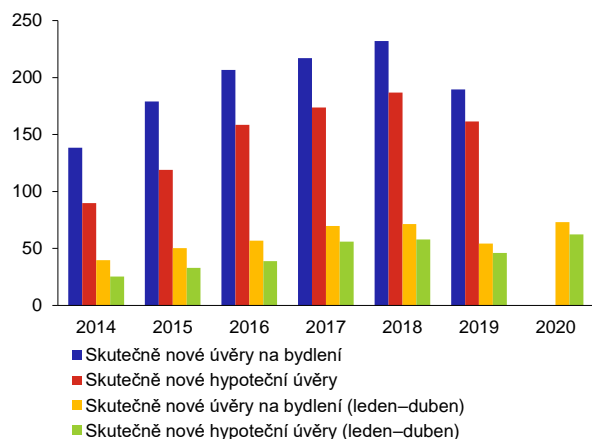
Omezení příjmů domácností v důsledku opatření souvisejících s pandemií koronaviru se v aktivitě hypotečního trhu v prvních čtyřech měsících letošního roku neprojevilo. Objem skutečně nových úvěrů na bydlení i hypotečních úvěrů (bez refinancování a refixací) byl v prvních čtyřech měsících roku 2020 při srovnání se stejným obdobím v minulých letech rekordní (Graf V.11). Nepotvrdila se tak prohlášení účastníků trhu, že zavedení limitů pro ukazatele DSTI a DTI v říjnu 2018 bude mít dlouhodobě silně negativní dopad na úvěrovou aktivitu. Na úvěrovém trhu sice došlo v první polovině roku 2019 k částečné korekci (mimo jiné i vlivem předzásobení před účinností nových limitů pro základní úvěrové ukazatele), po čase se však poskytnuté objemy úvěrů na bydlení navrátily na růstovou trajektorii¹³⁶ a zůstávaly až do letošního dubna v historickém srovnání vysoké (Graf V.12). Lze nicméně předpokládat, že dopady koronavirové krize se v dalších měsících projeví a aktivita v segmentu úvěrů na bydlení se i přes dubnové uvolnění doporučených limitů v dalších měsících sníží. V souvislosti s přijetím moratoria na splátky úvěrů došlo během dubna k významnému nárůstu ostatních nových ujednání¹³⁷, která upravují smluvní podmínky mezi poskytovateli a klienty (navýšení o zhruba 50 mld. Kč).

¹³⁶ Do tohoto vývoje se promítá růst průměrné výše úvěru i opětovné zvýšení počtu poskytnutých úvěrů.

¹³⁷ Za běžných okolností zahrnuje tato kategorie zejména refixace u stávajících smluv.

Graf V.11
Vývoj úvěrů na bydlení a hypotečních úvěrů

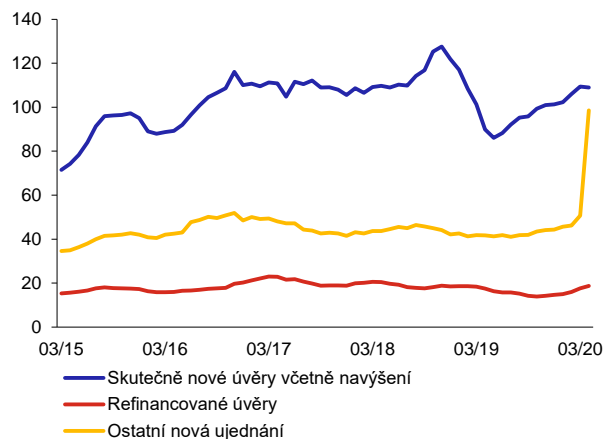
(v mlrd. Kč)



Zdroj: ČNB

Graf V.12
Pololetní úhrny složek nových úvěrů na bydlení

(v mlrd. Kč; kouzavé šestiměsíční součty)



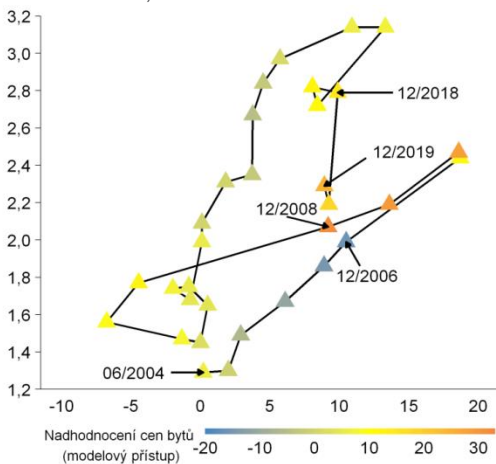
Zdroj: ČNB

Spirála mezi úvěry na bydlení a cenami nemovitostí se vlivem ekonomického zpomalení přeruší

Spirála mezi dluhovým financováním nemovitostí a optimistickým očekáváním ohledně jejich budoucího cenového růstu během roku 2019 slábla (Graf V.13). Podmínky pro pořízení nemovitosti nicméně zůstávaly příznivé. S příchodem hospodářského zpomalení lze očekávat slábnutí příjmové dynamiky domácností, zhoršování spotřebitelského a investičního sentimentu a snížení poptávky po nově čerpaných hypotečních úvěrech. To by v souhrnu mělo roztáčení spirály zastavit.

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)

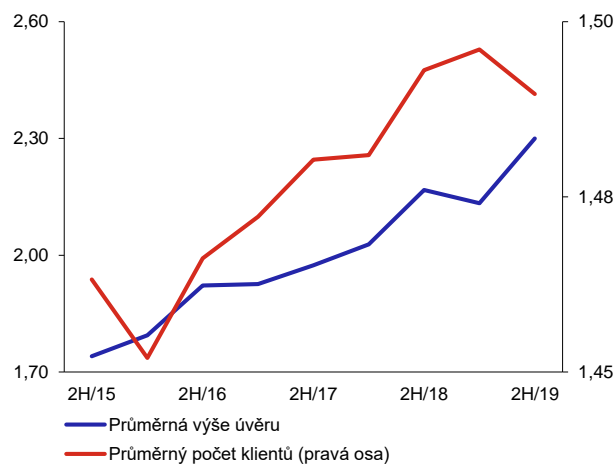


Zdroj: ČNB

Poznámka: Spirála je odvozena na základě růstu cen bytů a měřítka objemu nových úvěrů na bydlení v relaci k výši mezd.

Graf V.14
Vývoj průměrné výše hypotečního úvěru a počtu deklarovaných příjmů podle Šetření

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



Zdroj: ČNB

S růstem cen nemovitostí se podle Šetření zvyšovala v roce 2019 také průměrná výše poskytovaných úvěrů

Růst cen rezidenčních nemovitostí (část II.1.2) mírně převyšoval růst průměrné výše úvěru na bydlení, který dosáhl za minulý rok přibližně 6 % (Graf V.14). Ve druhém pololetí 2019 činila mediánová výše celkového dluhu žadatele o úvěr zhruba hodnoty 2,4 mil. Kč (Graf V.4 CB a Graf V.5 CB).¹³⁸ Klienti s mediánovou velikostí dluhu patřili jak mezi domácnosti s vysokými, tak i relativně nízkými příjmy. Zhruba polovina žadatelů deklarovala čistý měsíční příjem do 35 tis. Kč (Graf V.4 CB). Průměrný počet deklarovaných příjmů na úvěrové žádosti se zhruba po třech letech mírně snížil a do jisté míry přestal působit jako hlavní přízpusobovací kanál pro dodržení limitů pro příjmové úvěrové ukazatele.

¹³⁸ Průměrná výše celkového dluhu klienta činila 3,05 mil. Kč a nejčastější výše (modus) po zaokrouhlení dluhu na celé stokoruny 2 mil. Kč. Celkové zadlužení zohledňuje kromě samotného hypotečního úvěru úvěry na spotřebu, již dříve načerpané hypoteční úvěry, případně další revolvingové úvěry a úvěrové rámce.

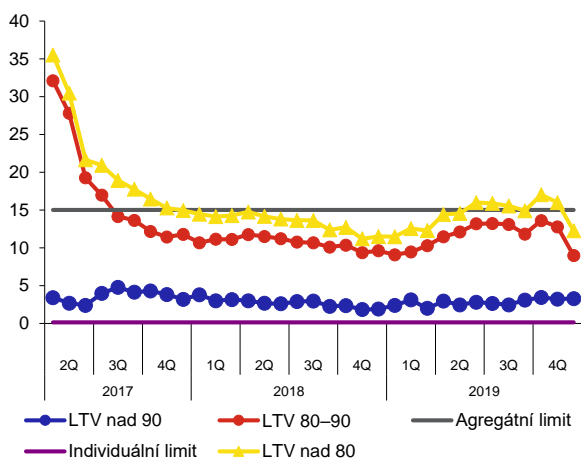
Plnění doporučených limitů LTV zůstalo v souhrnu uspokojivé...

Data ze Šetření za druhé pololetí 2019 indikují, že banky postupovaly při dodržování limitu LTV převážně v souladu s Doporučením. Podíl úvěrů s LTV 80–90 %, pro který platil doporučený limit 15 % nové úvěrové produkce, se během celého roku 2019 pohyboval pod doporučovanou hranicí (Graf V.15). Roční průměr činil 11,6 %. Banky však nadále poskytovaly část úvěrů nad hranicí individuálního limitu LTV 90 %, který by podle Doporučení neměl být u žádného úvěru překročen. Podíl těchto úvěrů na celkových úvěrech činil za minulý rok v průměru 2,8 % nové úvěrové produkce a v čase zůstával relativně konstantní. Při přičtení těchto úvěrů ke kategorii úvěrů s LTV 80–90 %¹³⁹ dočasně docházelo k mírnému překročení 15% výjimky, nicméně ke konci roku 2019 podíl úvěrů s LTV nad 80 % výrazně poklesl a plnění doporučení za celý sektor zůstalo uspokojivé (Graf V.15). Rozdělení nových úvěrů dle ukazatele LTV zůstává v čase poměrně konstantní (Graf V.16).

Graf V.15

Plnění doporučených limitů LTV

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)

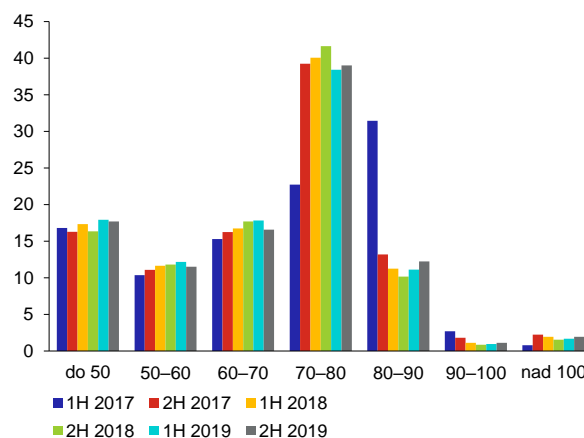


Zdroj: ČNB

Graf V.16

Rozdělení úvěrů podle LTV

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



Zdroj: ČNB

Poznámka: Interval uzavřen zprava.

... ČNB však bude nadále monitorovat některé rizikové tendence

I když úvěrové instituce doporučené limity LTV většinou dodržují, některé tendence identifikované na základě údajů ze Šetření dokládají přirozený sklon poskytovatelů oceňovat v dobrých časech přijímané zástavy podle aktuálních tržních cen bez ohledu na to, že ceny se mohou v rostoucí fázi cyklu stát nadhodnocenými (část II.2.1). Ze Šetření také vyplynulo, že za rok 2019 téměř 16,5 % úvěrů dosáhlo poměru LTV přesně ve výši agregátního limitu 80 % a 5,3 % úvěrů přesně ve výši individuálního limitu 90 % (Graf V.6 CB). V pásmech LTV 79–80 %, resp. 89–90 %¹⁴⁰, která lze považovat také za hraniční, se pohybuje 6,4 %, resp. 1,9 % úvěrů (Graf V.17). Dohromady pak uvedené podíly činí dokonce 22,9 %, resp. 7,2 %. Tyto výsledky mohou poukazovat na částečnou optimalizaci výše hodnoty zástavy (přizpůsobení jmenovatele poměru LTV). V případě nejčastěji poskytovaného úvěru ve výši 2 mil. Kč je nutné ke snížení LTV z úrovně těsně nad 80 % na hodnotu 79 %, resp. těsně nad 90 % na hodnotu 89 % ocenit hodnotu zástavy pouze zhruba o 32 tis. Kč, resp. 25 tis. Kč výše.¹⁴¹ ČNB bude proces obezřetného oceňování zástav nadále monitorovat¹⁴², v současné situaci však předpokládá příklon bank ke konzervativnějšímu přístupu. ČNB rovněž monitoruje souběžné poskytování nezajištěného úvěru k čerpanému hypotečnímu úvěru se záměrem obejít limity LTV. Podle dostupných dat však k této praxi ve zvýšeném rozsahu nedochází (Graf V.7 CB).

U ukazatelů DTI a DSTI poskytovatelé doporučené limity převážně plnili...

Zatímco v roce 2018 proces přizpůsobení limitům nebyl zdaleka úplný, v roce 2019 průměrný podíl úvěrů s DSTI nad 45 % a s DTI nad 9 klesl na 5,4 %, resp. 2,9 % (Graf V.18 a Graf V.19). Banky tedy v souhrnu limity uvedených ukazatelů převážně dodržovaly nebo se v případě ukazatele DSTI pohybovaly jen velmi mírně nad doporučenými limity. Za základní kanál pro přizpůsobení se doporučeným limitům je možné v případě obou ukazatelů považovat omezení úvěrové nabídky pro klienty s vyšší velikostí dodatečného zadlužení a z něj vyplývající dluhové služby. To je zřejmé z rozdělení úvěrů podle rizikových hodnot ukazatele LTI a LSTI, která zůstávají napříč jednotlivými Šetřeními poměrně

139 Duch Doporučení říká, že nové úvěry s LTV nad 80 % by měly činit maximálně 15 % nové úvěrové produkce, neboť poskytování úvěrů s LTV nad 90 % není doporučováno vůbec.

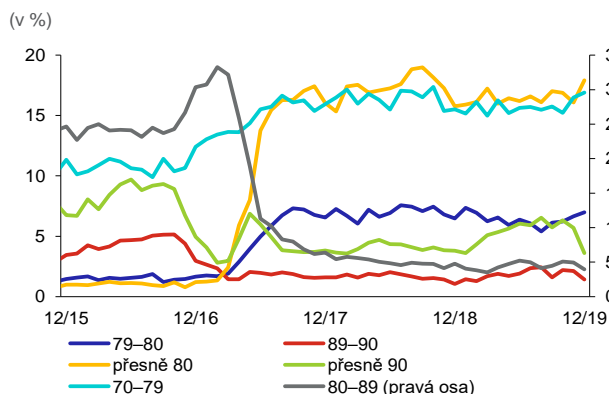
140 Jedná se o intervaly otevřené z obou stran.

141 Což je pouze 1,3 %, resp. 1,1 % z uvažované skutečné hodnoty zástavy.

142 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.

stabilní (Graf V.8 CB a Graf V.9 CB). Podíl úvěrů s DSTI nad 50 % činil v minulém roce 3,2 %. Po prvotní fázi přizpůsobení se doporučeným limitům zůstává rozdělení úvěrů podle parametrů DSTI i DTI relativně neměnné (Graf V.20 a Graf V.21).

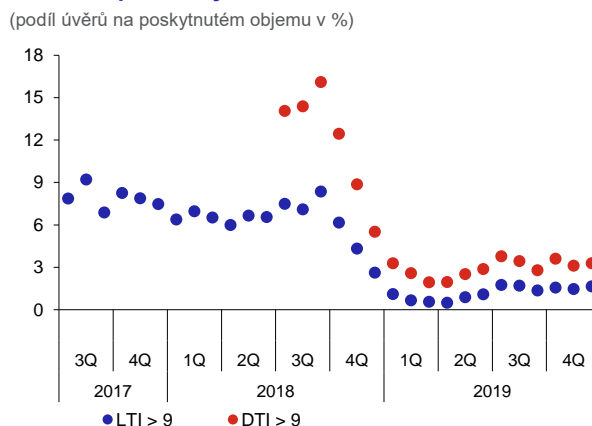
Graf V.17
Vývoj podílu úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí s hraničním LTV



Zdroj: ČNB

Poznámka: Vážno výší jednotlivých úvěrů. Intervaly 70–79 a 80–89 uzavřeny zprava. Intervaly 79–80 a 89–90 neuzavřeny.

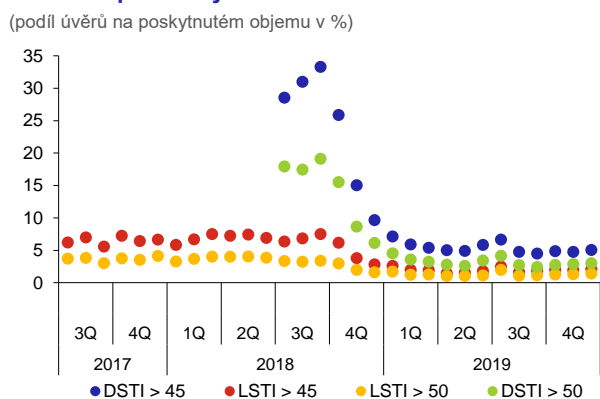
Graf V.18
Plnění doporučených limitů DTI



Zdroj: ČNB

Poznámka: Poskytnutým objemem se rozumí referenční objem dle Doporučení platného v daném čase.

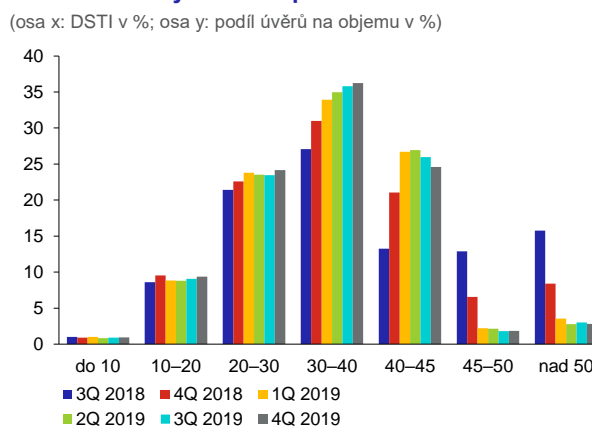
Graf V.19
Plnění doporučených limitů DSTI



Zdroj: ČNB

Poznámka: Poskytnutým objemem se rozumí referenční objem dle Doporučení platného v daném čase.

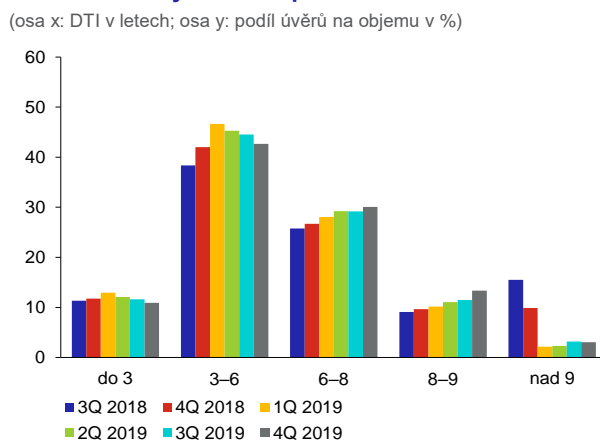
Graf V.20
Rozdělení nových úvěrů podle DSTI



Zdroj: ČNB

Poznámka: Interval uzavřen zprava.

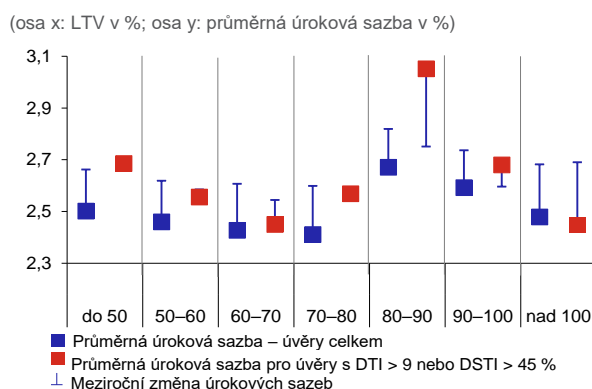
Graf V.21
Rozdělení nových úvěrů podle DTI



Zdroj: ČNB

Poznámka: Interval uzavřen zprava.

Graf V.22
Průměrná výše úrokových sazeb podle úvěrových charakteristik



Zdroj: ČNB

Poznámka: Údaje za 2H 2019. Vážený průměr úrokových sazeb, kde jako váhy vystupuje výše jednotlivých úvěrů. Interval uzavřen zprava.

Poskytovatelé ve druhém pololetí 2019 ve větší míře zohledňovali při nastavení úrokových sazeb vyšší podstupovaných rizik

Úrokové sazby z hypotečních úvěrů se v průměru meziročně převážně snížily. Při poskytování úvěrů však byla ve druhém pololetí 2019 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.22). Vedle zvýšené rizikovitosti úvěru mohou vyšší úrokové sazby v této kategorii odrážet také vysokou poptávku klientů po tomto typu úvěrů při jejich omezené nabídce ze strany poskytovatelů. U kategorie úvěrů s LTV mezi 80–90 % dále významně vzrostly úrokové sazby, pokud úvěr souběžně vykazoval hodnoty ukazatelů DTI nad 9 nebo DSTI nad 45 %, což opět odráží tendenci promítnout nárůst úvěrového rizika do výše úrokových sazeb. Zcela opačný vývoj byl zaznamenán u úvěrů s LTV 90–100 % a s vysokými hodnotami DTI nebo DSTI. Četnost těchto úvěrů však není vysoká a může zahrnovat specifické úvěrové případy.

ČNB v současné situaci nepovažuje za nezbytné stanovovat doporučené limity pro ukazatele DTI a DSTI, ostatní parametry Doporučení se nemění

O dubnovém uvolnění ukazatelů LTV, DTI a DSTI rozhodla bankovní rada ČNB na základě očekávání výrazně nepříznivé změny tržních podmínek. Vzhledem k naplňování těchto očekávání se bankovní rada na červnovém jednání o otázkách finanční stability usnesla, že od července 2020 je zrušen doporučený horní limit pro ukazatel DSTI (limit DTI byl zrušen již v dubnu). Bankovní rada zároveň rozhodla, že v tuto chvíli není žádoucí měnit s ohledem na přetrvávající nadhodnocení cen bydlení současnou doporučenou výši limitu pro ukazatel LTV (90 % při možnosti uplatnit 5% výjimku). ČNB předpokládá, že poskytovatelé i jejich klienti si budou s ohledem na očekávané ekonomické dopady pandemie koronaviru dobře vědomi rizik a budou se chovat vysoce konzervativně. Poskytovatele úvěrů však nadále upozorňuje, že nad určitými hranicemi ukazatelů DTI (8násobek ročního čistého příjmu) a DSTI (40 %) lze úvěry s ohledem na závěry analýz a zátěžových testů zpravidla považovat za velmi rizikové. Poskytovatelé by proto měli takové úvěry poskytovat s vysokou obezřetností, a to klientům, u nichž lze předpokládat vysokou pravděpodobnost bezproblémového splácení.

ČNB dále 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. Limity pro všechny tři ukazatele jsou aktuálně upravovány prostřednictvím Doporučení. Přejít na stanovování těchto ukazatelů právně závazným způsobem nebude mít zásadní dopad na současné bankovní poskytovatele zajištěných úvěrů ani na spotřebitele. Právní závaznost je však klíčová pro zajištění rovných podmínek na trhu a zabránění nekalé konkurenci mezi poskytovateli v budoucnu. V této souvislosti by byl problematický především vstup nových poskytovatelů do tohoto tržního segmentu (obzvláště nebankovních¹⁴³ a zahraničních), u nichž by vynucování pravidel stanovených Doporučením nebylo stejně účinné jako u domácích bank. V současné době probíhá diskuse o příslušné novele zákona v Parlamentu ČR.

V.4.2 Rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí

Objem nových bankovních úvěrů zajištěných komerčními nemovitostmi poklesl...

Objem nově poskytnutých úvěrů zajištěných komerčními nemovitostmi ve druhém pololetí 2019 činil 33 mld. Kč, což proti dřívějším pololetím znamená pokles a rekordně nízkou výši za dobu trvání šetření.¹⁴⁴ Obecně se snížily úvěry na investice i výstavbu u všech druhů komerčních nemovitostí (Graf V.23), což doprovází mírně klesající výstavbu nových komerčních ploch v posledních letech (část II.2.1).

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

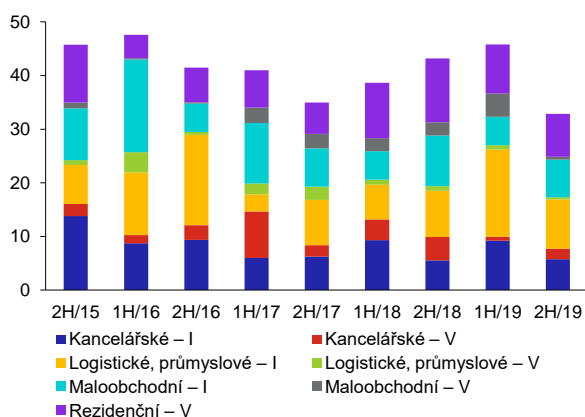
Vzhledem k omezené výši expozic zajištěných komerčními nemovitostmi v bilancích českých bank by neměl vývoj na tomto trhu ani v případě významných dopadů způsobených koronavirovou krizí znamenat bezprostřední ohrožení finanční stability domácího finančního systému. Významná část komerčních nemovitostí je financována prostřednictvím zahraničního kapitálu a případná materializace rizik by primárně dopadla na finanční systémy v zemích investorů. 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 zůstává z pohledu finanční stability nadále spíše okrajový.

143 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. Ten 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.

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

Graf V.23
Objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí

(v mld. Kč)

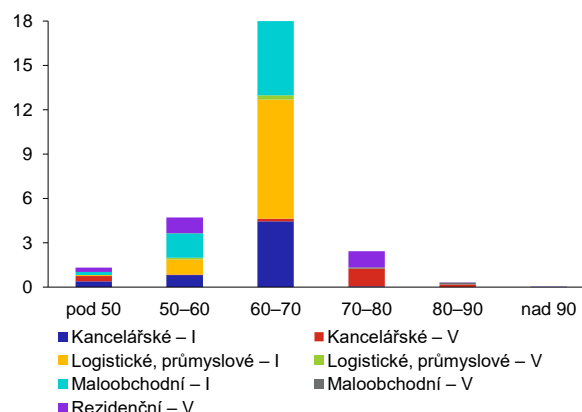


Zdroj: ČNB

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

Graf V.24
Rozdělení nových úvěrů podle LTV ve druhém pololetí 2019

(osa x: LTV v %; osa y: v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

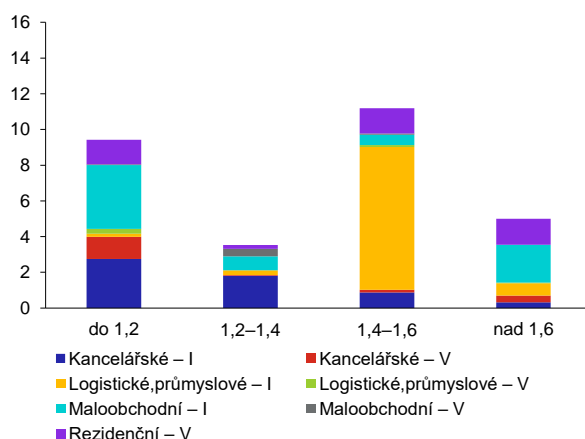
Poznámka: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, V označuje výstavbu. Interval uzavřen zprava.

Rizikové charakteristiky nově poskytnutých úvěrů se ve druhém pololetí 2019 v souhrnu mírně zlepšily

Převážná většina nových úvěrů byla ve druhém pololetí 2019 poskytnuta s LTV v rozmezí 60–70 % (Graf V.24). Během roku 2019 bylo možné rovněž pozorovat tendenci k poskytování úvěrů s hodnotou ukazatele DSCR vyšší než 1,4, což představuje určitou změnu oproti předcházejícímu období (Graf V.25). Pozorované hodnoty z pohledu ukazatele DSCR však nemusejí nutně implikovat pokles úvěrových rizik a mohou naopak signalizovat příliš optimistické odhady budoucích příjmů z nemovitostí v příznivé fázi hospodářského cyklu. Snížení rozsahu podstupovaných úvěrových rizik může naznačovat klesající objem úvěrů se souběhem rizikovějších hodnot zajištění (LTV nad 70 %) a nízkou schopností generovat příjem pro krytí dluhu (DSCR pod 1,2). Jejich výše za druhé pololetí činila zhruba 1,4 mld. Kč a oproti stejnému pololetí roku 2018 poklesla o více než 85 % (Graf V.26). Při nízkých objemech poskytovaných úvěrů zajištěných komerční nemovitostí se nicméně do výsledku mohou promítat nahodilé faktory a rizikové charakteristiky velmi omezeného počtu úvěrů.

Graf V.25
Rozdělení nových úvěrů podle DSCR ve druhém pololetí 2019

(osa x: DSCR v %; osa y: v mld. Kč)

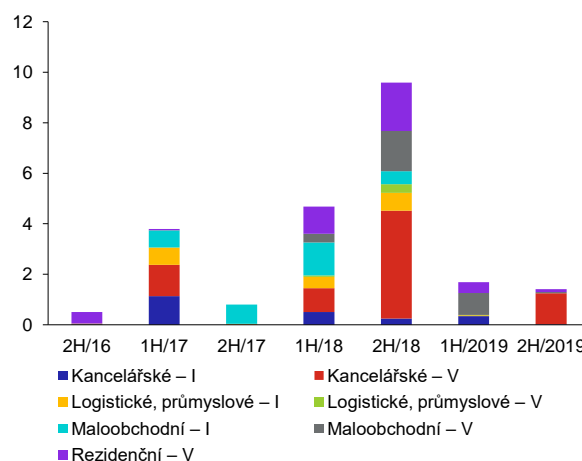


Zdroj: ČNB

Poznámka: Písmeno I značí investice do komerčních nemovitostí, V označuje výstavbu.

Graf V.26
Objem nových úvěrů s LTV nad 70 % a DSCR pod 1,2

(v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Písmeno I značí investice do komerčních nemovitostí, V označuje výstavbu.

V.5 AKTIVITY ESRB OD POČÁTKU KORONAVIROVÉ KRIZE

Vyhodnocení současné situace ze strany ESRB vedlo ke stanovení pěti prioritních oblastí zájmu z hlediska finanční stability. Těmito oblastmi jsou:

- (i) sledování vlivu přijatých fiskálních opatření na stabilitu finančního sektoru,
- (ii) zajištění odolnosti finančního sektoru koordinovaným přístupem k omezení rozdělování zisků,
- (iii) hodnocení vlivu plošného poklesu úvěrových ratingů nefinančních podniků na bilance finančního sektoru,
- (iv) rizika likvidity investičních fondů,
- (v) rizika likvidity centrálních protistran.

ČNB v průběhu procesu přípravy dokumentů sledovala vývoj ve všech uvedených oblastech, aktivně vystupovala zejména v případě formulace doporučení koordinující přístup k omezování rozdělování zisků a zpětného odkupu akcií bank, pojišťoven, zajišťoven a centrálních protistran (oblast ii). Do konečné podoby doporučení bylo zpracováno několik návrhů ČNB. Doporučení v konečné podobě uvádí, že omezení lze zavést v odůvodněných případech na subkonsolidované nebo individuální úrovni nejméně do konce roku 2020. ČNB upravený text doporučení podpořila. Dočasná restrikce rozdělování zisků na subkonsolidované/individuální úrovni podporuje v době spojené s bezprecedentní mírou nejistoty odolnost finančních sektorů členských zemí a v konečném důsledku tak i fungování jednotného trhu.

ESRB se dále věnuje sledování vlivu přijatých národních fiskálních opatření k omezení dopadů koronavirové krize na stabilitu finančního sektoru (oblast i). Doporučuje zejména prohloubit spolupráci fiskálních orgánů členských zemí a národních makrobezpečnostních orgánů ve věci sběru dat a jejich dalšího využití k analýzám vlivu fiskálních opatření na finanční stabilitu členských zemí a případné přeshraniční efekty. ČNB v této oblasti nicméně v současnosti nepozoruje zásadní překážky. Pozitivně hodnotí sdílení a hodnocení zkušeností s přijatými opatřeními a jejich přesah do finanční stability v evropském měřítku. Z pohledu ČNB je zásadní zejména dopad vládních opatření na průběh materializace úvěrového rizika (část III.2.2).

Potenciál přímého dopadu plošného poklesu úvěrových ratingů nefinančních podniků (oblast iii) na jednotlivé části finančního sektoru je v podmínkách ČR s ohledem na strukturu portfolií aktiv finančních institucí relativně omezený. Dopad vynucených výprodejů vlivem poklesu ratingů na finanční instituce probíhá několika kanály, a to prostřednictvím šoku do výnosu všech dluhopisů, výraznějšího šoku do výnosu dluhopisů se sníženým úvěrovým ratingem a prostřednictvím cenového dopadu vynucených prodejů z portfolií. Výsledkem těchto šoků jsou dle analýzy ESRB ztráty evropského finančního sektoru v rozmezí 200 a 300 mld. EUR, ze kterých 20–30 % tvoří dopady vynucených výprodejů.

Strukturálně výrazně vyšší podíl investičních fondů na aktivech finančního sektoru v některých zemích EU než v ČR (část III.3) vede k tomu, že se ESRB hlouběji zabývá též problematikou splatnostního nesouladu pasiv a aktiv převážně u otevřených investičních fondů (zejména fondů peněžního trhu, fondů korporátních dluhopisů a nemovitostních fondů, oblast iv) a souvisejícím likviditním rizikem. V době tržní nejistoty může významně narůst objem žádostí investorů o výstup z fondu a vyplacení hodnoty podílu. Pokud fondy nejsou schopny uspokojit tyto žádosti z likviditních rezerv, musí přistoupit k výprodeji i méně likvidních aktiv, což je obvykle doprovázeno poklesem jejich cen. To může dále prohlubovat poklesy cen na finančních trzích a vést ke vzniku nepříznivé spirály mezi odchody investorů a výprodeji aktiv (tzv. fire sales). Fondy mohou tomuto riziku čelit pomocí tzv. nástrojů pro řízení likvidity, které umožňují fondu dočasně pozastavit či jinak regulovat výplaty podílů.

Systémově významné centrální protistrany jsou důležitou infrastrukturní součástí finančního systému a zachování jejich operační kontinuity je zásadní pro komplexní fungování finančních trhů. ESRB proto posuzuje také likviditní rizika související s požadavky centrálních protistran a dalších subjektů na marže či kolaterál v derivátových transakcích a zajištěných transakcích (oblast v). Tyto požadavky totiž mohou být v době tržní nejistoty náhle výrazně navýšeny, což vede k likviditním problémům držitelů derivátů a příjemců zajištěného financování. Centrální protistrany by proto měly využívat takové metody výpočtu marží a požadavků na zajištění, které nepovedou k prudkému navýšení požadavků a současně nabídnou flexibilní podmínky pro přijímání marží a kolaterálu. ČNB vnímá snahu limitovat přílišný nárůst požadavků kladně, neboť umožňuje stabilizovat prvek finanční infrastruktury, který zprostředkovaně využívají v některých typech svých obchodů též domácí finanční instituce.

ČNB předpokládá, že v průběhu dalšího vývoje koronavirové krize a řešení jejich následků může být okruh priorit postupně přehodnocován a je i nadále připravena aktivně prosazovat pozice podporující dlouhodobé účinné působení makrobezpečnostní politiky a jejích nástrojů.

V.6 UDRŽITELNÉ FINANCE A RIZIKA SPOJENÁ SE ZMĚNOU KLIMATU

Problematika udržitelných financí, která mj. reflektuje vliv klimatických změn na finanční sektor, je a v nejbližších letech bude jedním z nejvíce diskutovaných témat v oblasti finančního trhu, což potvrzuje i rozvoj řady mezinárodních iniciativ zabývajících se touto agendou i zvýšený zájem řady institucí, včetně centrálních bank.

Klimatické změny mají potenciál významných negativních společenských a ekonomických dopadů, a to včetně nepříznivých dopadů na stabilitu finančního systému. Mezinárodní společenství se na klimatické změny snaží reagovat prostřednictvím globální klimatické politiky, jejíž cíle jsou definovány zejména závazky vyplývajícími z mezinárodních dohod o klimatu, zejména tzv. Pařížské dohody o klimatu a Agendy OSN 2030 pro udržitelný rozvoj. Byť je plnění těchto závazků primárně v kompetenci signatářských vlád, dopady klimatických změn na ekonomiku a finanční sektor, a to včetně dopadů politik pro zmírňování klimatických změn a adaptaci na ně, představují témata, kterým věnují patřičnou pozornost také centrální banky.

V současné době centrální banky zkoumají způsoby, jak s ohledem na své mandáty reagovat na široké spektrum výzev spojených s klimatickými změnami. Vzhledem k tomu, že klimatické změny představují relevantní zdroj finančních rizik, se centrální banky (včetně ČNB) snaží tato rizika co nejprecizněji identifikovat a následně vyvinout účinné nástroje, jež by mohly přispět k jejich snižování. Diskutují se ovšem také další zásadní témata, jako jsou např. možnosti úprav portfolií aktiv centrálních bank tak, aby centrální banky aktivně přispívaly k reakci na klimatickou změnu, či možnosti úprav obezřetnostního rámce pro aktiva, která mají pozitivní dopad na udržitelnost.

ČNB se aktuálně zaměřuje na monitoring přístupů mezinárodních organizací a jiných zemí k analýzám vlivu klimatických změn a politik zaměřených na klimatické změny na stabilitu finančních institucí a systémů. ČNB také paralelně připravuje modely pro zátěžové testování dopadu klimatických změn na finanční trhy.

V.6.1 Vymezení klimatických rizik

V současné době nabývají na významu tzv. rizika udržitelnosti¹⁴⁵. Při posuzování těchto rizik je kladen důraz na ta klimatická rizika, jež představují potenciální negativní dopad událostí a změn souvisejících s klimatickými změnami na reálnou hodnotu finančních aktiv.¹⁴⁶ V zásadě jsou přitom rozlišovány dvě hlavní kategorie klimatických rizik, a to rizika fyzická a tranzitivní.¹⁴⁷

Fyzická rizika představují možný negativní dopad na hodnotu aktiv v důsledku ekonomických nákladů vyplývajících ze zvyšující se závažnosti a frekvence extrémních změn počasí souvisejících s klimatickými změnami (jako jsou např. vlny veder, sesuvy půdy, povodně), stejně jako z dlouhodobějších progresivních změn klimatu (např. změny frekvence a intenzity srážek, extrémní proměnlivost počasí, změny průměrných teplot).

Rizikové faktory v tomto ohledu představují jak v současnosti evidované frekventovanější projevy extrémního počasí, tak i postupné změny klimatu. Projevy extrémního počasí mají negativní vliv na zdraví, poškozují infrastrukturu a snižují hodnotu bohatství a produktivitu. Mohou narušit hospodářskou činnost a obchod, mají potenciál významně přispět k nedostatku zdrojů a realokovat kapitál od produktivnějšího využití směrem k rekonstrukci a obnově poškozeného majetku. Nejistota ohledně budoucích ztrát může také vést k vyšším preventivním úsporám a nižším investicím. V dlouhodobějším časovém horizontu jsou klimatické změny spojeny i s růstem rizik zajišťování potravin, nedostatku vodních zdrojů či zvyšováním hladiny moře, což zvyšuje pravděpodobnost dalších negativních jevů se značnými (nejen) finančními dopady.

Tranzitivní rizika souvisejí s přechodem na nízkouhlíkovou ekonomiku, kdy zejména v důsledku plnění politických environmentálních cílů EU¹⁴⁸ bude probíhat proces snižování emisí. Tato transformace povede k významným strukturálním změnám ekonomiky a bude mít dopady kromě jiného na financování podnikání a hodnotu aktiv, právě ve vztahu ke konkrétním ekonomickým činnostem.

145 Riziky udržitelnosti (sustainability risks) jsou míněny události nebo situace v environmentální nebo sociální oblasti nebo v oblasti správy a řízení, které by v případě, že by nastaly, mohly mít skutečný nebo možný významný nepříznivý dopad na hodnotu investice v širším pojetí finančního aktiva.

146 Ve vztahu k rizikům finančních trhů bývají klimatická rizika mnohdy zaměňována s tzv. environmentálními riziky. Environmentální rizika se přitom týkají expozic účastníků finančního trhu navázaných na činnosti, které mohou být negativně ovlivněny zhoršováním životního prostředí, které může i nemusí být způsobeno klimatickými změnami (např. znečištěním ovzduší a vody, nedostatkem sladkovodních zdrojů či kontaminací půdy).

147 Vedle těchto základních kategorií klimatických rizik se hovoří také o tzv. rizicích odpovědnosti (liability risks), která souvisejí s požadavky na odškodnění, která by byla nárokována v důsledku negativních projevů klimatických změn (např. jde o případ osoby žalující podnik, do něhož investovala a který realizuje ztráty v důsledku klimatických změn za předpokladu, že nebyla informována o rizicích).

148 V prosinci roku 2019 na jednání Evropské rady vedoucí představitelé EU, s výjimkou Polska, potvrdili cíl dosáhnout do roku 2050 klimaticky neutrální EU v souladu s Pařížskou dohodou. Pařížská dohoda o klimatu ukládá státům povinnost stanovit si vnitrostátní redukční příspěvky k dosažení dlouhodobého cíle v oblasti ochrany klimatu, jímž je přispět k udržení nárůstu průměrné globální teploty výrazně pod hranicí 2°C v porovnání s obdobím před průmyslovou revolucí a usilovat o to, aby nárůst teploty nepřekročil hranici 1,5°C. Dohoda byla přijata v prosinci 2015. Tuto dohodu ratifikovaly všechny členské státy EU, Česká republika se stala smluvní stranou dne 4. listopadu 2017.

Za hlavní činitele lze považovat regulatorní změny, technologické změny a změny ve spotřebitelském chování. Prosazování politických cílů v oblasti udržitelnosti prostřednictvím regulace, např. v oblastech oceňování uhlíku, podpory nízkoemisních zdrojů energie, efektivnějšího využívání vodních zdrojů, představuje zásadní faktor ovlivňující výši tranzitivních rizik. Ta přitom úzce souvisí právě s rychlostí, načasováním, transparentcí a povahou regulatorních změn, neboť v případě náhlých a rychle implementovaných změn s širokou působností tranzitivní rizika rostou. Značný dopad na tranzitivní rizika mají také technologické změny, které kromě pozitivních dopadů na úspory a efektivnost s sebou přinášejí nejistotu, zvláště pokud nové technologie budou nahrazovat ty stávající, čímž dojde k narušení některých částí současného ekonomického systému. Kromě toho by transformaci ekonomiky mohly doprovázet podstatné změny na straně poptávky, jež odrážejí vyvíjející se preference a změnu chování spotřebitelů, kteří se stávají citlivějšími na environmentální otázky.

Vztah mezi fyzickými a tranzitivními riziky bývá vnímán jako substituční: zatímco žádná nebo nedostatečná reakce ekonomiky na klimatické změny přináší vyšší fyzická rizika při nižších tranzitivních rizicích, transformace ekonomiky spojená s vyšší odolností proti fyzickým rizikům s sebou nese zvýšená tranzitivní rizika. Substituční povaha vztahu bývá využívána jako jedno ze základních východisek v metodice analýzy scénářů.

BOX 7 Přehled vybrané regulace v oblasti udržitelných financí

EU má ambice stát se globálním lídrem iniciativ pro rozvoj udržitelných financí¹⁴⁹, což se projevuje i značnou dynamikou unijní regulace v této oblasti. V březnu roku 2018 Evropská komise vytvořila *Akční plán pro financování udržitelného růstu*, jehož hlavními cíli byly zejména: (i) reorientace kapitálových toků směrem k udržitelným investicím s cílem dosáhnout udržitelného a inkluzivního růstu, (ii) náležité zohledňování finančních rizik, která vyplývají z klimatických změn, přírodních katastrof, zhoršování životního prostředí a sociálních otázek a (iii) posílení transparentnosti a dlouhodobosti ve finanční a ekonomické aktivitě.

V návaznosti na akční plán byly v květnu 2018 publikovány návrhy tří nařízení, které představují legislativní balíček, jehož deklarovaným cílem je integrace tzv. faktorů udržitelnosti (dále jen „ESG faktory“¹⁵⁰) do finančního systému. Dvě z těchto nařízení právně závazná a přímo použitelná pro všechny členské státy EU již vstoupila v platnost:

Nařízení o zveřejňování informací týkajících se udržitelnosti (SFDR)¹⁵¹ – zavádí povinnosti zveřejňovat informace o tom, jak účastníci finančního trhu integrují faktory ESG do svých procesů řízení rizik, jak informují o finančních produktech propagovaných jako „udržitelné“ a zásadních nepříznivých dopadech investičních aktivit na životní prostředí. Součástí nařízení je zmocnění Společného výboru Evropských orgánů dohledu (dále jen ESA) vytvořit šest technických standardů pro specifikaci požadavků týkajících se obsahu a formy zveřejňovaných informací. Pět z nich, které se týkají povinností zveřejňovat informace ve vztahu k environmentálním otázkám, by mělo být vypracováno do konce roku 2020, zbývající technický standard o zveřejňování informací ve vztahu k nepříznivým dopadům v oblasti sociálních a zaměstnaneckých otázek by měl být dokončen o rok později.

Nařízení o unijních klimatických referenčních hodnotách (SFBR)¹⁵² – ustanovuje dvě nové kategorie (klimatických) referenčních hodnot:

(1) EU Climate Transition Benchmark pro investiční portfolia obsahující podkladová aktiva společností, které budou na tzv. dekarbonizační trajektorii, tj. budou postupně až do roku 2022 snižovat svou uhlíkovou stopu. Takto označené referenční hodnoty by měly nabídnout nízkouhlíkovou alternativu k běžně používaným referenčním hodnotám;

(2) EU Paris-aligned Benchmark pro investiční portfolia, jejichž výsledná uhlíková stopa je v souladu s dlouhodobými cíli Pařížské dohody v oblasti globálního oteplování. Takto označené referenční hodnoty by měly zahrnovat pouze ty společnosti, které mohou prokázat dodržování dekarbonizační trajektorii, která je v souladu s Pařížskou dohodou¹⁵³.

149 Udržitelné finance obecně označují tu část finančnictví, která náležitě zohledňuje environmentální faktory, sociální faktory a faktory udržitelného systému správy a řízení společností (tzv. ESG faktory) při rozhodování o použití finančních prostředků, což by mělo vést ke zvýšené alokaci investic do udržitelných činností, jež reflektují dlouhodobější časový horizont.

150 Jedná se o tzv. environmentální faktory (E), sociální faktory (S) a faktory udržitelného systému správy a řízení společností (G). Mezi faktory udržitelnosti v environmentální oblasti patří např. realizace opatření proti klimatickým změnám, snižování uhlíkové stopy, zajištění ochrany vodních zdrojů, aplikace politik odpovědného odpadového hospodářství.

151 Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2088 ze dne 27. listopadu 2019 o zveřejňování informací souvisejících s udržitelností v odvětví finančních služeb.

152 Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2089 ze dne 27. listopadu 2019, kterým se mění nařízení (EU) 2016/1011, pokud jde o referenční hodnoty EU pro transformaci hospodářství spjatou s klimatem, referenční hodnoty EU navázané na Pařížskou dohodu a zveřejňování informací týkajících se udržitelnosti pro referenční hodnoty.

153 V případě referenčních hodnot EU navázaných na Pařížskou dohodu (EU Paris-aligned Benchmark) nařízení (BMR) říká, že podkladová aktiva jsou *výběrána, vážena nebo vyloučena tak, aby byly emise uhlíku výsledného referenčního portfolia v souladu s cíli Pařížské dohody*. Přitom platí, že cíle stanovené Pařížskou dohodou byly stanoveny na základě scénáře 1,5 °C Mezivládního panelu pro klimatickou změnu (IPCC). IPCC tento scénář na základě nových vědeckých poznatků stále aktualizuje. Dle současného scénáře by pro jeho naplnění bylo zapotřebí dosáhnout v roce 2050 uhlíkové neutrality. To znamená, že portfolia referenčních hodnot navázaných na Pařížskou dohodu by měla být v roce 2050 uhlíkově neutrální a k tomuto cíli by měla směřovat.

Nařízení rovněž zavádí plošnou povinnost pro administrátory referenčních hodnot (aplikovanou na všechny referenční hodnoty vyjma úrokových a měnových) vysvětlit, jak klíčové prvky metodiky referenčních hodnot zohledňují ESG faktory.

Součástí nařízení je též zmocnění Komise vydat akty v přenesené pravomoci, kterými se stanoví minimální standardy metodiky a požadavky na povinné zveřejňování informací k oběma typům klimatických referenčních hodnot, jakož i požadavky na povinné zveřejňování informací o způsobu zohledňování ESG faktorů v metodice pro všechny typy referenčních hodnot. Přijetí delegovaných aktů se očekává v roce 2020.

Poslední součást legislativního balíčku k udržitelným financím, tzv. nařízení o taxonomii, by mělo vstoupit v platnost v létě roku 2020:

Nařízení EP a Rady o zřízení rámce pro usnadnění udržitelného investování (tzv. „nařízení o taxonomii“) – stanoví podmínky a rámec pro vytvoření jednotného systému klasifikace („taxonomie“) pro rozlišování ekonomických činností přispívajících k plnění cílů v environmentální oblasti a ty ostatní.

Nařízení vymezuje obecné požadavky na kritéria pro posouzení ekonomické činnosti ve vztahu k šesti environmentálním cílům (zmírňování změny klimatu, přizpůsobování se změnám klimatu, udržitelného využívání a ochrany vodních a mořských zdrojů, přechodu k oběhovému hospodářství, předcházení vzniku a kontroly znečišťování a ochrany a obnovy biodiversity a ekosystémů). V návaznosti na tyto požadavky je Komise nařízením zmocněna pro každý z těchto cílů vydat akt v přenesené pravomoci, kterým budou definována technická screeningová kritéria umožňující zhodnotit, zda ekonomická aktivita napomáhá k plnění cíle či cílů, tj. je způsobilá dle taxonomie. Pro první dva cíle by měly být vydány akty v přenesené pravomoci do konce roku 2020 s účinností od konce roku 2021, pro ostatní cíle do konce roku 2021 s účinností od konce roku 2022.

Nařízení dále stanoví povinnost používat taxonomii ve vztahu k udržitelným finančním produktům investiční povahy v rámci předmluvní transparence, na webových stránkách a v periodickém výkaznictví. V této souvislosti obsahuje zmocnění pro ESA (prostřednictvím jejich Společného výboru) vypracovat návrhy technických standardů k obsahu a prezentaci zveřejněných informací dle nařízení o taxonomii. Dále dle nařízení mají podniky, které jsou povinny zveřejňovat nefinanční informace dle směrnice o účetních závěrkách¹⁵⁴, uvést ve svém (konsolidovaném) nefinančním výkazu informace o tom, jakým způsobem a v jakém rozsahu jsou činnosti podniku spojeny s činnostmi způsobilými dle taxonomie (za účelem upřesnění těchto požadavků Komise přijme do 1. června 2021 akt v přenesené pravomoci).

Vznik taxonomie udržitelných ekonomických činností zvětšuje prostor pro další unijní regulaci. Taxonomie bude mj. využita u unijního standardu pro zelené dluhopisy (EU Green Bond Standard) a ekoznačky pro finanční produkty.

Nové požadavky na zveřejňování informací dle legislativního balíčku by měly být komplementární ke stávajícím požadavkům na vykazování nefinančních informací dle směrnice o nefinančním výkaznictví (NFRD)¹⁵⁵, která je uplatňována na velké podniky, jež jsou subjekty veřejného zájmu a mají více než 500 zaměstnanců. K této směrnici Komise zveřejnila v červnu roku 2019 Dodatek o vykazování informací souvisejících se změnou klimatu, který doplňuje nezávazné Pokyny pro vykazování nefinančních informací dle NFRD.

Kromě výše uvedeného legislativního balíčku pro udržitelné finance Komise iniciovala další legislativní aktivity, jejichž cílem je integrovat faktory udržitelnosti do sektorové legislativy regulující finanční trhy. Kromě jiného Komise vytvořila akty v přenesené pravomoci vydané dle směrnic MiFID II¹⁵⁶ a IDD¹⁵⁷, které se týkají posouzení vhodnosti finančních produktů pro klienta, a jejichž účelem je zahrnout ESG faktory do poradenství, jež investiční společnosti a distributoři pojištění poskytují klientům. Komise v úzké spolupráci s ESA též zamýšlí integrovat rizika udržitelnosti a případně další faktory udržitelnosti v oblastech organizačních požadavků, provozních podmínek, řízení rizik a hodnocení cílového trhu, a to buď v rámci změny stávající (sektorové) legislativy¹⁵⁸ nebo přijetím nových aktů v přenesené pravomoci. Dalším

154 Směrnice Evropského Parlamentu a Rady 2013/34/EU ze dne 26. června 2013 o ročních účetních závěrkách, konsolidovaných účetních závěrkách a souvisejících zprávách některých forem podniků, o změně směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/43/ES a o zrušení směrnic Rady 78/660/EHS a 83/349/EHS.

155 Směrnice Evropského Parlamentu a Rady 2014/95/EU ze dne 22. října 2014, kterou se mění směrnice 2013/34/EU, pokud jde o uvádění nefinančních informací a informací týkajících se rozmanitosti některými velkými podniky a skupinami.

156 Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU.

157 Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2016/97/EU ze dne 20. ledna 2016, o distribuci pojištění.

158 V dané souvislosti se jedná o směrnice UCITS (směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů), AIFMD (směrnice 2011/61/EU o správcích alternativních investičních fondů), MiFID II (směrnice 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU), Solventnost II (směrnice 2009/138/ES o přístupu k pojišťovací a zajišťovací činnosti a jejím výkonu) a IDD (směrnice 2016/97/EU o distribuci pojištění).

z dlouhodoběji zvažovaných opatření ve vztahu k integraci rizik udržitelnosti do obezřetnostního rámce je možnost úpravy kapitálových požadavků.

Specificky pro bankovní sektor je EBA zmocněna posoudit možnost zvláštního obezřetnostního zacházení s aktivy navázanými na plnění environmentálních a sociálních cílů, které by se následně promítlo do kapitálových požadavků stanovených dle Pilíře I.¹⁵⁹ Zároveň je zkoumáno případné zahrnutí ESG faktorů při posuzování rizikovosti úvěrových institucí v rámci SREP. V rovině obecných diskusí se též uvažuje o zavedení zvláštního přístupu pro aktiva, jež by byla navázána na ekonomické činnosti s negativními dopady na udržitelnost.

Možnost zohledňovat rizika udržitelnosti v kapitálových požadavcích v Pilíři I (dle Solventnosti II) je zvažována také pro pojišťovny. EIOPA přitom vychází z předpokladu, že střednědobé až dlouhodobé dopady změny klimatu nelze plně zachytit v kapitálových požadavcích, které jsou navrženy tak, aby zmírňovaly rizika, kterým jsou pojišťovny vystaveny v horizontu jednoho roku. EIOPA však namísto změny časového horizontu v designu Pilíře I považuje za vhodnější nástroj integrovat zátěžové testování a analýzy (dlouhodobých) scénářů do řízení rizik, správy pojišťoven a ORSA.

Z aktuálního vývoje je zřejmé, že unijní aktivity v oblasti regulace udržitelných financí budou i nadále pokračovat. Dle Zelené dohody pro Evropu, sdělení Evropské komise z prosince roku 2019, Komise ve třetím čtvrtletí roku 2020 předloží obnovenou strategii pro udržitelné finance, která se bude soustředit na další začleňování udržitelnosti do správy a řízení (nejen finančních) společností, zvýšení investičních příležitostí do udržitelných finančních produktů či posílení integrace environmentálních a klimatických rizik do finančního systému.

V.6.2 Klimatická rizika a jejich dopad na finanční stabilitu

Nejvýznamnější potenciální dopady klimatických rizik na finanční stabilitu jsou spojeny právě s kategoriemi fyzických a tranzitivních rizik.

Finanční dopady *fyzických rizik* mohou být významné bez ohledu na to, zda případné ztráty ze znehodnocení aktiv jsou nebo nejsou pojištěny. Jsou-li ztráty pojištěny, častější a závažnější případy např. extrémních povětrnostních událostí ovlivňují pojišťovny přímo prostřednictvím vyšších nároků na pojistná plnění a jejich zákazníky nepřímo prostřednictvím vyššího pojistného. Pokud jsou ztráty nepojištěny, zátěž leží na rozpočtech domácností, podniků, potažmo vlád. Fyzická rizika mají také potenciál negativně ovlivnit schopnost dlužníků splácet dluh nebo snížit hodnotu kolaterálu, což může bankám a dalším věřitelům navyšovat úvěrová rizika.

Ve vztahu k finanční stabilitě jsou rovněž významné nepřímé dopady fyzických rizik, které vycházejí z propojení finančního systému a reálné ekonomiky, neboť tato provázanost může ztráty vzniklé jejich materializací dále prohlubovat (např. snížení hodnoty aktiv využívaných jako kolaterál, které nastalo v důsledku extrémních povětrnostních podmínek, může způsobit bankám značné ztráty, jež je přímějí omezit poskytování úvěrů v určitých regionech). Tyto ztráty zároveň snižují bohatství ekonomických subjektů a vedou ke snížení agregátní poptávky, produktivity a výstupu.

Také *tranzitivní rizika* mají potenciál ovlivnit finanční stabilitu různými kanály. Přejít k nízkoe emisní ekonomice je spojen s rozsáhlými strukturálními efekty a reinvestičními aktivitami, které mohou vést ke ztrátám v důsledku znehodnocení aktiv, resp. k podstatnému přecenění aktiv. Specificky může být průvodním jevem transformace vznik tzv. „uvízlých“ aktiv (stranded assets), která přestávají být využívána v období před koncem jejich životnosti, neboť nejsou v souladu s plněním cílů v oblasti udržitelnosti (např. fosilní paliva, automobily se spalovacími motory). Nezanedbatelný význam může mít rovněž zvýšení cen energie v důsledku posilování zastoupení (v současné době dražších) alternativních energetických zdrojů v energetickém mixu. Navíc i v případě tranzitivních rizik existují nepřímé dopady na finanční sektor, kdy jejich materializace může vést ke snížení agregátních výdajů i výstupu, což v dalším důsledku zhoršuje podmínky na finančních trzích.

Výše uvedené kategorie klimatických rizik se vyznačují specifickými rysy, zejména nelineárností jejich dopadů a materializací rizik ve vzdálenějším časovém horizontu. Z tohoto důvodu se jako nejvhodnější nástroje pro jejich integraci do rámce makrobezpečnostní politiky jeví zátěžové testy, resp. analýzy scénářů, které vycházejí z „vpředhledícího“ přístupu.

¹⁵⁹ Hodnotící zpráva EBA by měla být publikována až v roce 2025.

V.7 SOUČASNÝ VÝVOJ V OBLASTI OPERAČNÍCH RIZIK

Za základní zdroje operačního rizika (OR) jsou považovány selhání lidí, procesů, systémů a externí události. Zatímco selhání lidí a procesů pravděpodobně ovlivní pouze dotčenou instituci, v případě selhání systémů či externích událostí lze za určitých podmínek předpokládat negativní dopad na značnou část tržních subjektů, což může mít dopad na finanční stabilitu. Dominantními OR, která vyplývají ze selhání systémů, jsou v současnosti rizika spojená s odolností institucí vůči kybernetickým hrozbám a riziko jejich závislosti na třetích stranách (např. ve spojení s užíváním služeb „cloud computing“).¹⁶⁰

Vzhledem k pokračující digitalizaci a rostoucí otevřenosti finančního sektoru se mění mapa zranitelností, a tedy i potenciálních kybernetických hrozeb. Výsledkem jejich naplnění může být nedostupnost finančních služeb pro klienty, poškození reputace bank a dalších zasažených finančních institucí a finanční ztráta části nebo v extrémním případě celého finančního sektoru.

Mezi další významné OR patří riziko koncentrace klíčových služeb u jednoho poskytovatele IT/IS služeb (outsourcingu), které začalo narůstat s rozšířením využívání služeb tzv. „cloud computingu“. V rámci dohledové činnosti ČNB je toto riziko monitorováno jak při kontrolách na místě, tak při dohledu na dálku, přičemž banky mají povinnost notifikovat ČNB významný podíl outsourcovaných služeb. V současné době jsou však rizika „cloud computing“ z dohledového hlediska nízká. Další vývoj v této oblasti bude ČNB i nadále pozorně sledovat.

Lze předpokládat, že do budoucna budou pokračovat strukturální změny vedoucí k zásadním technologickým inovacím, tvorbě nových produktů, služeb, postupů, a tedy k nové podobě finančních trhů a jejich infrastruktury. Tento proces bude pravděpodobně zesílen reakcí institucí i reálné ekonomiky na koronavirovou krizi. Vedle toho jej vždy bude do určité míry ovlivňovat hospodářský cyklus. Delší období hospodářského růstu vytváří optimistická očekávání, pod jejichž vlivem jsou instituce i jejich klienti ochotni podstupovat vyšší OR například v oblasti investic do moderních IT služeb a distribučních kanálů. Ty jsou ve fázi ekonomického růstu předmětem zostřeného konkurenčního boje, který právě v době konjunktury vede instituce ke změnám obchodní i IT strategie, urychlování vývoje v oblasti informačních a finančních technologií (nové produkty a služby), a to mnohdy v takovém rozsahu, kdy může zesilovat úroveň i pravděpodobnost materializace diskutovaných OR.

Významným praktickým problémem při posuzování vlivu možné materializace OR na finanční stabilitu je jeho obtížná systémová kvantifikace. Postupy a metody kvantifikace OR (mimo kapitálových požadavků Pilíře 1) využívané jednotlivými institucemi nejsou standardizované a mohou se i významně lišit. To činí z určení potenciální úrovně expozice vůči OR na makroúrovni ještě složitější problém. Nabízí se v zásadě dvě možnosti: buď vyjít z kapitálových požadavků stanovených podle Pilíře 1, nebo z historických dat o ztrátách z událostí OR. Druhý přístup byl využit při přípravě dohledových zátěžových testů v oblasti operačního rizika. Ten ovšem v dostatečné míře nezohledňuje velké a málo časté ztráty, které souvisí s kybernetickými riziky a riziky koncentrace služeb. Proto jsou pro kvantifikaci potenciálních ztrát z operačního rizika na makroúrovni využívány kapitálové požadavky stanovené dle Pilíře 1.¹⁶¹ Ty se za domácí bankovní sektor pohybují na konsolidované bázi na úrovni cca 30 mld. Kč a ČNB bude dále analyzovat, zda tato úroveň dostatečně pokrývá rizika spojená s novými technologickými trendy. Současně bude pečlivě vyhodnocovat odolnost bank vůči kybernetickým rizikům, aby se snížila rizika rozsáhlejšího narušení poskytování finančních služeb reálné ekonomice.

160 Viz například zpráva ESRB: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb_report200219_systemiccyberrisk~101a09685e.en.pdf.

161 Metody pro stanovení kapitálových požadavků k operačnímu riziku byly dle BCBS kalibrovány za pomoci intervalu spolehlivosti 99,9 %.