

RIZIKA PRO FINANČNÍ STABILITU
A JEJICH INDIKÁTORY – PROSINEC 2018

2018

Publikace „Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory – prosinec 2018“ byla projednána bankovní radou ČNB na jejím pravidelném jednání o otázkách finanční stability dne 29. listopadu 2018. Obsahuje – až na dílčí výjimky – informace dostupné k 30. září 2018. V elektronické verzi je dostupná na našich [webových stránkách](#), kde jsou uveřejněna také podkladová data k tabulkám a grafům. Zde je rovněž k nalezení seznam použitých [zkratk](#).



Vážený čtenáři,

naší hlavní publikací v oblasti finanční stability a makrobezpečnostní politiky je Zpráva o finanční stabilitě. Publikujeme ji od roku 2005 vždy v červnu. Zpráva je základním podkladovým dokumentem pro pravidelné jarní jednání bankovní rady o otázkách finanční stability. Pro podzimní pravidelné jednání je našimi experty připravována aktualizace Zprávy o finanční stabilitě. Tato aktualizace nebyla až do loňského roku zveřejňována. S ohledem na rostoucí zájem veřejnosti o naše rozhodnutí v oblasti makrobezpečnostní politiky jsme se před rokem rozhodli, že na základě zmíněné aktualizace budeme každoročně zveřejňovat na webových stránkách ČNB dokument **Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory**. Pilotní verzi tohoto dokumentu založenou na aktualizaci Zprávy z prosince 2017 jsme zveřejnili v lednu 2018. Nyní máte k dispozici jeho druhé vydání vycházející z aktualizace Zprávy z listopadu 2018. V dalších letech bude ČNB tento materiál zveřejňovat vždy v prosinci.

Podle zákona o ČNB je péče o finanční stabilitu jedním z našich klíčových cílů.

Podle zákona ČNB rozpoznává, sleduje a posuzuje rizika ohrožení stability finančního systému a v zájmu předcházení vzniku nebo snižování těchto rizik přispívá prostřednictvím svých pravomocí k odolnosti finančního systému a udržení finanční stability. Používá k tomu především nástroje makrobezpečnostní politiky.

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

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

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

ČNB je členem společného orgánu EU pro identifikaci systémových rizik a makrobezpečnostní politiku – Evropské rady pro systémová rizika (European Systemic Risk Board, ESRB). Ta spolu se třemi celoevropskými sektorovými dohledovými orgány (EBA, ESMA a EIOPA) a orgány na národní úrovni tvoří Evropský systém finančního dohledu (European System of Financial Supervision, ESFS). Představitelé ČNB se na činnosti ESRB přímo podílejí, a to jak na úrovni guvernéra ČNB a dalšího člena bankovní rady v Generální radě ESRB, tak i formou účasti expertů ČNB v pracovních skupinách. Makrobezpečnostní politika se v souladu s doporučením ESRB orientuje na plnění několika průběžných cílů. Těmi jsou (a) zmírnit a vyloučit nadměrný růst úvěrů a finanční páky; (b) zmírnit a vyloučit nadměrný nesoulad splatností a nedostatek likvidity na trhu; (c) omezit koncentraci přímých a nepřímých expozic; (d) omezit rizika spojená s nežádoucí motivací finančních institucí a morálním hazardem; (e) posílit odolnost finanční infrastruktury. Při využívání makrobezpečnostních nástrojů na národní úrovni patří ČNB podle hodnocení ESRB mezi nejaktivnější orgány v zemích EU.

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

Publikace je rozdělena do čtyř kapitol. Po úvodním *Shrnutí* následuje kapitola *Reálná ekonomika a finanční trhy*, která se věnuje rizikům spojeným s makroekonomickým prostředím, vývoji v sektorech nefinančních podniků a domácností a také trendům na finančních trzích. Kapitola *Finanční sektor* hodnotí vývoj v bankovním sektoru a v sektorech nebankovních institucí. Obsahem závěrečné kapitoly *Rizika pro finanční stabilitu a makroobezřetnostní politika* jsou informace o makroobezřetnostních nástrojích k tlumení identifikovaných rizik. Tato kapitola se zabývá především nastavením proticyklické kapitálové rezervy a hodnocením rizik spojených s poskytováním hypotečních úvěrů. Nově je do publikace založena příloha nazvaná „Chartbook“ obsahující řadu užitečných grafů s indikátory vývoje a rizik ve finančním sektoru.

Jménem České národní banky



Jiří Rusnok
guvernér

PŘEDMLUVA	2
1 SHRNUÍ	5
2 REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY	10
2.1 MAKROEKONOMICKÉ A FINANČNÍ PROSTŘEDÍ	10
2.2 NEFINANČNÍ SEKTOR	16
3 FINANČNÍ SEKTOR	21
3.1 BANKOVNÍ SEKTOR	21
3.2 NEBANKOVNÍ FINANČNÍ SEKTOR	29
3.3 ZÁTĚŽOVÉ TESTY BANKOVNÍHO SEKTORU	32
4 RIZIKA PRO FINANČNÍ STABILITU A MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA	34
4.1 PROTICYKLICKÁ KAPITÁLOVÁ REZERVA	35
4.2 RIZIKA SPOJENÁ S TRHY NEMOVITOSTÍ	41
CHARTBOOK (CB)	48
PŘEHLED VYBRANÝCH UKAZATELŮ FINANČNÍ STABILITY	57
SEZNAM BOXŮ	
Box 2.1: ČESKÁ MEDIÁNOVÁ DOMÁCNOST S ÚVĚREM ZAJIŠTĚNÝM REZIDENČNÍ NEMOVITOSTÍ	17

1 SHRNUTÍ

Bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání dne 29. listopadu 2018 zvýšit sazbu proticyklické kapitálové rezervy na 1,75 % s platností od 1. ledna 2020. Současné nastavení doporučených limitů LTV, DTI a DSTI pro poskytování hypotečních úvěrů nepovažuje ČNB za nezbytné v tuto chvíli změnit. Seznam jiných systémově významných institucí ČNB nezměnila.

Finanční podmínky v Evropě zůstávají velmi uvolněné

Měnověpolitické sazby setrvávají v řadě evropských zemí na nízkých či záporných úrovních i v situaci, kdy došlo k ekonomickému oživení a inflace se pohybuje kolem cílových hodnot. Uvolněné měnové a finanční podmínky v některých zemích podporují posun do růstové fáze finančního cyklu charakterizované zrychleným růstem úvěrů a cen nemovitostí. ČNB pokročila výrazně v procesu normalizace měnové politiky tím, že od srpna 2017 provedla sedm zvýšení své základní měnověpolitické sazby až na 1,75 % platných od listopadu 2018. Měnová politika i makroobezřetnostní politika ČNB tak působí společným směrem a svou proticyklickou orientací přispívají ke stabilitě domácí ekonomiky a finančního systému.

Nízká výnosnost bezpečných aktiv se promítá do změn struktury portfolií institucionálních investorů i domácností

I přes nárůst nominálních výnosů českých státních dluhopisů setrvávají jejich reálné výnosy na rekordně nízkých úrovních. To má za následek pokračování realokace portfolií institucionálních investorů do rizikovějších aktiv, zejména akcií a korporátních dluhopisů. Záporné reálné výnosy z vkladových produktů motivují rovněž domácnosti k realokaci svých prostředků do výnosnějších umístění zejména v podobě podílů v investičních fondech nebo ve spojení s dluhovým financováním do nákupu nemovitostí.

Vnější rizikem pro finanční stabilitu v ČR zůstává globální přecenění rizikových premií v prostředí vysoké zadluženosti řady evropských zemí

Hospodářské oživení a příznivé finanční podmínky umožnily pokles průměrné míry zadluženosti i v některých zemích eurozóny. V řadě zemí se však výše soukromého či vládního dluhu nadále pohybuje nad dlouhodobě udržitelnou hranicí. Riziko dluhové udržitelnosti je tak ze střednědobého hlediska v některých zemích vysoce relevantní. Zadlužené ekonomiky jsou citlivější na případný nárůst úrokových sazeb, který by po dlouhém období uvolněných finančních podmínek mohl uspišit příchod recese. S tím souvisí rovněž riziko náhlého přecenění rizikových premií na finančních trzích, kdy nedůvěra v dluhovou udržitelnost může vyústit v nárůst rizikové averze a spustit rozsáhlé odprodeje finančních aktiv. Současné ceny řady z nich jsou vůči fundamentálním faktorům vysoce nadhodnocené. Spirála mezi růstem rizikových premií, poklesem cen a výprodejem aktiv by měla za následek zvýšené ztráty finančního sektoru. Zároveň by zřejmě přispěla k nárůstu delších výnosů na finančním trhu a významně zdražila zdroje financování soukromého i veřejného sektoru.

Vývoj v sektoru nefinančních podniků ovlivňuje napjatý trh práce

V první polovině roku 2018 trh práce vykazoval přetrvávající známky přehřívání. Tempo růstu mezd se pohybovalo nad 8% hranicí a v rozhodující míře přispělo k nárůstu celkových nákladů a poklesu míry ziskovosti nefinančních podniků. Přestože tempo růstu mezd již podle aktuální prognózy ČNB kulminovalo, i v příštích letech by mělo zůstat relativně vysoké. Z tohoto důvodu lze očekávat, že tlaky na pokles ziskovosti sektoru budou nadále pokračovat.

Úvěrové riziko soukromého nefinančního sektoru pokračovalo v sestupném trendu, který je však pravděpodobně u konce

Úvěrové riziko v sektoru nefinančních podniků měřené ukazatelem 12měsíční míry defaultu se mírně snížilo a pokračovalo v sestupné tendenci. Obdobný vývoj bylo možné pozorovat také v případě sektoru domácností. Za tímto poklesem stál pozitivní vývoj příjmů domácností a současně nízké náklady na obsluhu dluhu. U úvěrů domácnostem na spotřebu však již byl pozorován mírný nárůst úvěrového rizika. Prostor pro další pokles úvěrového rizika u expozic vůči nefinančnímu soukromému sektoru je však již omezený. V souladu s příznivým vývojem úvěrového rizika klesal rovněž podíl nevykonných úvěrů na celkových úvěrech, který měří rozsah materializace v minulosti přijatých rizik.

Míra zadluženosti českého soukromého nefinančního sektoru je v současnosti nízká, ale pozvolně roste

Hospodářský růst české ekonomiky táhla robustní domácí i zahraniční poptávka. Meziroční růst HDP by měl podle prognózy ČNB překročit za celý rok 2018 hranici 3 % a obdobná dynamika by měla přetrvát i v příštích letech. Domácí poptávka je podporována robustní spotřebou domácností, která odráží rychlý růst disponibilních příjmů v prostředí napjatého trhu práce a nízké nezaměstnanosti. Pozorovaný vývoj příjmů podporuje optimismus ohledně budoucího vývoje a zvyšuje poptávku domácností po úvěrech. Z hlediska střednědobého i dlouhodobého vývoje se tempa růstu úvěrů v sektoru domácností nacházela na nadprůměrné úrovni. Absolutní výše dluhu poměrně rychle roste, i když relativní míra zadluženosti zůstává díky svižné příjmové dynamice přiměřená. Její postupný nárůst by se však ve střednědobém či dlouhodobém výhledu stal zdrojem strukturálních rizik. Nadměrné zadlužení může v případě přechodu ekonomiky do sestupné fáze hospodářského cyklu ovlivnit hloubku i délku trvání recese.

Domácí bankovní sektor pokračoval i v druhé polovině roku 2018 v příznivém vývoji

Kapitálová vybavenost bank zůstává i přes mírný pokles kapitálového poměru dostatečná a ziskovost se udržuje na vysoké úrovni. Současná fáze hospodářského a finančního cyklu se odráží v dalším poklesu rizikových vah i očekávaných ztrát z hlavních úvěrových portfolií bank. Nízké rizikové váhy u úvěrů na pořízení rezidenčních nemovitostí mohou vést v delším období ke vzniku nadměrných kapacit v tomto tržním segmentu a nárůstu koncentrace v portfoliích bank. V případě obratu v cyklu a zejména v případě delšího trvání nepříznivého vývoje lze očekávat citelný nárůst opravných položek i rizikových vah. Významným prvkem posilujícím odolnost bank vůči takovému vývoji jsou kapitálové rezervy, jejichž úroveň bude postupně narůstat v návaznosti na zvyšování sazby proticyklické rezervy v České republice i v dalších zemích, v nichž mají domácí banky expozice (v případě domácích bank se jedná zejména o expozice umístěné na Slovensku).

Banky a pojišťovny zůstávají odolné vůči případným nepříznivým šokům

Hypotetický nepříznivý vývoj ekonomiky v rámci makrozátěžového testu bank s pětiletým horizontem se projevil výrazným poklesem kapitálového poměru sektoru (o 8,8 p.b. na 9,9 %), přesto však zůstal kapitálový poměr nad regulatorním minimem 8 %. Pokud by však banky nedisponovaly na počátku testu dobrovolným kapitálovým přebytkem (3 p.b.), poklesl by kapitálový poměr celého sektoru pod regulatorní minimum. To zvýrazňuje potřebu adekvátní úrovně kapitálových rezerv určených ke krytí cyklických rizik. Vysokou míru odolnosti vykazaly v zátěžovém testu rovněž pojišťovny.

Sektor penzijních společností je nadále zranitelný vůči tržnímu vývoji

Vývoj na finančních trzích však nebyl příznivý pro penzijní společnosti a vedl k oslabení jejich odolnosti. Zejména pokles tržních cen českých státních dluhopisů vedl k poklesu hodnoty aktiv několika transformovaných fondů pod hodnotu jejich závazků. Několik penzijních společností proto muselo doplňovat prostředky do svých transformovaných fondů. Pokud by pokles tržních cen aktiv pokračoval, u řady transformovaných fondů není vyloučena nutnost dalšího doplňování prostředků. ČNB situaci monitoruje a s dotčenými penzijními společnostmi vede intenzivní dialog ohledně jejich kapitálového plánování.

Česká ekonomika se posunula dále v růstové fázi finančního cyklu

Hodnocení pozice domácí ekonomiky ve finančním cyklu je výchozím bodem pro rozhodování o nastavení proticyklické kapitálové rezervy. ČNB při tom přihlíží k vývoji celkové zadluženosti v ekonomice, indikátorům aktivity a podmínek ve finančním sektoru a ukazatelům zranitelnosti bankovního sektoru vůči nepříznivým šokům, které souvisí s cyklickým vývojem ekonomiky. Hlavním ukazatelem zadluženosti ekonomiky je poměr celkových úvěrů poskytnutých soukromému nefinančnímu sektoru a hrubého domácího produktu. Mezi indikátory aktivity a podmínek patří především úvěrová dynamika, standardy při poskytování úvěrů, ceny rezidenčních a komerčních nemovitostí, výnosy finančních aktiv apod. Mezi zkoumané ukazatele zranitelnosti bankovního sektoru se pak řadí především udržitelnost aktuální ziskovosti, adekvátnost kapitálu a kapitálových rezerv a úroveň tvorby opravných položek. ČNB dostupné informace hodnotí v souhrnu tak, že v průběhu letošního roku se domácí ekonomika posouvala dále v růstové fázi finančního cyklu, přičemž se zároveň zvyšovala zranitelnost bankovního sektoru vůči případnému zhoršení ekonomické situace. Přispívaly k tomu finanční podmínky, které jsou i přes nárůst úrokových sazeb nadále značně uvolněné. Optimistická očekávání ohledně budoucího vývoje příjmů a cen aktiv podporují svižnou úvěrovou dynamiku. Ceny bydlení přes zvolnění tempa růstu úvěrů nadále rychle rostou a zůstávají podle odhadu ČNB nadhodnocené. Ziskovost bank podporují mimořádně nízké ztráty ze znehodnocení aktiv. Ty se během druhého čtvrtletí 2018 dostaly přechodně až do záporných hodnot, což však není z dlouhodobého hlediska udržitelné. Dalším zdrojem zvýšené cyklické citlivosti jsou klesající rizikové váhy u některých typů úvěrů. To znamená, že pro poskytnutí určitého objemu úvěrů potřebují banky

méně kapitálu. Pokud by část současných zisků nebyla využita k posílení kapitálu, mohly by se některé banky po obratu v cyklu vedoucím k nárůstu rizikových vah dostat do nepříznivé kapitálové pozice. Riziko, že by vytvářené rezervy ke krytí budoucích ztrát nemusely být zcela dostačující, zesiluje skutečnost, že poměr opravných položek k celkovým úvěrům se po počátečním zvýšení souvisejícím s přechodem na nový účetní standard IFRS 9 v dalším průběhu roku 2018 začal vracet ke klesajícímu trendu.

S vyhodnocením cyklických rizik a míry zranitelnosti bankovního sektoru je konzistentní zvýšení sazby proticyklické kapitálové rezervy

V návaznosti na výše uvedené hodnocení se bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání dne 29. listopadu 2018 zvýšit sazbu CCyB na 1,75 % s platností od 1. ledna 2020. Ve svém rozhodnutí přihlížela rovněž k tomu, že dodatečným potenciálním zdrojem zranitelnosti bankovního sektoru zůstává jedna z implikací přechodu na účetní standard IFRS 9. Ten by měl být z dlouhodobého hlediska pro finanční stabilitu přínosem, neboť ve srovnání s předchozím standardem IAS 39 vytváří podmínky pro to, aby opravné položky ke krytí ztrát byly vytvářeny včas a v dostatečné míře. Výsledky makrozátěžových testů bank zveřejněných ve ZFS 2017/2018 však podporují názory, že koncept očekávaných ztrát IFRS 9 může mít za určitých podmínek významný efekt ve smyslu rychlého až skokového promítnutí nepříznivé ekonomické situace do kapitálu.

Případné ochlazení úvěrové dynamiky nebude představovat hlavní důvod pro bezprostřední snížení sazby proticyklické kapitálové rezervy (CCyB)

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. Banky mají za předpokladu přiměřené dividendové politiky na agregátní úrovni dostatečný prostor na případné navýšení CCyB a růst svých úvěrových portfolií. V případě pokračování rychlé úvěrové dynamiky, zvyšování rizik spojených s financováním rezidenčních nemovitostí, kumulace cyklických rizik v bankovním sektoru a nárůstu jeho zranitelnosti je ČNB připravena sazbu proticyklické kapitálové rezervy dále zvyšovat. Naopak v případě náhlého obratu ve finančním cyklu ČNB sazbu rezervy sníží či umožní rezervu plně rozpustit. Hlavním důvodem pro případné snížení sazby však nebude samotný pokles úvěrové aktivity či obezřetnější poskytování nových úvěrů, neboť cyklické riziko přijaté v dobách nadprůměrného úvěrového růstu a uvolněných finančních podmínek zůstává v bilancích bank i nadále. Důvodem pro snížení sazby CCyB by měly být jednoznačné signály o materializaci přijatých rizik, která se promítá do nárůstu rizikových vah, zvýšené tvorby opravných položek a zvyšování objemu nevykonných úvěrů. Proces snižování sazby CCyB musí být optimálně načasován, neboť velmi brzké snížení by zvýšilo dobrovolný přebytek kapitálu v bankovním sektoru, který by v určitých situacích nemusel být obezřetně dále držen ke krytí budoucích ztrát a vyšších kapitálových požadavků dle Pilíře 1, a jeho odčerpání by mohlo vést k nárůstu zranitelnosti sektoru. Naopak příliš pozdní rozpuštění rezervy, kdy se již materializované ztráty odrazí v růstu kapitálových požadavků v plné míře, by mohlo vyústit v omezení úvěrové nabídky ze strany bank a neumožnilo by vyhladit sestupnou fázi finančního cyklu.

Příjmová dostupnost bydlení se vlivem růstu cen rezidenčních nemovitostí dále zhoršila

Realizační ceny rezidenčních nemovitostí se v první polovině letošního roku dále zvýšily a ve srovnání s předkrizovým vrcholem v roce 2008 jsou vyšší téměř o čtvrtinu. Rychlost cenového růstu se od konce roku 2017 začala snižovat, nicméně meziroční nárůst o 7,5 % ve druhém čtvrtletí 2018 představuje v evropském kontextu i nadále poměrně svižnou dynamiku. Obě nové metody využívané ČNB pro vyhodnocení potenciálního nadhodnocení cen bydlení naznačují, že nadhodnocení se od konce roku 2017 vlivem vývoje ve druhém čtvrtletí 2018 v souhrnu lehce zvýšilo a na konci prvního pololetí letošního roku dosáhlo v průměru 10 %. Ukazatele příjmové dostupnosti bydlení PTI (cena bytu ve vztahu k příjmům) a LSTI (výše dluhové služby vůči příjmům) se v posledních dvou letech trvale zhoršují. Za hlavní faktor tohoto vývoje ČNB považuje nedostatečnou nabídku bytů vzhledem k poptávce v Praze a některých dalších velkých městech.

Spirála mezi cenami nemovitostí a úvěry na jejich pořízení se prozatím dále neroztáhá

V ZFS 2016/2017 zveřejněné v červnu 2017 označila ČNB za nejvýznamnější domácí riziko pokračování roztáčení spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry na jejich pořízení. Ve druhé polovině roku 2017 se spirála roztáčet přestala a stejně lze hodnotit vývoj za první polovinu roku 2018. Za tím stojí v rozhodující míře zpomalení tempa růstu cen bydlení. Podmínky pro financování nákupu bydlení na úvěr jsou však nadále atraktivní. Úrokové sazby u úvěrů na bydlení se pohybují výrazně pod

dlouhodobým průměrem a při zohlednění mzdové inflace zůstávají vnímané reálné náklady dluhu záporné. V prostředí příznivého vývoje příjmové situace domácností a nízkých placených úroků tak setrvává ochota domácností financovat výdaje prostřednictvím dluhu na vysoké úrovni. 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.

Objemy nových úvěrů na bydlení setrvávají na vysoké úrovni

Přes postupné zpříšňování limitů LTV a zvyšování úrokových sazeb se objem nově poskytovaných úvěrů na bydlení i nových hypotečních úvěrů v loňském a letošním roce zvyšoval. Nepotvrdily se tak loňské „předpovědi“ ze strany některých tržních účastníků, že trh po zpřísnění limitu LTV od dubna 2017 poklesne o pětinu či dokonce o třetinu. Objem skutečně nových hypotečních úvěrů bez refinancování a refixací dosáhl loni 175 mld. Kč a o několik miliard překonal úroveň z roku 2016. Za 12 měsíců od října 2017 do září 2018 se tento objem dále zvýšil a dosáhl 183 mld. Kč. Je pravděpodobné, že na silném nárůstu ve třetím čtvrtletí letošního roku se podílela také mediální a marketingová kampaň předcházející zavedení limitů DTI a DSTI od října 2018. Jejím efektem byly vysoké objemy poskytnutých hypotečních úvěrů v měsících, které začátku platnosti těsně předcházely. Došlo ke snížení objemu refinancovaných úvěrů, což však nesouvisí s makroobezřetnostními opatřeními ČNB.

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

Východiskem k omezování systémových rizik spojených s trhem rezidenčních nemovitostí a úvěry na bydlení je sada pravidel obsažená v úředním sdělení *Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí* (dále „Doporučení“). To stanovuje kvantitativní limity ukazatelů LTV, DTI, DSTI, maximální délky splatností úvěrů i kvalitativní kritéria pro jejich obezřetné poskytování. Rizika spojená s poskytováním hypotečních úvěrů a dodržování Doporučení ze strany bank posuzuje ČNB dvakrát ročně. Hlavním informačním zdrojem pro provádění souhrnných analýz je plošné Šetření úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále „Šetření“). Z posouzení provedeného na základě údajů o poskytovaných úvěrech za první polovinu roku 2018 vyplývá, že část úvěrů má vysoce rizikové charakteristiky, nicméně celková rizika spojená s poskytováním hypotečních úvěrů se dále nezvyšují.

Doporučené limity LTV jsou bankami převážně dodržovány a jejich současné nastavení považuje ČNB za dostatečné

Banky postupují u limitů LTV převážně v souladu s aktuálně platným Doporučením. Úvěry s LTV 80–90 % činily v prvním pololetí 2018 zhruba 10 % nové úvěrové produkce, čímž byl na agregátní úrovni dodržen doporučený 15% limit. S ohledem na zpomalování dynamiky cen rezidenčních nemovitostí, rychlý růst příjmů domácností a zastavení zvyšujícího se nadhodnocení cen bytů považuje ČNB aktuální hodnoty doporučených LTV limitů za postačující a nepokládá za nezbytné je nyní zpřísnit. Při zohlednění přetrvávajícího nadhodnocení cen bydlení a převažujícího oceňování zástav podle kupních cen však pokládá ČNB stávající limity LTV i nadále za hraniční. ČNB bude proto ověřovat dodržování pravidel obezřetnostního oceňování zástav s cílem zajistit, aby jednotliví poskytovatelé nezískávali tržní podíly na úkor ostatních obcházením limitů pomocí přístupů, které nejsou v souladu se zněním Doporučení. Zároveň bude od poskytovatelů v rámci Šetření důsledně vyžadovat vykazování údajů o kupních cenách a hodnotách zástav metodicky správným způsobem. Bude rovněž kontrolovat dodržování zásad uvedených v dohledovém benchmarku (shrnutí zásad popisujících, jak by měly banky při poskytování úvěru z hlediska zachování obezřetnosti postupovat, zveřejněném v listopadu 2017 v „Dohledovém sdělení k poskytování úvěrů domácnostem úvěrovými institucemi“). Na rizika spojená s nedostatečným dodržováním Doporučení a obezřetnostních pravidel řízení rizik ČNB reaguje – a je připravena reagovat i nadále – prostřednictvím dodatečného kapitálového požadavku v rámci SREP.

Rozdělení nových úvěrů podle ukazatelů LTI a LSTI zůstává stabilní, indikuje však existenci přijímání zvýšených rizik

S platností od 1. října 2018 bylo Doporučení ČNB doplněno o horní hranice ukazatele DTI (poměr výše dluhu a ročních čistých příjmů, debt-to-income) na úrovni 9násobku a ukazatele dluhové služby na 45 % čistých ročních příjmů žadatele. Již úvěry s DSTI nad 40 % a DTI nad 8 ČNB považuje za vysoce rizikové a doporučuje poskytovatelům posuzovat takové žádosti obzvláště obezřetně. ČNB v rámci Šetření dosud nepožadovala informace o ukazatelích DTI a DSTI za jednotlivé úvěry, přistoupí k tomu až v návaznosti na platnost výše uvedených limitů. ČNB nicméně vyhodnocuje rizika na základě ukazatelů LTI a LSTI,

kteří jsou počítány na základě výše poskytovaného hypotečního úvěru. Rozdělení úvěrů podle ukazatele LTI a LSTI se v čase téměř nemění. Podíl poskytnutých nových úvěrů s LTI nad 9 v prvním pololetí 2018 činil 6,5 % a podíl úvěrů s LSTI nad 45 % pouze 5,8 % úvěrů. Úvěry v obou kategoriích se částečně překrývají a celkově by tak v prvním pololetí 2018 přes LTI s hodnotou nad 9 a LSTI nad 45 % objemově „neprošlo“ pouze necelých 9 % poskytnutých úvěrů. Vzhledem k tomu, že ČNB zohlednila existenci specifických případů tím, že poskytovatelům umožnila využít režim 5% výjimky, neměly by se nově stanovené limity DTI a DSTI dotknout výrazného počtu žadatelů. Řada žadatelů má však ještě další finanční závazky. Podle vyjádření České bankovní asociace by stanovené hranice DTI a DSTI v loňském roce nesplňovala pětina žadatelů, kteří uspěli. ČNB považuje avizovaný dopad ve výši 20 % za přehnaný. Pokud by měl odpovídat skutečnosti, musely být ve velkém počtu poskytnuty hypoteční úvěry těm žadatelům, kteří již byli nemalou měrou zadlužení. To by indikovalo významně zvýšenou úroveň rizik. Limity DTI a DSTI jsou adekvátním nástrojem k omezení narůstání těchto rizik.

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 stanovit právně závazným způsobem prostřednictvím opatření obecné povahy horní hranice ukazatelů LTV, DTI a DSTI. Tři ukazatele jsou zvoleny z toho důvodu, že ČNB nemůže náležitě plnit zákonem svěřené úkoly pouze s použitím ukazatele LTV. Příjmově zaměřené ukazatele DTI a DSTI mají svůj nezastupitelný význam, neboť omezují rizika spojená s nadměrnou výší a délkou dluhů domácností. Stanovení stropu zadluženosti je klíčové pro udržení systémových rizik na přijatelné úrovni v déletrvajících dobrych časech. Návrh byl připraven primárně z preventivních důvodů, neboť v budoucnosti mohou poskytovat hypoteční úvěry v mnohem větší míře i zahraniční instituce, které by nespádaly pod obezřetnostní dohled ČNB. Za této situace by jedinou cestou k zajištění rovného postavení na trhu a zabránění nekalé konkurenci mezi poskytovateli bylo stanovení podmínek pro všechny subjekty na základě zákona.

Seznam jiných systémově významných institucí se nemění

ČNB je povinna stanovit seznam jiných systémově významných institucí (dále jen „J-SVI“) a alespoň jednou ročně tento seznam přezkoumat. Podle nového vyhodnocení ČNB působí v domácím finančním sektoru jako J-SVI nadále sedm konsolidačních celků (Československá obchodní banka, Česká spořitelna, Komerční banka, UniCredit Bank, PPF FH B.V., Raiffeisenbank, a Jakabovič & Tkáč) a jejich seznam se tak pro rok 2019 nemění. ČNB v tuto chvíli nepovažuje za nezbytné stanovovat z titulu zařazení mezi J-SVI dodatečný kapitálový požadavek bankám, které jsou součástí příslušných regulačních konsolidačních celků. Pět bank s vysokým stupněm domácí systémové významnosti je povinno udržovat kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika. Přezkum této povinnosti, který je ČNB povinna provádět ve dvouleté frekvenci, proběhl ve druhé polovině roku 2018 a v návaznosti na něj byly sazby rezervy pro jednotlivé banky potvrzeny v dosavadní výši.

2 REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY

2.1 MAKROEKONOMICKÉ A FINANČNÍ PROSTŘEDÍ

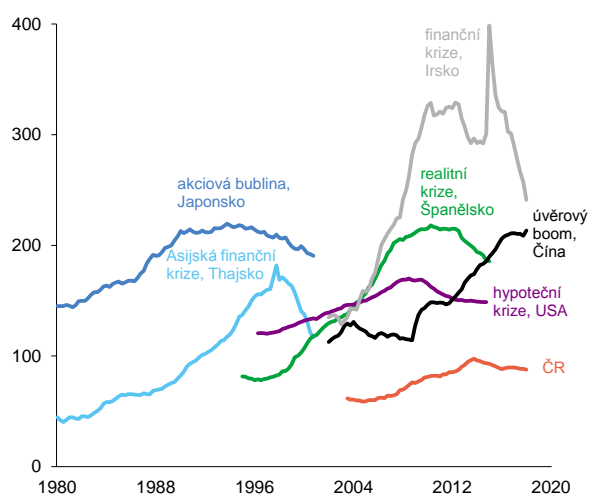
Globálním rizikem zůstává vysoká zadluženost

Hlavním rizikem pro globální finanční stabilitu a nepřímo i pro domácí ekonomiku je vysoké zadlužení soukromého sektoru. Historické zkušenosti ukazují, že rychlý růst zadluženosti byl jednou z příčin v řadě minulých finančních krizí (Graf II.1). Vysoká úroveň zadlužení soukromého sektoru se týká primárně vyspělých zemí (Graf II.1 CB), avšak několik let trvající globální hon investorů za výnosem podporoval růst zadluženosti rovněž v rozvíjejících se ekonomikách, obzvláště v Číně. Naplnění rizika dluhové udržitelnosti je prozatím potlačeno prostředím nízkých úrokových sazeb a uspokojivým hospodářským růstem, které usnadňují splácení dluhu. Výhledy hospodářského růstu pro tento i příští rok však byly mírně přehodnoceny směrem dolů (Graf II.2 CB, *GEV*, listopad 2018). Toto přehodnocení odráželo především zvyšující se politickou nejistotu, která je spojována se zaváděním protekcionistických opatření v obchodních vztazích mezi důležitými ekonomickými centry (Graf II.3 CB). Riziko nižšího než očekávaného růstu vyspělých ekonomik dále zesiluje zhoršující se ekonomický vývoj v rozvíjejících se zemích.¹

Graf II.1

Zadluženost soukromého nefinančního sektoru

(v % HDP)



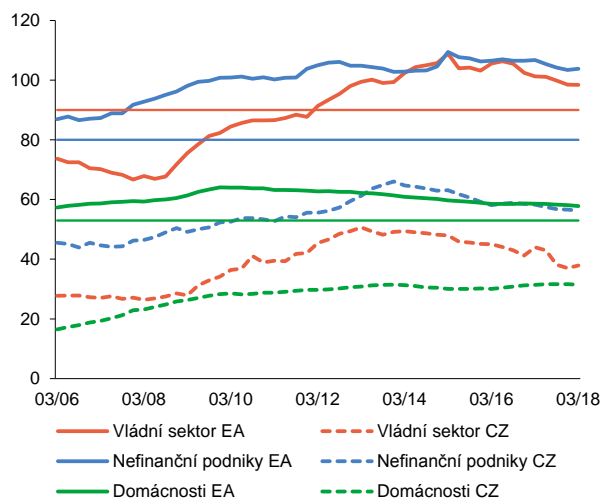
Pramen: BIS

Pozn.: Dluh je součtem veškerých úvěrů poskytnutých domácími bankami, nebankovními institucemi a nerezidenty. Soukromý sektor zahrnuje nefinanční podniky, domácnosti a neziskové instituce sloužící domácnostem. Metodika BIS pro výpočet zadluženosti se může lišit od metodiky použité národními autoritami. Z toho důvodu nemusí údaje v grafu souhlasit s údaji reportovanými jinými institucemi. Údaj o zadluženosti za rok 2018 je k 31. 3. 2018.

Graf II.2

Vývoj míry zadluženosti v ČR a eurozóně

(v % HDP)



Pramen: BIS, ČNB

Pozn.: Vodorovné čáry ilustrují úroveň dluhové udržitelnosti. Pro sektor domácností a sektor nefinančních podniků odpovídají hraničním hodnotám, které u daných ukazatelů používá při hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropská komise (MIP), tj. zadluženost soukromého sektoru 133 %. V případě vládního dluhu je použita hranice uváděná v odborné literatuře zabývající se touto problematikou.

¹ Zvyšující se americké úrokové sazby, posilování amerického dolaru a rizika spojená s protekcionistickými tendencemi se odrážejí v klesajících přítocích kapitálu do rozvíjejících se ekonomik. U zemí s vysokými vnějšími nerovnováhami dochází k oslabování měnového kurzu a nárůstu kreditních přírůžek (*Global Financial Stability Report*, říjen 2018).

Eurozóna roste, zadlužení v některých zemích však již mohlo dosáhnout hranice udržitelnosti

Ekonomika eurozóny jako celku v letošním roce roste, výhledy jsou však přehodnocovány směrem dolů (Graf II.2 CB). Rozdíly v hospodářské výkonnosti mezi členskými zeměmi přetrvávají a nadále panují obavy ohledně dopadů brexitu.² Hospodářský růst a příznivé finanční podmínky umožnily pokles průměrné míry zadluženosti eurozóny. Ta je však stále nad svou teoretickou hranicí udržitelnosti (Graf II.2). I když je vývoj zadlužení mezi zeměmi dosti rozdílný (Graf II.4 CB), zvýšená rizika spojená se zadlužeností soukromého sektoru vnímá již značná část z nich (Tab. II.1). Zadluženost soukromého sektoru je úzce provázána se zadlužeností veřejného sektoru a závazky země vůči zbytku světa. Silně zadlužený vládní sektor bez dostatečného prostoru pro zvýšení fiskálních výdajů není schopen působit proticyklicky a přispět k tlumení dopadu naplnění úvěrových rizik soukromého sektoru. Od poslední globální krize se i přes hospodářský růst vládní zadlužení v mnoha zemích eurozóny zvýšilo, v některých z nich současně se zadlužením soukromého sektoru (Graf II.5 CB). Riziko dluhové udržitelnosti je tak v některých zemích vysoce relevantní.

Tab. II.1

Potenciální zdroje rizik pro finanční stabilitu vnímané vybranými národními autoritami

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

Míra rizika: ■ Vysoká ■ Střední ■ Nízká

Pramen: ČNB

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

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

Vysoce zadlužené země jsou velmi zranitelné vůči nárůstu úrokových sazeb, neboť i jejich poměrně malý nárůst může způsobit významné zvýšení úrokových plateb a urychlit příchod recese.³ Měnové podmínky ve většině vyspělých zemí jsou stále velmi uvolněné (Graf II.6 CB)⁴, vysoká zadluženost tak nepředstavuje bezprostřední riziko. Podporují však silnou úvěrovou dynamiku a dále přispívají k nárůstu cen aktiv včetně nemovitostí. Ve druhém čtvrtletí 2018 se meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem nacházelo nad 6 % u devíti zemí EU, v případě úvěrů nefinančním podnikům překročila úvěrová dynamika

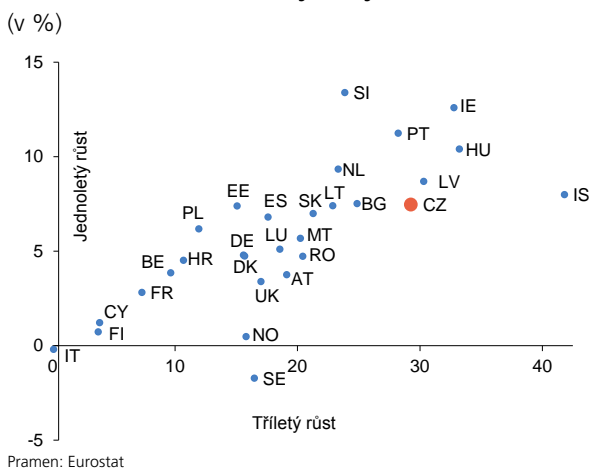
2 Za druhé čtvrtletí 2018 dosáhl meziroční růst reálného HDP v největších ekonomikách eurozóny těchto hodnot: Španělsko 2,5 %, Německo 1,9 %, Francie 1,7 %, Itálie 1,2 %.

3 Ve druhé polovině 80. let se poměrně rychle zvyšovala relativní zadluženost švédských domácností, a pak i relativní ceny bydlení. V reakci na makroekonomické nerovnováhy, inflační tlaky a reakci Riksbank na tuto situaci se dostaly nominální úrokové sazby na začátku 90. let na vysoké úrovni. To se odrazilo ve značném nárůstu úrokových plateb domácností (až 16 % disponibilního příjmu v roce 1992). Kombinace přísných makroekonomických politik, recese, následných problémů se splácením úvěrů na financování nemovitostí a volatility na trhu aktiv vedla k tomu, že švédský bankovní sektor jako celek zbankrotoval.

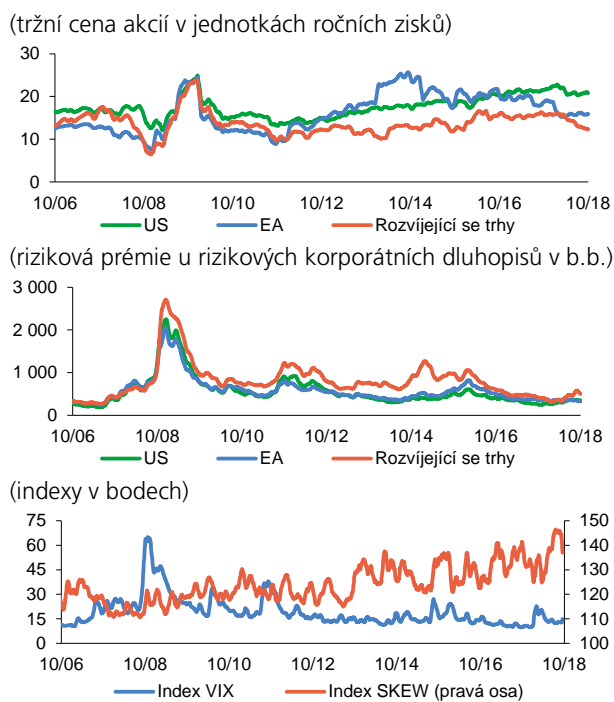
4 Od října 2018 ECB snížila měsíční objem čistých nákupů aktiv na 15 mld. eur. Pokud přicházející údaje potvrdí střednědobý inflační výhled, budou čisté nákupy ukončeny ke konci letošního roku. Reinvestování jistiny splatných cenných papírů však bude zachováno tak dlouho, jak to bude nezbytné k udržení příznivých podmínek likvidity a výrazné míry měnové akomodace. Nastavení základních měnověpolitických sazeb se nemění a očekává se, že na současných úrovních, tj. 0 % pro hlavní refinanční operace, 0,25 % pro mezní záporní facilitu a -0,40 % pro depozitní facilitu, zůstanou sazby alespoň do léta 2019.

tuto hranici ve dvanácti zemích EU.⁵ Jednoletý růst cen rezidenčních nemovitostí přesáhl 5 % u patnácti zemí EU (Graf II.3). Vysoké a v relaci k fundamentálním faktorům nadhodnocené jsou i ceny jiných aktiv (Graf II.4). Dalším rizikem pro finanční stabilitu tak zůstává náhlé a neuspořádané přecenění rizikových prémie, které by vedlo ke skokovému nárůstu zejména delších výnosů na finančním trhu. To by mělo za následek prodej nadhodnocených aktiv, další nárůst rizikové averze a vznik spirály mezi růstem rizikových prémie, poklesem cen a prodejem aktiv. V průběhu letošního roku došlo na trzích k několika krátkodobým a skokovým výkyvům, a to zejména v reakci na příznivé zprávy z americké ekonomiky, v souvislosti se zvýšenou nejistotou po italských volbách či ve spojitosti s prudkým oslabením turecké liry. Přecenění rizikové prémie u rizikových korporátních dluhopisů a cen akcií bylo prozatím nejpatrnější u trhů v rozvíjejících se zemích. Zvýšenou nejistotu na globálních finančních trzích naznačuje i index SKEW, který odráží aktivitu investorů při zajišťování svých portfolií proti mimořádně nepříznivým událostem (tzv. „tail“ riziku).

Graf II.3
Růst cen nemovitostí ve vybraných zemích



Graf II.4
Ukazatele přiměřenosti cen akcií a dluhopisů a tržní volatilita



⁵ V BG, CZ, EE, LT, LU, MT, RO, SI a SK přesáhlo meziroční tempo růstu bankovních úvěrů domácím domácnostem 6 %. Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů nefinančním podnikům přes 6 % zaznamenaly tyto země: AT, BE, BG, DE, EE, FR, HU, LT, LU, MT, PL a SK (*ESRB Risk Dashboard*, září 2018).

Zadluženost nefinančního soukromého sektoru české ekonomiky je relativně nízká, avšak roste

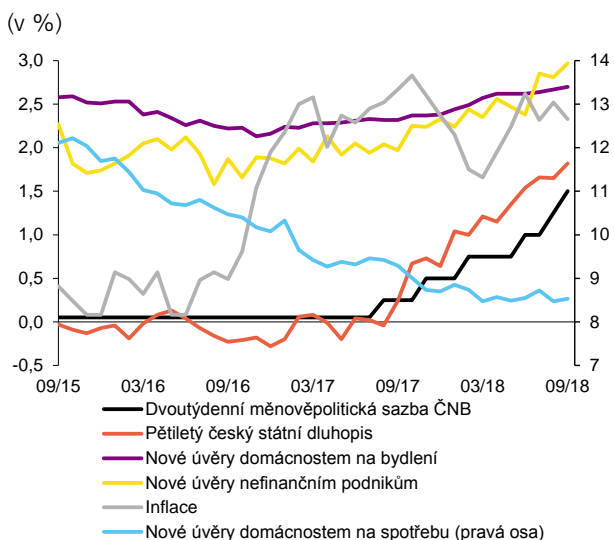
Hospodářský růst, který ve druhém čtvrtletí 2018 mírně zvolnil na 2,4 %, táhla silná domácí i zahraniční poptávka. Meziroční růst HDP by dle prognózy ČNB měl za celý rok 2018 překročit hranici 3 % a obdobná dynamika by měla přetrvat i v příštích dvou letech (*Zpráva o inflaci IV/2018*). Domácí poptávka je podporována robustní spotřebou domácností, která odráží rychlý růst disponibilních příjmů v prostředí napjatého trhu práce a nízké nezaměstnanosti. Pozorovaný vývoj příjmů vzbuzuje silný optimismus ohledně budoucího vývoje a vede k akceptování vyššího zadlužení. Absolutní výše dluhu poměrně rychle roste, i když relativní míra zadluženosti zůstává díky svižné příjmové dynamice dosud přiměřená (Graf II.2 a Graf II.5 CB). Její pozvolný nárůst však může v střednědobém či dlouhodobém výhledu vyústit ve strukturální riziko. Vyšší míra zadluženosti českého soukromého sektoru bude mít v případě přechodu ekonomiky do recese nepříznivý vliv na její hloubku i délku trvání. Za nejpravděpodobnější spouštěč hlubší recese lze v současnosti považovat naplnění vnějších rizik souvisejících zejména s výše zmíněným globálním přeceněním rizikových premií a vysokou zadlužeností zemí eurozóny.

Přes pokračující růst nominálních sazeb zůstávají reálné výnosy záporné

ČNB pokračovala i letos v normalizaci měnové politiky, podobně jako některé další centrální banky (CA, UK či US). Aktuální měnověpolitická sazba je od listopadu 2018 na úrovni 1,75 % (Graf II.6 CB). Růst měnověpolitické sazby v období leden až září 2018 odrážely výnosy českých státních dluhopisů (ve stejném období na pětileté splatnosti +118 b.b., Graf II.5). Úrokové sazby úvěrů domácnostem na bydlení a úvěrů nefinančním podnikům rostly v tomto období pouze mírně (o 32 b.b., resp. o 64 b.b.). Reálné výnosy však zůstávají na rekordně nízkých úrovních (Graf II.6). To má za následek pokračování realokace portfolií institucionálních investorů do rizikovějších aktiv, zejména akcií a korporátních dluhopisů (viz část 3.2). Záporné reálné výnosy z vkladových produktů také motivují domácnosti k realokaci svých prostředků do výnosnějších umístění zejména v podobě podílů v investičních fondech (Graf II.9 CB) a k nákupu nemovitostí na úvěr (viz část 2.2).

Graf II.5

Vývoj vybraných úrokových sazeb, výnosových měr a inflace

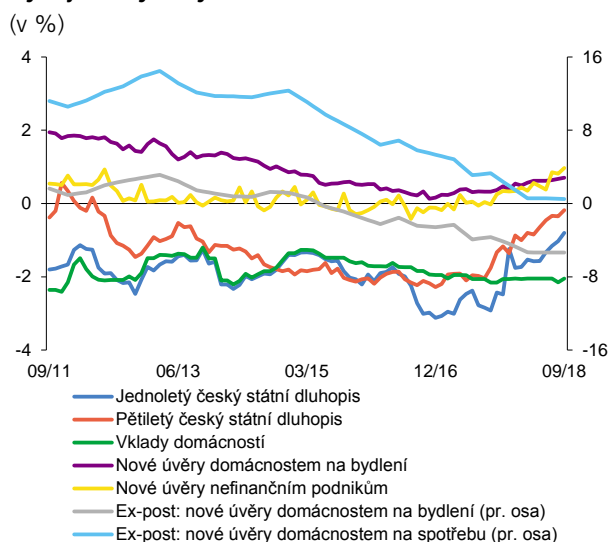


Pramen: ČNB

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

Graf II.6

Vývoj reálných výnosů a sazeb



Pramen: ČNB

Pozn.: Ex-post reálné sazby domácnostem představují vnímané reálné náklady dluhu a jsou počítány jako rozdíl nominálních sazeb z nových úvěrů a historické mzdové inflace. Ostatní reálné výnosy a sazby jsou počítány ex-ante pomocí očekávané inflace. Pro jednoletý český státní dluhopis a vklady domácností je uvažováno očekávání na horizontu 1 roku, pro ostatní výnosy a sazby na horizontu 3 let. Čtvrtletní data jsou převedena na měsíční lineární interpolací.

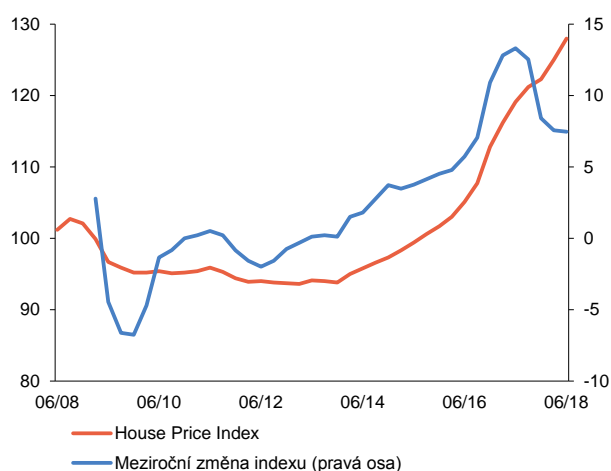
Ceny rezidenčních nemovitostí dále rostly, tempo jejich růstu však citelně zpomaluje

Realizované ceny rezidenčních nemovitostí ve druhém čtvrtletí 2018 dále vzrostly a ve srovnání s předkrizovým vrcholem v roce 2008 jsou téměř o čtvrtinu vyšší (Graf II.7). Meziroční nárůst o 7,5 % (v druhém čtvrtletí 2018) představuje v evropském kontextu i nadále poměrně svižnou dynamiku a střednědobý růst cen patří k nejvyšším v EU (Graf II.3). Rychlost cenového růstu se od konce roku 2017 začala snižovat. Ke zpomalování tempa cenového růstu docházelo do velké míry plošně napříč celou ČR. Společně s realizovanými cenami vykázaly plošně zpomalení rovněž ceny nabídkové (Graf II.10 CB).

Graf II.7

Realizované ceny rezidenčních nemovitostí

(2015 = 100; pravá osa: v %)

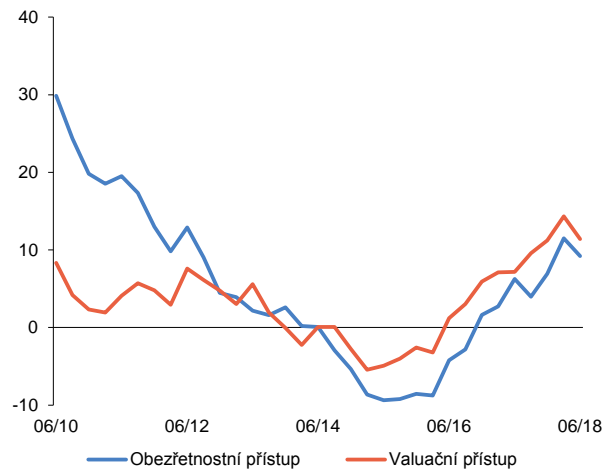


Pramen: ČSÚ

Graf II.8

Odhadované nadhodnocení cen bytů

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Oba přístupy vycházejí z oficiální prognózy ČNB.

Nadhodnocení cen bytů zůstává podle obou použitých přístupů zvýšené, příjmová dostupnost bydlení se zhoršila

Odhad nadhodnocení cen bytů je nově získáván na základě dvou rozdílných metrik. První metrika měří nadhodnocení cen pomocí kritéria bezpečné a dlouhodobě udržitelné obsluhy přijatého úvěru, který slouží k financování nemovitosti („*Obezřetnostní přístup*“). Indikátor přitom zohledňuje prognózu ČNB pro vývoj příjmů domácností a úrokových sazeb z úvěrů na bydlení. Druhá metrika je založena na teorii oceňování aktiv a definuje hodnotu nemovitosti jako tok diskontovaných budoucích příjmů plynoucích z jejího pronájmu („*Valuační přístup*“).⁶ Vyhodnocení na základě obou metrik naznačuje, že současné ceny zůstávají nadhodnocené, přičemž nadhodnocení se od konce roku 2017 lehce zvýšilo (Graf II.8). Pozorované ceny bytů tak nemusejí být z dlouhodobého hlediska udržitelné, a i přes pokles meziroční cenové dynamiky odrážejí napjatou situaci na trhu nemovitostí. Zhoršující se situaci v oblasti příjmové dostupnosti bydlení dokládá rovněž vývoj indikátorů PTI (cena bytu ve vztahu k příjmům) a LSTI (výše dluhové služby vůči příjmům). Hodnoty obou ukazatelů v posledních dvou letech významně vzrostly (Graf II.11 CB). Za hlavní faktor tohoto vývoje ČNB považuje nedostatečnou nabídku bytů vzhledem k poptávce v Praze a některých dalších velkých městech. Omezení na straně nabídky vyplývají ze současné regulace v oblasti stavebního řízení. Vzhledem ke své povaze mohou tato omezení vyvolávat dlouhodobější tlak na růst cen nemovitostí.

⁶ Tuto metriku lze zjednodušeně interpretovat jako hodnotu, která určuje výhodnost investice do bydlení oproti jejímu dlouhodobému pronájmu (*buy-or-rent problem*). Také tato metrika zohledňuje aktuální oficiální prognózu ČNB.

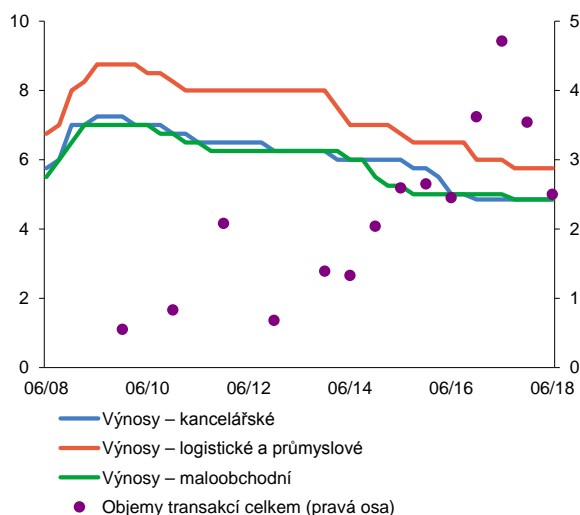
Požadované výnosy z komerčních nemovitostí zůstávají na historicky nízké úrovni

V první polovině roku 2018 zůstaly ceny všech typů prémiových komerčních nemovitostí vysoké, když se výše výnosů požadovaných investory v tomto segmentu pohybovala na úrovni historických minim (Graf II.9). Odhadované nadhodnocení mírně vzrostlo u všech typů nemovitostí, na zvýšené úrovni zůstává zejména u kancelářských, logistických a průmyslových objektů (Graf II.10). Po přechodném nárůstu objemu uskutečněných transakcí v roce 2017 se aktivita na tomto trhu vrátila k úrovním z předchozích let. Opětovné oživení na trhu by mohlo být taženo mírným poklesem neobsazenosti stávajících nemovitostí, který je doprovázen rostoucí výměrou nově dokončených ploch (Graf II.12 CB).

Graf II.9

Požadované výnosy z komerčních nemovitostí a objemy uskutečněných transakcí

(v %; pravá osa: transakce v mld. EUR)



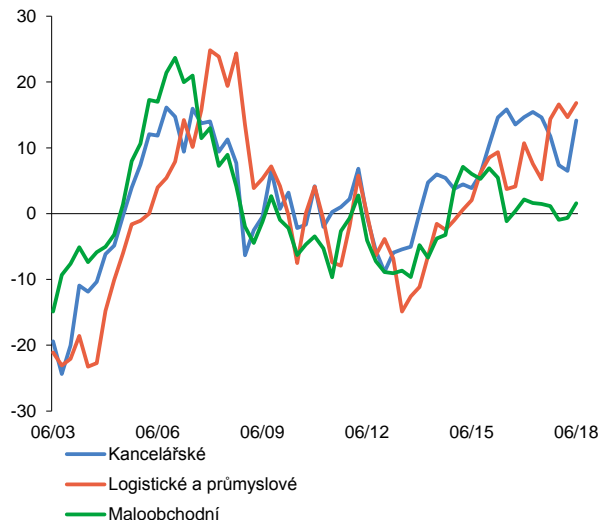
Pramen: Jones Lang LaSalle

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

Graf II.10

Odhadované nadhodnocení cen komerčních nemovitostí

(v %)



Pramen: Jones Lang LaSalle, ČNB

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

2.2 NEFINANČNÍ SEKTOR

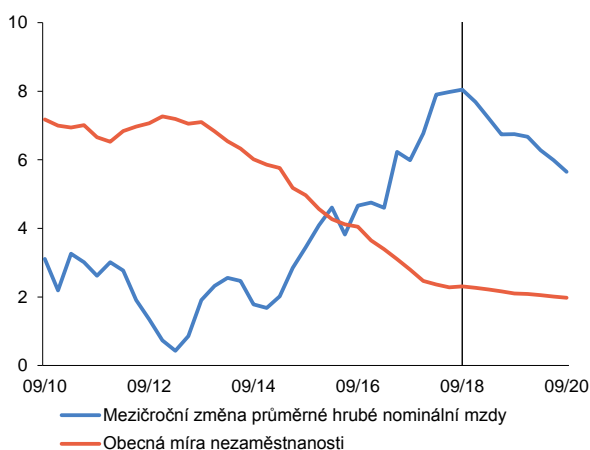
Vývoj v nefinančním sektoru ovlivňuje především napjatý trh práce

V první polovině roku 2018 pokračoval pozvolný pokles nezaměstnanosti a trh práce vykazoval známky přehřívání. Tempo růstu mezd se pohybovalo nad 8 % (Graf II.11) a představovalo klíčový faktor pro zlepšení celkové příjmové situace domácností. Silný růst mezd se promítl do optimistických očekávání domácností a jejich spotřebního chování (Graf II.13 CB). Nicméně mzdový vývoj již delší dobu vyvolává nárůst celkových nákladů nefinančních podniků a přispívá k poklesu míry jejich ziskovosti (Graf II.12). Aktuální prognóza zveřejněná ve *Zprávě o inflaci IV/2018* předpokládá, že tempo růstu mezd již kulminovalo. Nicméně i v příštích letech zůstane relativně vysoké a mělo by se jen postupně navracet k dlouhodobě udržitelné úrovni. Z tohoto důvodu lze očekávat, že tlaky na pokles ziskovosti sektoru nefinančních podniků budou nadále pokračovat.⁷

Graf II.11

Vývoj ukazatelů trhu práce

(v %)



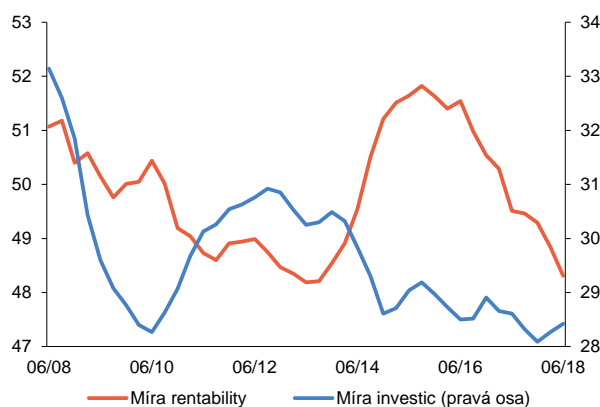
Pramen: ČNB, ČSÚ

Pozn.: Obecná míra nezaměstnanosti je sezonně očištěna. Svislá čára odděluje pozorované hodnoty od makroekonomické prognózy publikované ve *Zprávě o inflaci IV/2018*.

Graf II.12

Míra rentability a míra investic v sektoru nefinančních podniků

(v % hrubé přidané hodnoty)



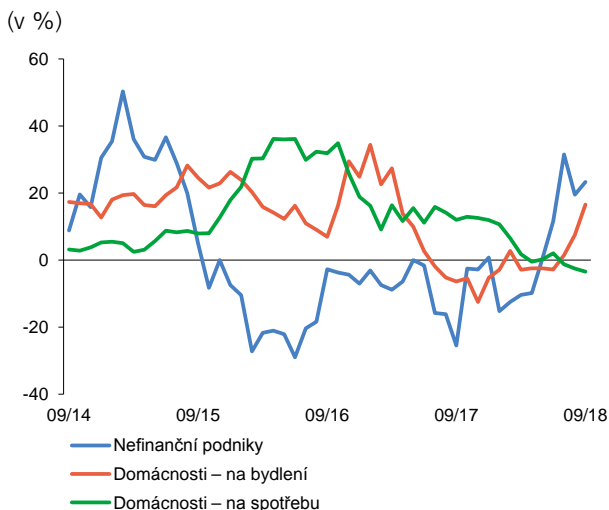
Pramen: ČSÚ

Pozn.: Míra rentability představuje hrubý provozní přebytek k hrubé přidané hodnotě sektoru. Míra investic odpovídá tvorbě hrubého fixního kapitálu k hrubé přidané hodnotě sektoru. Počítáno z ročních klouzavých úhrnů.

Pozitivní očekávání se projevila v rostoucí úvěrové aktivitě sektoru nefinančních podniků...

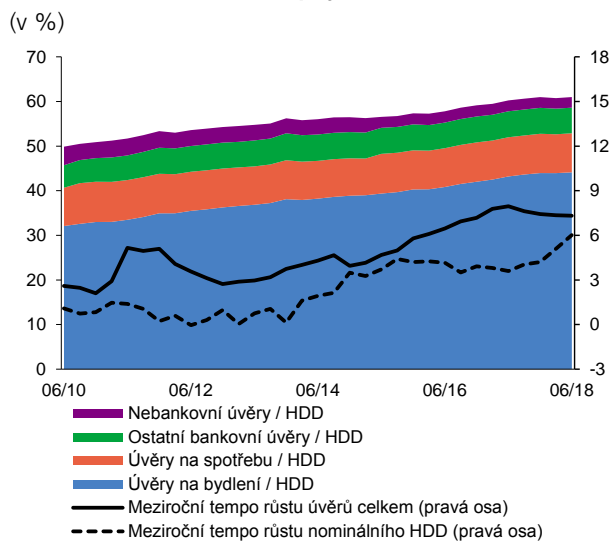
Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů nefinančním podnikům v září 2018 dosáhlo 5,4 % (Graf IV.4). Významně rostly také ostatní složky jejich financování z cizích zdrojů – především dluhopisové financování (14,9 % meziročně k 30. 6. 2018) a financování ze strany nebankovních poskytovatelů financování aktiv (6,4 % meziročně k 30. 6. 2018). Tempo růstu bankovních úvěrů nefinančním podnikům v cizích měnách zůstává po přechodném poklesu dlouhodobě vyšší než u celkových úvěrů. V souladu s tím se ke konci třetího čtvrtletí 2018 zvýšil podíl úvěrů v cizích měnách na úroveň 30,9 % (o 1,4 p.b. meziročně) celkového objemu bankovních úvěrů poskytnutých tomuto sektoru (Graf II.14 CB). Po delším období meziročních poklesů se ve druhém a třetím čtvrtletí 2018 v sektoru nefinančních podniků obnovil rychlý růst objemu nových úvěrů (v září 2018 dosáhlo meziroční tempo růstu vyhlazené tříměsíčním průměrem 23,3 %, Graf II.13). Tento vývoj je v souladu s výsledky Statistického šetření ČNB a Svazu průmyslu ČR, ve kterém nefinanční podniky indikovaly zvýšení investiční aktivity ve druhé polovině roku 2018.

⁷ Tento efekt může být umocněn vývojem měnového kurzu. Prognóza ČNB předpokládá opětovné posilování měnového kurzu koruny vůči euru, což by dále zvyšovalo tlak na ziskovost nefinančních podniků – zejména exportérů.

Graf II.13
Meziroční tempa růstu nových korunových bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru


Pramen: ČNB

Pozn.: Domácnosti zahrnují i data za neziskové instituce sloužící domácnostem. Meziroční tempa růstu jsou vyhlazena 3měsíčním klouzavým průměrem.

Graf II.14
Ukazatele zadluženosti a příjmů domácností


Pramen: ČNB, ČSÚ

Pozn.: Nebankovní úvěry představují úvěry poskytnuté ostatními finančními institucemi. HDD je zkratka pro hrubý disponibilní důchod. Sektor domácností zahrnuje rovněž údaje za neziskové instituce sloužící domácnostem.

... objem úvěrů poskytnutých v sektoru domácností zůstal na vysoké úrovni

Rychlé tempo růstu bankovních úvěrů pokračovalo i v sektoru domácností (Graf IV.4). V září 2018 dosáhlo u úvěrů na bydlení meziročně 8,3 % a u úvěrů na spotřebu 6,6 %. Vedle optimistických očekávání byla úvěrová aktivita domácností tažena i stále nízkými úrokovými sazbami z úvěrů, do kterých se zpřísnění měnové politiky v posledních měsících promítlo zatím jen zčásti (Graf II.5). Po očistění o mzdový růst zůstávají vnímané reálné náklady dluhu u úvěrů na bydlení stále záporné (Graf II.6). Vysoké tempo růstu ve třetím čtvrtletí 2018 zaznamenaly nové bankovní úvěry domácnostem na bydlení (meziroční tempo růstu vyhlazené tříměsíčním průměrem bylo 16,6 %, Graf II.13) a jejich objem zůstává nadále zvýšený.⁸ Vybrané mediánové charakteristiky nově poskytnutých retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí blíže popisuje Box 2.1.

BOX 2.1: ČESKÁ MEDIÁNOVÁ DOMÁCNOST S ÚVĚREM ZAJIŠTĚNÝM REZIDENČNÍ NEMOVITOSTÍ

Česká mediánová domácnost, která si v první polovině roku 2018 pořizovala nemovitost na dluh, si brala úvěr o velikosti 1,62 mil. Kč na nemovitost s kupní cenou 2,37 mil. Kč při měsíčním příjmu 38 410 Kč (Tab. II.1 Box). Medián kupní ceny se v první polovině roku 2018 zvýšil oproti roku 2017 o 8,3 % a rostl rychleji než medián výše úvěru (3,8 %) a medián měsíčního příjmu (4,5 %). Nejvyšší medián úvěrů měli nejmladší žadatelé (kategorie 18–30 let), nejvyšší medián kupních cen pak žadatelé v kategorii 31–50 let, kteří financovali větší část hodnoty nemovitosti z vlastních zdrojů (Tab. II.2 Box). Z geografického rozdělení pak mediánovými hodnotami výše úvěrů, kupní ceny i měsíčního příjmu vyčnívá Praha, kde bylo poskytnuto 13 % z celkového počtu všech úvěrů (Tab. II.1 CB). Distribuce počtu úvěrů odpovídá přibližně počtu obyvatel žijících v jednotlivých krajích. Z hlediska ceny nemovitosti a výše úvěru jsou nad celkovými mediány kromě Prahy ještě hodnoty v kraji Středočeském a Jihomoravském. Středočeský kraj je

⁸ V říjnu 2018 vstoupilo v platnost nové *Doporučení ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí ze dne 12. 6. 2018*. V důsledku toho mohou být tempa růstu úvěrů částečně navýšená vlivem efektu předzásobení.

zároveň s Prahou rovněž nad celkovým mediánem v případě měsíčního příjmu. Podíl domácností s měsíčním příjmem rovným 25 674 Kč (mediánová mzda v 1. čtvrtletí 2018 v celé ekonomice) a nižším, které si vzaly v první polovině roku 2018 hypoteční úvěr, byl 16 %. Mediánová výše úvěru u těchto domácností byla 1,10 mil. Kč při mediánové kupní ceně nemovitosti 1,55 mil. Kč.

Tab. II.1 Box

Mediánové hodnoty úvěrů domácnostem na bydlení

	2016	2017	1H 2018
Medián výše úvěru (mil. Kč)	1,50	1,56	1,62
meziroční změna (%)		4,00	3,84
Medián kupní ceny (mil. Kč)	1,90	2,19	2,37
meziroční změna (%)		15,26	8,26
Medián měsíčního příjmu (Kč)	32 660	36 740	38 410
meziroční změna (%)		12,49	4,55

Pramen: ČNB

Tab. II.2 Box

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

	18–30	31–50	51+
Zastoupení v šetření	24 %	68 %	8 %
Medián výše úvěru (mil. Kč)	1,71	1,65	1,20
Jeden žadatel	1,50	1,52	1,10
Více než jeden	2,12	1,80	1,35
Medián kupní ceny nemovitosti (mil. Kč)	2,08	2,57	2,20
Jeden žadatel	1,90	2,38	2,06
Více než jeden	2,47	2,85	2,37
Medián měsíčního příjmu (Kč)	30 866	41 020	44 110
Jeden žadatel	25 144	32 945	33 429
Více než jeden	40 019	47 598	52 555

Pramen: ČNB

Relativní zadluženost domácností se vlivem zrychleného růstu příjmů zvýšila jen mírně...

Míra zadluženosti domácností se v uplynulém roce ve vztahu k příjmům zvýšila i přes rychlý úvěrový růst jen mírně (Graf II.14). Aktuálně dosahuje v evropském kontextu stále poměrně nízkých hodnot a v současnosti nepředstavuje bezprostřední zdroj systémového rizika. Tempo růstu disponibilních důchodů pozorované v roce 2017 a 2018 však pravděpodobně není dlouhodobě udržitelné. Míra zadluženosti by se tak mohla začít za předpokladu návratu příjmové dynamiky k nižším úrovním a zachování zvýšené úvěrové dynamiky výrazněji zvyšovat.

... její růst by měl nepříznivý dopad na schopnost obsluhovat dluh...

Obsluha relativně vyššího dluhu by i při nezměněné výši úrokových sazeb spotřebovávala stále výraznější část příjmů domácností. Navíc s rostoucím poměrem dluhu k příjmům by se domácnosti stávaly stále citlivější na změny úrokových sazeb. Jejich nárůst by měl z makroekonomického hlediska významný dopad do spotřeby domácností, a tím i do celkového zpomalení ekonomické aktivity.⁹

... což dokládají provedené simulace

Výše popsanou situaci lze dokumentovat pomocí jednoduchého modelového příkladu, který simuluje tři alternativní scénáře vývoje úrokových sazeb v následujících 10 letech. Ve všech scénářích je pro období od třetího čtvrtletí 2018 do druhého čtvrtletí 2028 uvažován ekonomický růst v souladu s dlouhodobou růstovou trajektorií, kdy HDP v běžných cenách i hrubý disponibilní důchod domácností (HDD) rostou o 5 % ročně. Úvěry pak v simulaci rostou průměrným tempem pozorovaným v období od poloviny roku 2013 do poloviny roku 2018. Tyto předpoklady implikují nárůst míry zadluženosti sektoru

⁹ Domácnosti mohou propad disponibilních důchodů případně financovat dodatečným dluhem, což by vedlo k ještě rychlejšímu růstu zadlužení a prohloubilo tento problém.

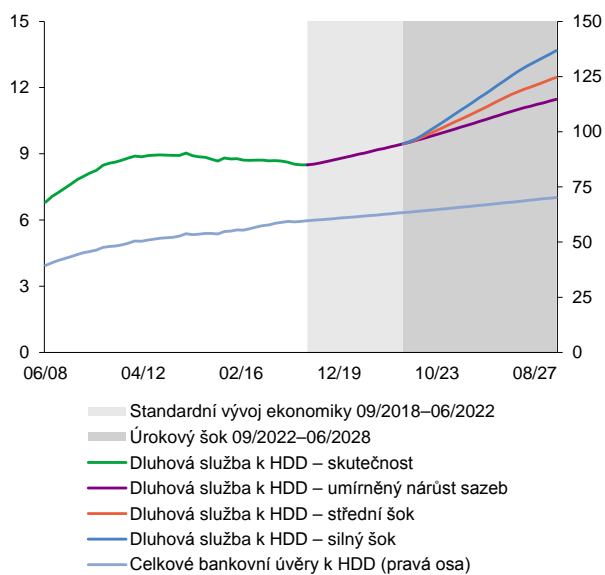
o 11 p.b. na 70 % HDD. Úrokové sazby v první části sledovaného období (09/2018–06/2022) pozvolně narůstají a následně je uvažován úrokový šok o třech různých velikostech.¹⁰

Po úrokovém šoku se v závislosti na jeho síle začíná postupně zvyšovat úroková sazba ze stavu úvěrů, která ze současných 3,9 % dosáhne na horizontu simulace výše 6,0 %, resp. 7,4 % a 9,2 %. V kombinaci s rostoucím podílem amortizace dluhu na disponibilních příjmech se celkové čisté náklady obsluhy dluhu v simulaci dostávají z přibližně 8,5 % HDD ve druhém čtvrtletí 2018 na 11,5 % HDD v případě mírného nárůstu úrokových sazeb, respektive na 12,5 % HDD při středně silném šoku a 13,7 % při silném šoku (Graf II.15). Lze tedy vidět, že i při růstu míry zadluženosti domácností o 11 p.b. na 70 % HDD (resp. 36 % HDP) – což je stále významně méně, než je úroveň běžná v EU, kde se ke konci roku 2017 podíl dluhu pohyboval na úrovni 100,4 % HDD – se růst sazeb projeví relativním snížením disponibilních příjmů po zahrnutí dluhové služby a může mít významný dopad do spotřeby domácností.¹¹

Graf II.15

Modelový příklad vývoje zadluženosti domácností: dluhová služba a relativní zadluženost k HDD

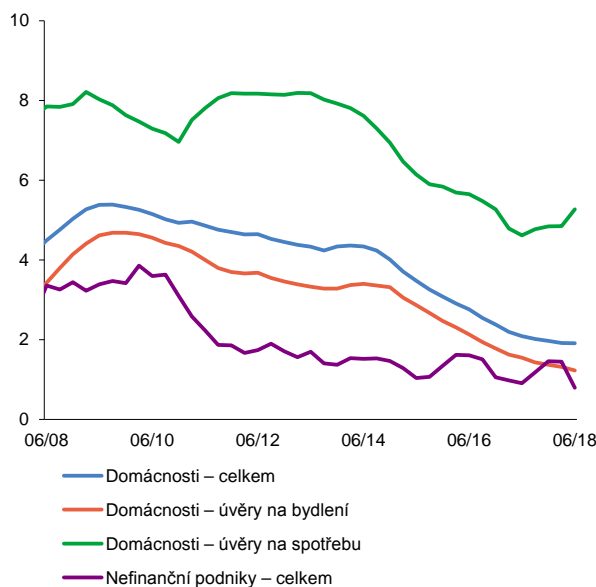
(v % hrubých disponibilních příjmů)



Pramen: ČNB, ČSÚ

Graf II.16

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



Pramen: ČNB, BRKI

10 Pokračující umírněný vývoj ekonomiky představuje postupný nárůst úrokových sazeb ze stavu úvěrů na bydlení o 1,5 p.b., u úvěrů na spotřebu o 3 p.b. a u ostatních úvěrů o 2 p.b. Střední intenzita šoku odpovídá postupnému zvýšení sazeb ze stavu úvěrů na bydlení o 3 p.b., u úvěrů na spotřebu o 5 p.b. a ostatních úvěrů o 4 p.b. Silný úrokový šok pak předpokládá postupný nárůst sazeb ze stavu úvěrů na bydlení o 4,5 p.b., na spotřebu o 8 p.b. a ostatních úvěrů o 6 p.b. Průměrné doby reflexe úrokových sazeb a splatností byly odhadnuty ke druhému čtvrtletí 2018 a během příkladu zůstávají neměnné.

11 Tento modelový příklad používá řadu zjednodušujících předpokladů a hlouběji neřeší vzájemné vztahy mezi spotřebou, úsporami a úrokovými sazbami. Obdobně nebere v úvahu velikost úspor a bohatství domácností, ani neřeší změny v úvěrové dynamice, HDP a HDD při změnách úrokových sazeb. Cílem simulace není identifikace hranice pro udržitelnou míru zadluženosti českých domácností (tomuto tématu se bude ČNB dále věnovat) – modelový příklad má pouze demonstrovat, jak významně velikost dluhu a dluhové služby ovlivňuje výši disponibilních příjmů domácností a omezuje prostor pro provádění případných proticyklických hospodářských politik.

Úvěrové riziko pokračovalo v trendovém poklesu

Úvěrové riziko v sektoru nefinančních podniků měřené ukazatelem 12měsíční míry defaultu mírně klesalo (Graf II.16). Obdobný vývoj bylo možné pozorovat také v případě sektoru domácností. Za tímto poklesem stál pozitivní vývoj příjmů domácností a aktuálně nízké náklady na obsluhu dluhu. U úvěrů domácnostem na spotřebu však byl pozorován nárůst úvěrového rizika. Další výrazné snížení úvěrového rizika v obou sledovaných nefinančních sektorech je již málo pravděpodobné a prostor pro jeho budoucí pokles je omezený. Z odvětvového hlediska vykazuje nejvyšší míru defaultu v rámci sektoru nefinančních podniků stavebnictví, následováno odvětvím těžby a dobývání. V souladu s příznivým vývojem úvěrového rizika klesal rovněž podíl nevykonaných úvěrů na celkových úvěrech v obou sektorech, který měří rozsah materializace v minulosti přijatých rizik (Graf II.15 CB). Tento pokles byl zčásti zapříčiněn i silnou úvěrovou dynamikou, která zvýšila jmenovatel ukazatele.

3 FINANČNÍ SEKTOR

Aktiva finančního sektoru dále rostou, bilanční suma investičních fondů přesáhla velikost pojišťoven

Všechny hlavní segmenty finančního sektoru vykázaly v polovině roku 2018 meziroční nárůst bilanční sumy (Graf III.1 CB).¹² Nejvyšší meziroční tempo růstu zaznamenaly již čtvrtým rokem investiční fondy (o 60,9 mld. Kč, resp. o 13,7 %). Staly se tak druhým nejvýznamnějším segmentem domácího finančního sektoru, neboť jejich bilanční suma převýšila pomalu rostoucí segment pojišťoven (o 2,3 mld. Kč, resp. o 0,5 %). Bankovní sektor zaznamenal nejvyšší nárůst bilanční sumy v absolutním vyjádření (o 361,0 mld. Kč, resp. o 5,1 %) a nyní přesahuje 80 % aktiv finančního sektoru.

Seznam jiných systémově významných institucí se nezměnil

Podle vyhodnocení ČNB působí v domácím finančním sektoru i nadále sedm tzv. jiných systémově významných institucí a jejich seznam se tak pro rok 2019 nemění (Graf III.1). ČNB v tuto chvíli nepovažuje za nezbytné stanovovat z titulu zařazení mezi J-SVI dodatečný kapitálový požadavek bankám, které jsou součástí příslušných regulatorních konsolidačních celků.¹³

3.1 BANKOVNÍ SEKTOR

Kapitálová vybavenost bank mírně poklesla...

V průběhu roku 2018 vzrostl celkový regulatorní kapitál v českém bankovním sektoru o 9,8 mld. Kč a k třetímu čtvrtletí 2018 dosáhl úrovně 470,4 mld. Kč.¹⁴ Celkový kapitálový poměr poklesl o 0,5 p.b. na 18,5 % (Graf III.2) a kapitálový poměr Tier 1 poklesl o 0,3 p.b. na 18,2 %. Zásadní vliv na vývoj celkového kapitálového poměru měl úvěrový růst (-1,9 p.b.), jehož dopad byl částečně kompenzován poklesem agregátních rizikových vah (0,9 p.b.) a zvýšením nerozděleného zisku (0,4 p.b.). Pákový poměr k třetímu čtvrtletí roku 2018 zůstal meziročně nezměněn na 6,2 % (Graf III.2 CB). Pákový poměr očištěný ve jmenovateli o expozice vůči centrální bance (zhruba jedna třetina všech aktiv bank)¹⁵ poklesl meziročně o 0,2 p.b. na 9,2 %, přičemž všechny subjekty dodržují jeho předběžně stanovenou minimální požadovanou hodnotu ve výši 3,75 % (Graf III.3 CB).

... její úroveň však i nadále umožňuje růst bilancí bank...

Souhrnný kapitálový požadavek se skládá z minimální regulatorně stanovené úrovně v Pilíři 1 (8 %), požadavků na základě vyhodnocení rizik dohledovým orgánem v Pilíři 2 (agregátně v průměru 1,7 %) a kapitálových rezerv. Většina bank splňuje souhrnný kapitálový požadavek s dostatečnou rezervou. U systémově významných bank dosahuje přebytek kapitálu 47,2 mld. Kč (3,3 p.b.), u ostatních bank 47 mld. Kč (6,0 p.b.). Banky by tak měly mít agregátně dostatečný prostor na úvěrový růst a za předpokladu přiměřené dividendové politiky i na případné další navýšení proticyklické kapitálové rezervy (bliže viz část 4.1).

¹² Data k třetímu čtvrtletí 2018 nebyla v době vydání této publikace k dispozici.

¹³ Pět bank s vysokým stupněm domácí systémové významnosti je nadále povinno udržovat kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika (KSR), jejíž výše činí 1 až 3 %. Hlavní metodický rozdíl je v tom, že metodika EBA pro J-SVI pracuje s údaji za konsolidované celky obsahující bankovní i (vybrané) nebankovní entity včetně zahraničních účastí, zatímco metodika ČNB pro stanovení KSR pracuje s údaji za jednotlivé banky na individuální úrovni.

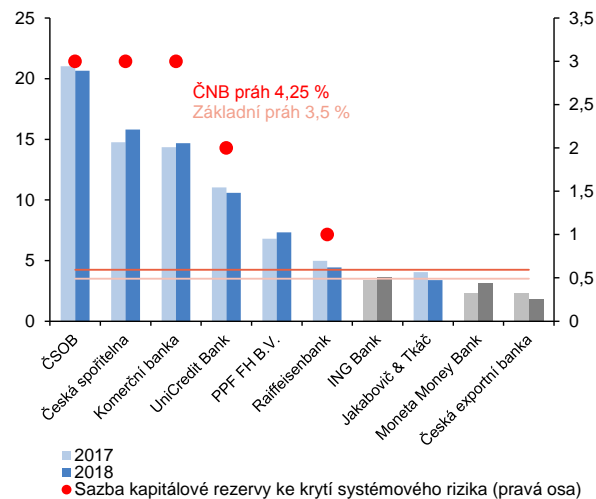
¹⁴ Z analýzy kapitálu bankovního sektoru jako celku v celé části 3.1 byly vyřazeny Česká exportní banka (ČEB) a Českomoravská záruční a rozvojová banka (ČMZRB). Důvodem je jejich 100% vlastnictví českým státem (a s tím související implicitní státní záruky za jejich závazky), jejich odlišný obchodní model a volatilita jejich úvěrového portfolia.

¹⁵ Blíže viz ZFS 2017/2018, část 3, str. 42 a 43.

Graf III.1

Srovnání skóre J-SVI k pololetí 2017 a 2018

(v %)



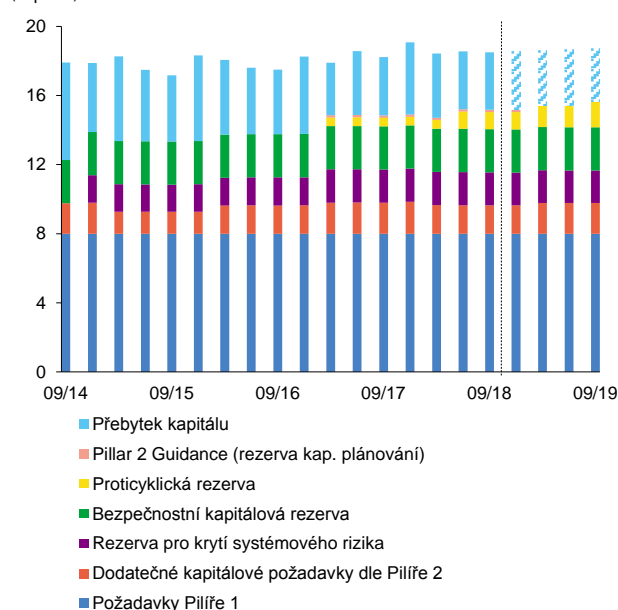
Pramen: ČNB

Pozn.: Šedě jsou označeny instituce, které nejsou zařazeny na seznam jiných systémově významných institucí.

Graf III.2

Struktura kapitálových požadavků v domácím bankovním sektoru

(v p.b.)



Pramen: ČNB

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

... nemusela by však u některých bank postačovat v nepříznivé fázi finančního cyklu

Souhrnný dopad *prodlouženého Nepříznivého scénáře* zátěžových testů ČNB (blíže viz část 3.3) na bankovní sektor ukazuje, že kapitálový poměr neklesá pod úroveň kapitálového požadavku pouze podle Pillíře 1. V individuálních případech však naznačuje, že některé banky by požadovanou výši celkového kapitálového požadavku nemusely být schopny při daném scénáři udržet. Pod minimální regulatorní hranici by se dostalo celkem 12 bank. ČNB bere výsledky zátěžových testů v úvahu při posuzování dostatečnosti kapitálu v procesu SREP.

Pokračuje dlouhodobý pokles agregátních rizikových vah u expozic s přístupem IRB

V průběhu roku 2018 pokračoval trend poklesu agregátních rizikových vah¹⁶ (o 4,2 p.b. na 25,2 %) u expozic, jejichž rizikové váhy jsou stanovovány pomocí interních modelů (5,8 bil. Kč, 75,7 % expozic bankovního sektoru, Graf III.2 CB). Poklesy průměrné rizikové váhy u všech hlavních kategorií expozic (Graf III.3). Sestupný trend pokračoval i v případě rizikových vah u úvěrů na pořízení nemovitostí (pokles o 1 p.b. na 21,9 %), které v období posledních tří let klesly o třetinu.¹⁷ Velmi nízké rizikové váhy u úvěrů na pořízení nemovitostí mohou mít strukturální distorzní efekty. Úvěry na pořízení nemovitostí jsou v dané situaci „levné“ z hlediska nároků na kapitál, což podporuje jejich nabídku u existujících poskytovatelů, případně láká

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

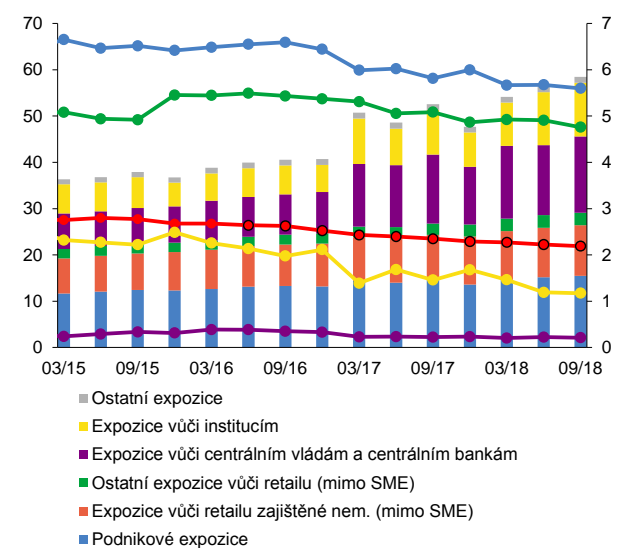
17 Podíl nemovitostních expozic na celkových úvěrech soukromému nebankovnímu sektoru vzrostl v období posledních tří let o 2,1 p.b. na 58,7 %.

do sektoru další poskytovatele. Důsledkem pak může být vznik nadměrných kapacit a rostoucí koncentrace aktiv bank do úvěrových segmentů souvisejících s nemovitostmi.

Graf III.3

Průměrné rizikové váhy a velikost nejvýznamnějších kategorií expozic s přístupem IRB

(v %; pravá osa v bil. Kč)



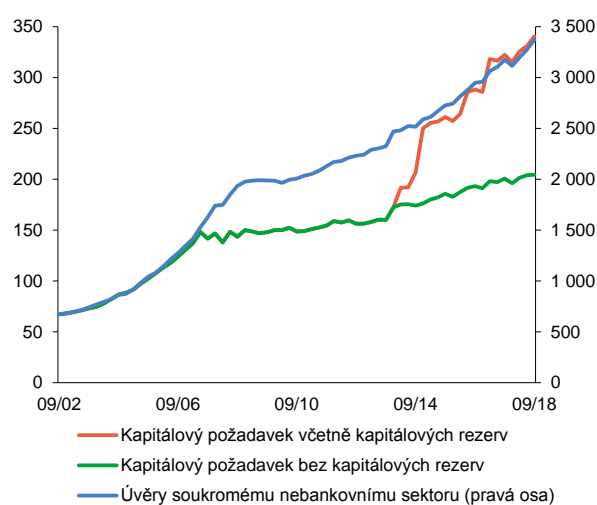
Pramen: ČNB

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

Graf III.4

Kapitálový požadavek a úvěry soukromému nebankovnímu sektoru

(v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Úvěry soukromému nebankovnímu sektoru zahrnují úvěry domácnostem, nefinančním podnikům a ostatním finančním institucím (mimo úvěrové instituce).

Pokles rizikových vah může vést k nárůstu zranitelnosti bankovního sektoru

Pokles rizikových vah u bank s přístupem IRB je dán příznivým ekonomickým vývojem, neboť v parametrech interních modelů začínají převládat příznivá pozorování z pokrizového období.¹⁸ To omezuje růst kapitálového požadavku bank k expozicím vůči soukromému nebankovnímu sektoru (Graf III.4), což ovšem může zvyšovat zranitelnost bankovního sektoru v případě materializace rizika v době ekonomického poklesu. K omezení tohoto rizika slouží některé z kapitálových rezerv¹⁹ a případně přebytky kapitálu nad úroveň regulatorních požadavků. Další z možností k omezení potenciálních rizik klesajících rizikových vah by mohlo být stanovení minimální hranice rizikových vah pro určité typy expozic prostřednictvím čl. 458 CRR (blíže viz ZFS 2015/2016, část 4.3.2). Tato možnost však byla prozatím využita v EU pouze dohledovými orgány ve Švédsku a ve Finsku. Dostatečnost kapitálové vybavenosti bank bývá posuzována prostřednictvím zátěžového testu solventnosti. Nárůst rizikových vah následkem zhoršení rizikových parametrů v *Nepříznivém scénáři* patřil mezi významné faktory, které vedly k poklesu kapitálového poměru bankovního sektoru na pětiletém horizontu testů (blíže viz část 3.3).

18 K rizikům cyklického vývoje rizikových vah stanovených dle přístupu IRB blíže viz Brož, V., Pfeifer, L., Kolcunová, D. (2017): *Are the Risk Weights of Banks in the Czech Republic Procyclical? Evidence from Wavelet Analysis*. CNB WP 15/2017 nebo Malovaná, S. (2018): *The Pro-Cyclicality of Risk Weights for Credit Exposures in the Czech Republic*. CNB WP 12/18. Na tato rizika zareagovaly regulatorní orgány (Basilejský výbor i EBA). Od roku 2020 dle jejich návrhu bude požadováno přiměřené zastoupení dat z doby ekonomického poklesu v datových souborech použitých pro kalibraci parametrů modelů IRB, viz <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/model-validation/guidelines-on-pd-lgdestination-and-treatment-of-defaulted-assets>.

19 V podmínkách domácího bankovního sektoru se jedná o bezpečnostní kapitálovou rezervu a proticyklickou kapitálovou rezervu. Pokles rizikových vah nicméně vstupuje i do výpočtu kapitálových rezerv, a přímo tak ovlivňuje jejich konečnou výši.

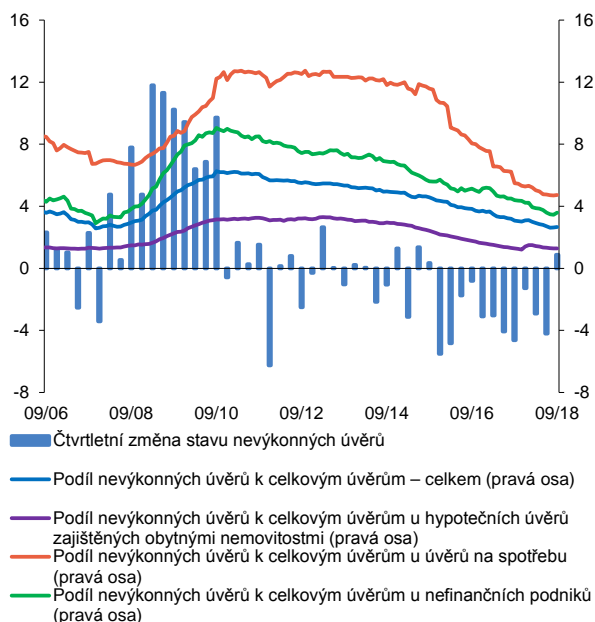
Nový účetní standard IFRS 9 zdůrazňuje vpředhledící přístup k úvěrovému riziku

Posuzování úvěrového rizika v sobě zahrnuje potřebu odlišovat mezi očekávanými ztrátami, které jsou navázány na odhad budoucího vývoje, a realizovanými ztrátami, kdy k materializaci úvěrového rizika již došlo. Nový účetní standard IFRS 9 přináší větší důraz na vpředhledící element s cílem umožnit včasnou a dostatečnou tvorbu opravných položek. Standard vytváří potenciálně větší prostor pro zohlednění budoucího vývoje očekávaných ztrát u výkonných úvěrů, ve stupni 1 – bez významného zvýšení rizik (očekávané ztráty v následujících 12 měsících) a ve stupni 2 – významné zvýšení rizik, kdy však nedošlo ke znehodnocení či úvěrovým ztrátám (očekávané ztráty do doby splatnosti úvěru). Stupeň 3 je tvořen úvěry se znehodnocením či úvěrovou ztrátou, tzv. nevýkonnými úvěry (očekávané ztráty do doby splatnosti úvěru). Stupeň 3 je proto do značné míry určen již nastalými událostmi, a slouží tedy jako vzadhledící ukazatel materializovaného úvěrového rizika.

Graf III.5

Nevýkonné úvěry v domácím bankovním sektoru

(klientské; v mld. Kč; pravá osa v %)



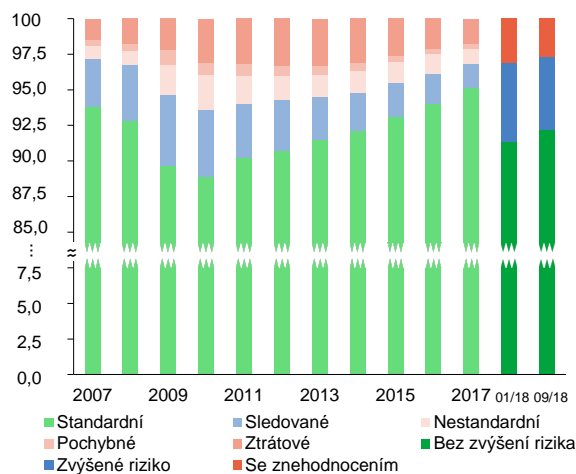
Pramen: ČNB

Pozn.: Nevýkonným úvěrům (NPL) odpovídají v rámci nově zavedeného účetního standardu IFRS 9 (k 1. 1. 2018) úvěry klasifikované ve stupni 3 – úvěry se znehodnocením.

Graf III.6

Struktura úvěrů

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Klasifikace expozic dle nového účetního standardu IFRS 9 – bez zvýšení rizika (stupeň 1), zvýšení rizika (stupeň 2), znehodnocení (stupeň 3). Klasifikace na standardní, sledované, nestandardní, znehodnocení, pochybné a ztrátové odpovídá klasifikaci úvěrů dle vyhlášky ČNB č. 163/2014.

Příznivou fází hospodářského a finančního cyklu doprovází další pokles podílu nevýkonných úvěrů...

Podíl nevýkonných úvěrů (NPL) na celkových úvěrech bank klesl v roce 2018 o 0,6 p.b. a ve třetím čtvrtletí činil 2,6 % (Graf III.5). Podíl NPL se tak vyrovnal svým historicky nejnižším hodnotám z roku 2007. Snížení podílu NPL bylo dosaženo kombinací růstu objemu celkových úvěrů a především poklesu objemu NPL (z 31 %, resp. 69 % celkové změny).

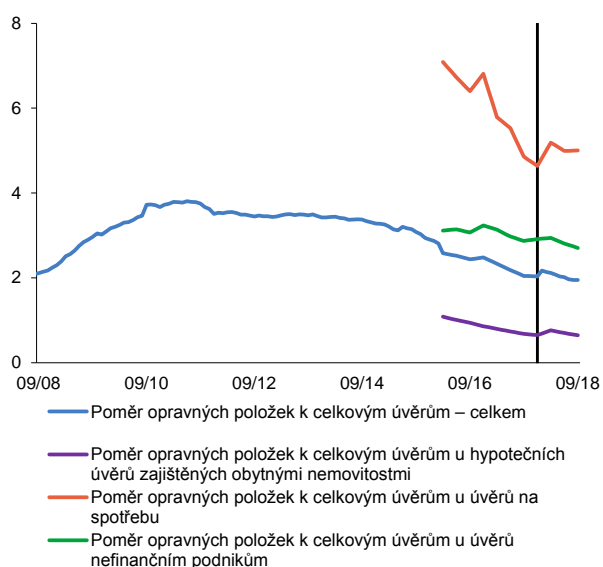
... a roste podíl úvěrů bez významného zvýšení úvěrového rizika na výkonných úvěrech

Váha výkonných úvěrů bez zvýšeného úvěrového rizika (stupeň 1) na výkonných úvěrech od začátku roku 2018 vzrostla o 0,6 p.b. na 94,9 %. Tento vývoj odrážel především absolutní nárůst objemu úvěrů související s pokračujícím úvěrovým růstem (viz část 2.2) ve stupni 1 (+7,9 %) v kombinaci s poklesem celkového objemu úvěrů zařazených do stupně 2 (-1,0 %, Graf III.6).

Graf III.7

Poměr opravných položek k celkovým úvěrům

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Pro sektorové členění poměru opravných položek k hrubým úvěrům jsou dostupná data až od prvního čtvrtletí roku 2016. Svislá černá čára označuje přechod na IFRS 9 v lednu 2018.

Zavedení IFRS 9 přineslo krátkodobé navýšení objemu opravných položek i míry krytí úvěrů

Přechod na nový účetní standard IFRS 9 byl doprovázen jednorázovým navýšením objemu opravných položek i míry krytí úvěrů opravnými položkami (nárůst o 5,2 mld. na 70 mld. Kč, resp. o 0,1 p.b. na 2,2 % k 31. 1. 2018). Ve třetím čtvrtletí nicméně objem opravných položek i míra krytí vykazovaly hodnoty srovnatelné s koncem roku 2017 (nárůst o 2,4 mld. Kč, resp. pokles o 0,1 p.b k 30. 9. 2018, Graf III.7).

Krytí výkonných úvěrů opravnými položkami se oproti stavu při přechodu na IFRS 9 snížilo...

Míra krytí výkonných úvěrů v sektoru domácností i nefinančních podniků vykazuje sestupný trend (ve třetím čtvrtletí klesla o 0,02 p.b. na 0,42 %, resp. o 0,07 p.b. na 0,51 %). Míra krytí ve stupni 1, do kterého náleží dominantní část výkonných úvěrových expozic, poklesla v obou sektorech vlivem nárůstu objemu úvěrů při stagnaci opravných položek (Tab. III.1). V sektoru nefinančních podniků se míra krytí ve stupni 2 snížila v důsledku snížení opravných položek při současném nárůstu objemu úvěrů (o -7,3 % vs. +3,9 %).²⁰ Tento vývoj signalizuje nižší úroveň očekávaných ztrát ze strany bank, která může být způsobena i tím, že 12měsíční míra defaultu jako významný ukazatel úvěrového rizika se ve třetím čtvrtletí udržela v blízkosti historicky nejnižších hodnot jak v sektoru nefinančních podniků, tak domácností (Graf II.16). Bankami vnímané očekávané úvěrové ztráty jsou tedy na velice nízké úrovni.

²⁰ Ve třetím čtvrtletí 2018 tak opravné položky k výkonným úvěrům za sektor domácností a nefinančních podniků odpovídaly přibližně 14 mld. Kč a tvořily tak 18,5 % jejich celkového objemu. Hodnota opravných položek k nevýkonným úvěrům ve stupni 3 činila 52 mld. Kč.

Tab. III.1

Struktura expozic k 30. 9. 2018 dle míry rizika a jejich krytí opravnými položkami po zavedení IFRS 9

	Domácnosti		Nefinanční podniky		Souhrnně	
	Stav	Změna	Stav	Změna	Stav	Změna
Míra krytí (v %)						
Celkem	1,7	-10,6 %	2,7	-10,5 %	2,2	-10,3 %
Z toho:						
Bez zvýšení rizika (stupeň 1)	0,2	-5,4 %	0,3	-9,3 %	0,2	-7,2 %
Zvýšené riziko (stupeň 2)	5,4	0,2 %	3,2	-10,8 %	4,2	-5,2 %
Se znehodnocením (stupeň 3)	59,5	2,1 %	56,1	4,7 %	57,5	3,5 %
Expozice (v mld. Kč)						
Celkem	1 702	5,2 %	1 345	8,0 %	3 047	6,4 %
Z toho:						
Bez zvýšení rizika (stupeň 1)	1 588	5,8 %	1 199	9,1 %	2 787	7,2 %
Zvýšené riziko (stupeň 2)	76	-0,2 %	93	3,9 %	169	2,0 %
Se znehodnocením (stupeň 3)	38	-9,6 %	53	-7,5 %	91	-8,4 %
Opravné položky (v mld. Kč)						
Celkem	30	-6,0 %	36	-3,3 %	66	-4,5 %
Z toho:						
Bez zvýšení rizika (stupeň 1)	3	0,2 %	4	-1,0 %	7	-0,5 %
Zvýšené riziko (stupeň 2)	4	-0,1 %	3	-7,3 %	7	-3,3 %
Se znehodnocením (stupeň 3)	23	-7,7 %	30	-3,2 %	52	-5,2 %

Pramen: ČNB

Pozn.: Změna je počítána mezi 31. 1. 2018 a 30. 9. 2018, modrá barva značí nárůst, žlutá barva pokles. Hodnoty „Souhrnně“ agregují informace za sektor domácností a nefinančních podniků.

... krytí materializovaných rizik u nevykonných úvěrů roste

K mírnému zvýšení míry krytí nevykonných úvěrů v sektoru domácností i nefinančních podniků přispěl relativně menší pokles opravných položek ve srovnání s dynamikou poklesu objemu nevykonných úvěrů (na agregátní úrovni o -5,2 % vs. -8,4 %). Celková míra krytí nevykonných úvěrů opravnými položkami za oba sektory tak ve třetím čtvrtletí roku 2018 dosáhla úrovně 57,2 % a od zavedení IFRS 9 vzrostla o 2,2 p.b. (o 4 %, Graf III.4 CB). Vzhledem k historicky vykazovaným ztrátám i konzervativním předpokladům ztrát v makrozátěžových testech (viz část 3.3) u nevykonných úvěrů²¹ se míry krytí NPL v jednotlivých sektorech jeví jako dostatečné.

Účinnost konceptu očekávaných ztrát se projeví při změnách hospodářského cyklu

Struktura úvěrového portfolia z pohledu kategorizace úvěrových rizik (stupeň 1 až stupeň 3) a příslušná výše opravných položek odráží současnou fázi hospodářského cyklu. Nízká četnost selhání a vyšší míry výtěžnosti se promítají do nízké výše očekávaných ztrát a cyklicky podmíněné nízké úrovně tvorby opravných položek zejména u výkonných úvěrů s nízkým stupněm úvěrového rizika. V této fázi cyklu tak IFRS 9 v praxi nevede k podstatně vyšší tvorbě opravných položek oproti dosud používanému standardu IAS 39. Při přechodu do nepříznivé fáze cyklu však s vysokou pravděpodobností dojde k výrazným posunům ve struktuře úvěrů do kategorií s vyšším rizikem a podstatnému navýšení opravných položek v míře, která bude záviset na intenzitě nárůstu podílu kategorií úvěrů s vyšší mírou rizika a očekávaných ztrát.²²

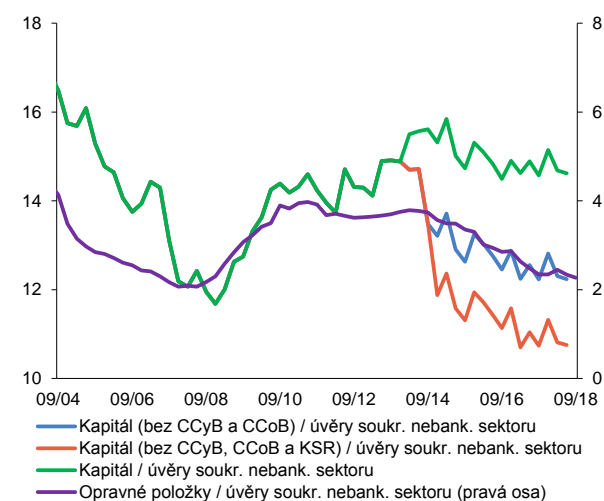
21 Bankami vykazované ztráty z nevykonných úvěrů jsou k dispozici prostřednictvím výsledků šetření o mírách výtěžnosti, které ČNB provádí v dvouleté frekvenci mezi 9 nejvýznamnějšími bankami a stavebními spořitelny (poslední kolo šetření proběhlo v březnu 2017). Banky v tomto šetření uvádí skutečné realizované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

22 Kvantifikaci potenciálního dopadu na horizontu 5 let ukazuje makrozátěžový test (viz část 3.3).

Graf III.8

Poměr kapitálu bank a opravných položek vůči úvěrům soukromému nebankovnímu sektoru

(v %)



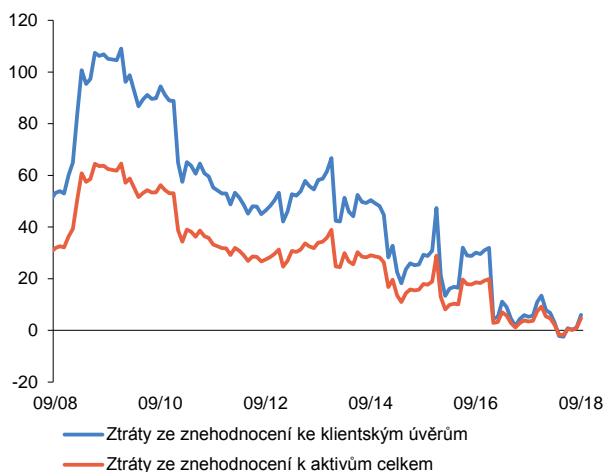
Pramen: ČNB

Pozn.: Úvěry soukromému nebankovnímu sektoru zahrnují úvěry domácnostem, nefinančním podnikům a ostatním finančním institucím (mimo úvěrové instituce).

Graf III.9

Ztráty ze znehodnocení aktiv

(b.b.)



Pramen: ČNB

Vývoj rizikových vah a některé aspekty působení IFRS 9 zvyšují význam dostatečné úrovně proticyklické kapitálové rezervy

Cyklicky podmíněný pokles rizikových vah, nízký podíl úvěrů s vyšší mírou rizika (ve stupni 2 a zejména ve stupni 3) a relativně nízké očekávané ztráty výkonných úvěrů zvyšují kapitálovou přiměřenost a ziskovost bank. Podíl kapitálu bez kombinovaných kapitálových rezerv a podíl opravných položek na úvěrech soukromému nebankovnímu sektoru však v posledních čtyřech letech klesá (Graf III.8). V případě změny cyklu a zejména v případě delšího trvání nepříznivého vývoje lze očekávat nárůst rizikových vah i opravných položek. Jejich vzájemné spolupůsobení tak může vyvolat výrazné snížení kapitálové přiměřenosti a zhoršení ziskovosti. Vzhledem k významné míře nejistoty ohledně míry dopadu dané krátkým působením standardu IFRS 9 a dosud nepozorovanému efektu změny cyklu na vývoj rizikových vah²³ se jeví jako vhodný konzervativnější přístup při nastavení proticyklické kapitálové rezervy. S prodlužováním aktuální fáze hospodářského cyklu a pokračujícím cyklickým vývojem rizikových parametrů by stávající úroveň cyklické složky kapitálových rezerv nemusela být dostačující k zajištění potřebné odolnosti bankovního sektoru.

Ziskovost bankovního sektoru zůstává vysoká i vlivem nízkých ztrát ze znehodnocení...

Zisk bankovního sektoru k třetímu čtvrtletí roku 2018 činil 62,6 mld. Kč a oproti předchozímu roku vzrostl o 4,5 %. Banky udržují vysokou ziskovost i vlivem velmi nízkých ztrát ze znehodnocení (Graf III.9). V případě, že by se podíl ztrát ze znehodnocení ke klientským úvěrům zvýšil na úroveň z třetího čtvrtletí roku 2009²⁴, zisk bankovního sektoru by meziročně klesl o 41,5 % na 35,1 mld. Kč. Riziko pro ziskovost tak představuje zejména změna fáze hospodářského a finančního cyklu. ČNB reaguje na rizika spojená s růstovou fází hospodářského a finančního cyklu postupným zvyšováním proticyklické kapitálové rezervy (blíže část 4).

23 Postupné zavádění IRB přístupu v ČR nastalo po roce 2007.

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

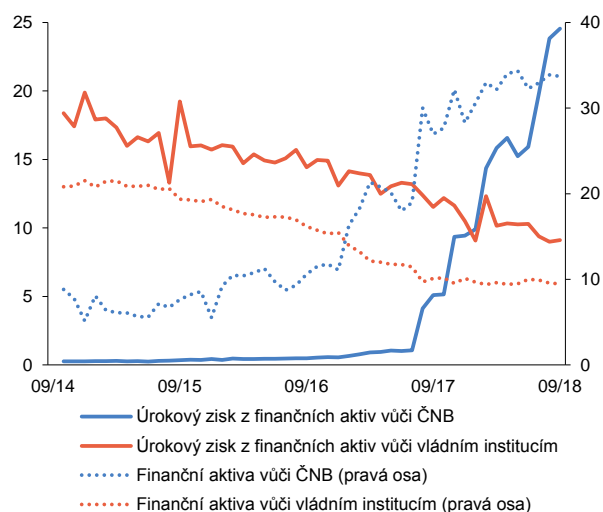
... a zvyšujícího se úrokového zisku

Úrokový zisk, který představuje rozhodující zdroj ziskovosti, vzrostl k třetímu čtvrtletí roku 2018 meziročně o 13,8 % na 93,9 mld. Kč (Graf III.5 CB). Zvyšující se podíl na celkovém úrokovém zisku byl zaznamenán u expozic vůči centrální bance (24,5 % celkového úrokového zisku, Graf III.10), a to díky jejich rostoucímu podílu na bilanci (33,7 % z celkových úvěrů a pohledávek k třetímu čtvrtletí roku 2018)²⁵ a zvyšování měnověpolitických sazeb²⁶. V případě úvěrů soukromému sektoru podpořila růst úrokového zisku vedle rostoucího objemu klientských úvěrů (meziročně o 5,7 %) i zvyšující se úroková marže z nových úvěrů. Ta k třetímu čtvrtletí roku 2018 po osmiletém poklesu meziročně vzrostla o 0,4 p.b. na 3,4 p.b. Marže meziročně rostly u všech typů úvěrů s výjimkou úvěrů na spotřebu (Graf III.11). Případné zvyšování měnověpolitických sazeb může podpořit další růst úrokových marží. Lze totiž očekávat, že transmise měnověpolitických sazeb do depozitních sazeb bude nadále pomalejší než do sazeb z úvěrů, a to kvůli dostatku likvidity v bankovním systému.

Graf III.10

Podíl finančních aktiv vůči vládě a vůči ČNB na celkových finančních aktivech a z nich plynoucích úrokových zisků na celkových úrokových ziscích

(v %)

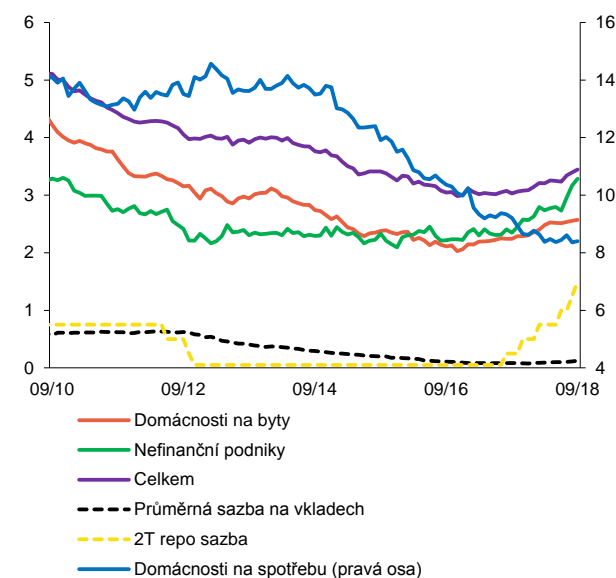


Pramen: ČNB

Graf III.11

Úrokové marže domácích bank z nových úvěrů

(marže v p.b., průměrná sazba na vkladech a 2T repo sazba v %)



Pramen: ČNB

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

²⁵ Růst expozic vůči centrální bance zároveň vedl k dalšímu zlepšení likviditní pozice domácího bankovního sektoru (Graf III.6 CB).

²⁶ Možný nárůst měnověpolitických sazeb v budoucnu by se pravděpodobně promítl i do pokračujícího růstu podílu úrokového zisku z expozic vůči ČNB.

3.2 NEBANKOVNÍ FINANČNÍ SEKTOR

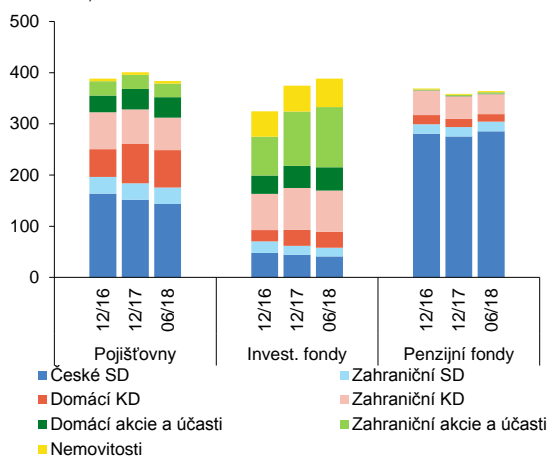
Institucionální investoři pokračovali v „honbě za výnosem“...

Přetrvávající záporné reálné výnosy motivují domácí institucionální investory k realokaci portfolií směrem k rizikovějším aktívům (viz část 2.1). V bilancích pojišťoven a investičních fondů nadále klesal podíl českých státních dluhopisů a naopak rostl význam akcií, ostatních účastí a korporátních dluhopisů (Graf III.12). V případě penzijních fondů zůstaly české státní dluhopisy dominantní složkou bilancí, nicméně vzrostla jejich průměrná doba do splatnosti. Zájem o riziková aktiva vedl k poklesu jejich rizikových prémie na velmi nízké úrovni. Případné náhlé přecenění rizikových prémie by tak mohlo mít nepříznivý dopad do bilancí domácích institucionálních investorů a vést k multiplikaci výprodejů a propadů cen.

Graf III.12

Investiční aktiva domácích institucionálních investorů

(v mld. Kč)



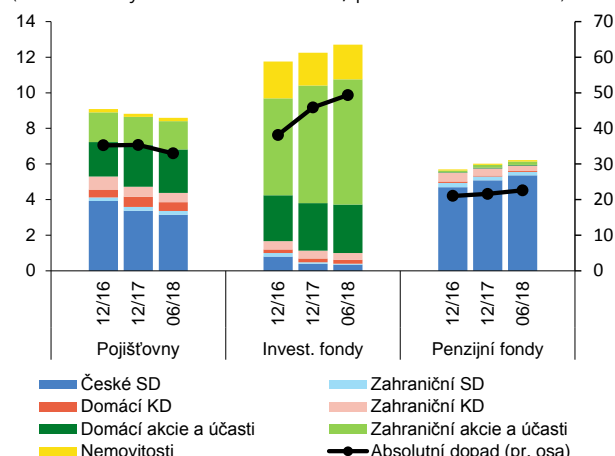
Pramen: ČNB

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

Graf III.13

Dopad potenciálního přecenění

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



Pramen: ČNB

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

... případné přecenění cen finančních aktiv by nejvíce zasáhlo investiční fondy

ČNB zhodnotila vývoj rizikovosti portfolií a rozsahu možného přecenění pomocí citlivostní analýzy. Cílem analýzy nebylo přímo vyhodnotit odolnost jednotlivých segmentů vůči tržnímu šoku²⁷, ale spíše naznačit trendy ve vývoji rizikovosti portfolií institucionálních investorů. I odolný segment totiž může v případě naplnění rizika přecenění přispět k výprodeji aktiv a tím ke znásobení původního šoku a jeho šíření do ostatních segmentů finančního sektoru i reálné ekonomiky. Scénář přecenění cen aktiv předpokládal pokles cen akcií o 23 %, cen nemovitostí o 14 %, nárůst výnosů státních dluhopisů o 31–172 b.b. (v závislosti na emitujícím státu a splatnosti dluhopisu) a nárůst spreadu korporátních dluhopisů o 59 b.b.²⁸ Uvažované šoky nejvíce ovlivnily aktiva investičních fondů (Graf III.13). Důvodem byl vysoký podíl akciových expozic, které byly ve scénáři analýzy nejvíce zatíženy. V případě investičních fondů a pojišťoven byl dopad přecenění českých státních dluhopisů mírnější než ke konci roku 2017 vzhledem k poklesu jejich relativního významu v bilancích těchto segmentů. V případě penzijních fondů měl naopak pokles cen českých státních dluhopisů ke konci druhého čtvrtletí 2018 relativně vyšší dopad než v předchozích

27 Citlivostní analýza nezohledňovala zajištění. V případě pojišťoven byla zahrnuta i umístění, u nichž je nositelem investičního rizika pojistník.

28 Hodnoty šoků byly převzaty z citlivostní analýzy v ZFS 2017/2018. Jejich výpočet předpokládal návrat cen finančních aktiv k rovnovážným úrovním stanoveným jako kombinace fundamentálních kritérií a dlouhodobých průměrů.

letech. To odráží zejména zvyšování průměrné doby do splatnosti českých státních dluhopisů v bilancích penzijních fondů (Graf III.7 CB).

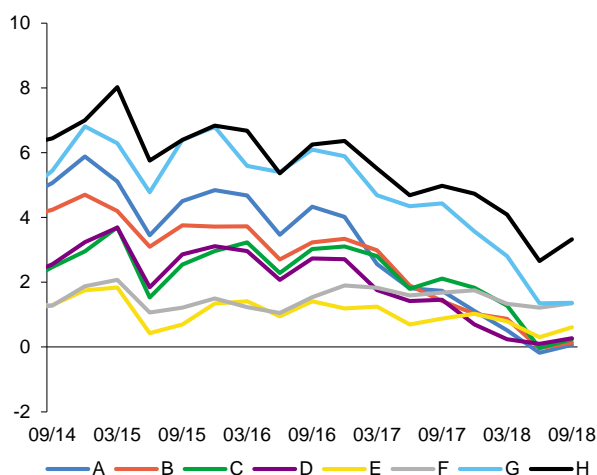
Odolnost pojišťovacího sektoru potvrdily výsledky letošních zátěžových testů

Dohledové zátěžové testy vybraných pojišťoven v roce 2018 ověřily odolnost pojišťovacího sektoru jako celku. Agregátní solventnostní kapitálový poměr sektoru by po dopadu uvažovaných šoků poklesl z výchozí hodnoty 251 % (ke konci roku 2017) na 177 %, což je nadále dostatečně vysoko nad regulační hranici 100 %. Sektor by tak zůstal dostatečně kapitálově vybaven i po dopadu relativně významných šoků.²⁹

Graf III.14

„Kapitál“ transformovaných fondů

(přebytek aktiv nad závazky v % celkových aktiv TF)



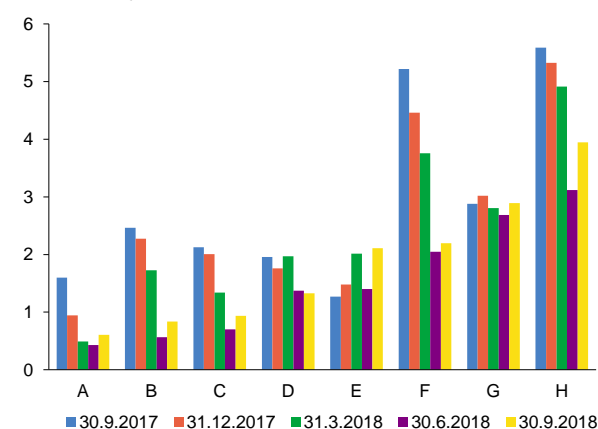
Pramen: ČNB

Pozn.: Písmena označují jednotlivé společnosti, seřazené podle hodnoty ukazatele k září 2018.

Graf III.15

Kombinovaný kapitálový přebytek penzijních společností

(v % celkových aktiv TF)



Pramen: ČNB

Pozn.: Písmena značí jednotlivé společnosti. Součet kapitálového přebytku (tj. rozdílu kapitálu a kapitálového požadavku) penzijní společnosti a „kapitálu“ (tj. rozdílu mezi aktivy a závazky) TF. Kladnou hodnotu lze interpretovat jako procentní velikost šoku do aktiv TF, který by vedl k poklesu kapitálu společnosti až na úroveň kapitálového požadavku.

Vývoj na finančních trzích nebyl pro penzijní společnosti příznivý

Celková aktiva spravovaná penzijními společnostmi k září 2018 meziročně vzrostla o 3,9 % na 467 mld. Kč i přes meziroční pokles počtu účastníků o 1 % na 4,4 mil. Růst velikosti aktiv byl ovšem dán vyšším přítokem prostředků do fondů, než činil objem vyplacených dávek. Vývoj cen na finančních trzích nebyl příznivý pro transformované fondy (TF) a povinné konzervativní fondy, které drží převážnou část portfolia v českých státních dluhopisech.

Několik penzijních společností muselo doplňovat prostředky do transformovaných fondů

Důsledkem vývoje na finančních trzích došlo v červnu 2018 k situaci, kdy u tří transformovaných fondů hodnota aktiv poklesla pod hodnotu závazků (Graf III.14). Protože zákon zakazuje transformovaným fondům přenášet tržní ztráty na klienty, tento rozdíl musel být dorovnán penzijními společnostmi. Na toto riziko ČNB pravidelně upozorňovala ve Zprávách o finanční stabilitě. V září 2018 se situace zlepšila, nicméně malý přebytek aktiv nad závazky u řady transformovaných fondů nevyklučuje nutnost dalšího doplnění prostředků, pokud by pokračoval pokles tržních cen aktiv.

²⁹ Výsledky zátěžových testů pojišťoven jsou publikovány na webových stránkách ČNB: http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zatezove_testy/zatezove_testy_pojistovaci_sektor.html.

Velikost transformovaných fondů je zdrojem zranitelnosti penzijních společností

Vzhledem k velikosti aktiv transformovaných fondů by i poměrně malý šok mohl vést k vysokému objemu doplňovaných prostředků a problémům penzijních společností s plněním kapitálové přiměřenosti. Doplnění prostředků do transformovaného fondu se totiž odečítá od kapitálu penzijních společností, u kterého pak hrozí jeho pokles pod předepsané regulační minimum a nutnost kapitálové injekce ze strany vlastníků společností. Vlastníci čtyř společností by museli doplňovat kapitál při poklesu aktiv transformovaných fondů nižším než 1,5 % (Graf III.15). ČNB situaci monitoruje a s ohroženými společnostmi vede intenzivní dialog ohledně jejich kapitálového plánování. Ze střednědobého pohledu je ovšem opuštění prostředí mimořádně nízkých výnosů z bezpečných korunových aktiv pro penzijní fondy i jejich klienty dobrou zprávou.

3.3 MAKROZÁTĚŽOVÝ TEST BANKOVNÍHO SEKTORU S PĚTILETÝM ČASOVÝM HORIZONTEM

ČNB představila v ZFS 2016/2017 makrozátěžový test s prodlouženým časovým horizontem na pět let. Delší časový horizont testu umožňuje lépe vyhodnotit dopad hromadění úvěrových rizik v růstové fázi finančního a ekonomického cyklu na odolnost bank v případě nepříznivého ekonomického vývoje. Tento přístup je použit i u zátěžového testu provedeného na datech k 30. 9. 2018.³⁰

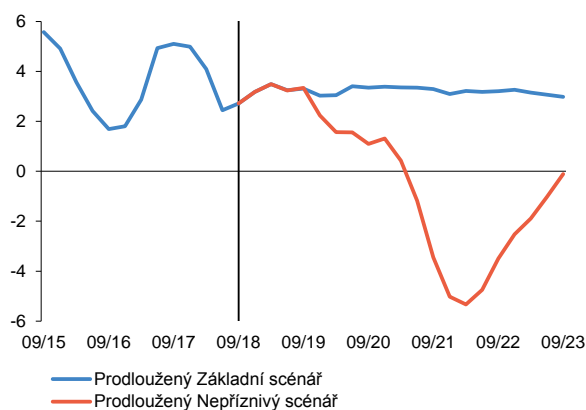
Nepříznivý scénář předpokládá propad do recese ve tvaru „V“ ve třetím roce

Hypotetický pětiletý scénář probíhá v prvním roce podle prognózy ČNB. Pokračuje další akumulace úvěrových rizik (Tab. III.2, růst úvěrů) související s pokračujícím ekonomickým růstem doprovázeným optimistickými očekávaními domácností i nefinančních podniků. V druhém roce scénář předpokládá postupný ekonomický pokles v důsledku snížení mezinárodní obchodní aktivity a zvýšení souvisejících nejistot, který dále eskaluje do hluboké recese (Graf III.16). Dochází k ní vlivem silného propadu zahraniční poptávky, který přetrvává až do konce časového horizontu testu.

Graf III.16

Alternativní scénáře: vývoj růstu reálného HDP

(meziročně v %)

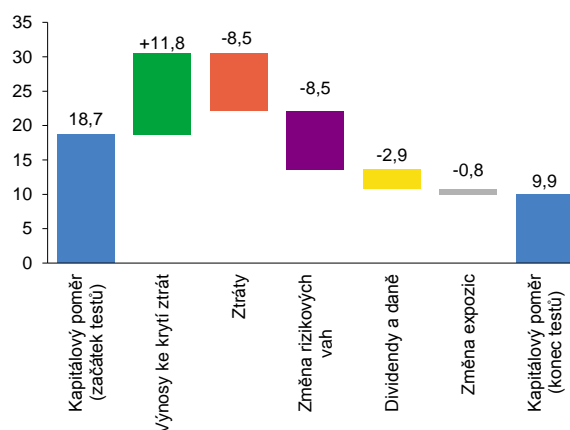


Pramen: ČNB

Graf III.17

Dekompozice změny kapitálového poměru bankovního sektoru v Nepříznivém scénáři

(v %)



Pramen: ČNB

Vývoj ekonomiky v prvních dvou letech testu umožňuje bankám udržovat ziskovost a vyplácet dividendy (-2,9 p.b., Graf III.17). Následný pokles se projeví nárůstem úvěrových ztrát vlivem přenosu šoků z reálné ekonomiky do kvality úvěrového portfolia bank. Zisk (11,8 p.b.) pokrývá úvěrové ztráty (-8,5 p.b.), ale není dostačující ke krytí narůstajícího kapitálového požadavku plynoucího ze zvýšení rizikových vah (-8,5 p.b.). Významný nárůst rizikových vah je způsoben jak zvýšením míry defaultu (PD), tak ztrátovostí ze selhání hlavních úvěrových portfolií bank (LGD, Tab. III.2). Pokles kapitálového poměru bankovního sektoru pak na pětiletém horizontu testů dosáhl 8,8 p.b.³¹ a výsledný kapitálový poměr činí 9,9 % (Graf III.17).

Kapitálový poměr na konci testu se pohybuje nad regulačním minimem 8 %. Pokud by však banky nedisponovaly na počátku testu kapitálovými přebytky (ke konci třetího čtvrtletí 2018 se jedná o 3,2 p.b.), došlo by k poklesu kapitálového poměru pod regulační minimum (Graf III.18). To ukazuje, že významným prvkem odolnosti bankovního sektoru je dobrovolně drže-

³⁰ Nová metodika zohledňuje zavedení IFRS 9 od 1. 1. 2018.

³¹ To je zhruba o 0,4 p.b. více než v makrozátěžových testech s tříletým časovým horizontem zveřejněných v červnu 2018, viz http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2017-2018/index.html.

ný kapitálový přebytek, což zvýrazňuje potřebu adekvátní úrovně kapitálových rezerv určených ke krytí cyklických rizik (proticyklická kapitálová rezerva a bezpečnostní kapitálová rezerva).

Tab. III.2
Vývoj vybraných proměnných v Nepříznivém scénáři

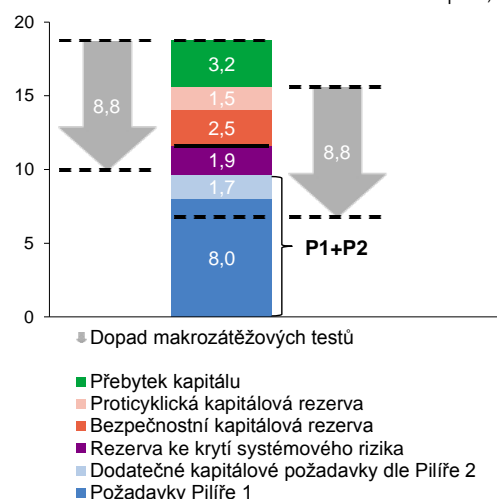
	Skutečnost		Nepříznivý scénář			
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Růst úvěrů (%)						
Nefinanční podniky	4,0	3,9	2,2	-0,8	-2,0	-1,5
Úvěry na bydlení	8,3	7,3	6,0	3,5	0,4	0,1
Úvěry na spotřebu	6,1	7,1	6,1	4,2	-0,7	-0,4
Míry defaultu (PD, %)						
Nefinanční podniky	1,3	1,2	1,8	4,8	5,3	5,1
Úvěry na bydlení	1,4	1,7	2,7	5,3	5,7	5,6
Úvěry na spotřebu	5,3	5,5	6,3	9,3	9,9	9,3
Ztrátovost ze selhání (LGD, %)						
Nefinanční podniky	32	32	36	48	58	55
Úvěry na bydlení	15	15	15	23	39	42
Úvěry na spotřebu	42	42	42	53	65	67
Růst rizikově vážených aktiv (%)		3,3	6,0	24,4	32,9	10,8
Očekávané úvěrové ztráty (mld. Kč)		-9,8	-27,0	-105,0	-51,1	1,7
Výnosy ke krytí ztrát (mld. Kč)		70,9	67,3	62,5	50,4	29,4
Kapitálový poměr (%)	18,7	18,6	17,7	13,5	10,4	9,9

Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty růstu úvěrů, PD a LGD jsou průměrné hodnoty pro uvedené roky. Další hodnoty jsou vždy ke konci daného roku.

Graf III.18
Struktura kapitálových požadavků bank v ČR a dopad makrozátěžových testů

(průměr za sektor ke třetímu čtvrtletí 2018 v p.b.)



Pramen: ČNB

Pozn.: Ilustrace předpokládá aktuálně platnou plnou výši proticyklické rezervy, ač je platná až od poloviny roku 2019.

4 RIZIKA PRO FINANČNÍ STABILITU A MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

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

Tab. IV.1 Přehled průběžných cílů, makrobezřetnostních nástrojů a vývoj specifických rizik

Průběžné cíle	Klíčové nástroje	Specifické riziko	Existence specifického rizika v ČR	Využití v ČR	Podrobné informace
Zmírnit nadměrný růst úvěrů a finanční páky	Proticyklická kapitálová rezerva	Výraznější oživení úvěrů doprovázené uvolňováním úvěrových standardů	Ano	Ano, 0,5 % od r. 2017, 1 % od r. 2018, 1,25 % a 1,5 % od r. 2019, 1,75 % od r. 2020	Blíže viz
	Makrobezřetnostní pákový poměr	Rostoucí finanční páka, nízká úroveň agregátních rizikových vah, rostoucí riziko podrozvahy	Potenciální	Ne	-
	Kapitálové požadavky podle sektorů (zejm. nemovitostní expozice)	Zvýšený růst úvěrů a rizik v konkrétním sektoru	Potenciální	Prozatím ne, na rizika nemovitostních expozic ČNB reaguje jinými nástroji	-
	Limity na poměr LTV	Riziko spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry k jejich financování	Ano	Ano, od r. 2015, zpřísnění 2016 a 2017	Blíže viz
	Limit na poměr LTI, DTI, DSTI	Riziko nadměrné zadluženosti a dluhové služby domácností	Ano	DTI a DSTI ano, od r. 2018	Blíže viz
Zmírnit nadměrný splatnostní nesoulad a nedostatek likvidity	Makrobezřetnostní NSFR	Dlouhodobá likviditní rizika	Potenciální	Mikrobezřetnostní obecný požadavek zaveden od r. 2016	-
	Makrobezřetnostní LCR	Krátkodobá likviditní rizika	Ne	Mikrobezřetnostní minimální standard zaveden od r. 2015	-
Omezit koncentraci expozic	Rezerva ke krytí systémového rizika	Koncentrace nemovitostních expozic	Potenciální	Prozatím ne, na rizika nemovitostních expozic ČNB reaguje jinými nástroji	-
	Zátěžový test veřejných financí	Koncentrace svrchovaných expozic	Ano	Ano, možnost dodatečných kapitálových požadavků při zvýšeném svrchovaném riziku, od r. 2015	Blíže viz
Omezit nežádoucí motivaci	Kapitálové rezervy podle systémové významnosti (G-SVI a J-SVI rezerva)	Potenciální dopad potíží systémově významných institucí na stabilitu finančního trhu a reálnou ekonomiku	Ano	Ne, jiné systémově významné instituce identifikovány, využit jiný nástroj	Blíže viz
	Rezerva ke krytí systémového rizika		Ano	Ano, od r. 2014 pro 4 banky, od r. 2017 pro 5 bank	Blíže viz
Posílit odolnost finančních infrastruktur	Požadavky na marže a srážky při zúčtování prostřednictvím protistran	Riziko neplnění protistran, vzájemná provázanost finančních infrastruktur	Ne	Ne	-
	Vyšší míra vykazování			Ne	-
	Rezerva ke krytí systémového rizika			Ne	-

Pramen: ČNB

Pozn.: Kategorizace průběžných cílů a nástrojů vychází z Doporučení ESRB ze dne 4. dubna 2013 o průběžných cílech a nástrojích makrobezřetnostní politiky (ESRB/2013/1).

4.2 PROTICYKLICKÁ KAPITÁLOVÁ REZERVA

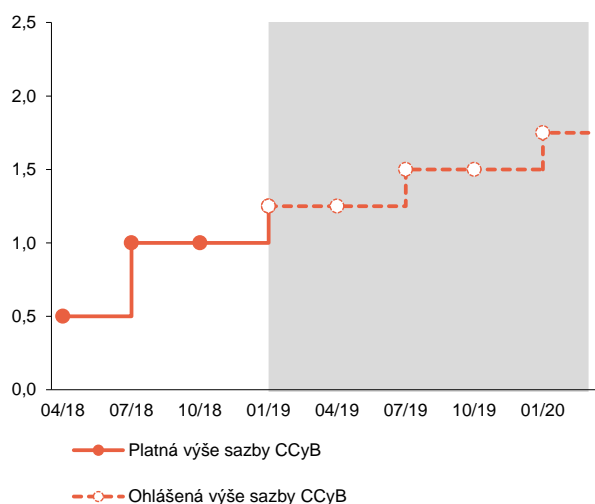
Tato část shrnuje informace o pozici ekonomiky v rámci finančního cyklu, vývoji úvěrové dynamiky, kumulaci cyklických systémových rizik a změnách ve zranitelnosti domácího finančního sektoru. Uvedené informace sloužily jako podklad pro rozhodnutí o nastavení výše sazby proticyklické kapitálové rezervy (dále CCyB) na hodnotu 1,75 %, která bude platit od 1. ledna 2020 (Graf IV.1).

Odchytky zveřejňované v souladu s metodikou ESRB neindikují výrazný nárůst cyklických rizik

ČNB v souladu s doporučením ESRB³² pravidelně zveřejňuje hodnoty poměru úvěrů k HDP a jeho odchytky od dlouhodobého trendu. Uvedený poměr dosáhl ve druhém čtvrtletí 2018 výše 89,2 % a příslušná odchytky od trendu činila -0,4 p.b. V českých podmínkách tento přístup neposkytuje spolehlivé vodítko pro určení pozice ekonomiky v rámci finančního cyklu. Dodatečná odchytky (expanzivní úvěrová mezera), která částečně odstraňuje problémy spojené s doporučovanou metodikou a poskytuje lepší představu o vývoji celkové zadluženosti v ekonomice, dosáhla 2,0 p.b. (Graf IV.2).³³ I tento ukazatel však představuje pouze dílčí a orientační vodítko, které je nezbytné doplnit o komplexní vyhodnocení pozice domácí ekonomiky ve finančním cyklu a s ní spojenou úrovní systémových rizik.

Graf IV.1

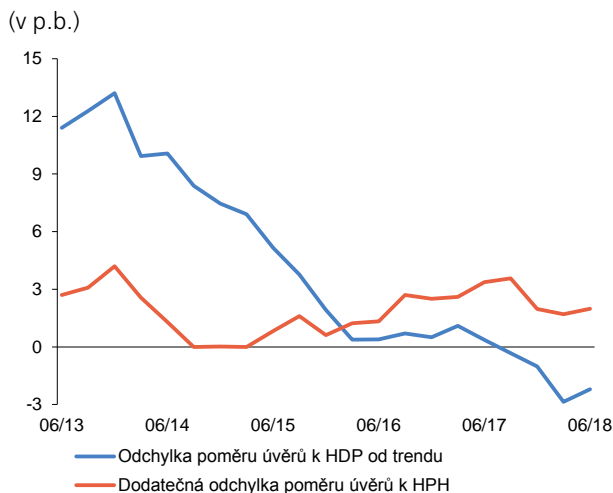
Aktuálně platná a ohlášená výše sazby CCyB v ČR
(v % celkového objemu rizikové expozice)



Pramen: ČNB

Graf IV.2

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



Pramen: ČNB

Pozn.: U standardizované odchytky je trend odhadnut pomocí HP filtru (lambda = 400 000) na celé časové řadě. Dodatečná odchytky – expanzivní úvěrová mezera – je spočtena jako rozdíl poměru bankovních úvěrů k hrubé přidané hodnotě (HPH) soukromého nefinančního sektoru od jeho klouzavého minima za posledních 8 čtvrtletí.

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

33 Bližší metodické informace k dodatečné odchytky lze nalézt v: Hájek, J., Frait, J., Plašil, M. (2017): *Proticyklická kapitálová rezerva v České republice*, tematický článek, ZFS 2016/2017, ČNB.

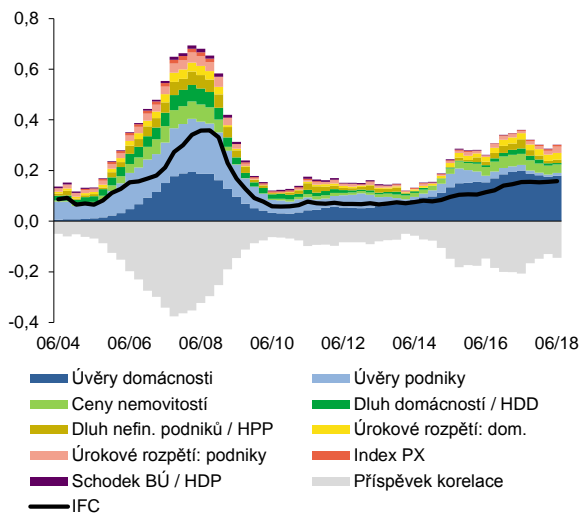
Souhrnný indikátor finančního cyklu mírně vzrostl

Souhrnný indikátor finančního cyklu (IFC) v první polovině roku 2018 mírně vzrostl (Graf IV.3). Nejvýznamněji k jeho růstu přispěla silná úvěrová dynamika v sektoru domácností, zvyšování cen nemovitostí a také velmi nízké hodnoty úrokového rozpětí pro úvěry domácnostem i nefinančním podnikům.

Graf IV.3

Indikátor finančního cyklu (IFC) a jeho rozklad na složky

(0 minimum, 1 maximum)



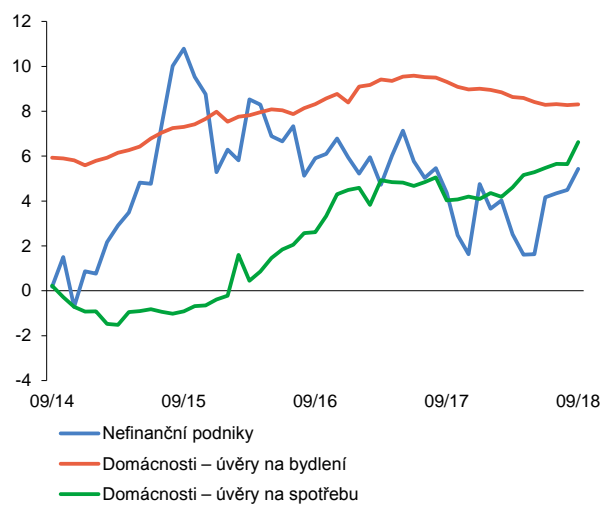
Pramen: ČNB

Pozn.: HDD značí disponibilní důchod domácností, HPP označuje hrubý provozní přebytek nefinančních podniků. Úrokové rozpětí je rozdíl mezi klientskou sazbou na nové úvěry a sazbou 3M PRIBOR. Negativní příspěvek korelační struktury k hodnotě indikátoru IFC (ztráta vlivem nedokonalé korelace subindikátorů) je dán rozdílem mezi jeho aktuální hodnotou a horní mezí, která předpokládá perfektní korelaci mezi všemi indikátory. Slabá korelace mezi subindikátory se projevuje nárůstem negativního příspěvku k celkové hodnotě IFC.

Graf IV.4

Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru

(v %)



Pramen: ČNB

Dynamika bankovních úvěrů byla silná zejména v sektoru domácností...

Celkový objem bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru vzrostl ve třetím čtvrtletí 2018 meziročně o 6,7 %. Za tímto vývojem stojí především situace na trhu rezidenčních nemovitostí, kde ceny nemovitostí meziročně stále rostly svižným tempem a objemy úvěrů sloužících k jejich financování zůstávaly nadále vysoké (bližší viz část 2.1, 4.2 a Graf IV.3 CB). V souladu s tím se úvěry domácnostem na bydlení zvýšily meziročně o 8,3 % (Graf IV.4). Zrychlení meziročního růstu ve třetím čtvrtletí 2018 vykazaly bankovní úvěry domácnostem na spotřebu (6,6 %) a nefinančním podnikům (5,4 %). Z hlediska střednědobých a dlouhodobých tendencí se tempa růstu úvěrů v sektoru domácností nacházela na nadprůměrné úrovni (Graf IV.5). V případě nefinančních podniků se tempa růstu pohybovala nad dlouhodobým, střednědobým i krátkodobým průměrem, ještě silněji však rostly ostatní zdroje externího financování sektoru.³⁴

... výrazné zrychlení zaznamenaly skutečně nové bankovní úvěry

Ve třetím čtvrtletí 2018 dosáhla meziroční míra růstu skutečně nových³⁵ bankovních úvěrů 14,9 % (pro vyhlazení časové řady byla tempa růstu počítána z tříměsíčních úhrnů). Výrazné oživení bylo patrné v obou sledovaných sektorech (Graf IV.6). U nefinančních podniků dosáhlo tempo růstu výše 15,6 % a jeho hlavním zdrojem byly provozní úvěry (50,7 %). Naopak

³⁴ Objem emitovaných dluhopisů se ve druhém čtvrtletí 2018 meziročně zvýšil o 14,9 %.

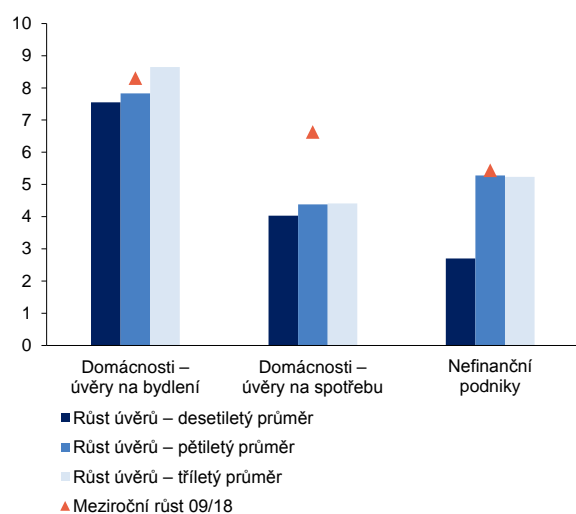
³⁵ Skutečně nové úvěry zahrnují i navýšení stávajících úvěrů a jsou očištěny o refinancované a refixované úvěry.

investiční úvěry klesly o 11,6 %. Objemy skutečně nových bankovních úvěrů domácnostem na bydlení zůstávaly během roku 2018 na zvýšených úrovních a ve třetím čtvrtletí dále vzrostly o 20,6 %.³⁶ Kladná byla rovněž dynamika skutečně nových bankovních úvěrů domácnostem na spotřebu, které se meziročně zvýšily o 3,7 %.

Graf IV.5

Průměrná a aktuální tempa růstu bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru

(v %)

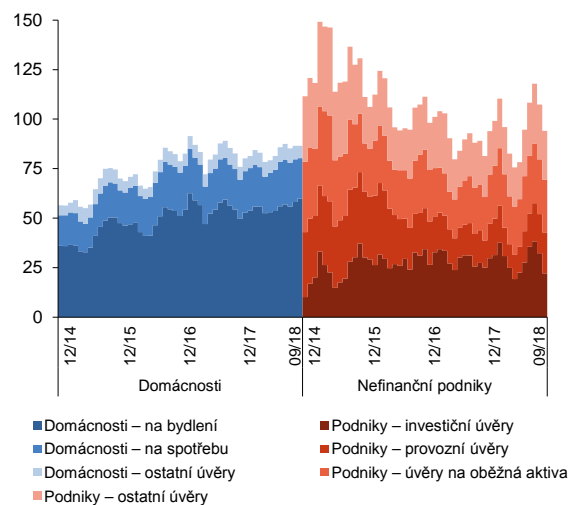


Pramen: ČNB

Graf IV.6

Objemy skutečně nových bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru

(tříměsíční úhrny v mld. Kč)



Pramen: ČNB

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

Česká ekonomika se pomalu posouvá dále v růstové fázi finančního cyklu...

Vývoj indikátoru IFC i ukazatele dynamiky stavu úvěrů a nových úvěrů potvrzují, že v průběhu letošního roku se domácí ekonomika posouvá dále v růstové fázi finančního cyklu, i když pomaleji než v předchozích dvou letech. Finanční podmínky zůstaly i přes nárůst úrokových sazeb nadále značně uvolněné. Vnímané reálné náklady dluhu³⁷ u nových úvěrů domácnostem na bydlení dosahovaly vysoce záporných hodnot (-5,4 % k 30. 6. 2018), na velmi nízké hodnoty se během roku 2018 dostaly i vnímané reálné náklady dluhu u nových úvěrů domácnostem na spotřebu (0,6 % k 30. 6. 2018). Obdobný obrázek poskytují i reálné úrokové sazby získané očištěním o inflační očekávání měřená indexem CPI (Graf II.6). Prostředí nízkých reálných úrokových sazeb a optimistická očekávání ohledně budoucího vývoje příjmů mohly u části žadatelů o úvěr vytvářet iluzi snadného budoucího splácení úvěrů. K udržování poptávky po úvěrech na vysokých úrovních přispíval i pokračující růst cen nemovitostí (Graf II.7, část 2.1). Případné přetrvávání uvedených podmínek může podporovat vysokou míru aktivity ve finančním sektoru i v roce 2019.

... příznivý ekonomický vývoj se promítl do velmi nízkých ztrát ze znehodnocení a optimistického vnímání míry podstupovaných úvěrových rizik...

Na pozadí růstové fáze finančního cyklu se zároveň postupně zvyšuje zranitelnost bankovního sektoru vůči případnému zhoršení ekonomických podmínek. Vlivem příznivého ekonomického vývoje se bankám snižovaly ztráty ze znehodnocení aktiv a během druhého čtvrtletí 2018 se dostaly přechodně až do záporných hodnot (Graf IV.7). To působí pozitivně na ziskovost

³⁶ Tempa růstu mohou být částečně navýšena vlivem efektu předzásobení, neboť v říjnu 2018 vstoupilo v platnost nové *Doporučení ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí* ze dne 12. 6. 2018.

³⁷ Vnímané reálné náklady dluhu představují nominální sazby očištěné o tempo růstu mezd.

bank. Riziko, že vytvářené rezervy ke krytí budoucích ztrát by nemusely být zcela dostačující, zesiluje skutečnost, že poměr opravných položek k celkovým úvěrům se po počátečním zvýšení souvisejícím s přechodem na nový účetní standard IFRS 9 v dalším průběhu roku 2018 začal vracet ke klesajícímu trendu. Aktuálně se uvedený poměr nachází na nižší hodnotě než na konci roku 2017. Ukazatel marže ze stavu úvěrů k vytvářeným opravným položkám na jednotku úvěru, který spolehlivě zachycuje cyklický vývoj v bankovním sektoru, se rovněž zvyšuje a svým vývojem kopíruje průběh IFC (Graf IV.8). Mimořádně nízkou úroveň ztrát ze znehodnocení a setrvalý pokles úvěrového rizika je nutné považovat za cyklický jev, který nelze vnímat jako nový, dlouhodobě udržitelný standard. Pokud by část zisků nebyla využita k posílení kapitálu, mohly by se některé banky po obratu v cyklu dostat do nepříznivé kapitálové pozice. To potvrzují výsledky makrozátěžového testu bank s pětiletým horizontem (část 3.3), podle kterých se jejich schopnost odolat zátěži odvíjí od kapitálových přebytků na počátku testovaného období.

Graf IV.7

Ztráty ze znehodnocení aktiv a opravné položky k úvěrům

(v b.b.; pravá osa: v %)



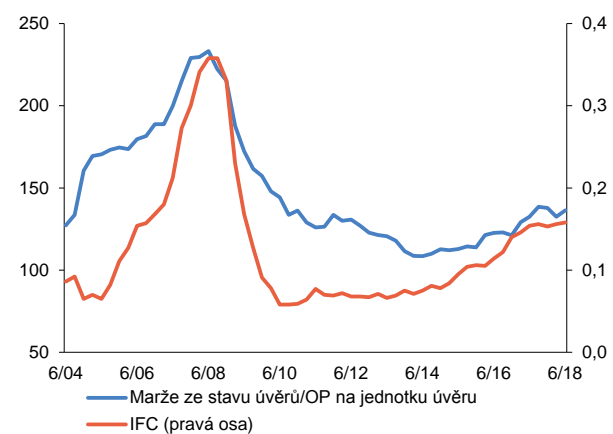
Pramen: ČNB

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

Graf IV.8

Poměr úrokové marže a vytvářených opravných položek a IFC

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



Pramen: ČNB

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

... což ovlivňuje výstupy rizikových modelů bank, přispívá k poklesu rizikových vah a zvyšuje zranitelnost bankovního sektoru vůči zhoršení ekonomických podmínek

Podle analýz ČNB přešla domácí ekonomika v průběhu roku 2015 do fáze výrazného cyklického oživení a ve čtvrtém čtvrtletí 2015 také do expanzivní fáze finančního cyklu. Příznivý cyklický vývoj se postupně promítá do kalibrace a výsledků rizikových modelů bank. Rizikové váhy u nejvýznamnějších portfolií IBR se proto cyklicky snižují (Graf IV.1 CB).³⁸ Vlivem klesajících kapitálových požadavků k jednotlivým kategoriím úvěrů se snižují rizikově vážená aktiva a přeneseně i absolutní výše kapitálového požadavku. Kapitálový požadavek pro portfolia IRB, který by za předpokladu neměnnosti dalších faktorů implikoval shodnou úroveň rizikových vah jako na začátku expanzivní fáze finančního cyklu, by byl o 26,2 mld. Kč vyšší než současný kapitálový

³⁸ V období od prosince 2015 do června 2018 klesla průměrná riziková váha u úvěrů podnikům přibližně o 7,4 p.b. u retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí o 4,5 p.b. a u ostatních retailových úvěrů o 5,4 p.b. K poklesu rizikových vah nemuselo nezbytně dojít jen vlivem příznivé fáze cyklu, ale např. zlepšením zajištění úvěrů, posílením řízení rizik apod.

požadavek (Graf IV.9).³⁹ Uvedený vývoj kapitálových požadavků a současná – rovněž cyklicky podmíněná – nízká míra tvorby opravných položek by mohly na agregátní úrovni znamenat, že bankovní sektor oceňuje přijímaná rizika příliš optimisticky a nezohledňuje plně jejich skutečnou výši.

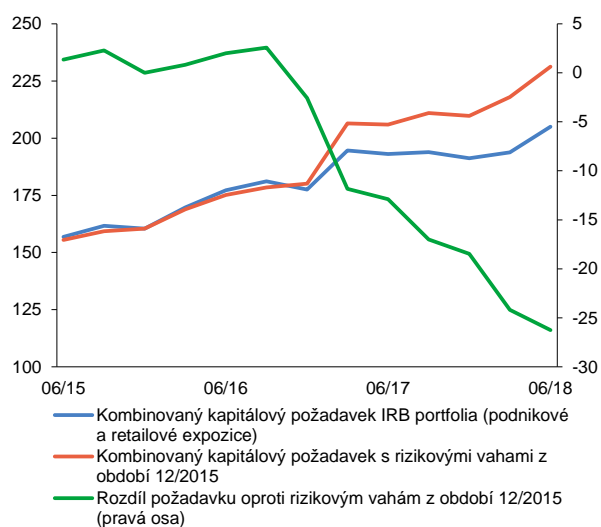
Nový účetní standard IFRS 9 může vést k nezamýšlenému procyklickému chování bank

Dodatečným zdrojem zranitelnosti bankovního sektoru zůstává jedna z implikací přechodu na účetní standard IFRS 9. Ten by měl být z dlouhodobého hlediska pro finanční stabilitu přínosným, neboť ve srovnání s předchozím standardem IAS 39 vytváří podmínky pro to, aby opravné položky ke krytí ztrát byly vytvářeny včas a v dostatečné míře. Výsledky makrozátěžových testů bank zveřejněných ve ZFS 2017/2018 však podporují názory, že IFRS 9 může mít za určitých podmínek „útesový“ efekt ve smyslu rychlého až skokového promítnutí nepříznivé situace do kapitálu. V nepříznivém scénáři vede uplatnění konceptu očekávaných úvěrových ztrát dle IFRS 9 k dočasně výraznějším dopadům na kapitál než podle předchozí metodiky IAS 39. V návaznosti na náhlou změnu ekonomických podmínek, která vede k významnému přehodnocení makroekonomických fundamentů, potřebují banky nově vytvořit velké množství opravných položek. Jejich skokový nárůst potom může vést ke značným ztrátám, poklesu kapitálu a přispět k úvěrové kontrakci.

Graf IV.9

Srovnání skutečného a hypotetického kapitálového požadavku

(v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Jedná se o kapitálový požadavek IRB úvěrového portfolia soukromého sektoru. Hypotetický kapitálový požadavek je kalkulován na základě rizikových vah ze začátku expanzivní fáze finančního cyklu (12/2015).

Tab. IV.2

Implikovaná sazba CCyB dle různých přístupů

(v % celkového objemu rizikové expozice)

Přístup	Implikovaná sazba CCyB
Převod podle hodnot IFC	1,00
Podmíněné rozdělení úvěrových ztrát	1,50
Délka trvání expanzivní fáze cyklu	1,75

Pramen: ČNB

39 Na pokles rizikových vah mohly působit i jiné než cyklické faktory (např. změna rizikového mixu, vyšší nebo kvalitnější kolaterál apod.).

Kvantitativní přístupy pro stanovení výše sazby indikují potřebu vytvářet proticyklickou kapitálovou rezervu na expozice v ČR v rozsahu mezi 1,75 % a 1 %

Aplikace kvantitativních přístupů potvrzuje potřebu vytvářet proticyklickou kapitálovou rezervu. Dle nejjednoduššího kvantitativního pravidla by měla sazba CCyB růst za každý rok expanzivní fáze finančního cyklu o 0,5 p.b., její gradualistická varianta implikuje zvyšování sazby CCyB o 0,25 p.b. v každém pololetí expanzivní fáze finančního cyklu. Česká ekonomika se aktuálně nachází v sedmém pololetí expanzivní fáze finančního cyklu, čemuž odpovídá sazba 1,75 %.⁴⁰ Převod hodnot⁴¹ indikátoru IFC implikuje sazbu CCyB na 1 % (Tab. IV.2). Přístup vycházející z podmíněného rozdělení úvěrových ztrát v makrozátěžovém testu bank, který odhaduje výši kapitálové rezervy k pokrytí neočekávaných budoucích ztrát, indikuje výši sazby CCyB na úrovni 1,5 %.

ČNB rozhodla o zvýšení sazby proticyklické kapitálové rezervy na 1,75 % s platností od ledna 2020

ČNB na základě souhrnného vyhodnocení všech projevů hospodářského a finančního cyklu považuje za žádoucí posílit odolnost bankovního sektoru prostřednictvím navýšení proticyklické kapitálové rezervy. Bankovní rada proto rozhodla na svém jednání dne 29. listopadu 2018 zvýšit sazbu CCyB na 1,75 % s platností od 1. ledna 2020. Toto rozhodnutí bylo s přihlédnutím k celkové zadluženosti v ekonomice založeno na posouzení indikátorů aktivity a podmínek ve finančním sektoru a ukazatelů zranitelnosti bankovního sektoru vůči případnému zhoršení ekonomických podmínek (např. mimořádně nízké ztráty ze znehodnocení úvěrů, klesající krytí úvěrů opravnými položkami, postupné snižování rizikových vah, možný útesový efekt spojený s účetním standardem IFRS 9). V případě pokračování rychlé úvěrové dynamiky, zvyšování rizik spojených s financováním rezidenčních nemovitostí, kumulace cyklických rizik v bankovním sektoru a nárůstu jeho zranitelnosti je ČNB připravena sazbu CCyB dále zvyšovat.

Důvodem pro snížení sazby CCyB může být materializace přijatých cyklických rizik a růst napětí na finančních trzích

V případě náhlého obratu ve finančním cyklu je ČNB připravena sazbu CCyB snížit či plně rozpustit. Hlavním důvodem pro případné snížení sazby však nebude samotný pokles úvěrové aktivity či obezřetnější poskytování nových úvěrů, neboť cyklické riziko přijaté v dobách nadprůměrného úvěrového růstu a uvolněných úvěrových standardů zůstává v bilancích bank i nadále. Důvodem pro snížení sazby CCyB by měly být jednoznačné signály o materializaci přijatých rizik, která se promítá do nárůstu rizikových vah, zvýšené tvorby opravných položek a zvyšování objemu nevykonných úvěrů. Proces snižování sazby CCyB musí být optimálně načasován, neboť velmi brzké snížení by zvýšilo dobrovolný přebytek kapitálu v bankovním sektoru, který by v určitých situacích nemusel být obezřetně dále držen ke krytí budoucích ztrát a vyšších kapitálových požadavků z Píliře 1, a jeho odčerpání by mohlo vést k nárůstu zranitelnosti sektoru. Naopak příliš pozdní rozpuštění rezervy, kdy se již materializované ztráty projeví ztrátami a růstem kapitálových požadavků v plné míře, by mohlo vyústit v omezení úvěrové nabídky ze strany bank a neumožnilo by vyhledat sestupnou fázi finančního cyklu.

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

41 Převod hodnot je blíže popsán v Hájek et. al. (2017).

4.3 RIZIKA SPOJENÁ S TRHY NEMOVITOSTÍ

4.3.1 Rizika spojená s trhy rezidenčních nemovitostí

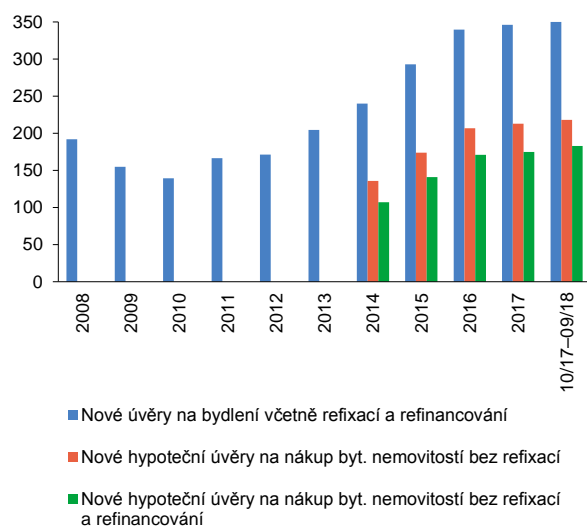
ČNB průběžně monitoruje vývoj rizik a dodržování doporučených limitů

Na vývoj rizik spojených s trhem rezidenčních nemovitostí ČNB reaguje nástroji makrobezřetnostní politiky i mikrobezřetnostního dohledu. Východiskem k tomu 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 je plošné *Šetření úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí* (dále „Šetření“). To je prováděno v pololetní frekvenci a obsahuje detailní informace o jednotlivých úvěrech.

Graf IV.10

Nové úvěry na bydlení a nové hypoteční úvěry

(roční úhrny v mld. Kč)

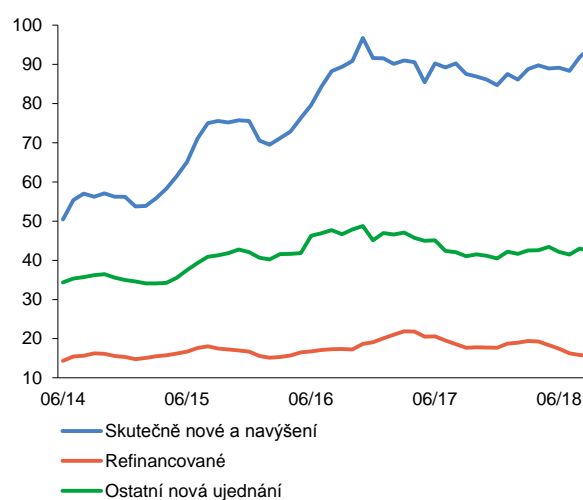


Pramen: ČNB

Graf IV.11

Pololetní úhrny složek nových hypotečních úvěrů

(v mld. Kč; klouzavé šestiměsíční součty)



Pramen: ČNB

Zpříšňování limitů LTV nemělo na úvěrovou aktivitu negativní vliv, objemy nových úvěrů zůstávají zvýšené

Přes postupné zpříšňování limitů LTV a zvyšování úrokových sazeb se objem nově poskytnutých úvěrů na bydlení i nových hypotečních úvěrů v loňském a letošním roce zvyšoval (Graf IV.10). Nepotvrdila se tak dřívější prohlášení ze strany poskytovatelů, zprostředkovatelů či médií, podle kterých měl trh po zpříšnění limitu LTV od dubna 2017 poklesnout o pětinu či dokonce o třetinu. V roce 2017 byl poskytnut rekordní objem nových úvěrů na bydlení. Objem skutečně nových hypotečních úvěrů bez refinancování a refixací dosáhl loni 175 mld. Kč, čímž o několik miliard překonal úroveň z roku 2016. Za 12 měsíců od října 2017 do září 2018 se tento objem dále zvýšil a dosáhl 183 mld. Kč. Je pravděpodobné, že na silném nárůstu v roce 2018 se podílela také mediální kampaň předcházející zavedení limitů DTI a DSTI od října 2018. Jejím efektem byly vysoké objemy poskytnutých hypotečních úvěrů v měsících, které začátku platnosti těsně předcházely. V médiích se rovněž občas objevovaly informace o poklesu trhu hypotečních úvěrů, které často nerozlišovaly skutečně nové a refinancované úvěry. Graf IV.11 zobrazující šestiměsíční úhrny nových úvěrů v jednotlivých kategoriích však ukazuje, že právě refinancované úvěry byly jedinou kategorií, u které docházelo k poklesu. Tento jev však nesouvisel s makrobezřetnostní politikou ČNB.

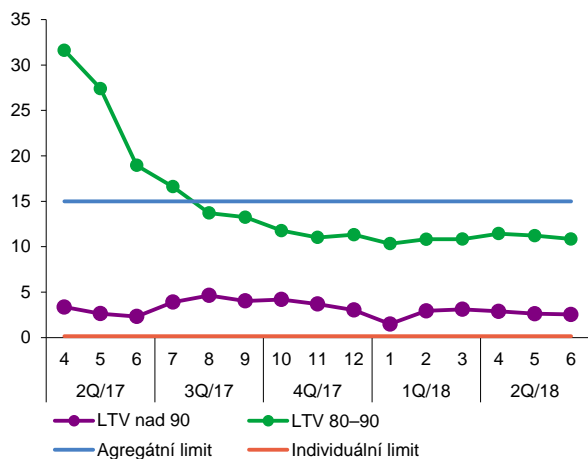
Spirála mezi cenami nemovitostí a úvěry na jejich pořízení se již dále neroztáčí, uvolněné podmínky přetrvávají

V ZFS 2016/2017 zveřejněné v červnu 2017 označila ČNB za nejvýznamnější domácí riziko pokračování roztáčení spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry na jejich pořízení. Ve druhé polovině roku 2017 se spirála roztáčet přestala a stejně lze hodnotit vývoj za první polovinu roku 2018 (Graf IV.3 CB). Za tím nicméně primárně stojí zpomalení tempa růstu cen bydlení (Graf II.7, část 2.1) na úrovni, které se blíží tempu růstu příjmů domácností (Graf II.11). Z hlediska růstu cen bytů se tak ekonomika nyní nenachází ve spirále tak daleko jako v letech před začátkem krize. Z hlediska objemu nových úvěrů na bydlení v relaci ke mzdám však zůstává stále výrazně výše (část 2.2). Podmínky pro financování nákupu bydlení na úvěr zůstávají atraktivní. Úrokové sazby u úvěrů na bydlení se pohybují stále výrazně pod dlouhodobým průměrem a při zohlednění mzdové inflace zůstávají vnímané reálné náklady dluhu⁴² záporné (Graf II.6). Zpřísnění měnové politiky prostřednictvím sedmi zvýšení měnověpolitické sazby a komunikace ve směru jejího dalšího zvyšování prozatím vedly pouze k dílčímu nárůstu sazeb z klientských úvěrů.⁴³ Při pozorovaném růstu příjmů domácností může u části z nich stále přetrvávat zesílená motivace k úvěrovému financování. Zároveň přetrvává optimismus domácností ohledně snadnosti budoucího splácení úvěrů i ohledně dlouhodobého zvyšování růstu cen kupovaných nemovitostí.

Graf IV.12

Plnění doporučených limitů LTV

(podíl úvěrů na objemu v %)

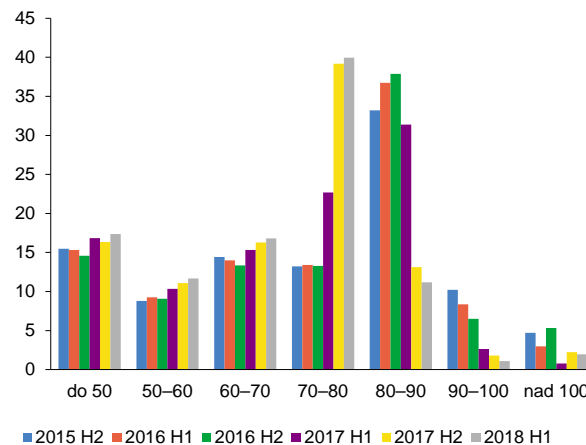


Pramen: ČNB

Graf IV.13

Rozdělení nových úvěrů podle LTV

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



Pramen: ČNB

Pozn.: Interval zprava uzavřen.

Plnění doporučených limitů LTV se v souhrnu mírně zlepšilo...

Data ze Šetření za první pololetí 2018 potvrdila, že banky postupují u limitů LTV převážně v souladu s aktuálně platným Doporučením. Úvěry s LTV 80–90 % poklesly v červnu 2018 na méně než 11 % nové úvěrové produkce, čímž byl na agregátní úrovni dodržen doporučený 15% limit (Graf IV.12). Podíl úvěrů s LTV nad 90 % se v průběhu prvního pololetí 2018 nacházel pod úrovní 3 % a v červnu klesl na 2,5 %. Přestože tyto úvěry by podle Doporučení neměly být poskytovány vůbec, lze dosaďadní přístup institucí hodnotit jako mírné zlepšení v plnění individuálního limitu. Ze střednědobého pohledu lze u rozdělení úvěrů podle parametru LTV pozorovat postupný přesun poskytovaných úvěrů s vysokým LTV do kategorií s LTV 70–80 %, resp. 80–90 % do první poloviny roku 2017 (Graf IV.13).

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

43 Pomalejší průsak měnověpolitických sazeb do klientských sazeb mohl být částečně zapříčiněn i efektem předzásobením před začátkem platnosti přísnějších doporučených limitů LTV, DTI a DSTI.

... poskytovatelé promítli rizikovitost úvěrů do nárůstu úrokových sazeb v nejrizikovějších kategoriích

Úrokové sazby z nově poskytnutých hypotečních úvěrů meziročně vzrostly napříč všemi rizikovými kategoriemi. K nejsilnějšímu růstu úrokových sazeb došlo u kategorie úvěrů s LTV nad 100 %, kde současně ukazatel LTI přesáhl hodnotu 8 nebo ukazatel LSTI hodnotu 40 % (Graf IV.14). Poskytovatelé úvěrů tak při stanovování sazeb zohlednili výši úvěrového rizika především v případě, kdy dochází k souběhu vysoce rizikových hodnot podle všech sledovaných ukazatelů (LTV, LTI a LSTI). Jistá míra diferenciací ve výši úrokových sazeb podle ukazatele LTV je však patrná i bez přihlídnutí k příjmovým charakteristikám klientů. Vyšší průměrná sazba pro úvěry s LTV 80–90 % může také odrážet zvýšenou poptávku klientů po tomto typu úvěru při jejich omezené nabídce ze strany poskytovatelů.

Současné nastavení limitů pro ukazatel LTV považuje ČNB za dostatečné, ale nadále hraniční...

S ohledem na zpomalování dynamiky cen rezidenčních nemovitostí (Graf II.7, část 2.1), rychlý růst příjmů domácností (Graf II.11, část 2.2) a zastavení zvyšujícího se nadhodnocení cen bytů (Graf II.8, část 2.1) považuje ČNB aktuální hodnoty doporučených limitů LTV za postačující. Působení současných limitů LTV hodnotí ČNB pozitivně a nepokládá za nezbytné v tuto chvíli limity dále zpřísnit. Při zohlednění přetrvávajícího nadhodnocení cen bydlení a dosahování nižších úrovní LTV z důvodu příznivého oceňování zástav (viz níže) pokládá ČNB stávající limity LTV i nadále za hraniční. Zároveň nadále přetrvávají podmínky pro roztáčení spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry sloužících k jejich financování (Graf IV.3 CB). ČNB je proto připravena na případné obnovení nárůstu nadhodnocení a kumulaci příslušných systémových rizik zareagovat změnou nastavení doporučených hodnot.

... jejich plnění vyžaduje v rostoucí fázi cyklu zvýšenou pozornost

I když úvěrové instituce doporučené limity LTV většinou dodržují, některé tendence identifikované na základě údajů ze Šetření poukazují na přirozenou tendenci poskytovatelů oceňovat v dobrých časech přijímané zástavy podle aktuálních tržních cen bez ohledu na to, že ceny mohou být v rostoucí fázi cyklu nadhodnocené (část 2.1). Ze Šetření vyplynulo, že téměř 20 % úvěrů dosáhlo poměru LTV přesně ve výši limitu na 80 % (Graf IV.15).⁴⁴ Tento vzorec chování může ukazovat na optimalizaci výše poskytnutého úvěru (přizpůsobení čitatele v poměru LTV) nebo výše hodnoty zástavy (přizpůsobení jmenovatele v poměru LTV). 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. ČNB bude proto i nadále detailně kontrolovat proces obezřetnostního oceňování zástav a vyžadovat jeho plnění tak, aby nedocházelo k případnému obcházení limitů pomocí přístupů, které nejsou v souladu se zněním Doporučení. Zároveň bude důsledně vyžadovat vykazování údajů o kupních cenách a hodnotách zástav metodicky správným způsobem.

Podíl úvěrů s rizikovými charakteristikami z hlediska schopnosti žadatelů splácet dluhy se téměř nezměnil

ČNB již v loňském roce označila úvěry s ukazateli DTI nad 8 a DSTI nad 40 % za vysoce rizikové a doporučila poskytovatelům u úvěrů s těmito charakteristikami postupovat se zvýšenou obezřetností. ČNB dosud nedisponuje údaji o ukazatelích DTI a DSTI za jednotlivé úvěry,⁴⁵ a proto vyhodnocuje rizika na základě ukazatelů LTI a LSTI. Rozdělení úvěrů podle ukazatele LTI a LSTI zůstalo stabilní. Podíl poskytnutých nových úvěrů s LTI mezi 8 a 9 zůstal při srovnání s předchozím pololetím stejný a u úvěrů s LTI nad 9 se snížil ze 7,9 % na 6,5 % (Graf IV.16). Podíly úvěrů s LSTI mezi 40–50 % a 50–60 % se mírně zvýšily (z 8,5 % na 9,2 %, resp. z 1,9 % na 2,3 %), podíl úvěrů s LSTI nad 60 % se nepatrně snížil (Graf IV.17). Podíly nových úvěrů poskytnutých s hodnotami LTI a LSTI ve vyšších kategoriích se na první pohled nemusí jevit jako vysoké. Řada žadatelů má však i podle vyjádření poskytovatelů ještě další finanční závazky. To bylo rozhodujícím důvodem pro stanovení limitů pro DTI a DSTI s platností od 1. října 2018. ČNB zohlednila existenci specifických případů tím, že poskytovatelům umožnila využít režim 5% výjimky.

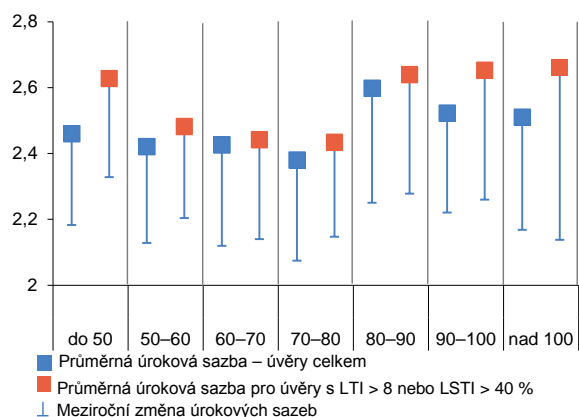
44 Graf empirické distribuční funkce ukazuje, u kolika procent úvěrů (osa y) je vykázané LTV maximálně rovno hodnotě uvedené na ose x (LTV tak může být rovno této hodnotě nebo libovolně nižší). V případě úvěrů s LTV 80 % i úvěrů 90 % je v grafu patrný skokový nárůst. Ten dokládá, že řada úvěrů je koncentrována přesně na hranici doporučených limitů.

45 ČNB bude od bank vyžadovat údaje o DTI a DSTI od roku 2019.

Graf IV.14

Průměrná výše úrokových sazeb podle úvěrových charakteristik

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



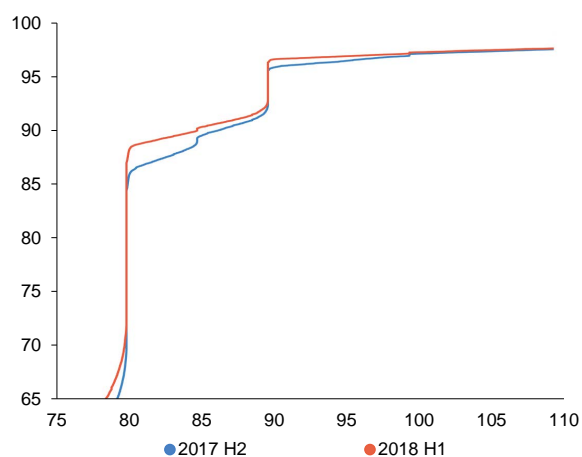
Pramen: ČNB

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

Graf IV.15

Empirická distribuční funkce úvěrů podle parametru LTV

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



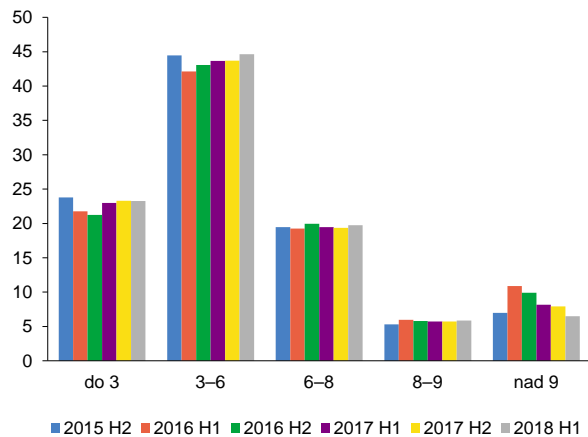
Pramen: ČNB

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

Graf IV.16

Rozdělení nových úvěrů podle LTI

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



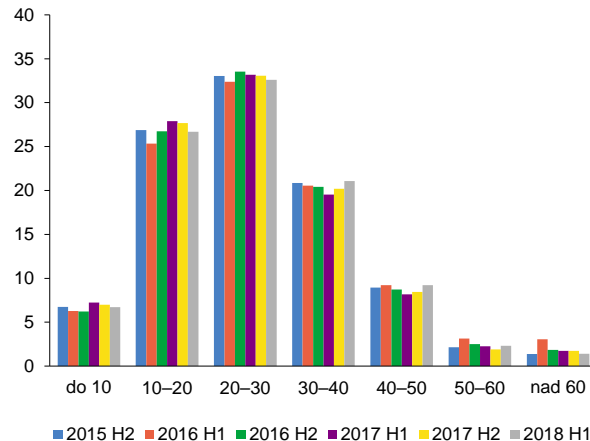
Pramen: ČNB

Pozn.: Vztaheno k objemu úvěrů, u kterých jsou k dispozici informace o LTI. Interval zprava uzavřen.

Graf IV.17

Rozdělení nových úvěrů podle LSTI

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



Pramen: ČNB

Pozn.: Vztaheno k objemu úvěrů, u kterých jsou k dispozici informace o LSTI. Interval zprava uzavřen.

Nově nastavené horní hranice pro DTI a DSTI by neměly významně ovlivnit dostupnost hypotečních úvěrů

V návaznosti na stanovení horních hranic pro ukazatele DTI a DSTI se v médiích i vyjádřeních poskytovatelů, zprostředkovatelů či developerů objevila řada předpovědí o výrazném negativním dopadu na dostupnost hypotečních úvěrů. Vyjádření jsou zpravidla založena na informaci České bankovní asociace, že nově stanovené hranice DTI a DSTI by v loňském roce nespĺňovala pětina žadatelů, kteří uspěli. ČNB dosud nemá k dispozici údaje o ukazatelích DTI a DSTI u jednotlivých úvěrů. Ze šetření nicméně vyplývá, že hypoteční úvěry s LTI nad 9 v prvním pololetí 2018 představovaly pouze 6,5 % úvěrů (8 % ve druhém pololetí 2017, Graf IV.18) a úvěry s LSTI nad 45 % činily jen 5,8 % úvěrů (6,2 % ve druhém pololetí 2017, Graf IV.19).⁴⁶ Vzhledem k tomu, že úvěry v obou kategoriích se částečně překrývají, v prvním pololetí 2018 by přes LTI s hodnotou nad 9 nebo LSTI nad 45 % objemově „neprošlo“ pouze necelých 9 % poskytnutých úvěrů (10 % ve druhém pololetí 2017, Graf IV.4 CB). Je vysoce pravděpodobné, že při zohlednění dalších dluhů klientů v údajích o DTI a DSTI by „neprošel“ vyšší podíl úvěrů. Pokud by však avizovaný dopad ve výši 20 % měl i přesto odpovídat skutečnosti, musely by být ve velkém počtu poskytnuty hypoteční úvěry těm žadatelům, kteří již byli značně zadlužení. To by indikovalo významně zvýšenou úroveň rizik.

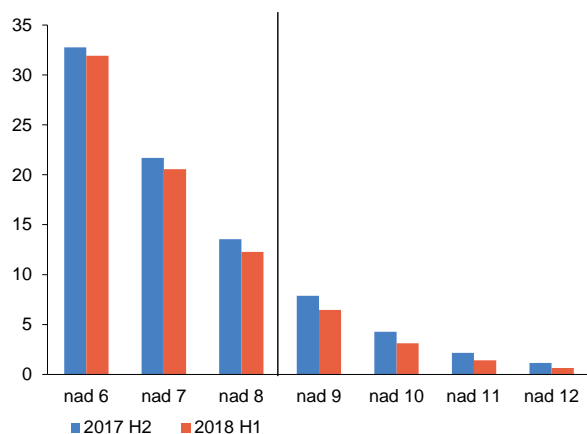
ČNB usiluje o zákonnou pravomoc stanovovat horní hranice ukazatelů hypotečních úvěrů LTV, DTI a DSTI

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. Tyto tři ukazatele jsou zvoleny z toho důvodu, že ČNB nemůže náležitě plnit zákonem svěřené úkoly pouze s použitím ukazatele LTV. Příjmově zaměřené ukazatele DTI a DSTI mají svůj nezastupitelný význam, neboť omezují rizika spojená s nadměrnou výší a délkou splatnosti dluhů domácností. Stanovení stropu zadluženosti je klíčové pro udržení systémových rizik na přijatelné úrovni v déletrvajících dobrých časech. Právní závaznost je zásadní pro zajištění rovných podmínek na trhu a zabránění nekalé konkurenci mezi poskytovateli.

Graf IV.18

Rozdělení nových úvěrů podle LTI

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



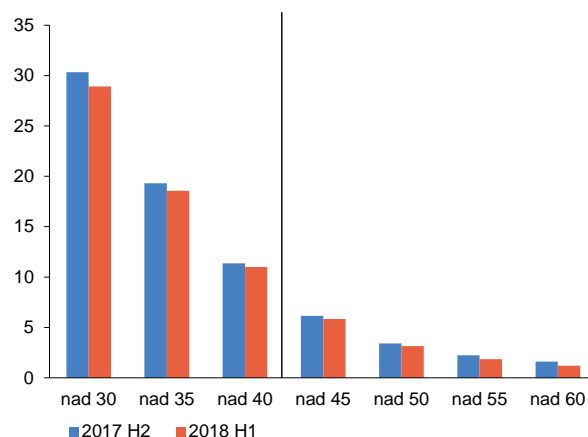
Pramen: ČNB

Pozn.: Svislá čára znázorňuje doporučení platné od 1. října 2018 pro DTI > 9. Hodnota v jednotlivých sloupcích znázorňuje podíl všech úvěrů nad dané LTI na objemu úvěrů, včetně sloupce následujícího.

Graf IV.19

Rozdělení nových úvěrů podle LSTI

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



Pramen: ČNB

Pozn.: Svislá čára znázorňuje doporučení platné od 1. října 2018 pro DSTI > 45. Hodnota v jednotlivých sloupcích znázorňuje podíl všech úvěrů nad dané LSTI na objemu úvěrů, včetně sloupce následujícího.

⁴⁶ Faktický podíl úvěrů s LSTI nad 45 % může být ještě nižší, neboť zde jsou započítány i tzv. předhypoteční úvěry s krátkou dobou splatnosti. U těchto úvěrů dosahuje vypočtený ukazatel LSTI mnohem vyšších hodnot, než odpovídá skutečnosti. Je tomu tak proto, že výpočet ukazatele LSTI vychází z předpokladu pravidelných, stejně velkých splátek, který u předhypotečních úvěrů není splněn.

4.3.2 Rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí

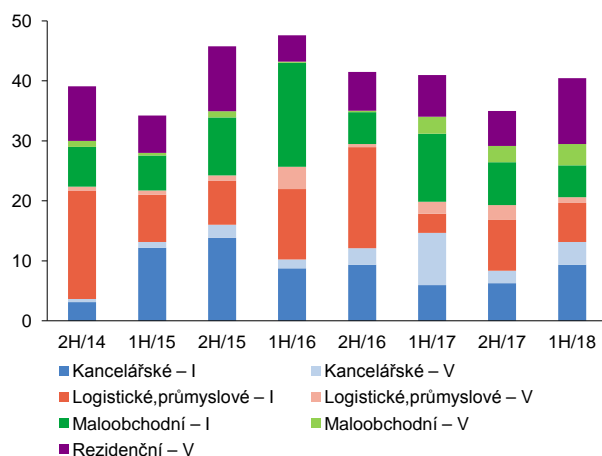
Celkový objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí zůstává relativně nízký

Objem nově poskytnutých úvěrů zajištěných komerční nemovitostí dosáhl v prvním pololetí roku 2018 necelých 40,5 mld. Kč.⁴⁷ Oproti minulému pololetí se výrazněji zvýšilo zejména čerpání úvěrů na rezidenční výstavbu (Graf IV.20). Celkový rozsah expozic zajištěných komerční nemovitostí zůstává i přes mírný nárůst poměrně nízký a ve srovnání s úvěry spojenými s financováním rezidenčních nemovitostí dosahuje přibližně třetinové výše. Většina výstavby i investic do českých komerčních nemovitostí je financována zahraničními finančními institucemi, a případná materializace rizik spojených s tímto trhem proto primárně nedopadá na domácí bankovní sektor. Objemy nových úvěrů poskytnutých bankami v ČR se dlouhodobě pohybují kolem 40 mld. Kč za pololetí a na rozdíl od úvěrů spojených s financováním rezidenčních nemovitostí nepodléhají významnějším cyklickým vlivům.

Graf IV.20

Objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí

(v mld. Kč)



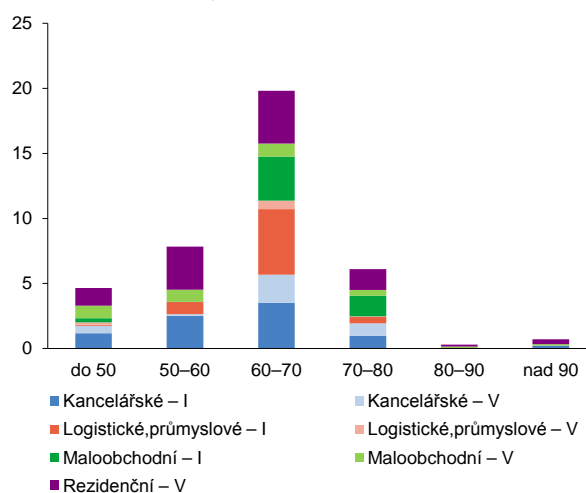
Pramen: ČNB

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

Graf IV.21

Rozdělení nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí podle LTV v prvním pololetí 2018

(osa x: LTV v %; osa y: v mld. Kč)



Pramen: ČNB

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

Úvěry poskytnuté v první polovině roku 2018 vykazují mírně příznivější rizikové charakteristiky, výsledky šetření je však nutné hodnotit obezřetně

Většina nových úvěrů byla v prvním pololetí 2018 poskytnuta s LTV v rozmezí 60–70 % (Graf IV.21). Ve srovnání s druhým pololetím roku 2017 došlo k přesunu směrem k méně rizikovým hodnotám ukazatele. Při zohlednění mírného nárůstu odhadovaného nadhodnocení cen komerčních nemovitostí (Graf II.10) však celková rizikovost úvěrů zůstala zhruba zachována. Nejčastěji poskytovanými úvěry z pohledu ukazatele DSCR zůstávají úvěry v rozmezí 1,2–1,4 (Graf IV.22), které je pro většinu typů komerčních nemovitostí v oboru považováno za určitý standard. Poměrně vysoké zastoupení měly na rozdíl od druhé poloviny 2017 rovněž úvěry s DSCR nad 1,4. Tento vývoj může naznačovat snížení rizikovosti poskytovaných úvěrů, nicméně při hodnocení je na místě jistá opatrnost. Odhad budoucích příjmů z komerčních nemovitostí, který vstupuje do výpočtu

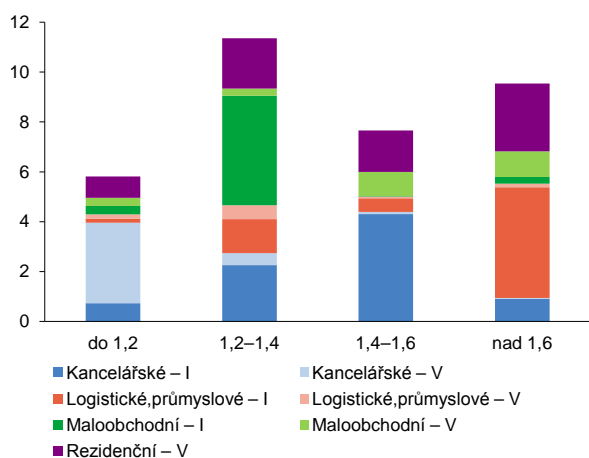
47 Pravidelného výběrového šetření v oblasti úvěrů zajištěných komerční nemovitostí se účastní 8 bank, které pokrývají přibližně 70 % daného trhu.

ukazatele DSCR, závisí do značné míry na subjektivním posouzení poskytovatele. Vyšší hodnoty DSCR tak spíše než snižování rizikovitosti mohou odrážet nadměrný optimismus v odhadu budoucích příjmů, který doprovází současnou fázi hospodářského a finančního cyklu. Jisté zvýšení rizikovitosti poskytovaných úvěrů naznačuje nárůst podílu úvěrů se souběhem rizikových charakteristik z hlediska zajištění úvěrů (LTV nad 70 %) a schopnosti generovat příjem pro krytí dluhu (DSCR pod 1,2). Více než 4% podíl je zatím nejvyšší hodnotou dosaženou v prvním pololetí za dobu trvání šetření (Graf IV.23).

Graf IV.22

Rozdělení nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí podle DSCR v prvním pololetí 2018

(osa x: DSCR; osa y: v mld. Kč)



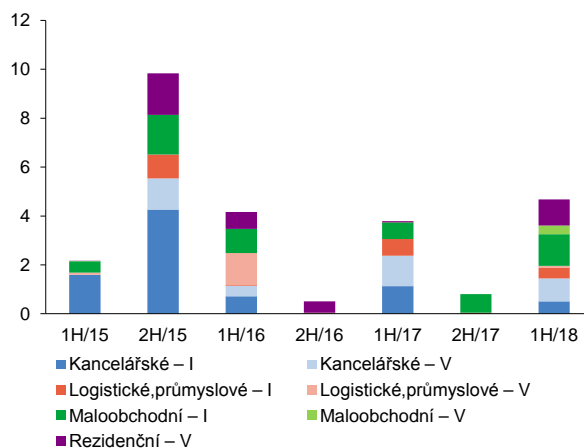
Pramen: ČNB

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

Graf IV.23

Objem nových úvěrů s LTV nad 70 % a DSCR pod 1,2

(v mld. Kč)



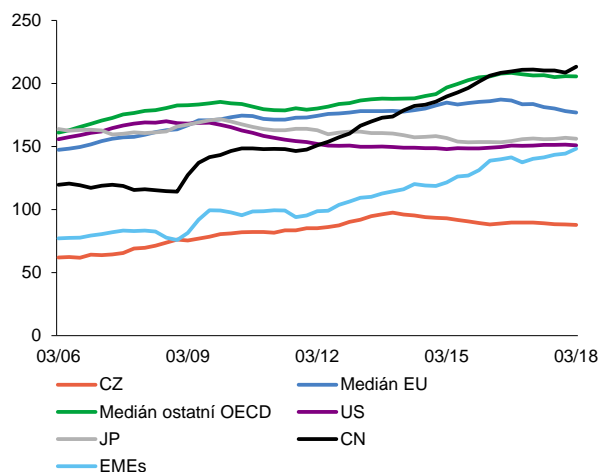
Pramen: ČNB

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

CHARTBOOK – KAPITOLA 2

Graf II.1 CB

Vývoj zadluženosti soukromého nefinančního sektoru
(v % HDP)

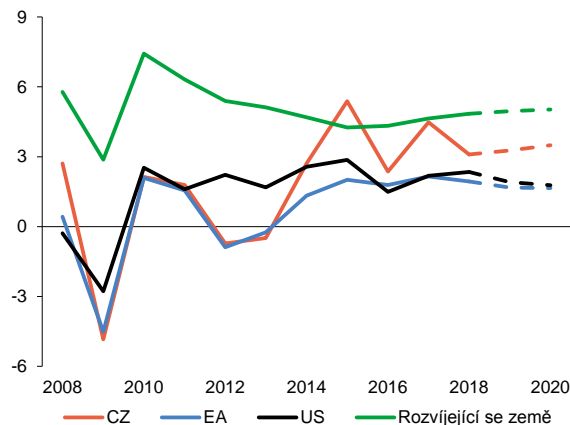


Pramen: BIS

Pozn.: Medián EU zahrnuje AT, BE, CZ, FI, FR, DE, GR, HU, IE, IT, LU, NL, NO, PL, PT, ES, SE, UK. Medián ostatní OECD zahrnuje AU, CA, CH, KR. Dluh je součtem veškerých úvěrů poskytnutých domácími bankami, nebankovními institucemi a nerezidenty. Soukromý sektor zahrnuje nefinanční podniky, domácnosti a neziskové instituce sloužící domácnostem.

Graf II.2 CB

Hospodářský růst ve vybraných zemích
(meziroční reálný růst v %)



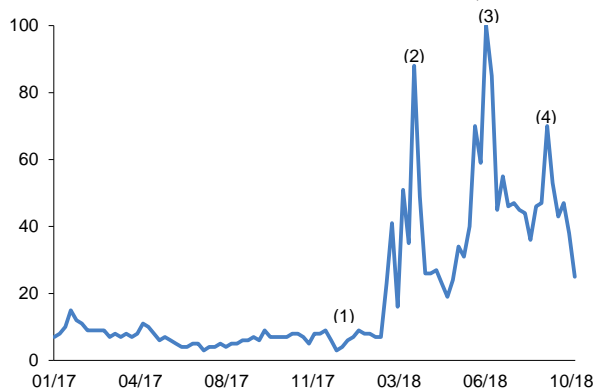
Pramen: MMF (World Economic Outlook, říjen 2018), ČNB

Pozn.: Přerušovaná čára označuje předpověď pro období 2018–2020. Předpověď pro ČR vychází z prognózy ČNB zveřejněné ve Zprávě o inflaci IV/2018.

Graf II.3 CB

Politická nejistota v mezinárodních obchodních vztazích

(relativní zájem v internetovém vyhledávání o termín obchodní válka během 1. 1. 2017 – 21. 10. 2018)



Pramen: Google Trends

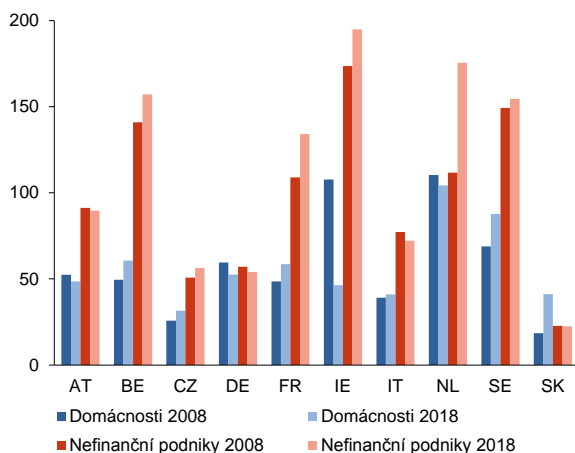
Pozn.: Čísla představují relativní zájem ve vyhledávání vzhledem k nejvyššímu bodu grafu v daném období na celém světě. Hodnota 100 představuje nejvyšší popularitu výrazu v daném období. Staženo ke dni 24. 10. 2018. Termín „obchodní válka“ byl nejvíce vyhledáván v těchto zemích: Čína, Singapur, Hongkong, Kanada, Malajsie. Význam vyznačených bodů:

- (1) 1. 1. 2018 USA zavedly cla na pračky a solární panely,
- (2) 23. 3. 2018 USA zavedly cla na ocel a hliník,
- (3) 1. 7. 2018 USA zavedly cla na čínské zboží v hodnotě 34 mld. USD ročně, Čína reagovala odvetnými cly na americké zboží v hodnotě 50 mld. USD,
- (4) 24. 9. 2018 USA zavedly cla na zboží z Číny v hodnotě 200 mld. USD ročně, Čína reagovala odvetnými cly na zboží z USA v hodnotě 60 mld. USD ročně.

Graf II.4 CB

Zadluženost sektoru domácností a nefinančních podniků ve vybraných zemích

(v % HDP)



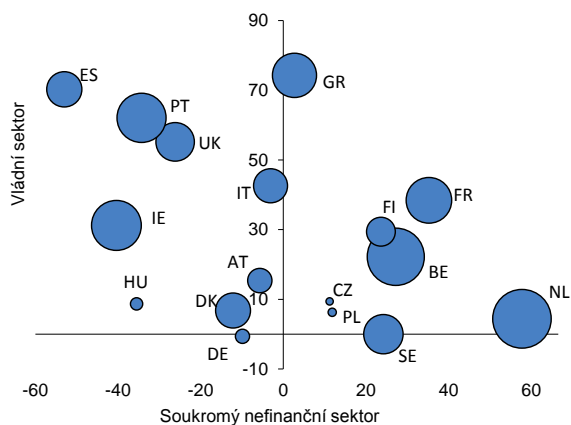
Pramen: BIS, ECB

Pozn.: Dluh je součtem veškerých úvěrů poskytnutých domácími bankami, nebankovními institucemi a nerezidenty. Metodologie BIS pro výpočet zadluženosti se může lišit od metodologie použité národními autoritami. Z toho důvodu nemusí údaje v grafu souhlasit s údaji reportovanými jinými institucemi. Údaj o zadluženosti za rok 2018 je k 31. 3. 2018.

Graf II.5 CB

Zadluženost soukromého nefinančního sektoru a vlády ve vybraných evropských zemích v roce 2018

(změna zadluženosti daného sektoru mezi roky 2008 a 2018; velikost bublin představuje celkový dluh v % HDP)



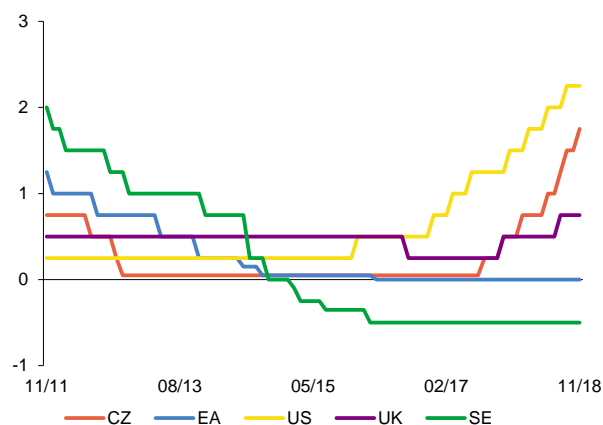
Pramen: BIS

Pozn.: Dluh je součtem veškerých úvěrů poskytnutých domácími bankami, nebankovními institucemi a nerezidenty. Soukromý sektor zahrnuje nefinanční podniky, domácnosti a neziskové instituce sloužící domácnostem. Metodologie BIS pro výpočet zadluženosti se může lišit od metodologie použité národními autoritami. Z toho důvodu nemusí údaje v grafu souhlasit s údaji reportovanými jinými institucemi. Údaj o zadluženosti za rok 2018 je k 31. 3. 2018.

Graf II.6 CB

Hlavní měnověpolitické sazby vybraných centrálních bank

(v %)

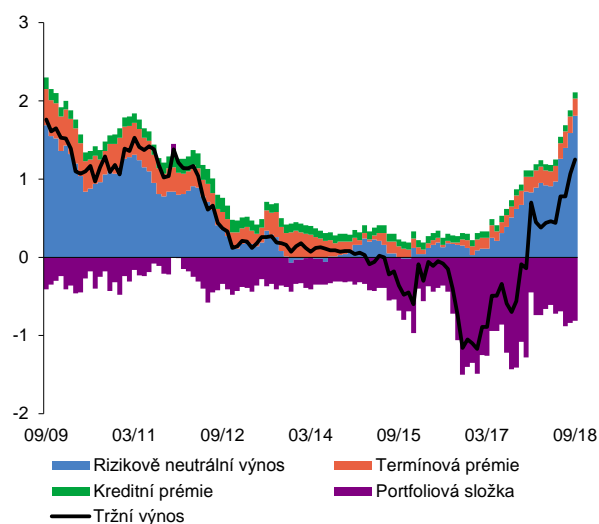


Pramen: Thomson Reuters

Graf II.7 CB

Rozložení výnosu jednoletého českého státního dluhopisu

(v %)



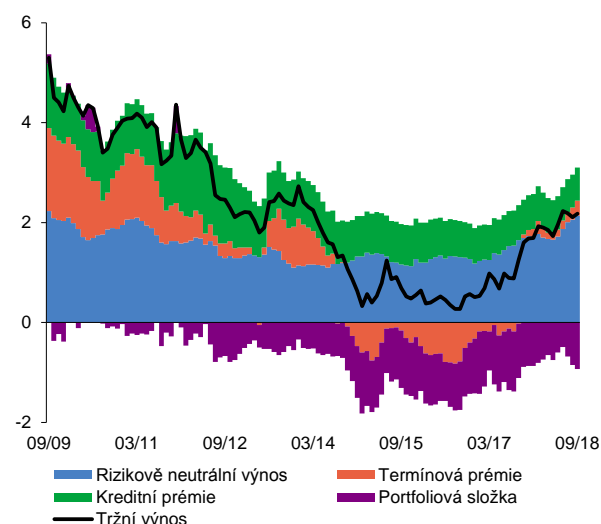
Pramen: ČNB

Pozn.: Dekompozice vychází z afinního modelu Bauer, M. D. a Rudebusch, G. D. (2017): Interest Rates Under Falling Stars. CEPrif Working Paper, No. 6571, který byl aplikován na české státní dluhopisy podle Kučera, A., Dvořák, M., Komárek, L. a Komárková, Z. (2017): Longer-term Yield Decomposition: An Analysis of the Czech Government Yield Curve. CNB WP No. 12/2017.

Graf II.8 CB

Rozložení výnosu desetiletého českého státního dluhopisu

(v %)



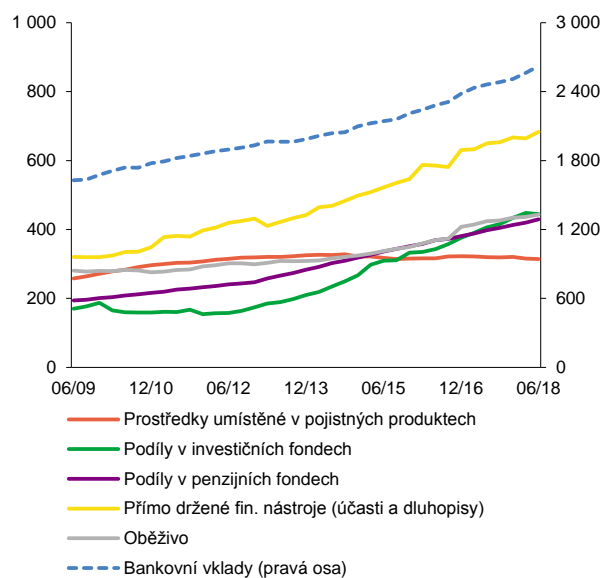
Pramen: ČNB

Pozn.: Dekompozice vychází z afinního modelu Bauer, M. D. a Rudebusch, G. D. (2017): Interest Rates Under Falling Stars. CEPrif Working Paper, No. 6571, který byl aplikován na české státní dluhopisy podle Kučera, A., Dvořák, M., Komárek, L. a Komárková, Z. (2017): Longer-term Yield Decomposition: An Analysis of the Czech Government Yield Curve. CNB WP No. 12/2017.

Graf II.9 CB

Struktura finančních aktiv domácností

(v mld. Kč)



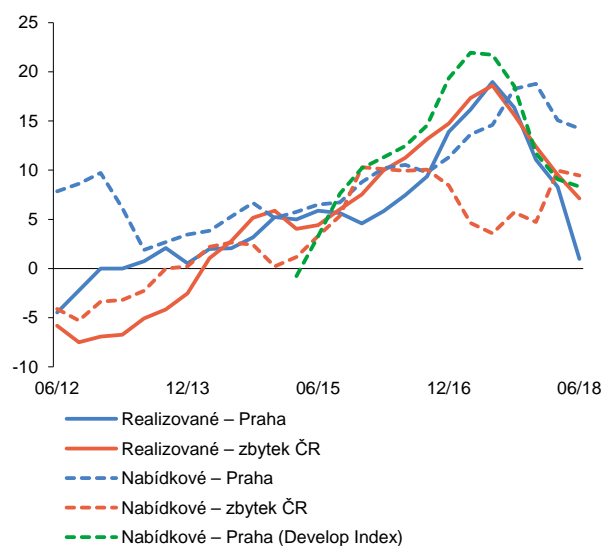
Pramen: ČNB

Pozn.: Hodnoty zahrnují expozice vůči domácím i zahraničním subjektům.

Graf II.10 CB

Růst realizovaných a nabídkových cen bytů

(meziroční růst v %)



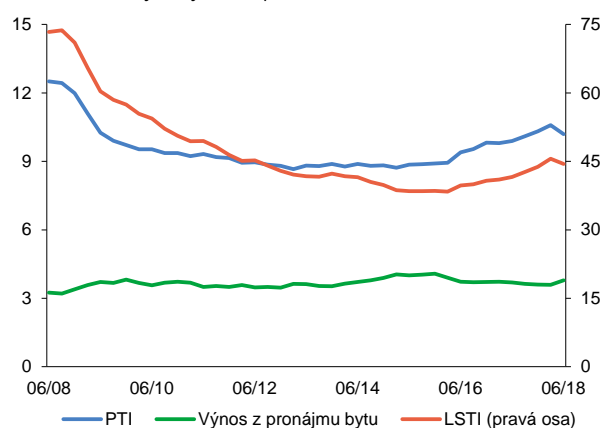
Pramen: ČSÚ, Cenová mapa/Deloitte

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

Graf II.11 CB

Vybrané ukazatele dostupnosti koupě bytu

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

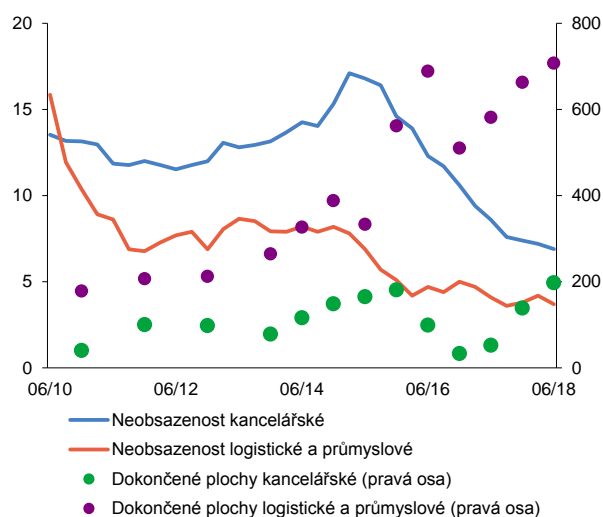


Pramen: ČSÚ, ČNB, Cenová mapa/Deloitte

Pozn.: Cena je stanovena jako průměrná cena bytu o rozloze 68 m². Příjem je definován jako klouzavý roční úhrn hrubé měsíční mzdy. Pro výpočet výše dluhové služby je uvažován úvěr na bydlení s parametrem LTV 80 % a dobou splatnosti 25 let.

Graf II.12 CB

Míry neobsazenosti a dokončené plochy komerčních nemovitostí

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

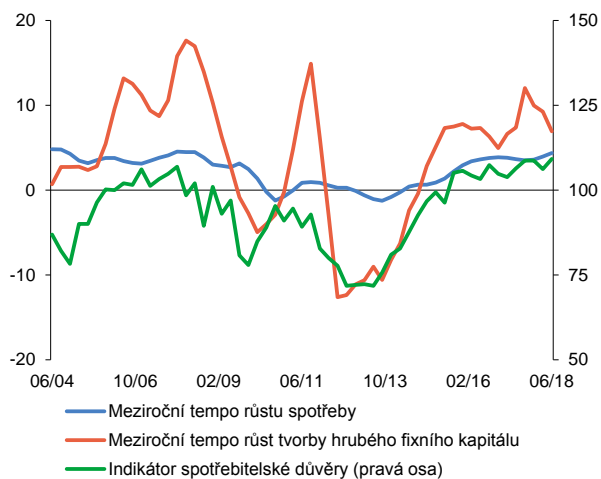
Pramen: Jones Lang LaSalle

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

Graf II.13 CB

Spotřeba, investice a důvěra domácností

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



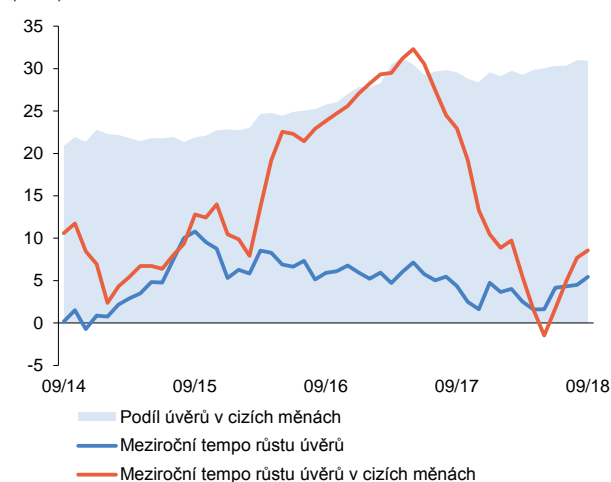
Pramen: ČSÚ

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

Graf II.14 CB

Vybrané charakteristiky úvěrů v cizích měnách v sektoru nefinančních podniků

(v %)



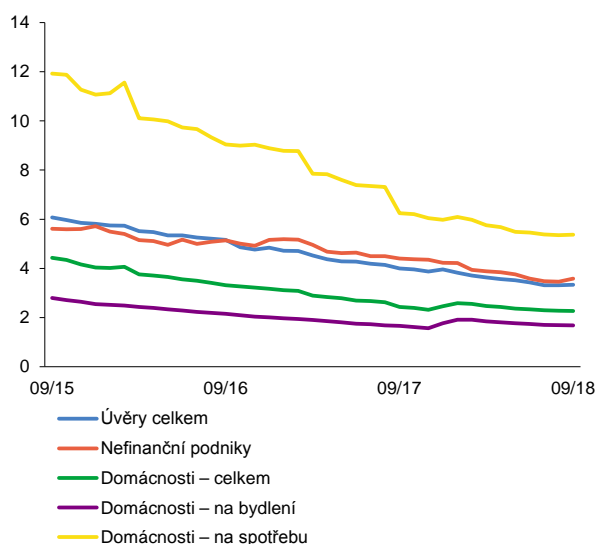
Pramen: ČNB

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

Graf II.15 CB

Podíl nevykonných bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru na celkových úvěrech

(v %)

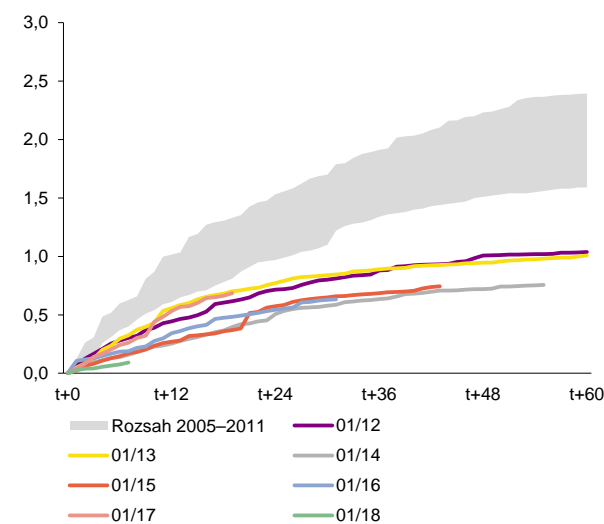


Pramen: ČNB

Graf II.16 CB

Rizikovitost úvěrů nefinančním podnikům podle data poskytnutí

(kumulativní míra defaultu v %)



Pramen: ČNB

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

Tab. II.1 CB

Mediánové hodnoty úvěrů domácnostem na bydlení dle regionálního rozdělení v první polovině roku 2018

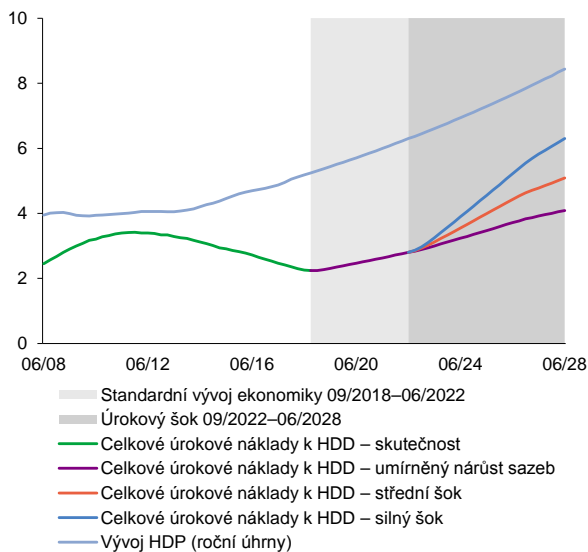
Kraj	Zastoupení v šetření (%)	Medián výše úvěru (mil. Kč)	Medián kupní ceny (mil. Kč)	Medián měsíční- ho příjmu (Kč)	Medián LTV (%)	Medián LSTI (%)	Medián LTI
Hlavní město Praha	13	2,62	4,40	51 599	64	24	4,2
Jihočeský kraj	5	1,40	1,82	36 251	70	19	3,4
Jihomoravský kraj	12	1,73	2,65	38 000	67	22	3,9
Karlovarský kraj	2	1,09	1,25	34 661	76	17	2,8
Kraj Vysočina	4	1,32	1,75	34 241	70	19	3,4
Královéhradecký kraj	5	1,50	1,91	35 627	71	19	3,5
Liberecký kraj	4	1,43	1,82	37 308	73	19	3,3
Moravskoslezský kraj	10	1,32	1,58	36 061	74	19	3,2
Olomoucký kraj	6	1,35	1,72	35 335	70	19	3,3
Pardubický kraj	5	1,49	1,85	35 188	70	20	3,7
Plzeňský kraj	6	1,52	2,07	36 933	70	20	3,5
Středočeský kraj	17	1,92	2,60	41 562	69	22	3,9
Ústecký kraj	5	1,14	1,27	36 378	77	16	2,7
Zlínský kraj	5	1,35	1,75	34 035	69	19	3,5

Pramen: ČNB

Graf II.17 CB

Modelový příklad vývoje zadluženosti domácností: vývoj celkových úrokových nákladů k HDD a vývoj HDP

(v %; HDP v bil. Kč)

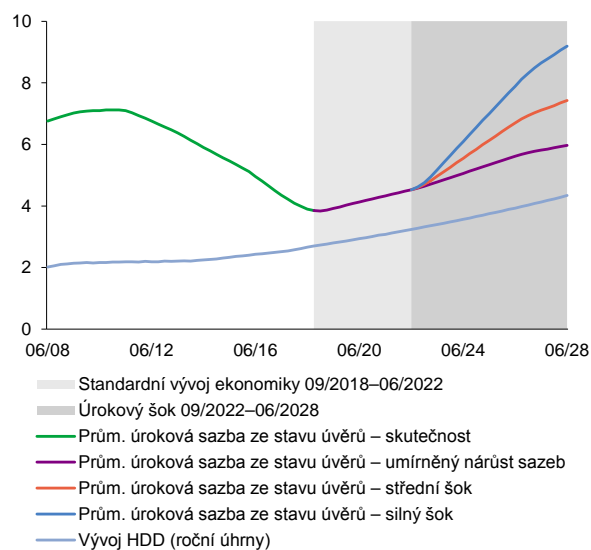


Pramen: ČNB, ČSÚ

Graf II.18 CB

Modelový příklad vývoje zadluženosti domácností: vývoj agregátní úrokové sazby ze stavu úvěrů a vývoj HDD

(v %; HDD v bil. Kč)



Pramen: ČSÚ

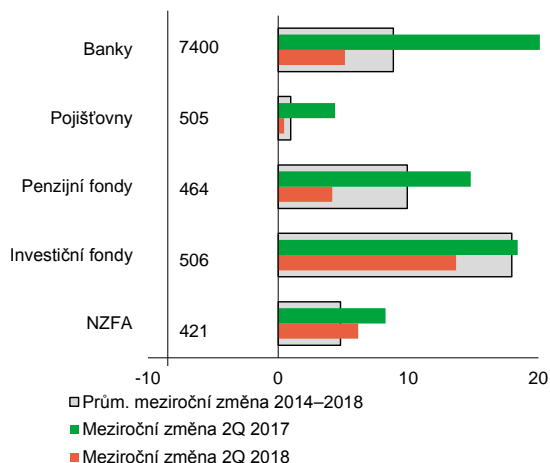
Pozn.: Průměrná úroková sazba ze stavu úvěrů je vypočtena jako vážený průměr jednotlivých typů úvěrů za uplynulý rok.

CHARTBOOK – KAPITOLA 3

Graf III.1 CB

Dynamika růstu jednotlivých segmentů finančního sektoru

(v %; k 2Q 2018)



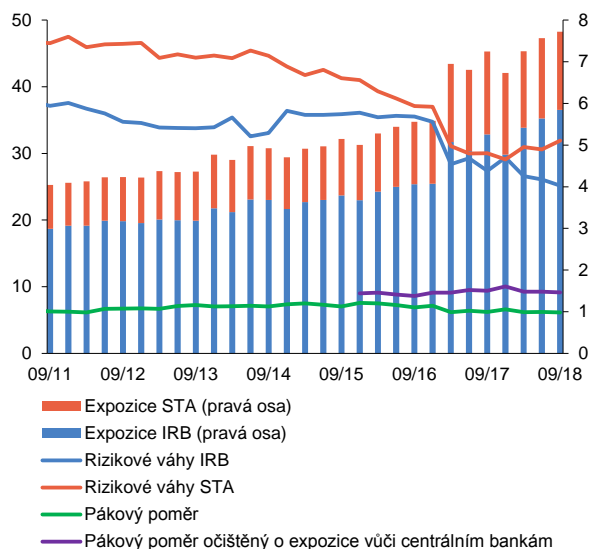
Pramen: ČNB

Pozn.: NZFA = nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv. Číslo u visle základny udává celkový objem aktiv k polovině roku 2018 v mld. Kč.

Graf III.2 CB

Agregátní rizikové váhy, pákový poměr a velikost úvěrových expozic

(v %; pravá osa v bil. Kč)



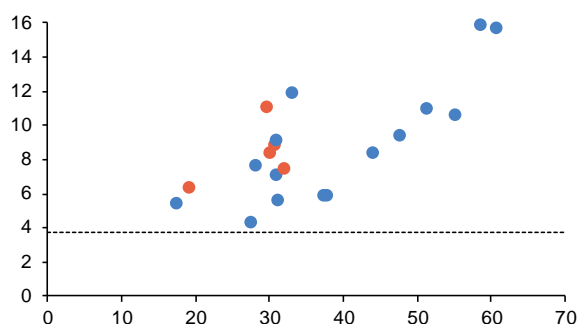
Pramen: ČNB

Pozn.: Pro pákový poměr dle Basel III jsou dostupná data až od začátku roku 2014. Do roku 2013 (včetně) je pákový poměr aproximován zjednodušeným pákovým poměrem vypočteným jako Tier 1 kapitál / Aktiva celkem. V porovnání s pákovým poměrem dle Basel III nebere zjednodušený pákový poměr v úvahu podrozvahové položky.

Graf III.3 CB

Pákový poměr očištěný o expozice vůči ČNB a výše rizikové váhy u domácích bank k třetímu čtvrtletí 2018

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



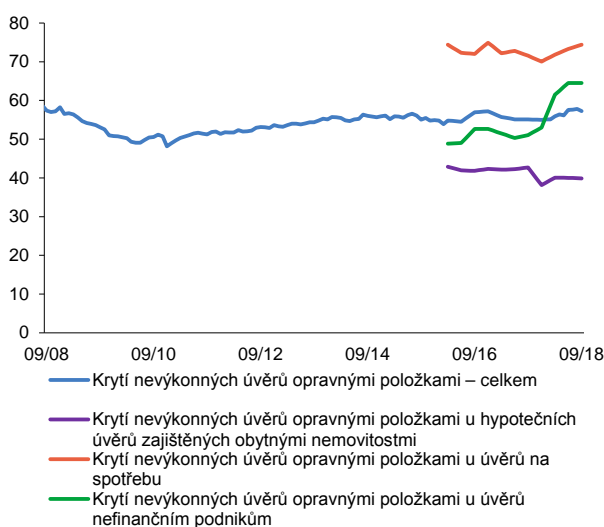
Pramen: ČNB

Pozn.: Černá horizontální linie značí minimální očištěný pákový poměr ve výši 3,75 %. Červené tečky znázorňují domácí systémově významné banky. Na ose x jsou znázorněny tzv. implicitní rizikové váhy. Ty jsou vypočteny jako vážená hodnota expozice / hodnota expozice dle evropského vykazovacího rámce COREP.

Graf III.4 CB

Krytí nevykonných úvěrů opravnými položkami

(v %)

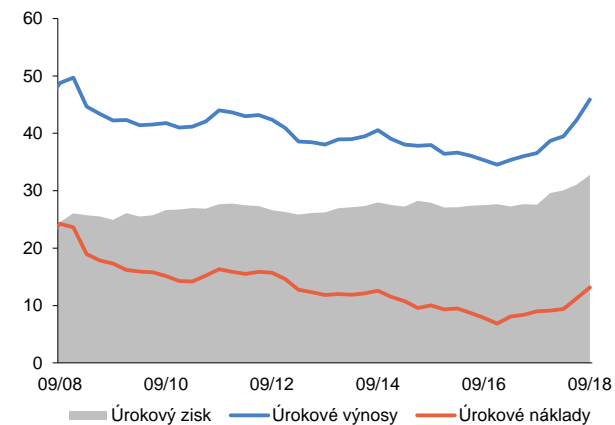


Pramen: ČNB

Pozn.: Pro sektorové členění krytí nevykonných úvěrů opravnými položkami jsou dostupná data až od prvního čtvrtletí roku 2016.

Graf III.5 CB**Dekompozice úrokového zisku**

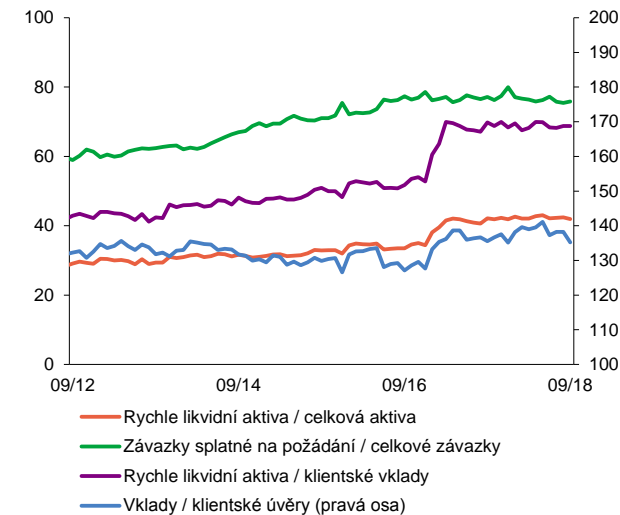
(čtvrtletní příspěvek v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Graf III.6 CB**Ukazatele likvidity v bankovním sektoru**

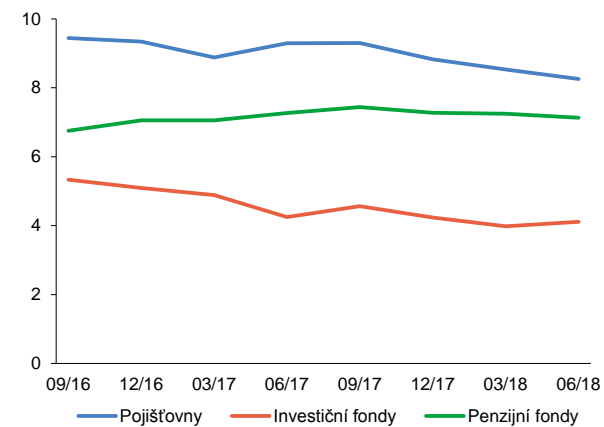
(v %)



Pramen: ČNB

Graf III.7 CB**Průměrná splatnost českých státních dluhopisů v bilancích institucionálních investorů**

(v letech)



Pramen: ČNB

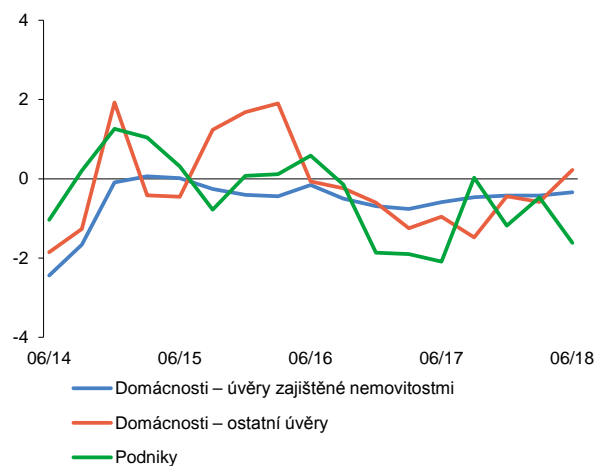
Pozn: Průměrná splatnost je spočítána jako vážený průměr, přičemž vahou je objem držaných dluhopisů.

CHARTBOOK – KAPITOLA 4

Graf IV.1 CB

Čtvrtletní změna IRB rizikových vah
v nejvýznamnějších úvěrových skupinách

(v p.b.)



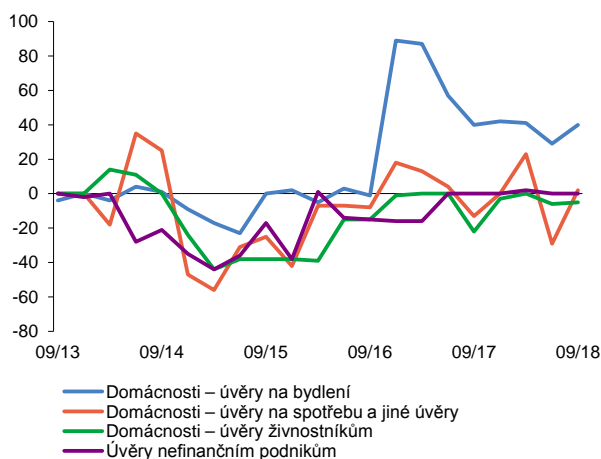
Pramen: ČNB

Pozn.: Změna rizikových vah je vyhlazena centrováním klouzavým průměrem za 3 období.

Graf IV.2 CB

Vývoj všeobecných úvěrových standardů v ČR

(rozdíl tržního podílu bank v p.b.)

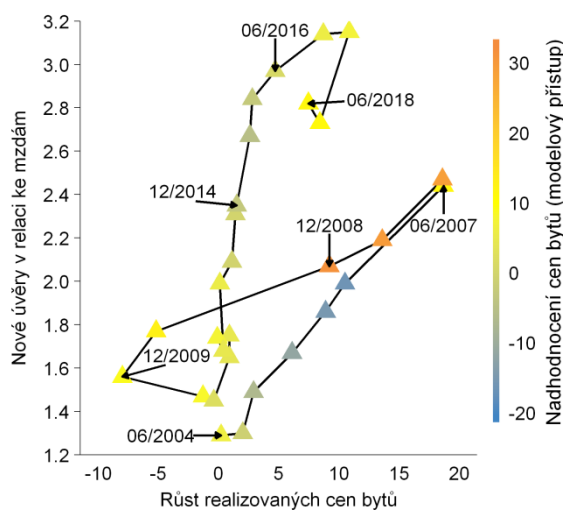


Pramen: ČNB

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

Graf IV.3 CB

Růst cen bytů, měřítko objemu nových úvěrů na
bydlení v relaci k výši mezd a nadhodnocení cen bytů



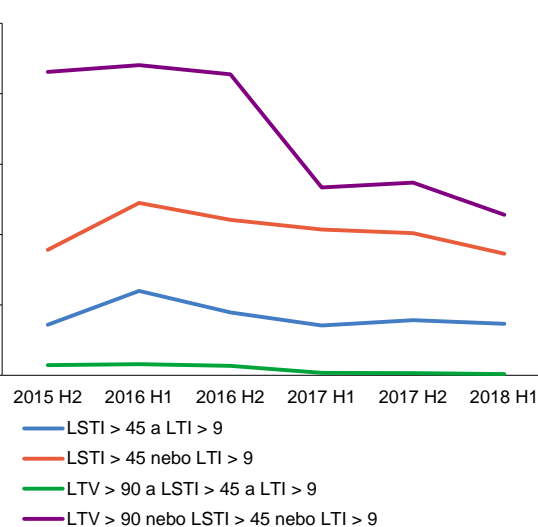
Pramen: ČNB

Pozn.: Spirála je odvozena na základě růstu cen bytů a měřítka objemu nových úvěrů na bydlení v relaci k výši mezd. Modelový valuační přístup, viz část 2.1.

Graf IV.4 CB

Vývoj podílů úvěrů se sledovanými charakteristikami
v čase

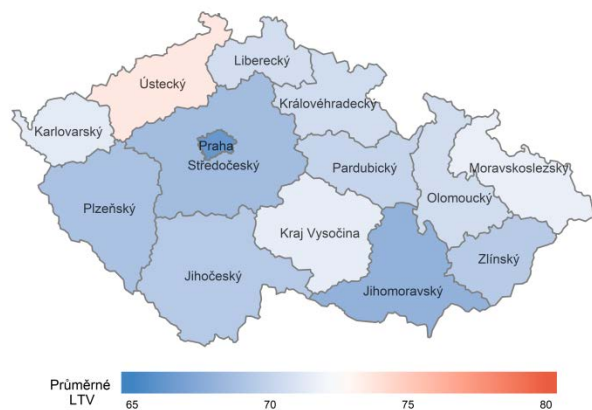
(v %)



Pramen: ČNB

Graf IV.5 CB**LTV dle krajů**

(průměry vážené výší úvěru)

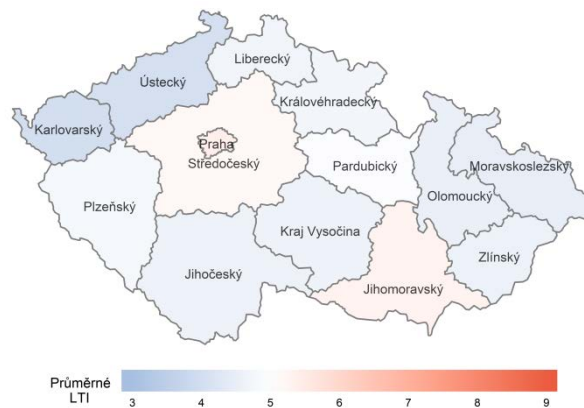


Pramen: ČNB

Pozn.: Jedná se o vážené průměry, váhou je výše úvěru.

Graf IV.6 CB**LTI dle krajů**

(průměry vážené výší úvěru)

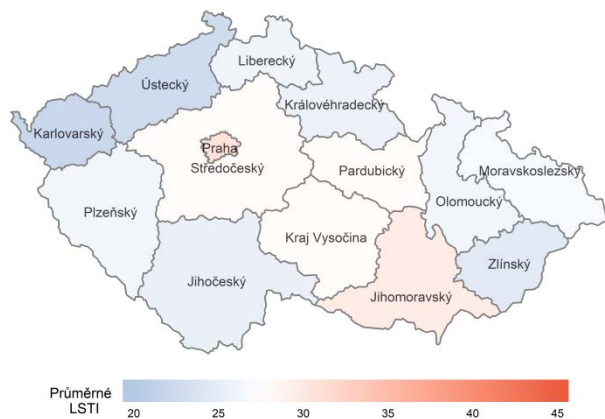


Pramen: ČNB

Pozn.: Jedná se o vážené průměry, váhou je výše úvěru.

Graf IV.7 CB**LSTI dle krajů**

(průměry vážené výší úvěru)



Pramen: ČNB

Pozn.: Jedná se o vážené průměry, váhou je výše úvěru.

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 1

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018		
							Q1	Q2	Q3
Makroekonomické prostředí									
MP.1 Růst reálného HDP (meziročně, v %)	-0,7	-0,5	2,7	5,4	2,4	4,5	4,1	2,4	2,4
MP.2 Růst spotřebitelských cen (přírůstek průměrného ročního indexu, v %)	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	1,7	2,6	2,3
MP.3 Přebytek / deficit veřejných financí/HDP (v %)	-3,9	-1,2	-1,9	-0,6	0,7	1,5			
MP.4 Veřejný dluh / HDP (v %)	44,5	44,9	42,2	40,0	36,8	34,7			
MP.5 Obchodní bilance / HDP (v %)	3,0	4,1	5,1	4,1	5,2	4,8	6,8	5,4	2,5
MP.6 Zahraniční dluh v % zahraničních aktiv bankovního sektoru	162,6	149,4	152,7	133,7	120,2	114,1			
MP.7 Běžný účet platební bilance / HDP (v %)	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,1	4,5	0,6	-2,2
MP.8 Měnověpolitická 2T repo sazba (konec období, v %)	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	0,75	1,00	1,50
Nefinanční podniky									
NP.1 Rentabilita kapitálu (v %)	8,7	9,5	10,1	11,1	10,8	11,1			
NP.2 Zadluženost (v % celkových pasiv)	55,3	56,9	57,2	56,3	57,1	56,4	55,6	56,0	
NP.3 Úvěrová zadluženost (v % HDP)	51,7	56,7	53,8	51,1	51,5	49,6	49,7	50,1	
NP.4 – úvěry od bank v ČR (v % HDP)	20,6	21,2	20,3	20,0	20,4	20,2	20,1	20,6	
NP.5 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR (v % HDP)	4,2	4,0	4,0	4,1	4,4	4,6	4,6	4,6	
NP.6 – ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	26,8	31,6	29,6	27,0	26,7	24,8	25,0	24,9	
NP.7 Úrokové krytí (zisk před zdaněním + placené úroky / placené úroky, v %)	11,6	11,4	11,5	14,2	14,0	15,1			
NP.8 12M míra defaultu (v %)	1,7	1,4	1,5	1,4	1,1	1,4	1,3	1,1	
Domácnosti (včetně živnostníků a NISD)									
D.1 Dluh k hrubým disponibilním příjmům (v %)	54,3	56,2	56,5	57,3	59,5	61,0	60,8	61,0	
D.2 Dluh k finančním aktivům (v %)	29,7	29,5	28,8	28,4	26,4	26,2	26,2	26,4	
D.3 Čistá finanční aktiva (celková finanční aktiva – celkové závazky, v % HDP)	78,8	81,4	83,3	83,7	84,3	84,1	84,2	84,2	
D.4 Dluh k HDP (v %)	29,9	30,7	30,3	30,1	31,2	31,7	31,6	31,9	
D.5 – úvěry od bank v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	25,7	26,7	26,5	26,9	27,9	28,5	28,5	28,8	
D.6 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	1,9	1,8	1,8	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	
D.7 – úvěry od bank v ČR živnostníkům (v % HDP)	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	
D.8 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR živnostníkům	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	
D.9 – ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8	
D.10 Podíl čistých placených úroků na hrubém disponibilním důchodu (v %)	3,3	3,2	3,0	2,8	2,6	2,4	2,3	2,3	
D.11 12M míra defaultu (v %, bez živnostníků)	4,5	4,3	4,0	3,1	2,4	1,9	2,0	2,1	
Finanční trhy									
FT.1 3M PRIBOR (průměr za období, v %)	1,0	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	0,9	0,9	1,4
FT.2 1Y PRIBOR (průměr za období, v %)	1,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,6	1,1	1,1	1,6
FT.3 10Y výnos vládního dluhopisu (průměr za období, v %)	2,8	2,1	1,6	0,6	0,4	1,0	1,8	1,9	2,1
FT.4 Měnový kurz CZK/EUR (průměr za období)	25,1	26,0	27,5	27,3	27,0	26,3	25,4	25,6	25,7
FT.5 Změna akciového indexu PX (meziročně v %, konec období)	14,0	-4,8	-4,3	1,0	-3,6	17,0	14,5	8,5	5,4
Trh nemovitostí									
TN.1 Změna realizovaných cen rezidenčních nemovitostí (meziročně v %, konec období)	-0,7	0,1	3,7	4,5	10,9	8,4	7,6	7,5	
TN.2 Změna realizovaných cen bytů (meziročně v %, konec období)	-1,4	0,8	2,1	5,8	15,1	11,5	16,1	11,1	
TN.3 Poměr cena bytu / průměrná roční mzda	8,8	8,9	8,8	8,9	9,8	10,3	10,6	10,2	
TN.4 Poměr cena bytu / roční nájemné (dle IRI)	28,8	28,3	25,7	24,5	26,9	27,8	27,8	26,4	

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

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 2

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3
Finanční sektor									
FS.1 Podíl aktiv finančního sektoru na HDP (v %)	148,0	160,5	160,0	158,0	163,3	176,2	178,3	179,6	
FS.2 Podíl jednotlivých segmentů na aktivech finančního sektoru (v %)									
FS.3 banky	77,2	78,1	77,8	77,4	77,4	78,7	79,2	79,2	
FS.4 družstevní záložny	0,7	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	
FS.5 pojišťovny	7,8	7,3	7,1	6,8	6,4	5,7	5,5	5,4	
FS.6 penzijní společnosti a fondy	4,6	4,7	4,9	5,3	5,2	5,0	5,0	5,0	
FS.7 investiční fondy*	3,6	3,8	4,3	4,8	5,2	5,4	5,3	5,4	
FS.8 nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv	5,8	5,3	5,2	5,0	5,0	4,6	4,5	4,5	
FS.9 obchodníci s cennými papíry	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	
Bankovní sektor									
BS.1 Podíl aktiv bank na HDP (v %)	114,6	126,1	124,6	122,3	126,4	138,8	142,9	142,7	
BS.2 Struktura aktiv (v %, konec období)									
BS.3 úvěry u centrální banky	8,3	12,9	12,9	15,7	21,5	32,8	32,6	32,4	32,5
BS.4 mezibankovní úvěry	9,6	9,1	6,3	4,4	3,6	0,4	0,7	0,5	0,7
BS.5 klientské úvěry	50,5	50,0	50,8	52,1	50,9	45,3	44,5	45,1	45,3
BS.6 držené dluhopisy	24,1	21,7	22,6	20,9	18,1	13,5	13,5	13,9	13,4
BS.7 – vládní dluhopisy	18,3	15,8	16,4	14,2	11,4	7,9	8,0	8,4	8,2
BS.8 – české vládní dluhopisy	16,9	14,6	14,9	12,6	10,0	7,0	7,2	7,6	7,4
BS.9 ostatní	7,5	6,3	7,3	6,9	5,9	8,1	8,6	8,1	8,1
BS.10 Struktura pasiv (v %, konec období)									
BS.11 závazky vůči centrální bance	0,2	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
BS.12 mezibankovní vklady	8,9	11,3	10,4	7,4	10,2	16,2	17,0	17,5	17,9
BS.13 klientské vklady	69,1	67,8	66,9	66,5	65,3	61,2	61,7	61,7	61,0
BS.14 emitované dluhopisy	8,1	8,3	8,7	12,0	11,5	11,1	10,1	10,2	10,1
BS.15 ostatní	13,7	12,5	14,0	13,9	12,8	11,2	11,0	10,5	10,8
BS.16 Podíl klientských úvěrů na klientských vkladech (v %)	73,1	73,8	75,8	78,0	77,8	74,0	72,2	73,1	74,3
BS.17 Sektorové rozložení úvěrů na úvěrech celkem (v %)									
BS.18 nefinanční podniky	35,4	34,5	33,2	33,1	33,1	33,1	33,4	34,5	35,6
BS.19 obyvatelstvo	44,3	43,4	43,3	44,4	45,1	46,6	47,3	48,3	49,3
BS.20 živnostníci	1,5	1,5	1,3	1,3	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4
BS.21 ostatní (včetně nerezidentů)	18,8	20,6	22,1	21,2	20,6	19,0	18,0	15,8	13,7
BS.22 Růst úvěrů (v %, konec období, meziročně):									
BS.23 celkem	2,4	6,5	4,8	5,6	6,0	4,6	4,1	4,9	5,7
BS.24 nefinanční podniky	0,9	3,8	0,9	5,3	6,0	4,7	2,5	4,2	5,4
BS.25 – činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L)	0,7	6,3	3,6	5,6	12,1	-1,7	-3,0	1,3	0,7
BS.26 obyvatelstvo	3,6	4,5	4,5	8,2	7,7	8,0	7,9	7,7	7,9
BS.27 – na bydlení	4,8	5,2	5,6	8,0	8,4	9,0	8,6	8,3	8,3
BS.28 – úvěry na spotřebu	-0,7	0,4	-0,6	8,9	4,5	4,1	4,6	5,5	6,6
BS.29 živnostníci	-5,0	1,0	-4,0	0,0	4,4	10,1	10,8	9,6	7,1
BS.30 Podíl úvěrů se selháním na úvěrech (v %):									
BS.31 celkem	6,0	5,9	6,1	5,8	4,8	4,0	3,6	3,4	3,3
BS.32 nefinanční podniky	7,4	7,2	6,7	5,7	5,2	4,2	3,9	3,6	3,6
BS.33 obyvatelstvo	5,1	5,0	4,7	4,0	3,2	2,5	2,5	2,3	2,3
BS.34 – na bydlení	3,4	3,3	3,1	2,6	2,0	1,8	1,9	1,7	1,7
BS.35 – úvěry na spotřebu	12,3	12,2	12,0	11,1	8,9	6,0	5,8	5,5	5,4
BS.36 živnostníci	13,7	13,0	12,6	11,0	8,6	6,7	6,3	6,0	5,5
BS.37 Krytí úvěrů v selhání opravnými položkami (v %) **	53,8	55,0	55,6	54,6	56,3	55,0	55,9	57,6	57,2
BS.38 Kapitálová přiměřenost (%)	16,4	17,1	18,0	18,4	18,4	19,3	18,7	18,8	18,8
BS.39 Kapitálová přiměřenost Tier 1 (%)	15,7	16,5	17,5	17,9	17,9	18,7	18,1	18,3	18,3
BS.40 Finanční páka (leverage, aktiva jako násobek Tier 1 Kapitálu)	15,0	14,3	13,6	13,2	13,9	15,3	16,0	15,8	16,1
BS.41 Pákový poměr (leverage ratio, Tier 1 Kapitál / aktiva)	n.a.	n.a.	7,2	7,6	7,2	6,3	6,2	6,3	6,2
BS.42 Rentabilita aktiv (v %)	1,4	1,3	1,2	1,2	1,3	1,1	0,9	1,0	1,1
BS.43 Rentabilita kapitálu Tier 1 (v %)	21,8	18,6	16,8	16,7	17,7	16,9	15,9	19,1	18,0
BS.44 Rychle likvidní aktiva na celkových aktivech (v %)	29,1	30,6	31,0	32,0	34,4	41,9	42,0	42,1	41,9
BS.45 Rychle likvidní aktiva na vkladech klientů (v %)	42,5	45,6	46,4	48,3	52,8	68,4	68,2	68,4	68,8
BS.46 Čistá externí pozice bankovního sektoru (v % HDP)	5,6	2,5	0,6	-2,2	-7,8	-21,4	-21,7	-23,4	
BS.47 Zahraniční dluh bankovního sektoru na bilanční sumě bankovního sektoru (%)	10,5	12,6	14,5	16,0	18,8	25,8	24,8	26,2	

* V roce 2013 byl přijat zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, který zavedl pojem investiční fondy. Investiční fondy zahrnují fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů.

** Do výpočtu nebyly zahrnuty úvěry ČEB a ČMZRB.

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

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 3

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018		
							Q1	Q2	Q3
Nebankovní finanční instituce									
NI.1 Podíl na aktivech finančního sektoru (v %)	21,7	21,0	21,5	21,9	21,8	21,0	20,5	20,6	
Pojišťovny*									
NI.2 Předepsané pojistné / HDP (v %)	3,7	3,8	3,6	3,3	3,1	3,0	3,0	3,0	
NI.3 Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku (v %)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	238,1	230,0	229,4	225,7	260,5
NI.4 Změna výše finančních investic pojišťoven (meziročně v %)	7,4	1,3	2,2	-1,6	0,9	4,2	-0,5	-0,8	5,3
NI.5 Rentabilita kapitálu pojišťoven (v %)	17,3	16,7	16,4	17,0	15,7	14,7	15,9	18,4	14,7
NI.6 Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (životní, v %)	16,4	17,7	20,0	17,8	15,1	14,4	14,3	14,1	14,1
NI.7 Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (neživotní, v %)	51,4	54,6	51,5	55,6	58,1	59,4	59,5	57,7	57,8
Penzijní společnosti (PS) a fondy PS									
NI.8 Změna aktiv fondů spravovaných penzijními společnostmi (v %)	10,4	8,4	14,1	10,0	7,8	10,8	2,9	1,2	
NI.9 Nominální míra zhodnocování majetku fondy penzijních společností**	7,0	-0,1	3,3	1,0	0,3	3,6	1,2	-0,5	
Fondy kolektivního investování									
NI.10 Růst čistých aktiv (= vlastního kapitálu; meziročně v %)	25,3	20,5	19,6	18,5	17,7	20,9	17,9	16,6	13,1
Nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv									
NI.11 Růst půjček nebankovních zprostředkovatelů financování aktiv (v %)***									
NI.12 celkem	-3,6	-4,1	3,3	0,8	8,9	8,2	6,8	6,0	
NI.13 domácnosti	-2,5	-2,3	5,0	-26,4	7,0	0,7	2,8	3,3	
NI.14 nefinanční podniky	-3,1	-4,4	3,7	11,4	10,1	10,0	7,9	6,5	

* Indikátory zahrnují tuzemské pojišťovny (kromě EGAP) a pobočky zahraničních pojišťoven.

**Změna aktiv penzijních fondů očištěná o přijaté a vyplacené prostředky. Hodnota za 2017 zkrácena nárůstem bilance v důsledku používání cross-currency repo operací k řízení měnového rizika.

*** Změna objemu půjček poskytnutých nebankovními zprostředkovateli financování aktiv domácnostem byla v roce 2015 ovlivněna přeměnou jednoho ze subjektů poskytujících tyto úvěry na pobočku zahraniční banky.

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