

RIZIKA PRO FINANČNÍ STABILITU
A JEJICH INDIKÁTORY

2019

Publikace „Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory“ byla projednána bankovní radou ČNB na jejím pravidelném jednání o otázkách finanční stability dne 28. listopadu 2019. Obsahuje – až na dílčí výjimky – informace dostupné k 30. září 2019. 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](#).



Vážení 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 Zpráva o finanční stabilitě. Na jejím základě je od roku 2017 zveřejňována na webových stránkách ČNB publikace **Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory**. Nyní máte k dispozici její třetí vydání vycházející z aktualizace Zprávy z listopadu 2019.

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. Defini-

ce 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 makrobezpečnostní 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 *Makrobezpečnostní politika* jsou informace o makrobezpečnostních nástrojích k tlumení identifikovaných rizik. Tato kapitola se zabývá především nastavením proticyklické kapitálové rezervy a hodnocením rizik spojených s poskytováním hypotečních úvěrů. Do publikace je založena příloha nazvaná „Chartbook“ obsahující řadu 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 SOUKROMÝ NEFINANČNÍ SEKTOR	17
3 FINANČNÍ SEKTOR	23
3.1 BANKOVNÍ SEKTOR	24
3.2 NEBANKOVNÍ FINANČNÍ SEKTOR	30
3.3 MAKROZÁTĚŽOVÝ TEST BANKOVNÍHO SEKTORU S PĚTILETÝM ČASOVÝM HORIZONTEM	35
4 MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA	37
4.1 PROTICYKLICKÁ KAPITÁLOVÁ REZERVA	38
4.2 RIZIKA A NÁSTROJE SPOJENÉ S TRHEM NEMOVITOSTÍ	45
CHARTBOOK (CB)	57
PŘEHLED VYBRANÝCH UKAZATELŮ FINANČNÍ STABILITY	65
SEZNAM BOXŮ	
Box 2.1: RIZIKA PROSTŘEDÍ NÍZKÝCH ÚROKOVÝCH SAZEB	13
Box 2.2: DOPAD ZMĚNY DLUHOVÉ SLUŽBY DOMÁCNOSTÍ NA SPOTŘEBU	20
Box 3.1: POTENCIÁLNÍ DOPADY VÝSTUPNÍHO PRAHU RIZIKOVÝCH VAH NA KAPITÁLOVÝ PŘEBYTEK BANK VYUŽÍVAJÍCÍCH PŘÍSTUP IRB	25
Box 3.2: DLOUHODOBÁ PROJEKCE VÝVOJE SEGMENTU TRANSFORMOVANÝCH FONDŮ	32
Box 4.1: HODNOCENÍ RIZIK SPOJENÝCH S TRHEM REZIDENČNÍCH NEMOVITOSTÍ ESRB A VAROVÁNÍ ČESKÉ REPUBLICE	50
Box 4.2: ANALÝZA ÚVĚŘŮ K FINANCOVÁNÍ KOUPE DALŠÍ REZIDENČNÍ NEMOVITOSTI	52

1 SHRNUTÍ

Bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání dne 28. listopadu 2019 ponechat sazbu proticyklické kapitálové rezervy na úrovni 2,0 %. Tato úroveň sazby bude platná od 1. července 2020, přičemž v první polovině roku 2020 bude platná sazba ve výši 1,75 %. Bankovní rada rovněž posoudila nastavení doporučených limitů LTV, DTI a DSTI pro poskytování hypotečních úvěrů. V tuto chvíli nepovažuje za nezbytné současné hodnoty limitů měnit. V Doporučení ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí tak dochází pouze ke dvěma drobným změnám, které zohledňují poznatky získané na základě nově dostupných dat a diskuse s poskytovateli hypotečních úvěrů. Seznam jiných systémově významných institucí každoročně posuzovaný ČNB byl zúžen o jednu na šest institucí. Tato změna nemá dopad do kapitálových požadavků příslušných institucí podle původního či nového seznamu.

Ve vyspělých zemích se začíná naplňovat scénář dlouhodobě nízkých úrokových sazeb

Světová ekonomika prochází zpomalením, které zaznamenala také ekonomika eurozóny. Centrální banky reagují na potenciální deflační tlaky pozastavením normalizace měnové politiky, snížením měnověpolitických sazeb nebo rozšiřováním kvantitativního uvolňování. Tyto kroky posilují očekávání o prodloužení období uvolněných finančních podmínek a naplnění scénáře „low-for-long“. Mimořádně nízké úrokové sazby přispívají na jedné straně ke snížení rizik plynoucích z potenciálního ekonomického poklesu. Na druhé straně však vytváří prostředí pro nárůst rizik pro finanční stabilitu, a to zejména v podobě nadhodnocených cen tržních aktiv a zvyšujícího se zadlužení soukromého i veřejného sektoru.

Výnosy finančních i reálných aktiv globálně klesají na historicky nízké úrovně a hon za výnosy pokračuje

Výnosy kvalitních dluhopisů se i v důsledku uvolnění měnové politiky hlavních centrálních bank v průběhu roku 2019 dále snížily a pohybují se blízko nule či v záporných hodnotách. Nízká výnosnost bezpečných aktiv se nadále promítá do změn ve struktuře portfolií institucionálních investorů i domácností. Pokračuje realokace portfolií institucionálních investorů do rizikovějších či méně likvidních aktiv, zejména akcií, nemovitostí a rizikovějších 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.

Nízké sazby podněcují k dalšímu růstu zadluženosti

V řadě zemí se výše soukromého či veřejného dluhu pohybuje na historických maximech. Nárůst zadluženosti v posledních letech zaznamenaly zejména rozvíjející se ekonomiky, Čína a některé země EU. Zpomalující hospodářský růst by prostřednictvím poklesu disponibilních příjmů mohl u části dlužníků vyvolat problémy s obsluhou dluhů. Riziko dluhové udržitelnosti se proto v řadě ekonomik stává vysoce relevantní. S tím souvisí rovněž riziko náhlého přecenění rizikových premií na finančních trzích, přičemž nedůvěra v dluhovou udržitelnost může vyústit v nárůst rizikové averze a v rozsáhlé odprodeje finančních i reálných aktiv. Současné ceny řady z nich jsou vůči fundamentálním faktorům značně nadhodnocené. Spirála mezi růstem rizikových premií, poklesem cen a výprodejem aktiv by mohla mít za následek systémové ztráty finančního sektoru, ale i nefinančních investorů do těchto aktiv. Zároveň by zřejmě přispěla k nárůstu delších úrokových sazeb s potenciálem významného zdražení zdrojů financování soukromého i veřejného sektoru.

Domácí ekonomika pokračuje v růstu, avšak podle listopadové prognózy ČNB v příštím roce zpomalí

Meziroční růst HDP v ČR by měl podle prognózy ČNB v roce 2019 dosáhnout 2,6 %. V návaznosti na slabší zahraniční poptávku se v následujícím roce očekává mírné zpomalení. Domácí poptávka je naopak nadále podporována robustní spotřebou domácností, která odráží rychlý růst disponibilních příjmů v prostředí napjatého trhu práce a nízké nezaměstnanosti. Zvýšená dynamika mezd však přispěla k růstu celkových nákladů a poklesu míry ziskovosti nefinančních podniků. Listopadová prognóza ČNB předpokládá, že napětí na trhu práce již dosáhlo v roce 2019 cyklického vrcholu, čímž se tempo růstu mezd začne pozvolna snižovat k dlouhodobě udržitelné úrovni.

Zlepšování úvěrového rizika v domácí ekonomice se zastaví

Úvěrové riziko měřené ukazatelem 12měsíční míry selhání se v roce 2019 u domácností mírně snížilo a v sektoru nefinančních podniků stagnovalo. V souladu s příznivým vývojem úvěrového rizika klesal rovněž podíl nevykonných úvěrů na celkových úvěrech, který měří rozsah materializace v minulosti přijatých rizik. Sestupný trend úvěrového rizika byl ovlivněn pozitivním vývojem příjmů domácností a současnými nízkými náklady na obsluhu dluhu. V souvislosti s výhledem ekonomického zpomalení však lze očekávat jeho zastavení a v případě nefinančních podniků nelze vyloučit obrat směrem vzhůru.

Domácí bankovní sektor pokračoval i v první polovině roku 2019 v příznivém vývoji

Kapitálová vybavenost bank vzrostla a ziskovost se udržuje na vysoké úrovni. Vývoj rizikových vah z hlavních úvěrových portfolií nebyl jednoznačný, neboť došlo k mírnému zvýšení u úvěrů nefinančním podnikům a snížení u úvěrů domácnostem. Úrovně rizikových vah jsou poměrně nízké a odpovídají tak období příznivých ekonomických podmínek. Podobně i vývoj očekávaných úvěrových ztrát odrážející se v tvorbě opravných položek nenaznačuje očekávání zhoršeného makroekonomického vývoje ze strany bank. Historicky nízké úrovně rizikových vah i očekávaných úvěrových ztrát zvyšují intenzitu negativního dopadu případné materializace úvěrových rizik při nepříznivém ekonomickém vývoji, k jejichž krytí je bankovní sektor v současnosti přiměřeně ziskově a kapitálově vybaven.

Banky zůstávají odolné vůči případným nepříznivým šokům

Hypotetický nepříznivý vývoj ekonomiky v rámci makrozátěžového testu s pětiletým horizontem se projevil výrazným poklesem kapitálového poměru sektoru o 9,4 p. b. na 10,8 %. Kapitálový poměr navzdory vysoké zátěži zůstal s rezervou nad regulatorním 8% minimem. Pokud by však banky nedisponovaly na počátku testu kapitálem nad úroveň regulatorních kapitálových požadavků ve výši 4 p. b., klesl by kapitálový poměr sektoru pod regulatorní minimum. To zvýrazňuje potřebu odpovídající úrovně kapitálových rezerv určených ke krytí cyklických rizik, přiměřené dividendové politiky a obezřetného hodnocení vlivu vývoje dobrovolně držených kapitálových přebytků na odolnost bankovního sektoru.

Investiční a penzijní fondy pokračovaly v dynamickém růstu

První polovina roku 2019 byla příznivá pro segmenty investičních a penzijních fondů, které zaznamenaly příliv nových investic i zhodnocení spravovaných prostředků. Pokračuje tak pozvolný nárůst obou segmentů směrem k systémovému rozměru. Vývoj na finančních trzích přispěl k mírnému nárůstu přebytku aktiv nad závazky u transformovaných fondů, penzijní společností však zůstávají zranitelné zejména vůči poklesu cen českých státních dluhopisů. Věková struktura účastníků a relativně nízký zájem o převod z transformovaných do účastnických fondů naznačují, že objem prostředků spravovaných transformovanými fondy nadále poroste. To umocňuje potřebu kvalitního řízení kapitálu penzijních společností.

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

Proticyklická kapitálová rezerva (CCyB) má za cíl udržovat odolnost bankovního sektoru vůči rizikům spojeným s působením finančního cyklu. Vhodně stanovená úroveň CCyB by měla pomoci omezit negativní dopady projevu tohoto cyklu na bankovní sektor, obzvláště zachovávat stabilitu bank a jejich schopnost poskytovat úvěry do reálné ekonomiky i v případě nepříznivých šoků. Ke konci roku 2015 stanovila ČNB sazbu CCyB ve výši 0,5 % a od té doby ji zvýšila šestkrát. V době vydání publikace Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory je uplatňovaná výše sazby CCyB na expozice v ČR na úrovni 1,50 %. Bankovní rada již na předchozích jednáních o otázkách finanční stability rozhodla o jejím zvýšení od ledna 2020 na 1,75 % a od července 2020 na 2,0 %.

Domácí ekonomika se v současnosti pohybuje poblíž vrcholu finančního cyklu

Výchozím bodem pro rozhodnutí bankovní rady o nastavení sazby CCyB je hodnocení pozice domácí ekonomiky ve finančním cyklu. Podle souhrnného indikátoru finančního cyklu vstoupila domácí ekonomika v průběhu prvního pololetí letošního roku do pátého roku expanzivní fáze. Tento indikátor nicméně ke konci druhého čtvrtletí 2019 zaznamenal podruhé v řadě mírný pokles. Přispěla k tomu zejména zpomalující úvěrová dynamika v sektoru domácností. Posun české ekonomiky se v expanzivní fázi finančního cyklu zastavil a rozsah nově přijímaných cyklických rizik v domácí ekonomice se mírně snížil. Rizika spojená s vývojem finančního cyklu v minulých letech nicméně zůstávají naakumulována v bilancích finančních institucí a jejich

materializace může vyústit v neočekávané ztráty bankovního sektoru. Obezřetnostní odhad těchto ztrát v současné fázi finančního cyklu činí zhruba 25 mld. Kč. Současná fáze finančního cyklu se zároveň projevuje nízkou mírou úvěrových selhání a setrváváním ztrát ze znehodnocení aktiv poblíž nulových hodnot. To se promítá do poklesu rizikových vah nejvýznamnějších úvěrových portfolií s přístupem IRB, což je zdrojem zranitelnosti bankovního sektoru. Současná absolutní výše kapitálového požadavku pro portfolia s přístupem IRB by byla při použití rizikových vah pozorovaných na začátku expanzivní fáze finančního cyklu (4. čtvrtletí 2015) o 25 mld. Kč vyšší. Součet obou uvedených vlivů představuje absolutní objem kapitálu 50 mld. Kč, který při hodnotě rizikově vážených aktiv v polovině roku 2019 implikuje sazbu CCyB na úrovni 2,0 %.

S vyhodnocením cyklických rizik a míry zranitelnosti bankovního sektoru je konzistentní ponechání sazby proticyklické kapitálové rezervy na úrovni 2,0 %

Konečné rozhodnutí o nastavení sazby CCyB je vždy výsledkem komplexního posouzení indikátorů vývoje finančního cyklu, zranitelnosti bankovního sektoru a ostatních faktorů ovlivňujících jeho odolnost. V návaznosti na toto posouzení bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání dne 28. listopadu 2019 ponechat sazbu CCyB na úrovni 2,0 %. S ohledem na vyhodnocení pozice domácí ekonomiky ve finančním cyklu lze pro nejbližší období předpokládat stabilitu sazby této rezervy. V případě opětovného zrychlení úvěrové dynamiky např. vlivem snižování úrokových sazeb z hypotečních úvěrů, obnovení posunu ve finančním cyklu směrem výše nebo dalšího růstu zranitelnosti bankovního sektoru je však ČNB připravena sazbu CCyB dále zvýšit. Naopak v případě materializace akumulovaných rizik a nárůstu rizikových vah je ČNB připravena sazbu postupně snížit, či dokonce jednorázově rozpustit, a to v závislosti na hloubce hospodářské recese a jejím dopadu do bankovního sektoru.

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

Úvahy o snižování sazby CCyB nejsou v současnosti odůvodněné. 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 makroobezřetnostních kapitálových požadavků s dostatečnou rezervou. Banky mají na agregátní úrovni za předpokladu přiměřené dividendové politiky rozsáhlou kapacitu pro růst svých úvěrových portfolií i v případě zvyšování regulatorních kapitálových požadavků. V případě náhlého obratu ve finančním cyklu je ČNB připravena sazbu CCyB snížit či rezervu plně rozpustit. Důvodem pro snížení sazby CCyB však nebude samotné pozvolné snižování úvěrové aktivity či obezřetnější poskytování nových úvěrů, neboť cyklická rizika přijatá v dobách nadprůměrného úvěrového růstu a uvolněných úvěrových standardů setrvávají v bilancích bank i nadále. Důvodem budou primárně signály o materializaci přijatých rizik, které se promítají do nárůstu rizikových vah, rostoucích nákladů na riziko a tvorby opravných položek.

Příjmová dostupnost bydlení se vlivem rychlého růstu cen rezidenčních nemovitostí dále zhoršila

Realizované ceny rezidenčních nemovitostí se v první polovině roku 2019 dále zvýšily a ve srovnání s předkrizovým vrcholem v roce 2008 byly vyšší o 35 %. Tempo cenového růstu se v souladu s očekáváním ČNB snížilo, nicméně nadále převyšuje růst disponibilních příjmů domácností. Tento vývoj se odrazil ve zhoršující se dostupnosti bydlení a zvyšování nadhodnocení cen. Podle odhadů ČNB se nadhodnocení v polovině roku 2019 pohybovalo v rozmezí 15–20 %. Za hlavní faktor tohoto vývoje ČNB považuje nedostatečnou nabídku bytů vzhledem k poptávce v Praze a některých dalších velkých městech. Cenovou dynamiku rovněž podporuje nízká úroveň úrokových sazeb z úvěrů na bydlení, která se v důsledku vysoce uvolněných měnových politik zahraničních centrálních bank po loňském růstu začala opět významně snižovat. Tento faktor bude nadále přispívat k zesílené poptávce po bydlení jako alternativy investování do finančních aktiv. S ohledem na vývoj nabídkových cen však ČNB předpokládá, že v nejbližších čtvrtletích bude dynamika cen rezidenčních nemovitostí spíše slábnout.

Přetrvávají podmínky pro obnovené roztáčení spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry na jejich pořízení

Roztáčení spirály mezi dluhovým financováním nemovitostí a jejich rychle rostoucími cenami označuje ČNB již několik let za významný zdroj systémových rizik v domácí ekonomice. Vzhledem k poklesu objemu nových úvěrů na financování nemovitostí a zpomalení jejich cenové dynamiky k roztáčení spirály mezi cenami a úvěry v první polovině roku 2019 nedocházelo. Obrat v trendu úrokových sazeb z úvěrů na bydlení, ke kterému došlo v průběhu roku 2019, však riziko opětovného roztáčení spirály do budoucna znovu zesiluje.

Objemy skutečně nových úvěrů na bydlení se v porovnání s předchozími lety pohybují na nižší úrovni

Po silném nárůstu objemu úvěrů ve druhé polovině roku 2018, který souvisel s mediální kampaní doprovázející zavedení limitů ukazatelů DTI a DSTI, se objem skutečně nových úvěrů (bez refinancování a refixací) v první polovině roku 2019 přirozeně snížil. Za snížením tohoto objemu stála kromě přizpůsobení se stanoveným limitům DSTI a DTI skupina faktorů včetně efektu předzásobení před zavedením limitů, pokračujícího zhoršování dostupnosti bydlení vlivem růstu cen nemovitostí a nedostačité nabídky nových bytů ve velkých městech. Ve druhém i třetím čtvrtletí byly poskytovány skutečně nové úvěry na stabilní měsíční úrovni kolem 13 mld. Kč. Lze předpokládat, že vlivem efektu předzásobení budou měsíční objemy skutečně nových úvěrů prvním čtvrtletí roku 2020 meziročně dočasně vyšší.

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

Od roku 2015 využívá ČNB nástroje k omezení rizik spojených s úvěrovým financováním bydlení formulované v Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále „Doporučení“). V současné době ČNB nedoporučuje poskytovat tyto úvěry s LTV nad 90 % anebo překračovat u nově poskytnutých úvěrů s LTV 80–90 % podíl 15 % nové úvěrové produkce v daném čtvrtletí. Vedle toho od října 2018 doporučila ČNB poskytovatelům nepřekračovat u DTI úroveň devíti ročních příjmů a u DSTI úroveň 45 %. Rizika spojená s poskytováním hypotečních úvěrů a dodržování Doporučení ze strany bank posuzuje ČNB dvakrát ročně. Z posouzení provedeného na základě údajů o poskytnutých úvěrech za první polovinu roku 2019 vyplývá, že podíl úvěrů s vysoce rizikovými charakteristikami se snížil a nárůst celkových rizik spojených s poskytováním hypotečních úvěrů se zastavil.

Doporučené limity LTV nebyly všemi bankami dodrženy a jejich současné nastavení považuje ČNB za hraniční

Většina bank v prvním pololetí 2019 postupovala při dodržování limitu LTV i nadále převážně v souladu s aktuálně platným Doporučením. Podíl úvěrů s LTV 80–90 %, které mohou být poskytovány do výše 15 % nové úvěrové produkce, se nicméně postupně zvyšoval a v červnu 2019 vzrostl na 13 %. Přiblížil se tak stanovené horní hranici. Obdobně jako v předešlém období banky zároveň poskytl 3 % úvěrů nad hranicí individuálního limitu LTV 90 %, nad níž by úvěry neměly být podle Doporučení poskytovány. V souhrnu tak byly úvěry s LTV nad 80 % poskytnuty v červnu 2019 rozsahu vyšším než 15 %, což indikuje, že někteří poskytovatelé ustanovení Doporučení nedodrželi. 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. Nárůst odhadovaného nadhodnocení cen bydlení na 15–20 % v polovině roku 2019 vedl z pohledu finanční stability k dalšímu oslabení účinnosti limitů ukazatele LTV. ČNB prozatím nepokládá za nezbytné nutné přikročit k jejich zpřísnění. Další pokračování nárůstu nadhodnocení cen bydlení by si však mohlo přehodnocení dostatečnosti aktuálních limitů vyžádat.

Poskytovatelé se přizpůsobili doporučeným limitům ukazatelů DTI a DSTI se zpožděním

Limitům DTI a DSTI se poskytovatelé se zpožděním přizpůsobili a v prvním pololetí letošního roku je začali plnit. V případě nyní více omezujícího ukazatele DSTI se podíl nadlimitních úvěrů pohyboval po celé pololetí těsně na hranici 5% výjimky. Za základní kanál pro přizpůsobení doporučeným limitům je možné v případě obou ukazatelů považovat omezení úvěrové nabídky pro klienty s vyšší velikostí dodatečného zadlužení. Druhý způsob, který přispívá k plnění doporučených limitů, je nárůst počtu žadatelů o konkrétní úvěr, kteří společně vykáží vyšší příjmy. Za pozitivní lze označit skutečnost, že bylo omezeno poskytování úvěrů s překročenými limity současně u všech třech sledovaných úvěrových ukazatelů (LTV, DTI i DSTI). Takové úvěry ČNB považuje za nejrizikovější. Zároveň více než v minulosti promítli poskytovatelé zvýšenou rizikovitost některých úvěrů do výše úrokových sazeb z těchto úvěrů.

Doporučení ČNB nově definuje investiční typy hypotečních úvěrů...

Doplňující informace o hypotečních úvěrech poskytnutých v prvním pololetí 2019 potvrdily, že podíl hypotečních úvěrů, u nichž klienti uvádí příjem z pronájmu jako součást deklarovaných příjmů, je velmi nízký. Z nově získávaných informací je však zřejmé, že podíl nově poskytnutých hypotečních úvěrů klientům, kteří již jeden či více hypotečních úvěrů mají, dosahuje téměř třetiny celkového poskytnutého objemu. Je pravděpodobné, že jejich charakter je převážně investiční a že část z nich je poskytována klientům, kteří budou příslušnou nemovitost pronajímat, nicméně nemají potřebu příjem z pronájmu deklarovat jako součást svého příjmu. ČNB proto poskytovatelům doporučuje, aby nově samostatně sledovali kromě úvěrů ke koupi

rezidenční nemovitosti k pronájmu (úvěry, u nichž jsou předpokládány příjmy z pronájmu rezidenční nemovitosti zahrnuté do čistých příjmů pro posouzení ukazatelů DTI a DSTI) také úvěry ke koupi další rezidenční nemovitosti (úvěry poskytované klientům, kteří již mají v době žádosti jeden či více hypotečních úvěrů a u nichž nejsou předpokládány příjmy z pronájmu zahrnuté do čistých příjmů). Měli by zároveň s použitím všech dostupných informací hodnotit účel sjednání těchto úvěrů a přistupovat vysoce obezřetně k těm, u nichž účelem s vysokou pravděpodobností není vlastní bydlení.

... a upřesňuje podmínky pro poskytování hypotečních úvěrů ke koupi rezidenční nemovitosti k pronájmu

Podle dosavadního znění článku IX. Doporučení měli poskytovatelé u úvěrů k financování rezidenční nemovitosti pro další pronájem s hodnotami ukazatelů schopnosti klienta splácet úvěr z vlastních zdrojů s vyšší úrovní rizikovosti uplatňovat horní hranici ukazatele LTV ve výši 60 %. Úroveň vyšší rizikovosti ukazatelů schopnosti klienta splácet úvěr z vlastních zdrojů nebyla v daném článku přesněji definována. Doporučení nyní nově za vyšší rizikovitost výslovně označuje hodnoty převyšující 9 u ukazatele DTI nebo 45 % u ukazatele DSTI. Horní hranice LTV tak zůstává v uvedených případech nadále stanovena na úrovni 60 % a vztahuje se pouze na úvěry ke koupi rezidenční nemovitosti k pronájmu, u nichž ukazatele DTI a DSTI převyšují doporučené horní hranice (v rámci přípustného 5% překročení těchto hranic).

Doporučení nově připouští plnění výjimek na úrovni skupiny poskytovatelů

Na základě diskuse s poskytovateli hypotečních úvěrů, z nichž někteří uplatňují v rámci vlastnických struktur centralizovaný model řízení úvěrového rizika, je nově součástí Doporučení možnost řídit plnění maximálního přípustného objemu výjimek u úvěrových ukazatelů (pro LTV podle článku IV. odst. 2 a pro DTI a DSTI podle článku V. odst. 2 a 3) souhrnně na úrovni skupiny poskytovatelů v České republice určené příslušnými poskytovateli.

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

ČNB společně s MF ČR předložila do legislativního procesu novelu zákona o ČNB, jejíž součástí je zmocnění stanovovat právně závazným způsobem prostřednictvím opatření obecné povahy horní hranice ukazatelů LTV, DTI a DSTI. Všechny tři ukazatele jsou součástí aktuálně platného Doporučení. Přechod na stanovování těchto ukazatelů právně závazným způsobem proto nebude mít zásadní dopad na současné bankovní poskytovatele těchto úvěrů nebo na spotřebitele. Právní závaznost je však klíčová pro zajištění rovných podmínek na trhu a zabránění nekalé konkurenci mezi poskytovateli v budoucnosti, kdy by mohly začít poskytovat hypoteční úvěry v mnohem větší míře i zahraniční instituce, které by nespádaly pod obezřetnostní dohled ČNB. Návrh novely zákona o ČNB schválila v červnu 2019 vláda a v listopadu bylo zahájeno jeho projednávání v Poslanecké sněmovně. Skutečnost, že ČNB nemá pravomoc stanovovat horní hranice úvěrových ukazatelů právně závazným způsobem, byla jedním z hlavních důvodů, proč bylo ČR v září 2019 vydáno varování ESRB ohledně rizik spojených s trhem rezidenčních nemovitostí.

Seznam jiných systémově významných institucí se zúží ze sedmi na šest

ČNB je povinna stanovit seznam jiných systémově významných institucí (dále jen „J-SVI“) a alespoň jednou ročně tento seznam přezkoumat. Podle nového vyhodnocení ČNB vycházejícího plně z metodiky Evropského orgánu pro bankovníctví bude ze seznamu J-SVI vyňat konsolidační celek Jakabovič & Tkáč, jehož skóre systémové významnosti dlouhodobě klesalo pod prahové hodnoty systémové významnosti. V domácím finančním sektoru tak bude v roce 2020 jako J-SVI působit šest konsolidačních celků (Československá obchodní banka, Česká spořitelna, Komerční banka, UniCredit Bank, PPF FH B.V. a Raiffeisenbank). ČNB v tuto chvíli nepovažuje za nezbytné stanovovat z titulu zařazení mezi J-SVI dodatečný kapitálový požadavek bankám, které jsou součástí příslušných konsolidačních celků. Pět bank s vysokým stupněm domácí systémové významnosti je povinno udržovat kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika.

Další podrobné analýzy rizik pro finanční stabilitu a informace o nastavení makroobezřetnostní politiky zveřejní ČNB v červnu příštího roku v dokumentu Zpráva o finanční stabilitě 2019/2020, který bude podkladem pro květnové jednání bankovní rady o otázkách finanční stability.

2 REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY

2.1 MAKROEKONOMICKÉ A FINANČNÍ PROSTŘEDÍ

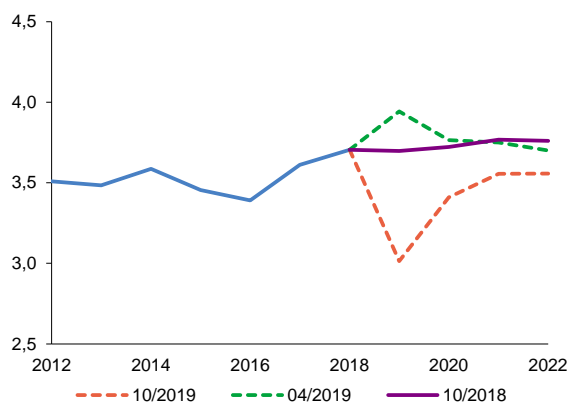
Globální ekonomický růst zpomaluje a budoucí výhled je nejistý

Světová ekonomika prochází zpomalením. Přetrvávající vysoká geopolitická nejistota a riziko zavádění dalších protekcionistických opatření v mezinárodním obchodě vedly v průběhu roku 2019 k citelnému přehodnocení odhadů ekonomického růstu (Graf II.1). Meziroční růst globálního HDP dosáhne v roce 2019 dle posledních odhadů MMF 3 %, což je o 0,6 p. b. méně než loni. Ve srovnání s dřívějšími prognózami je předpokládán nižší světový hospodářský růst i v následujících letech. Zpomaluje rovněž ekonomika eurozóny a růst jejího HDP se zřejmě letos bude pohybovat pouze kolem 1 % (Graf II.2). Na obdobné úrovni očekává ECB růst i v dalším roce.¹ Narůstající makroekonomické riziko je vnímáno stále vyšším počtem zemí EU (Tab. II.1).

Graf II.1

Změny odhadu ekonomického vývoje světové ekonomiky

(meziroční reálný růst HDP v %)

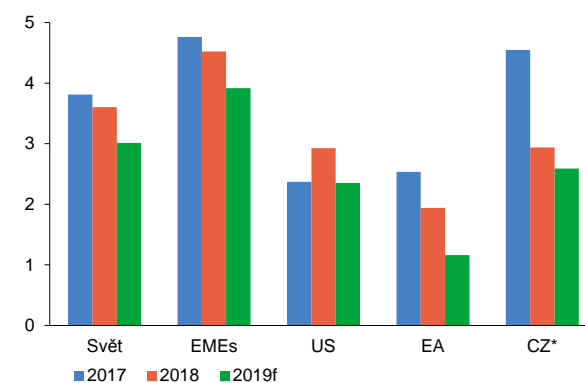


Pramen: MMF

Graf II.2

Hospodářský růst ve vybraných zemích

(meziroční reálný růst HDP v %)



Pramen: MMF (World Economic Outlook, říjen 2019), ČNB

Pozn.: „f“ značí předpověď, * předpověď pro ČR vychází z prognózy ČNB zveřejněné ve Zprávě o inflaci IV/2019.

Zpomalením normalizace měnových politik se naplňuje scénář dlouhodobě nízkých sazeb...

Na výhled ekonomického růstu a inflace reagují klíčové centrální banky udržováním uvolněné měnové politiky či jejím opětovným uvolňováním po fázi částečné normalizace. Americký Fed v průběhu letošního roku snížil sazby již třikrát v řadě za sebou a k 1. srpnu 2019 ukončil snižování objemu své bilance.² ECB snížila depozitní sazbu a vyhlásila nová nekonvenční měnová opatření a úpravu těch již zavedených.³ Kromě eurozóny dosahují měnověpolitické sazby záporných hodnot také ve Švédsku, Dánsku nebo Švýcarsku (Graf II.3). Zastavení normalizace měnových politik naznačuje, že období mimořádně nízkých úrokových sazeb bude trvat déle, než se původně očekávalo. Očekávání delšího období nízkých úrokových sazeb odráží i vývoj na trzích státních dluhopisů, jejichž výnosové křivky jsou často inverzní a výnosy se pohybují blízko nule či dokonce v záporných hodnotách (Graf II.4).

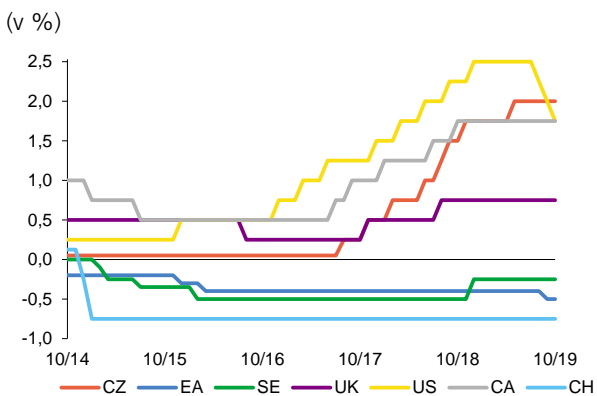
1 Makroekonomická prognóza ECB ze září 2019 předpokládá, že inflace dosáhne v roce 2019 1,2 %, v roce 2020 1 % a v roce 2021 1,5 %. ECB také předpokládá utlumený růst HDP: 1,1 % v roce 2019 a 1,2 % v roce 2020. <https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>.

2 Prostředky ze splacených dluhopisů v portfoliu Fedu budou opět plně reinvestovány do nákupu nových amerických státních dluhopisů.

3 V září ECB snížila depozitní sazbu o 10 b. b. na hodnotu -0,5 %. Sazbu hlavních refinančních a výpůjčních operací ponechala beze změny na úrovni 0 %, resp. 0,25 %. Od 1. listopadu budou obnoveny nákupy cenných papírů (asset purchase programmes), a to v objemu 20 mld. EUR měsíčně. Jistiny splatných cenných papírů v rámci programu nákupu aktiv bude ECB i nadále reinvestovat v plné výši, a to i po zahájení zvyšování sazeb.

Graf II.3

Hlavní měnověpolitické sazby vybraných centrálních bank

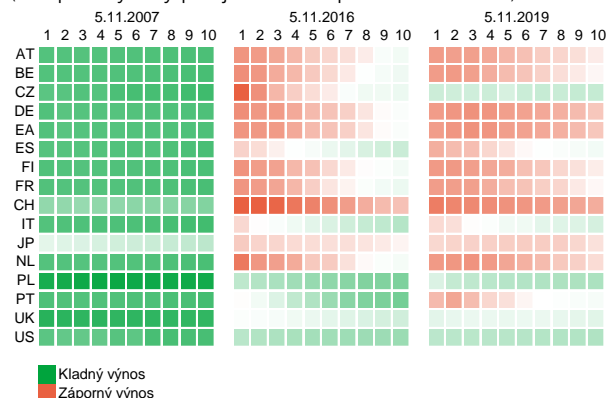


Pramen: Refinitiv Datastream
Pozn.: V případě EA se jedná o depozitní sazbu.

Graf II.4

Výnosy státních dluhopisů vybraných ekonomik

(sloupce: výnosy pro jednotlivé splatnosti v letech)



Pramen: Bloomberg, ČNB

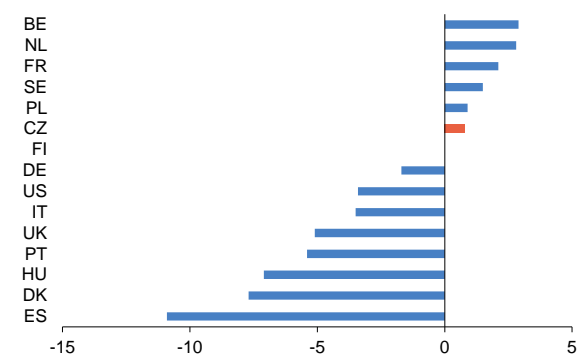
... což zesiluje zdroje rizik pro finanční stabilitu včetně vysoké a přetrvávající zadluženosti

V krátkém období přispívá prostředí nízkých úrokových sazeb a výnosů ke snížení rizik pramenících z ekonomického poklesu. Ve střednědobém horizontu však v tomto prostředí dochází k nárůstu rizik pro finanční stabilitu, a to zejména v podobě nadhodnocených cen tržních aktiv vlivem snížených premií za riziko (Graf II.8) a zvyšujícího se zadlužení (Box 2.1). Nízké úrokové sazby znamenají příznivé podmínky pro stávající dlužníky projevující se poklesem nákladů na dluhovou službu (Graf II.5). Zároveň však nízké sazby vytvoří zdání snadné obsluhy dluhu a podněcují k přijímání stále vyšší míry zadlužení (Graf II.6). V řadě zemí se již zadluženost vládního i soukromého sektoru nachází na historických maximech: její významný nárůst zaznamenaly rozvíjející se ekonomiky, Čína i vybrané státy eurozóny. Vysoké zadlužení a možný výrazný nárůst ztrát z úvěrů přijatých v optimistické fázi cyklu představují v současnosti hlavní riziko pro globální finanční stabilitu.⁴ Pozorované zpomalení ekonomického růstu, resp. pokles příjmů dlužníků a s ním spojená zhoršená schopnost splácet naakumulované dluhy by mohly být primárním spouštěčem materializace tohoto rizika.

Graf II.5

Změny v nákladech na dluhovou službu soukromého nefinančního sektoru ve vybraných zemích

(v p. b. na HDP; změna mezi roky 2007 a 2018)

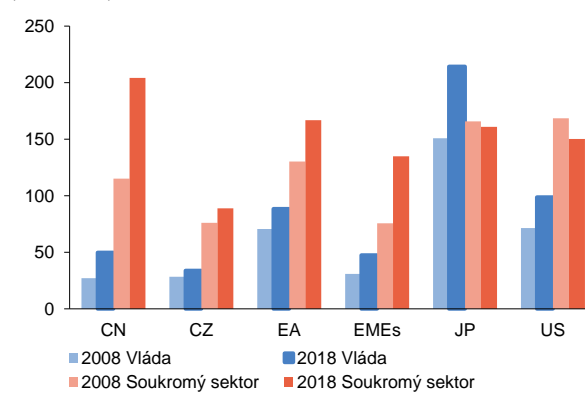


Pramen: BIS

Graf II.6

Vývoj míry zadluženosti ve vybraných zemích

(v % HDP)



Pramen: BIS

4 MMF (říjen 2019): *Global Financial Stability Report: Lower for Longer*.

Uvolněné finanční podmínky zvyšují rizika pro finanční stabilitu i v eurozóně...

Prodlužující se období nízkých sazeb vede v řadě členských zemí EU k posunu v růstové fázi finančního cyklu, kterou doprovází svižný růst cen nemovitostí (Graf II.7) a zvýšená úvěrová dynamika. Většina ze sledovaných evropských zemí již vnímá rizika na trhu rezidenčních nemovitostí jako zvýšená, přičemž čtyři země označují míru tohoto rizika za vysokou (Tab. II.1).⁵ U zemí významně zasažených globální finanční a následnou dluhovou krizí pokračuje proces oddlužování. Úvěrový růst je v těchto zemích utlumený a zadluženost podniků i domácností postupně klesá (Graf II.1 CB a Graf II.2 CB). Naopak země krizí výrazněji nezasážené zaznamenaly v období 2008–2018 nárůst zadluženosti sektoru nefinančních podniků a mnohé i v sektoru domácností. U některých zemí s vysoce zadluženým sektorem domácností sice došlo k mírnému poklesu zadluženosti, její úroveň však zůstává nadále velmi vysoká a přesahuje 80 % HDP (DK, NL, SE, UK).

Tab. II.1

Potenciální zdroje rizik pro finanční stabilitu vnímané vybranými národními orgány

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

Míra rizika: ■ Vysoká ■ Střední ■ Nízká

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

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

... včetně honby za výnosem

Prostředí nízkých sazeb se rovněž promítá do zvýšeného počtu zemí, které vnímají nárůst rizik v sektoru pojišťoven (Tab. II.1) a dalších institucionálních investorů. Dlouhodobě nízké úrokové sazby snižují těmto institucím zisk a motivují je k honbě za výnosem v podobě rizikovějších investic (Box 2.1). Poptávka po rizikovějších investicích má za důsledek růst cen akcií často bez odpovídajícího zlepšení finančních výsledků společností (Graf II.8, horní panel) a setrvávání rizikových prémie korporátních dluhopisů na nezvykle nízkých úrovních (Graf II.8, střední panel). Riziko možného nesprávného ocenění tržních rizik je dále zesíleno vlivem snížené tržní volatility (Graf II.8, dolní panel). Případné přecenění rizikových prémie tržních aktiv v bilancích investorů doprovázené nárůstem tržní volatility představuje další významné riziko pro finanční stabilitu ve vyspělých zemích.⁶

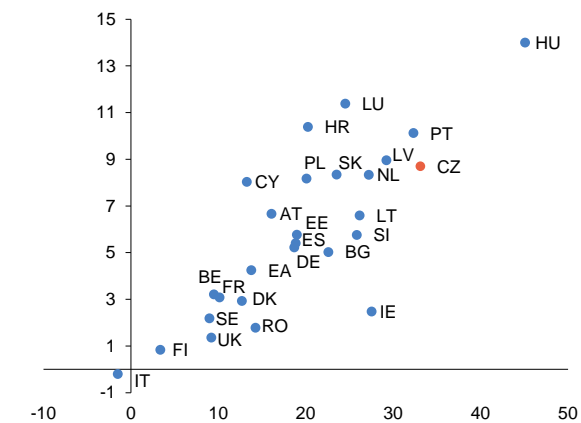
⁵ V souvislosti s riziky spojenými s trhem nemovitostí vydal ESRB v září 2019 varování a doporučení 11 zemím EU/EEA (Box 4.2).

⁶ K tématu nadhodnocených cen finančních aktiv v důsledku dlouhotrvajícího období nízkých sazeb MMF (duben 2018): *Reach for Yield or Overreach in Risky Assets?*, Global Financial Stability Report: A Bumpy Road Ahead, s. 10–21.

Graf II.7

Růst cen nemovitostí ve vybraných zemích EU

(v %; k 30. 6. 2019; osa x: tříletý růst; osa y: jednoletý růst)

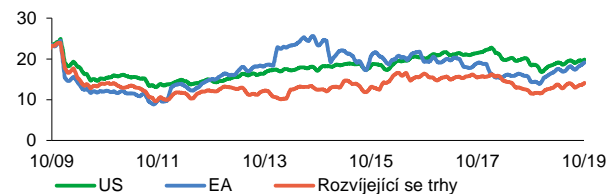


Pramen: Eurostat

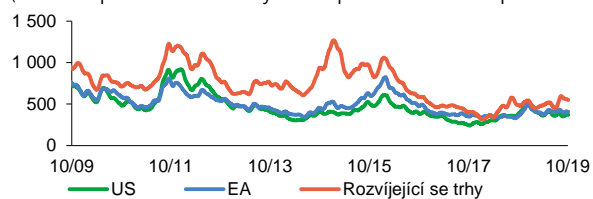
Graf II.8

Ukazatele přiměřenosti cen akci a dluhopisů a tržní volatility

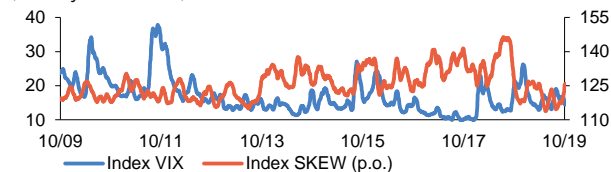
(tržní cena akcií v jednotkách ročních zisků)



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



(indexy v bodech)



Pramen: Bloomberg, ČNB

Pozn.: U akcií pro US použit index S&P 500, pro EA Euro Stoxx 50 a pro rozvíjející se trhy MSCI Emerging Markets. Riziková prémie je rozpětí výnosů dluhopisů s ratingem ve spekulativním pásmu (BB+ a nižší) oproti výnosům státních dluhopisů korigovaná o případné opcionality. Hodnoty vyhlazeny 20denním klouzavým průměrem.

BOX 2.1: RIZIKA PROSTŘEDÍ NÍZKÝCH ÚROKOVÝCH SAZEB

Již řadu let převládá ve vyspělých zemích prostředí mimořádně nízkých úrokových sazeb. To, co se původně jevilo jako dočasná záležitost spojená s nezbytnou reakcí na globální finanční krizi, je stále více vnímáno jako dlouhodobější strukturální záležitost. V návaznosti na hospodářské oživení nastoupily centrální banky v některých zemích v letech 2015 až 2017 na cestu postupné normalizace měnové politiky. V průběhu letošního roku však některé z nich cyklus zvyšování měnověpolitických sazeb přerušily či dokonce sazby opět snížily (Graf II.3). Pro evropské ekonomiky se silným impulzem stala zářijová prohlášení ECB, která vytvořila očekávání pokračování politiky nulových až záporných měnověpolitických sazeb po řadu dalších let a prohlubování kvantitativního uvolňování, které bude do mimořádně nízkých či záporných úrovní stlačovat i dlouhodobé výnosy (Graf II.4). Dochází tak k naplňování scénáře „nízké sazby nadlouho“ (low-for-long), se kterým v předcházejících letech pracovaly analýzy nadnárodních institucí.⁷ Tento box shrnuje závěry vybraných analýz ohledně rizik, která tento scénář přináší.⁸

7 Zpráva ESRB *Macroprudential policy issues arising from low interest rates and structural changes in the EU financial system* z listopadu 2016 a analýza *Financial stability implications of a prolonged period of low interest rates* z července 2018 zpracovaná Výborem pro globální finanční systém pracujícím pod BIS v Basileji.

8 Vzhledem k relativně vyšší úrovni korunových úrokových sazeb jsou níže uvedená rizika pro domácí finanční sektor spíše nízká, působí na něj však i nepřímo prostřednictvím přeshraniční propojenosti institucí a trhů.

Prostředí velmi nízkých úrokových sazeb může ohrožovat finanční stabilitu jednotlivých segmentů finančního trhu prostřednictvím dvou kanálů. Prvním je nepříznivý vliv na ziskovost a následně i na odolnost finančních institucí. Druhým pak vyvolaná honba za výnosem odrážející se v investování do rizikovějších aktiv, nárůstu finanční páky a koncentrace, intenzivnější mezisektorové provázanosti, a tím i ve vyšší zranitelnosti finančního sektoru. Oba kanály mohou vytvářet do jisté míry umělé podněty pro přechod finančního systému založeného na bankovním směrem ke kapitálovým trhům a k přesunu finančních aktivit do méně regulovaných segmentů, které jsou obecně citlivější na tržní šoky.

Toto úrokové prostředí projevující se i plochou výnosovou křivkou vytváří tlaky na nižší ziskovost bank prostřednictvím poklesu čistých úrokových marží. Platí to zejména pro země, v nichž jsou úrokové sazby z klientských vkladů již nulové či dokonce záporné.⁹ V takové situaci často nejsou banky schopny reagovat na pokles úrokových sazeb z úvěrů snížením vkladových úrokových sazeb. Prostor pro snižování nákladů na zdroje bude pro řadu evropských bank omezovat povinnost získávat další způsobilá pasiva pro plnění požadavku na MREL a navyšovat regulační kapitál. Banky se mohou snažit snižovat své provozní náklady, což má ale své limity. Další možností je zvýšení objemu úročených aktiv. To je ale obtížné v ekonomikách, v nichž je již zadlužení sektorů natolik vysoké, že poptávka po dalších úvěrech je slabá. Banky mohou částečně uvolnit úvěrové standardy a umisťovat zdroje do ziskovějších, ale potenciálně rizikovějších aktiv. Rozsah držby takových aktiv však významně omezují regulační opatření. Nepřímým efektem, který na ziskovost bank působí nepříznivě v delším horizontu, je snížená motivace pro odpisy problematických úvěrů. Jejich levné financování umožňuje držet takové úvěry v bilanci delší dobu, ale na úkor nových a potenciálně ziskovějších klientů.

Životní pojišťovny a penzijní fondy poskytující dávkově definované plány s garancí výnosů jsou vystaveny podobným rizikům. Jejich aktiva mohou mít kratší splatnost než závazky, a pokles úrokových sazeb proto zvýší současnou hodnotu závazků více než v případě aktiv. V konkrétní rovině to znamená, že plány uzavřené např. před 20 lety byly založeny na tom, že výnosy státních dluhopisů se budou pohybovat kolem 4 %. Pokud bude prostředí velmi nízkých výnosů převládat po delší dobu, někteří poskytovatelé dávkově definovaných plánů se mohou dostat do problémů se solventností, jakkoli spíše v delším horizontu. Toto riziko je pro některé evropské země okrajové (např. ČR), zatímco pro jiné vysoké. V případě jeho materializace by se problémy mohly přenést i do jiných sektorů a vyvolat nedůvěru ve stabilitu celého finančního systému. Stávající úrokové prostředí zároveň odvrací finanční instituce od poskytování produktů s garancí výnosů a vytváří podnět k přenosu rizik na jejich klienty.

Nízké úrokové sazby tlačí pojišťovny i penzijní fondy do rizikovějších investic. S tím, jak nastává splatnost dluhopisů s vyššími výnosy, musí volit mezi bezpečnými aktivy s nízkými výnosy a aktivy s vyšším výnosem, ale rizikovějším profilem. V řadě zemí se zvyšují podíly prostředků umístěných do nemovitostních expozic, zejména komerčních. Zvýšený rozsah expozic vůči nemovitostem, který lze pozorovat prakticky ve všech sektorech, znamená rovněž vyšší expozice vůči úvěrovým, tržním i koncentračním rizikům. Nemovitostní expozice jsou citlivé na změny v ekonomické aktivitě, úrokových sazbách a tržním sentimentu. Jsou mnohdy předmětem zvýšeného rizika nadhodnocení cen a následné značné korekce. Pokud by ztráty institucí byly citelné, mohlo by to vyvolat potřebu podpory ze strany veřejných financí. Náklady by pak nesla převážně mladší generace.

Investiční fondy reagují na pokles výnosů bezpečných aktiv nákupy výnosnějších investičních nebo spekulativních korporátních dluhopisů a investicemi do alternativních aktiv (nemovitosti, fondy privátního kapitálu, fondy investující do infrastrukturních aktiv apod.). Tato aktiva mají často malou či nejistou tržní likviditu. V portfoliích se tak snižuje podíl vysoce likvidních aktiv. Je pravděpodobné, že v případě silného finančního šoku by řada fondů měla problém s realizací odkupů podílů. Lze předpokládat, že by vznikly tlaky na centrální banky, aby situaci stabilizovaly. Pokud by investiční fondy musely reagovat na žádosti o odkup podílů masovějším prodejem aktiv, mohlo by to vést k propadu jejich cen s přenosem do dalších sektorů. Toto riziko se týká rovněž životních pojišťoven.

9 Mírně záporné úrokové sazby z vkladů se v některých zemích do letošního roku týkaly primárně podniků. Některé banky však ke konci roku začaly komunikovat, že zvažují uplatnění záporných sazeb i na držitele vysokých retailových vkladů.

Dosavadní doporučení pro omezení výše uvedených rizik jsou dosti obecná. Zaměřují se především na posilování odolnosti nejvíce rizikových segmentů prostřednictvím silnější kapitalizace a různých typů rezerv. V případě bankovního pak na využívání makroobezřetnostních nástrojů s cílem zabránit akumulaci systémového rizika. Nástroje k omezení specifických rizik v nebankovním sektoru jsou však zpravidla ve fázi počáteční diskuse.

Domácí ekonomika pokračuje v růstu, avšak dle listopadové prognózy ČNB zpomalí...

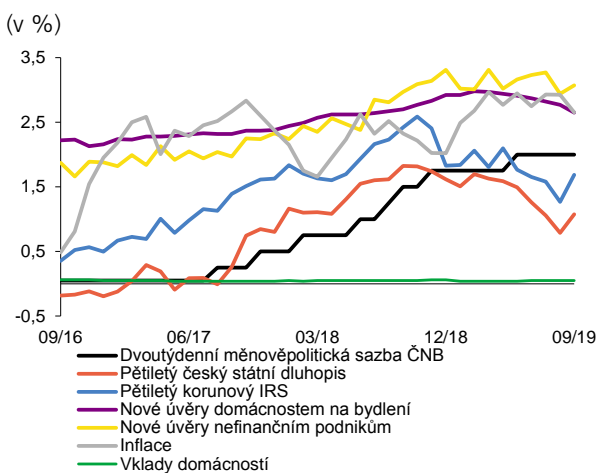
Nárůst domácích makroekonomických rizik vnímá rovněž ČNB. Listopadová prognóza ČNB očekává, že letos vzroste česká ekonomika o 2,6 %, a to především vlivem robustní domácí spotřeby. Rizika pro domácí ekonomický vývoj aktuálně přicházejí z vnějšího prostředí, přičemž vnější nejistota se již promítá do utlumené dynamiky vývozu a poklesu podnikových investic (část 2.2). Prognóza ČNB z listopadu 2019 předpokládá, že v návaznosti na oslabení zahraniční poptávky zvolní růst české ekonomiky v roce 2020 na 2,4 %. V minulém roce ČNB zvýšila základní měnověpolitickou sazbu celkem pětkrát, letos jednou. Od května 2019 setrvává základní sazba ČNB na 2 %. ČNB zachovává stabilitu měnověpolitických sazeb navzdory uvolnění měnových politik centrálních bank klíčových vyspělých zemí (Graf II.3).

... domácí výnosy a úrokové sazby z úvěrů následují vývoj v zahraničí

Nastavení domácí i zahraniční měnové politiky a očekávání o jejich dalším vývoji ovlivnily domácí úrokové prostředí. Od konce roku 2018 došlo k poklesu výnosů českých státních dluhopisů, sazeb úrokových swapů i úrokových sazeb z úvěrů na bydlení (Graf II.9). Pokles byl nejvýznamnější v období mezi červnem a zářím 2019, kdy došlo k obratu v měnové politice v USA a eurozóně. Domácí výnosové křivky zůstávaly v průběhu roku 2019 ploché či inverzní (Graf II.10). Tento vývoj nadále motivoval domácí investory k realokaci svých portfolií do akcií, podílů v investičních fondech a nemovitostí (část 3.2).

Graf II.9

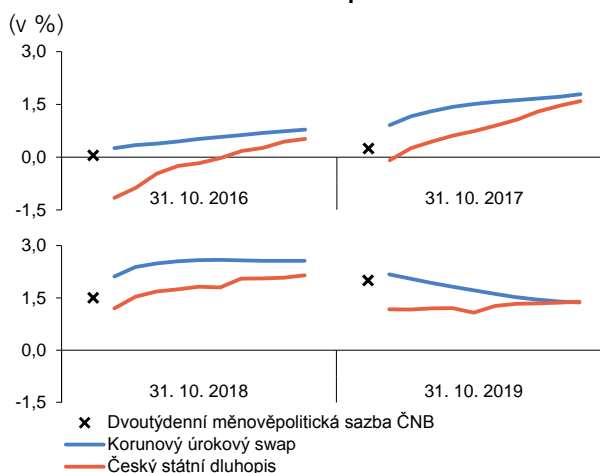
Vývoj vybraných úrokových sazeb, výnosových měr a inflace



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

Graf II.10

Výnosové křivky českých státních dluhopisů a korunového úrokového swapu



Pramen: Refinitiv Datastream, ČNB
 Pozn.: Křivky představují hodnoty výnosů pro splatnosti 1–10 let.

Růst cen rezidenčních nemovitostí zůstává i přes zvolnění dynamiky vysoký...

V průběhu roku 2019 začal meziroční růst cen rezidenčních nemovitostí zvolňovat. Cenová dynamika přesto zůstává zvýšená (Graf II.11) a překonává tempo růstu disponibilních příjmů domácností (část 2.2, Graf II.15). Ve srovnání s cyklickým vrcholem z roku 2008 se realizované ceny ve druhém čtvrtletí 2019 nacházely o více než 35 % výše. V důsledku pokračujícího svižného cenového růstu se mírně zhoršily ukazatele cenové dostupnosti bydlení (Graf II.12) a vzrostlo pozorované nadhodnocení cen bytů (Graf II.13). U cen bytů již nicméně několik čtvrtletí dochází ke zvolnění růstu, naproti tomu u rodinných domů a pozemků měla dynamika tendenci dále mírně zrychlovat (Graf II.3 CB). Z regionálního hlediska stojí za pozorovaným vývojem přede-

vším snižující se tempo růstu realizovaných cen bytů v Praze (Graf II.4 CB). Další cenový vývoj bude pravděpodobně ovlivňován postupně klesajícím spotřebním optimismem domácností a také dopady přijatých makroobezřetnostních opatření (část 4.2). Proti tomu může působit opětovný pokles úrokových sazeb u úvěrů na bydlení a pokračující nedostatečná nabídka nových bytů ve velkých městech. Aktuální vývoj nabídkových cen však naznačuje, že v nejbližších čtvrtletích bude dynamika cen rezidenčních nemovitostí spíše slábnout (Graf II.5 CB).

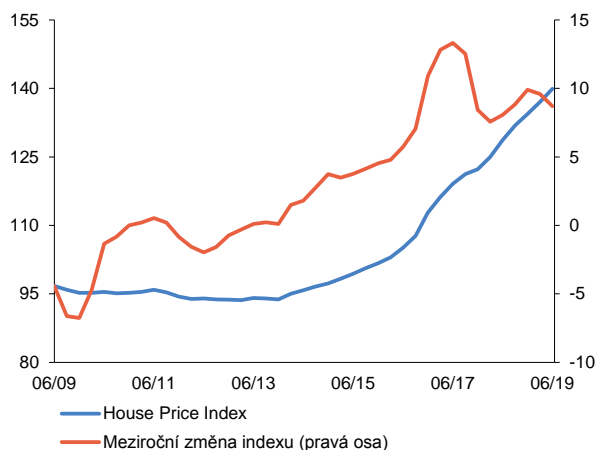
... výnosy komerčních nemovitostí setrvaly na historicky nejnižších úrovních

Ceny komerčních nemovitostí v prémiovém segmentu během první poloviny roku 2019 meziročně dále vzrostly, což odráželo rostoucí poptávku a opětovný nárůst objemu uskutečněných transakcí. Požadované výnosy setrvaly v okolí svého historického minima (Graf II.14), přičemž výše nájmu zhruba kopírovala vývoj cen. Na historicky nejnižších hodnotách se udržely rovněž míry neobsazenosti u kancelářských a logistických a průmyslových nemovitostí (Graf II.6 CB). Přes zvýšenou aktivitu na trhu komerčních nemovitostí není tento vývoj doprovázen nárůstem financování ze strany domácího bankovního sektoru (část 4.2).

Graf II.11

Realizované ceny rezidenčních nemovitostí

(2015 = 100; pravá osa: v %)

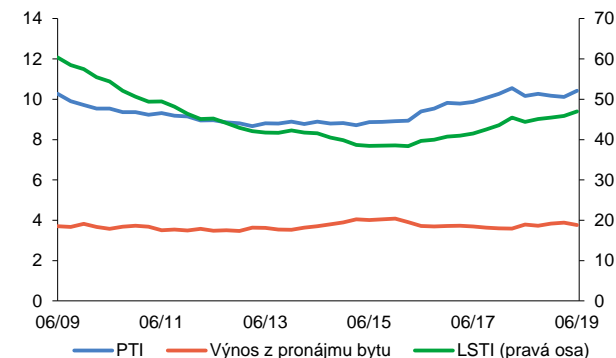


Pramen: ČSÚ

Graf II.12

Vybrané ukazatele cenové dostupnosti koupě bytu

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



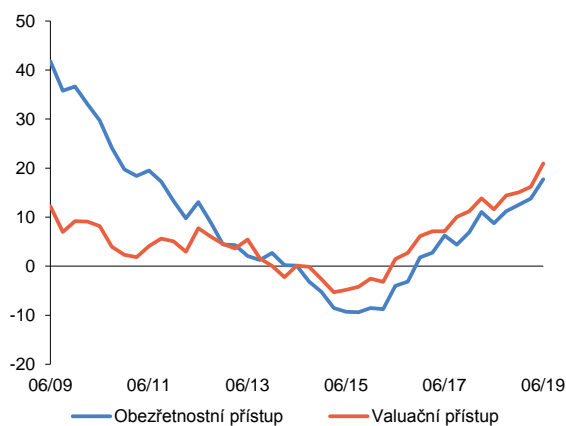
Pramen: ČNB, ČSÚ, IRI, Společnost pro cenové mapy ČR, s.r.o.

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

Graf II.13

Odhadovaná výše nadhodnocení cen bytů

(v %)



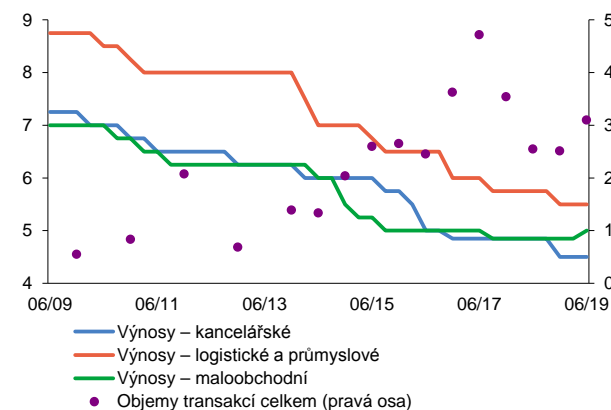
Pramen: ČNB

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

Graf II.14

Požadované výnosy z komerčních nemovitostí a objemy uskutečněných transakcí

(v %; pravá osa: v mld. EUR)



Pramen: Jones Lang LaSalle

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

2.2 SOUKROMÝ NEFINANČNÍ SEKTOR

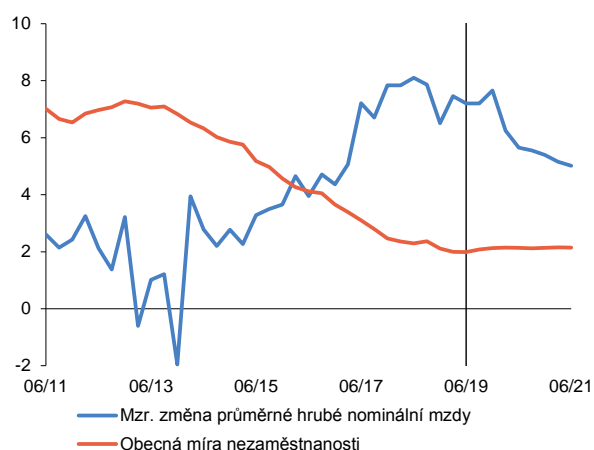
Vývoj v soukromém nefinančním sektoru ovlivňoval zejména napjatý trh práce...

Míra nezaměstnanosti se v první polovině roku 2019 již výrazněji nesnížila, zůstávala však na mimořádně nízkých úrovních. Mzdový růst se pohyboval okolo 7 % (Graf II.15). Zvýšení disponibilních příjmů a optimistická očekávání ohledně jejich budoucího vývoje se projevily v robustním růstu spotřeby domácností. Silná mzdová dynamika se však již delší dobu promítá do nárůstu celkových nákladů nefinančních podniků a do poklesu jejich ziskovosti (Graf II.16). Míra zisku se od konce roku 2015 do druhého čtvrtletí 2019 snížila o 5,3 p. b. na 46,3 %. Ve srovnání s ostatními státy EU nicméně zůstává nadprůměrná (průměr EU byl k 1. čtvrtletí 2019 přibližně 39 %). Aktuální prognóza zveřejněná ve Zprávě o inflaci IV/2019 předpokládá, že tempo růstu mezd v ČR již dosáhlo svého cyklického vrcholu a bude postupně konvergovat k dlouhodobě udržitelné úrovni. V souvislosti s nejistým výhledem globálního ekonomického růstu (část 2.1, Graf II.1) poklesly indikátory spotřebitelské a podnikatelské důvěry (Graf II.7 CB). Nejistoty o budoucím vývoji se již částečně promítly v poklesu míry investic (Graf II.16).

Graf II.15

Vývoj ukazatelů trhu práce

(v %)



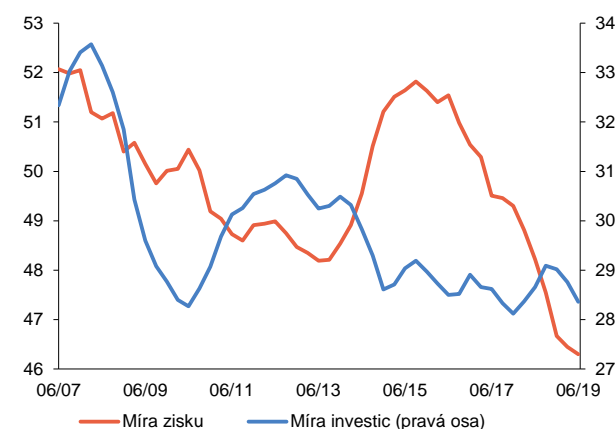
Pramen: ČNB, ČSÚ

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

Graf II.16

Míra rentability a míra investic v sektoru nefinančních podniků

(v % hrubé přidané hodnoty)



Pramen: ČSÚ

Pozn.: Míra zisku představuje hrubý provozní přebytek k hrubé přidané hodnotě sektoru. Míra investic odpovídá tvorbě hrubého fixního kapitálu k hrubé přidané hodnotě sektoru. Míry jsou počítány z ročních klouzavých úhrnů.

... a společně s vývojem v zahraničí zůstává zdrojem rizik i do budoucna

Potenciální nenaplnění prognózy a pokračování rychlého růstu mezd je rizikem pro nefinanční podniky a domácnosti i do budoucna. Pokud by mzdová dynamika předstihovala růst produktivity práce, může dojít k dalšímu poklesu míry ziskovosti a nárůstu zranitelnosti sektoru nefinančních podniků, případně ke snížení exportní konkurenceschopnosti. Negativní dopad může být zesílen poklesem zahraniční poptávky. Její vývoj zůstává zdrojem nejistoty (část 2.1). Rizikem pro sektor domácností a jejich schopnost splácet své závazky zůstává situace, kdy by aktuální silný mzdový růst a nízké úrokové sazby z úvěrů (část 2.1, Graf II.9) byly vnímány jako dlouhodobě udržitelný jev. V této situaci by mohlo docházet k čerpání nadměrně vysokých úvěrů a možnému předlužení významné části domácností. Případně výraznější ekonomické zpomalení doprovázené poklesem příjmů a růstem nezaměstnanosti by pak mělo na tyto domácnosti významný negativní dopad, který by vedl k platební neschopnosti a následně přispěl k dalšímu prohloubení recese.

Tempo růstu bankovních úvěrů v soukromém nefinančním sektoru pokleslo...

Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru během roku 2019 klesalo a ke konci září dosáhlo 5,2 % (Graf II.17). Na tomto vývoji se podílela dynamika v sektoru domácností (meziroční snížení tempa růstu přibližně o 1,2 p. b. ke konci září na 6,4 %, Graf IV.3) i v sektoru nefinančních podniků (meziroční pokles tempa růstu přibližně o 2 p. b. ke konci září na 3,3 %). Tempo růstu bankovních úvěrů nefinančním podnikům v cizích měnách zůstává dlouhodobě vyšší než u celkových úvěrů, což vedlo k nárůstu jejich podílu na celkovém stavu úvěrů na úroveň 33,1 % (meziročně 1,7 p. b., Graf II.8 CB). V rámci nebankovního externího financování významně oslabil růst objemu emitovaných dluhopisů, u kterých se ke konci druhého čtvrtletí 2019 meziročně snížilo tempo růstu o 11 p. b. na 3,3 %, a u leasingů byl pozorován pokles dynamiky o 5 p. b. na 3,8 %. Naopak výrazně vzrostl objem financování formou mezipodnikových půjček ze zahraničí a rovněž prostřednictvím domácích kaptivních společností (zejména holdingových institucí, o 53,7 % meziročně¹⁰). Výsledkem tohoto vývoje byl meziroční nárůst objemu dluhu nefinančních podniků o 5,4 %.

Graf II.17

Absolutní meziroční rozdíly a tempo růstu bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru

(v %; pravá osa: v mld. Kč)

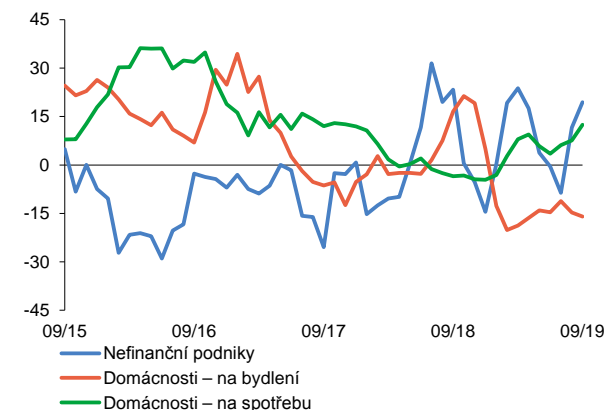


Pramen: ČNB

Graf II.18

Meziroční tempa růstu nových korunových úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru

(v %)



Pramen: ČNB

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

... poskytování nových úvěrů se u nefinančních podniků a domácností vyvíjelo odlišně

Čerpání nových úvěrů sektorem nefinančních podniků je dlouhodobě volatilní (Graf II.18). V první polovině roku 2019 bylo možné pozorovat dvouciferná tempa růstu a po přechodném propadu v červnu a červenci se nové úvěry opět začaly zvyšovat. Prudký pokles zaznamenaly nové úvěry domácnostem na bydlení, do kterého se částečně promítla účinnost makroobezřetnostních opatření v podobě doporučených horních limitů pro ukazatele DTI a DSTI, ale i efekt předzásobení před jejich zavedením (část 4.2).¹¹ Ten bude ve třetím a čtvrtém čtvrtletí přispívat k rozkolísané meziroční dynamice nových úvěrů na bydlení, poté jeho vliv postupně odezní. Významnou roli pro pokles nových úvěrů na bydlení sehrály i vysoké ceny nemovitostí a stále horší příjmová dostupnost bydlení (část 2.1). Nejstabilnější vývoj vykázaly nové úvěry domácnostem na spotřebu, které v dosavadním průběhu roku 2019 rostly (meziročně o 7,2 % ke konci 3. čtvrtletí).

10 Tento nárůst z velké části souvisí s reklasifikací vybraných nefinančních podniků na kaptivní společnosti. V těchto případech se nejedná o nárůst dluhu, ale o změnu typu (institucionálního sektoru) věřitele.

11 Viz *Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí* ze dne 12. června 2018.

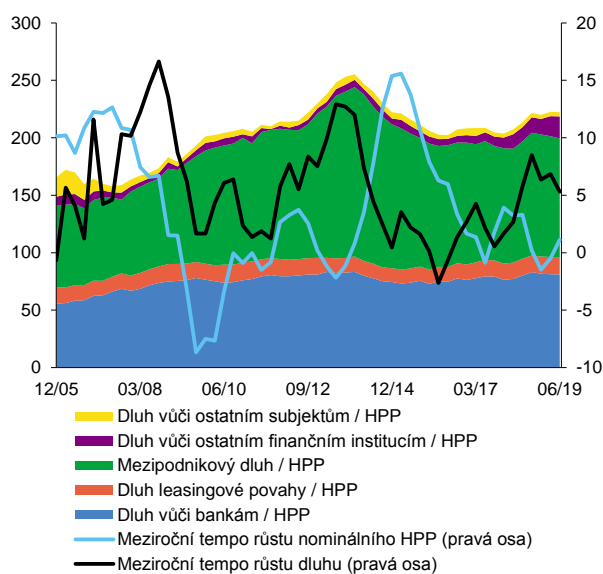
Poměr dluhu ve vztahu k příjmům se u nefinančních podniků zvýšil a u domácností stagnoval

I přes slabší dynamiku růstu bankovních úvěrů byl pozorován nárůst zadluženosti podniků ve vztahu k jejich hrubému provoznímu přebytku (meziročně o 8,8 p. b. na 222,4 %, Graf II.19). Samotná výše zadlužení se pomalu přibližuje hodnotám pozorovaným před krizí z let 2008–2009. Míra zadluženosti domácností ve vztahu k disponibilním příjmům se ke konci druhého čtvrtletí 2019 meziročně mírně snížila na 60,8 % (Graf II.20). V evropském kontextu dosahuje stále dosti nízkých hodnot (koncem roku 2018 dosáhl průměr eurozóny 97,3 %) a v současnosti nepředstavuje bezprostřední zdroj systémového rizika.

Graf II.19

Struktura věřitelů a dynamika zadluženosti a zisku nefinančních podniků

(v %; pravá osa: meziroční růst v %)

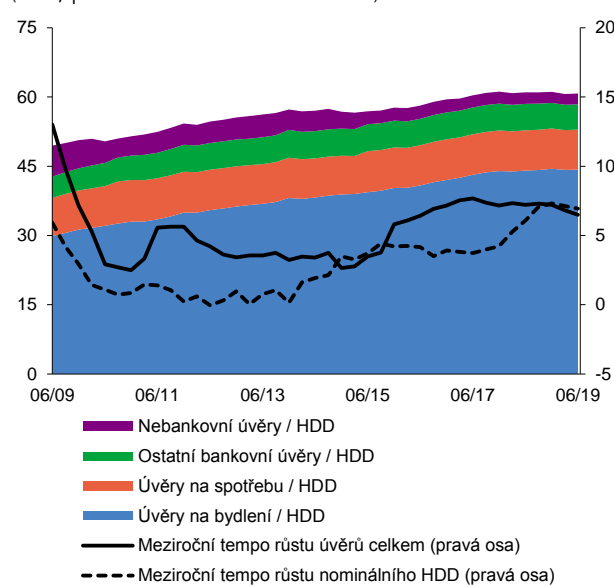


Pramen: ČNB, ČSÚ
Pozn.: Dluh se skládá z přijatých úvěrů a emitovaných dluhových CP. HPP označuje hrubý provozní přebytek.

Graf II.20

Ukazatele zadluženosti a příjmů domácností

(v %; pravá osa: meziroční růst v %)



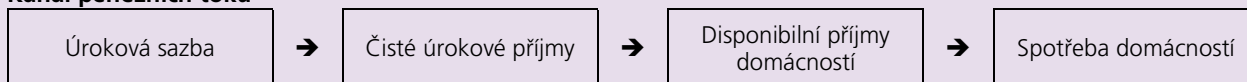
Pramen: ČNB, ČSÚ
Pozn.: Nebankovní úvěry představují úvěry poskytnuté ostatními finančními institucemi. HDD značí hrubý disponibilní důchod. Sektor domácností zahrnuje rovněž údaje za neziskové instituce sloužící domácnostem.

Nárůst zadluženosti v sektoru domácností by zvýšil citlivost domácností na změny úrokových sazeb

Optimistická příjmová očekávání a nízké úrokové sazby vytváří podmínky pro pokračování rychlé úvěrové dynamiky. Nárůst zadluženosti domácností by i při nezměněné výši úrokových sazeb a splatnostní struktuře dluhu vedl k rostoucímu podílu výdajů na obsluhu dluhu na příjmech domácností. Za těchto podmínek by se domácnosti staly citlivější na změny úrokových sazeb a v případě zpomalení ekonomiky by mohly výrazněji omezit svou spotřebu. Tento vývoj by pak vedl k vyšší rozkolísanosti hospodářského cyklu. Empirické výzkumy naznačují, že k obdobnému scénáři dochází zejména v případě rychlého nárůstu zadluženosti během poměrně krátkého období, přičemž samotná výše zadluženosti není zpravidla rozhodující (Box 2.2).

BOX 2.2: DOPAD ZMĚNY DLUHOVÉ SLUŽBY DOMÁCNOSTÍ NA SPOTŘEBU

Růst zadluženosti domácností se může promítnout do nárůstu úvěrového rizika a vývoje agregátní spotřeby. To platí zejména v krizovém období, kdy vysoce zadlužené domácnosti redukují svou spotřebu výrazněji než domácnosti s nízkým nebo žádným dluhem.¹² Významný pokles spotřeby však může být kromě samotné úrovně zadluženosti spojen také se skokovým nárůstem úrokových sazeb. Z toho důvodu věnují ekonomové v posledních letech pozornost rovněž vývoji dluhové služby domácností (DSTI), do kterého se změny v úrokových sazbách ve velké míře promítají. Celý proces změn od úrokových sazeb až po konečnou spotřebu domácností popisuje kanál peněžních toků (cash flow channel, Schéma II.1 Box).

Schéma II.1 Box**Kanál peněžních toků**

Pramen: Hughson et al. (2016).

Pozn.: Čisté úrokové příjmy jsou definovány jako rozdíl mezi přijatými úroky (úroky z vkladů) a placenými úroky (úroky z dluhů).

Síla odezvy agregátní spotřeby na změnu úrokových sazeb a následně disponibilních příjmů domácností¹³ závisí na reakci různých typů domácností. Běžně přijímaná teorie spotřeby založená na modelech permanentního důchodu a životního cyklu předpokládá shodný sklon ke spotřebě u všech domácností. V uzavřené ekonomice, kde vystupují jen domácnosti a finanční instituce, které upravují úrokové sazby stejně u všech úročených aktiv a závazků, proto nemají změny úrokových sazeb na agregátní spotřebu přes kanál peněžních toků žádný vliv. Snížená spotřeba zadlužených domácností způsobená poklesem disponibilních příjmů je plně kompenzována zvýšenou spotřebou věřitelských domácností, u nichž disponibilní příjem naopak roste. Tento předpoklad však v praxi není příliš realistický, což mimo jiné dokládá dostupná empirická literatura. Nedávné výzkumy potvrdily rozdíly ve sklonu ke spotřebě mezi zadluženými a nezadluženými domácnostmi. Ukazuje se, že vysoce zadlužené domácnosti a domácnosti bez dostatečné finanční rezervy reagují na změnu úrokových sazeb daleko silněji než nízko zadlužené domácnosti.¹⁴ Celkový dopad rostoucích úrokových sazeb na spotřebu dále závisí i na délce a rozložení fixace úrokových sazeb z dluhů. Pokud jsou v ekonomice poskytovány převážně úvěry s variabilní úrokovou sazbou, lze předpokládat silnější vliv kanálu peněžních toků. Naopak pokud převažují úvěry s delší dobou fixace, bude síla kanálu peněžních toků omezená a změny v úrokové sazbě se do vývoje spotřeby promítnou v menší míře a se zpožděním.¹⁵

12 Loukoianova, E., Wong, Y. Ch., Hussiada, I. (2019): *Household Debt, Consumption, and Monetary Policy in Australia*. IMF Working Paper. Price F., Beckers, B., La Cava, G. (2019): *The Effect of Mortgage Debt on Consumer Spending: Evidence from Household-level Data*. Research Discussion Paper, Reserve Bank of Australia.

13 V tomto kontextu je disponibilní příjem domácností definován jako čistý příjem domácností po odečtení splátek všech úvěrů. Jedná se tedy o čistý příjem, který lze celý použít na spotřebu.

14 Di Maggio, M., Kermani, A., Keys, B. J., Piskorski, T., Ramcharan, R., Seru, A., Yao, V. (2017): *Interest Rate Pass-Through: Mortgage Rates, Household Consumption, and Voluntary Deleveraging*. *American Economic Review*, 107(11), s. 3550–3588. Flodén, M., Kilstrom, M., Sigurdsson, J., Vestman, R. (2017): *Household Debt and Monetary Policy: Revealing the Cash-Flow Channel*. Working Paper Series 342, Sveriges Riksbank. Hughson, H., La Cava, G., Ryan, P., Smith, P. (2016): *The Household Cash Flow Channel of Monetary Policy*. Bulletin of the Reserve Bank of Australia, s. 21–30. Gustafsson, P., Hesselman, M., Lagerwall, B. (2017): *How are household cashflows and consumption affected by higher interest rates?* Sveriges Riksbank Staff memo.

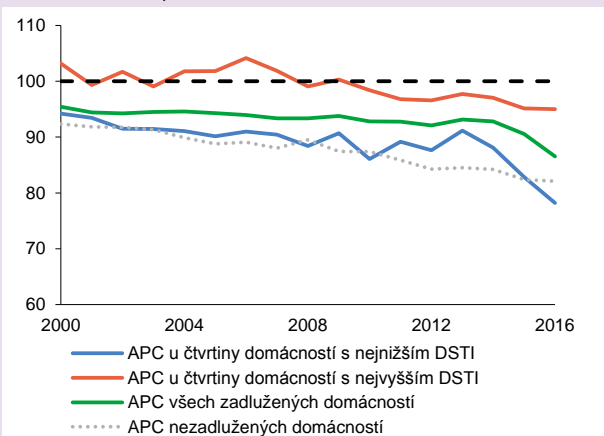
15 Gerdrup, K., Torstensen, K. N. (2018): *The effect of higher interest rates on household disposable income and consumption – a static analysis of the cash-flow channel*. Norges Bank Staff Memo. Hughson, H., La Cava, G., Ryan, P., Smith, P. (2016): *The Household Cash Flow Channel of Monetary Policy*. Bulletin of the Reserve Bank of Australia, s. 21–30.

V české ekonomice spotřebovává mediánová zadlužená domácnost zhruba 90 % svého disponibilního příjmu, přičemž u skupiny domácností s nejvyšší dluhovou službou je tento podíl vyšší a spotřebován je v podstatě celý běžný příjem (Graf II.1 Box). V období vysokého spotřebitelského optimismu, jako tomu bylo například během let 2005 až 2007, byla spotřeba u nejzadluženějších domácností dokonce částečně hrazena pomocí jejich finančních rezerv a dodatečných půjček. U těchto domácností by tak rychlý nárůst úrokových sazeb citelně snížil finanční zdroje využitelné pro spotřebu a vedl by k jejímu výraznějšímu poklesu. S ohledem na stále relativně nízký podíl vysoce zadlužených českých domácností (Graf II.20) a převahu delších fixací úrokových sazeb (Graf II.9 CB) však není příliš pravděpodobné, že by změna sazeb mohla přes kanál peněžních toků významně ovlivnit agregátní spotřebu. V agregátním vyjádření totiž čisté placené úroky dosahují při současné nízké úrovni úrokových sazeb jen zhruba 2 % hrubých disponibilních příjmů českých domácností (Graf II.2 Box) a očekávaný vývoj dlouhodobých úrokových sazeb (část 2.1) nenaznačuje, že by měl tento poměr v nejbližších čtvrtletích významně růst.

V případě nárůstu počtu zadlužených domácností a současně poklesu příjmové dynamiky by však význam kanálu peněžních toků v České republice mohl zesílit. Zvláště riziková by mohla být situace dynamického nárůstu zadluženosti, díky které se zpočátku spotřeba nadměrně zvýší, přičemž v recesi následuje její o to silnější propad. Bunn a Rostom (2015)¹⁶ odhadují, že ve Velké Británii z 5% poklesu spotřeby po roce 2007 lze připsat 2 p. b. faktoru rychlého nárůstu zadluženosti v předchozích letech. Zhoršené vyhlídky může předznamenat i rychlý růst cen nemovitostí, kdy při daných limitech LTV rostou nároky na financování pořizované nemovitosti z vlastních zdrojů (*down-payment*). Domácnosti tím tak přicházejí o podstatnou část svých finančních rezerv a v krizové situaci jim nezbude dostatek prostoru pro vyhlazování spotřeby. Místo toho budou muset spotřebu omezovat rychle a razantně. To se v konečném důsledku projeví výraznějším propadem agregátní spotřeby a HDP, což s sebou přinese zvýšené riziko i pro finanční stabilitu a vyšší rozkolísanost ekonomiky. Je proto v zájmu udržení finanční stability kanál peněžních toků do budoucna monitorovat.

Graf II.1 Box

Průměrný sklon ke spotřebě podle ukazatele DSTI
(v % čistého disponibilního důchodu)

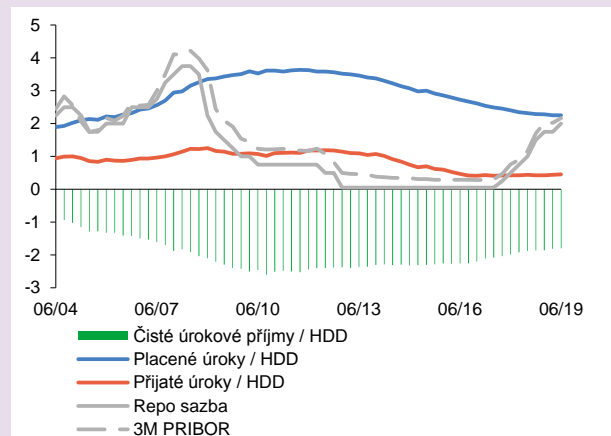


Pramen: ČSÚ

Pozn.: APC značí průměrný sklon ke spotřebě u mediánové domácnosti v dané kategorii. DSTI značí poměr dluhové služby k čistým příjmům. Horizontální přerušovaná linie zdůrazňuje hranici, kdy je celý disponibilní důchod vynaložen na spotřebu.

Graf II.2 Box

Úrokové příjmy a výdaje sektoru domácností
(v %)



Pramen: ČNB, ČSÚ

Pozn.: HDD značí hrubý disponibilní důchod sektoru domácností.

16 Bunn, P., Rostom, M. (2015): *Household debt and spending in the United Kingdom*. Bank of England Working Paper, No. 554.

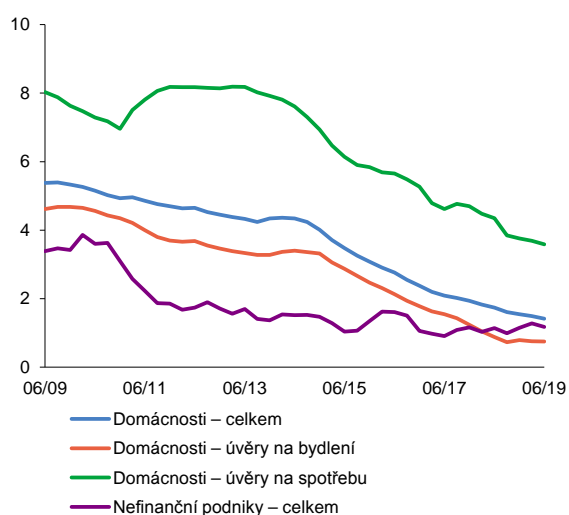
Úvěrové riziko u domácností mírně klesalo, v případě nefinančních podniků stagnovalo

Úvěrové riziko v sektoru nefinančních podniků měřené 12měsíční mírou selhání stagnovalo poblíž hodnoty 1 % (Graf II.21). V případě úvěrů domácnostem pokračoval sestupný trend míry selhání, a to zejména díky poklesu u úvěrů na spotřebu (3,6 % ve druhém čtvrtletí, -0,7 p. b. meziročně). U úvěrů na bydlení bylo možné pozorovat jen mírné snížení úvěrového rizika. To se nachází již znatelně pod 1 % a prostor pro jeho další pokles je značně omezený. V souladu s příznivým vývojem úvěrového rizika klesal rovněž podíl úvěrů se selháním v obou sektorech, který měří rozsah materializace v minulosti přijatých rizik (Graf II.22 a kapitola 3).

Graf II.21

12M míra selhání v soukromém nefinančním sektoru

(v %)

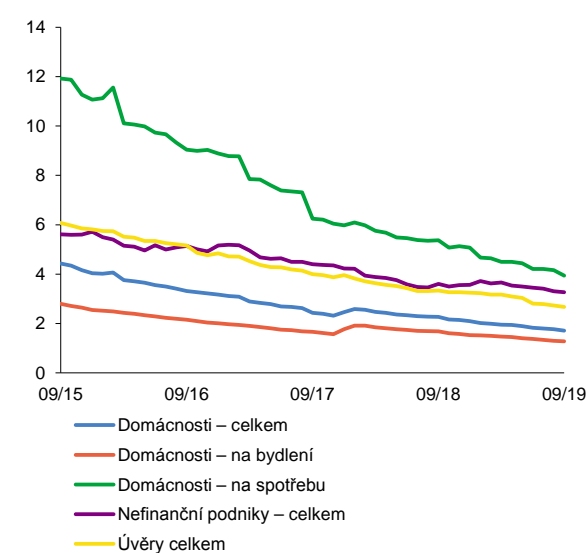


Pramen: ČNB, BRKI

Graf II.22

Podíl nevýkonných bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru na celkových úvěrech

(v %)



Pramen: ČNB

3 FINANČNÍ SEKTOR

Aktiva finančního sektoru dále rostou, bilanční suma penzijních fondů dosáhla velikosti pojišťoven

Všechny hlavní segmenty finančního sektoru kromě pojišťoven vykázaly za první dvě čtvrtletí roku 2019 nárůst bilanční sumy (Graf III.1).¹⁷ Bankovní sektor zaznamenal nejvyšší nárůst v absolutním vyjádření (o 580 mld. Kč, resp. o 8 %) a nyní dosahuje 80 % aktiv finančního sektoru. Nejvyšší tempo růstu zaznamenaly investiční fondy (o 55 mld. Kč, resp. o 10,7 %). Rychlým tempem rostla také bilanční suma penzijních fondů (o 20 mld. Kč, resp. o 4,2 %), která dosáhla velikosti klesající bilanční sumy pojišťoven (o 30 mld. Kč, resp. o -5,7 %). Pokračuje tak postupný přesun části potenciálních rizik do segmentů investičních a penzijních fondů a pozvolný nárůst systémového rozměru obou sektorů.

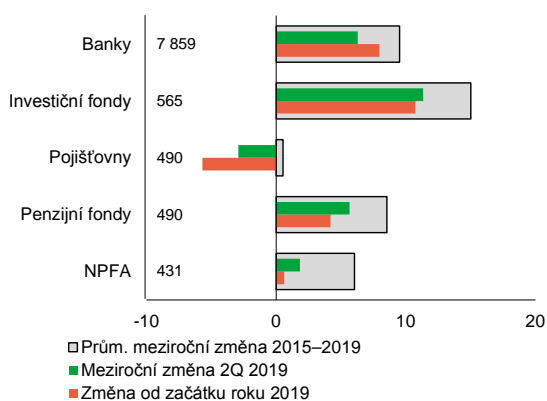
Seznam jiných systémově významných institucí se zužuje

Počet jiných systémově významných institucí (J-SVI) se pro rok 2020 sníží ze sedmi na šest. Ze seznamu J-SVI bude vyřazen konsolidační celek Jakabovič & Tkáč, jehož skóre systémové významnosti dlouhodobě klesalo pod prahové hodnoty systémové významnosti (Graf III.2).¹⁸ ČNB nadále nepovažuje za nezbytné pro instituce zařazené na seznam J-SVI stanovovat dodatečný kapitálový požadavek. ČNB podobně jako několik dalších národních makroobezřetnostních orgánů v Evropě v současné době využívá pro tyto účely rezervu ke krytí systémového rizika (KSR).¹⁹ Evropským parlamentem schválená revize CRD V / CRR II umožňuje pro účely omezení rizik spojených se systémovou významností bank využívat výhradně jen rezervu J-SVI. ČNB proto připravuje metodiku pro stanovení sazby J-SVI, kterou bude využívat po promítnutí revize do národní legislativy, které se očekává od roku 2021.

Graf III.1

Dynamika růstu jednotlivých segmentů finančního sektoru

(v %)



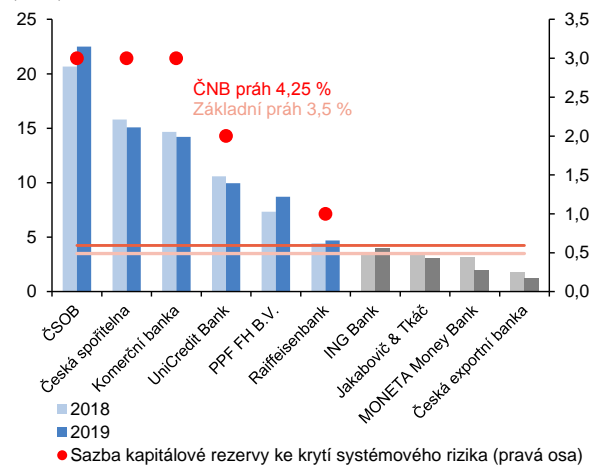
Pramen: ČNB

Pozn.: NPFA = nebankovní poskytovatelé financování aktiv. Číslo u svlé základny udává celkový objem aktiv k polovině roku 2019 v mld. Kč.

Graf III.2

Srovnání skóre J-SVI k pololetí 2018 a 2019

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Šedé jsou označeny instituce, které nejsou pro rok 2020 zařazené na seznam jiných systémově významných institucí.

17 Data k třetímu čtvrtletí 2019 nebyla v době vydání této publikace k dispozici.

18 Byly tak naplněny předpoklady pro vynětí instituce ze seznamu J-SVI uvedené ve Zprávě o finanční stabilitě 2017/2018 (s. 95): „K vyřazení J-SVI ze seznamu by mohlo dojít ve chvíli, kdy by byl pokles systémové významnosti déletrvajících a skóre by pokleslo pod základní úroveň prahové hodnoty (3,5 %) stanovenou Pokyny EBA/GL/2014/10.“

19 Pět bank s vysokým stupněm domácí systémové významnosti je nadále povinno udržovat kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika, 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. Více viz Skořepa, M., Seidler, J. (2013): *Dodatečný kapitálový požadavek vázaný na stupeň domácí systémové významnosti banky*, tematický článek, ZFS 2012/2013.

3.1 BANKOVNÍ SEKTOR

Kapitálová vybavenost bank vzrostla...

V průběhu roku 2019 vzrostl celkový regulatorní kapitál v českém bankovním sektoru o 22 mld. Kč a k třetímu čtvrtletí 2019 dosáhl úrovně 511 mld. Kč.²⁰ Celkový kapitálový poměr vzrostl o 0,6 p. b. na 20 % (Graf III.3) a kapitálový poměr Tier 1 se zvýšil o 0,6 p. b. na 19,5 %.²¹ Vliv na vývoj celkového kapitálového poměru měl úvěrový růst (-2,3 p. b.), jehož dopad byl vyvažován poklesem souhrnných rizikových vah (1,8 p. b.) a absolutním navýšením regulatorního kapitálu (1,1 p. b.).²²

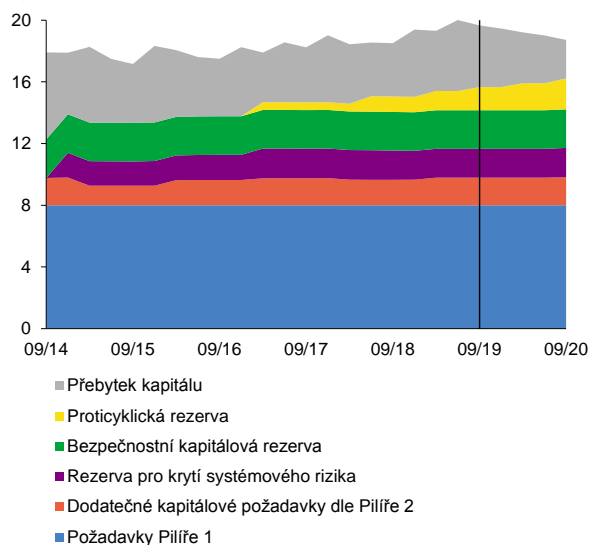
... její úroveň i nadále umožňuje růst bilancí bank

Souhrnný kapitálový požadavek se skládá z minimální regulatorně stanovené úrovně v Pilíři 1 (8 %), požadavků na základě vyhodnocení rizik dohledovým orgánem v Pilíři 2 (souhrnně v průměru 1,8 %) a kapitálových rezerv. Většina bank splňuje souhrnný kapitálový požadavek s dostatečnou rezervou, u systémově významných bank dosahuje přebytek kapitálu 62 mld. Kč (3,4 p. b.), u ostatních bank 48 mld. Kč (6,6 p. b.). Za předpokladu přiměřené dividendové politiky tak banky mají dostatečný prostor k úvěrovému růstu i zdroje k pokrytí zvýšených kapitálových požadavků v případě změny ekonomických podmínek (část 3.3).

Graf III.3

Struktura kapitálových požadavků v domácím bankovním sektoru

(v p. b.)



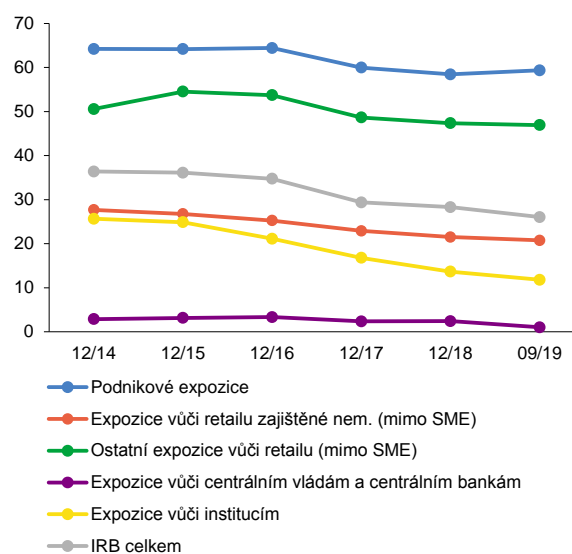
Pramen: ČNB

Pozn.: Z důvodu částečného překryvu požadavků bezpečnostní kapitálové rezervy s požadavkem Pilíře 2 jsou od července 2014 požadavky Pilíře 2 očištěny o požadavky vyplývající ze zátěžových testů prováděných pro účely dohledu. Predikce přebytku kapitálu pro rok 2020 předpokládá konstantní úroveň rizikových vah, rizikové expozice jsou vypočteny na základě předpokladů bank o budoucích úvěrech, které banky uvádějí do výkazu „Plány financování banky“ (FPSIFE10).

Graf III.4

Průměrné rizikové váhy dle nejvýznamnějších kategorií expozic s přístupem IRB

(v %)



Pramen: ČNB

20 Z analýzy kapitálu a úvěrového rizika bankovního sektoru (část 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.

21 Kapitálový poměr Tier 1 domácích bank zůstává mírně nad průměrem EU, celkový kapitálový poměr nicméně ve srovnání s EU průměrné hodnoty nedosahuje (Graf III.1 CB). Zmíněnou asymetrii zakládá mimo jiné větší využití hybridních kapitálových nástrojů v zemích EU.

22 Nerozdělený zisk přispěl k navýšení regulatorního kapitálu o 0,6 p. b. při v zásadě nezměněné dividendové politice bank.

Vývoj rizikových vah u expozic s přístupem IRB nebyl jednoznačný...

Rizikové váhy²³ u hlavních portfolií s přístupem IRB²⁴ zaznamenaly v průběhu roku 2019 různorodý vývoj. Zatímco průměrné rizikové váhy vzrostly u úvěrů nefinančním podnikům (meziročně o 3,4 p. b. na 59,3 %) a úvěrů institucím (o 0,1 p. b. na 11,8 %), u ostatních hlavních kategorií expozic naopak průměrné rizikové váhy pokračovaly v dlouhodobém poklesu (Graf III.4). V případě rizikových vah u úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí došlo k poklesu o 1,2 p. b. na 20,7 %.²⁵ V souhrnu nicméně došlo k přerušení trendu poklesu agregátních rizikových vah v období příznivého ekonomického vývoje a meziročnímu nárůstu o 0,1 p. b. na 26 % (Graf III.4).

... což může naznačovat změnu ekonomických podmínek

Různorodý vývoj u hlavních portfolií s přístupem IRB může vedle krátkodobých faktorů odrážet i trvalejší změnu ekonomických podmínek. Pozorovaný nárůst rizikových vah v případě úvěrů nefinančním podnikům může souviset s rostoucími tlaky na ziskovost podniků vlivem zvýšené mzdové dynamiky a slábnoucí zahraniční poptávky (část 2.1). Odhady rizikových parametrů v interních modelech bank nicméně prozatím nezaznamenaly výraznější posun a i nadále vykazují úroveň, které odpovídají období příznivých ekonomických podmínek. Změnu rizikových vah u nefinančních podniků tak mohou ve větší míře určovat změny v charakteristikách poskytovaných úvěrů (např. nižší požadovaná míra zajištění), které vstupují do výpočtu rizikových vah a působí tak nepřímo na jejich zvýšení. Modelové faktory poklesu rizikových vah v případě úvěrů na pořízení nemovitostí naopak odrážejí pokračující příznivou dynamiku příjmů i vývoj splácení stávajících úvěrů.

Pokles rizikových vah může vést k nárůstu zranitelnosti bankovního sektoru

Při změně ekonomických podmínek může postupně docházet k materializaci úvěrového rizika prostřednictvím nepříznivého vývoje rizikových parametrů a ztrát ze selhání úvěrových expozic. V této situaci by postupující materializace úvěrového rizika mohla vést k výraznějšímu růstu rizikových vah a následně kapitálového požadavku, jehož intenzita bude záviset na míře cyklicky podmíněného poklesu rizikových vah v předchozím období. ČNB v reakci na cyklickou složku systémového rizika postupně zvyšovala sazbu proticyklické kapitálové rezervy na stávající úroveň 1,5 % (2 % s platností od 1. 7. 2020). V případě, že materializace úvěrového rizika a navýšení kapitálového požadavku vlivem vyšších rizikových vah ovlivní schopnost absorpce ztrát ziskem a kapitálem a následně úvěrovou kapacitu kapitálu bank, je ČNB připravena proticyklickou kapitálovou rezervu částečně či plně rozpustit. Pokles rizikových vah bank s přístupem IRB a související nárůst jejich zranitelnosti může být do budoucna omezen zavedením tzv. výstupního prahu (Box 3.1).

BOX 3.1: POTENCIÁLNÍ DOPADY VÝSTUPNÍHO PRAHU RIZIKOVÝCH VAH NA KAPITÁLOVÝ PŘEBYTEK BANK VYUŽÍVAJÍCÍCH PŘÍSTUP IRB

Současná pravidla regulace, známá jako CRD IV / CRR, umožňují stanovovat kapitálové požadavky k úvěrovému riziku pomocí přístupu standardizovaného (STA) a/nebo přístupu založeného na interních modelech (IRB).²⁶ Banky využívající přístup IRB přitom vykazují obecně nižší rizikové váhy u stejných tříd aktiv oproti přístupu STA.²⁷ Basilejský výbor²⁸ v reakci na to navrhl zavést tzv. výstupní práh, který stanovuje spodní hranici agregátních rizikově vážených expozic pro banky využívající přístup IRB odpovídající 72,5 % objemu agregátních rizikově vážených expozic stanovených dle přístupu STA. Dle stávajících předpokladů by měl být výstupní práh implementován postupně od ledna 2022 až do ledna 2027, přičemž by se měl každoročně zvyšovat, z 50 % až na výše uvedených 72,5 %. V případě, že se rizi-

23 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.

24 Expozice, jejichž rizikové váhy jsou stanovovány pomocí interních modelů (IRB), tvoří 5,8 bil. Kč (Graf III.2 CB). To odpovídá 73,4 % expozic bankovního sektoru.

25 Podíl nemovitostních expozic na celkových úvěrech soukromému nebankovnímu sektoru činí 59,8 %.

26 Zatímco přístup STA zohledňuje typ poskytnutého úvěru, případně jeho externí rating, přístup IRB je založen na interním ratingu stanoveném bankou a bere v potaz rizikovost expozice a kvalitu jeho zajištění.

27 Tento rozdíl může vysvětlovat obecně vyšší kvalita řízení úvěrových rizik v bankách využívající přístup IRB.

28 Viz BCBS (2017), Basel III: *Finalising post-crisis reforms*.

kově vážené expozice dle IRB přístupu budou pohybovat pod úrovní stanovenou výstupním prahem, dojde k nárůstu kapitálového požadavku. Je proto relevantní zabývat se potenciálními vlivy výstupního prahu na kapitálový požadavek a přebytek domácích bank.

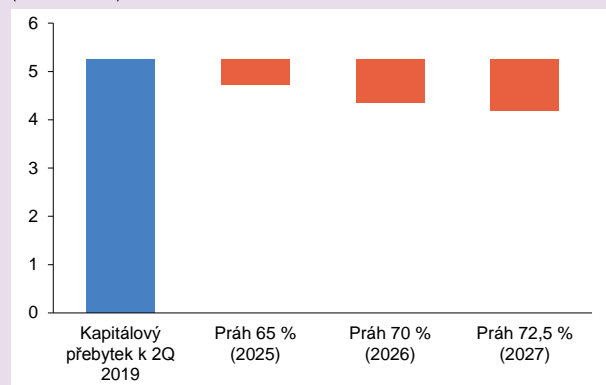
Analýza, jejíž závěry shrnuje Graf III.1 Box, je provedena na datech k druhému čtvrtletí 2019. Při výpočtu rizikově vážených expozic individuálních bank dle STA přístupu analýza předpokládá závaznost revidovaných pravidel Basel III, které v případě expozic zajištěných rezidenční nemovitostí stanovují různé rizikové váhy pro různé intervaly hodnot LTV (ZFS 2017/2018, Box 5.2). Výpočet pro jednoduchost zahrnuje pouze převažující úvěrové riziko a abstrahuje od rizika tržního a operačního. Zároveň předpokládá neměnnou strukturu a velikost portfolií bank a jejich kapitálových požadavků. Za těchto předpokladů by kapitálový přebytek při hodnotě výstupního prahu ve výši 72,5 % platného v roce 2027 klesl u IRB bank celkem o 1,1 p. b., respektive o 21 mld. Kč (Graf III.1 Box). Dopad výstupního prahu na výši kapitálového přebytku by mohl být zesílen případným dalším poklesem rizikových vah některých významných úvěrových portfolií (Graf III.4) a/nebo růstem úvěrových portfolií. Protisměrně by mohlo působit systémové zvýšení rizikových vah portfolií v reakci na případné zhoršení makroekonomických veličin promítajících se do parametrů interních modelů, tj. snížil by se rozdíl mezi úrovní modelových rizikových vah a dle výstupního prahu.

ČNB bude potenciální dopady zavedení výstupního prahu na kapitálovou pozici domácích bank s přístupem IRB průběžně monitorovat. V případě, že by se významný pokles kapitálového přebytku vlivem zavedení výstupního prahu týkal pouze několika málo bank, je připravena reagovat na situaci mikrobezpečnostními nástroji. Pokud by měl jeho dopad systémový rozměr, je připravena preventivně reagovat ve formě makrobezpečnostního doporučení ohledně udržování kapitálového přebytku v souvislosti s výstupním prahem.

Graf III.1 Box

Dopad výstupního prahu na kapitálový přebytek IRB bank

(v % RWA)



Pramen: ČNB

Pákový poměr se mírně snížil

Pákový poměr, který působí jako (rizikově nevážená) obezřetnostní pojistka vůči rizikům spojeným s využíváním interních modelů pro určení rizikových vah expozic, poklesl od začátku roku 2019 o 0,2 p. b. na 6,5 % přičemž jeho minimální požadovanou hodnotu platnou od roku 2021 ve výši 3 % neplní pouze jeden subjekt (Graf III.3 CB).²⁹ Vliv na mírný pokles pákového poměru měl slabší meziroční přírůstek kapitálu Tier 1 (+0,4 p. b.) ve srovnání s dynamikou celkových expozic bankovního sektoru (-0,6 p. b.). Pákový poměr očištěný ve jmenovateli o expozice vůči centrální bance (zhruba jedna třetina všech aktiv bank) pololetně naopak vzrostl o 0,2 p. b. na 9,8 % (Graf III.5).

²⁹ Údaje k pákovému poměru byly v době dokončení dokumentu dostupné pouze k polovině roku 2019.

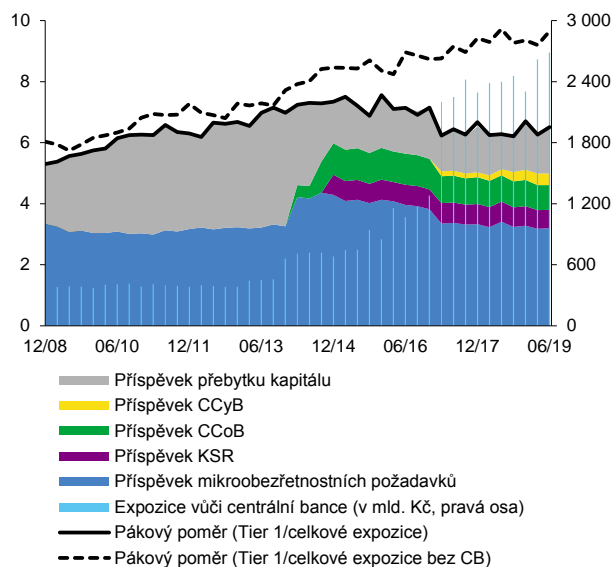
Materializovaná rizika měřená podílem nevykonných úvěrů jsou nejnižší od roku 2007...

Podíl nevykonných úvěrů (NPL)³⁰ na celkových úvěrech bank klesl v roce 2019 o 0,4 p. b. a k třetímu čtvrtletí roku 2019 činil 2,2 % (Graf III.6). Historicky nejnižších hodnot NPL od roku 2007 bylo dosaženo kombinací růstu objemu celkových úvěrů (z 32 %) a především poklesu objemu NPL (z 68 %).

Graf III.5

Struktura pákového poměru podle zdrojů kapitálu

(v p. b.; pravá osa: v mld. Kč)



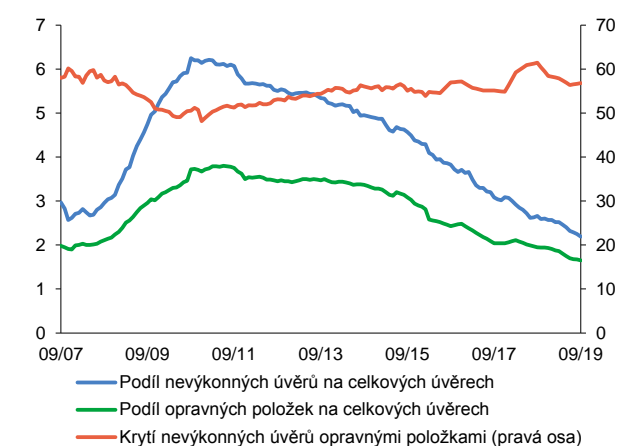
Pramen: ČNB

Pozn.: Z důvodu nedostupnosti dat v delší časové řadě obsahuje jmenovatel pákového poměru celková aktiva (včetně expozic vůči ČNB), přebytku kapitálu je tvořen celkovým kapitálem (nikoliv pouze kapitálem Tier 1). CCoB = bezpečnostní kapitálová rezerva.

Graf III.6

Nevykonné úvěry a opravné položky v domácím bankovním sektoru

(v %)



Pramen: ČNB

... krytí opravnými položkami se jeví jako dostatečné

Míra krytí nevykonných úvěrů opravnými položkami v roce 2019 v zásadě stagnovala v sektoru domácností (pokles o 0,1 p. b. na 58,7 %), v případě nefinančních podniků jen lehce poklesla (o 1,3 p. b. na 55,8 %). K tomuto vývoji přispělo v obou případech snížení objemu nevykonných úvěrů (v sektoru domácností o -13,8 %, u nefinančních podniků o -9,2 %), které bylo doprovázeno souběžným rozpouštěním opravných položek (-14,0 %, resp. -11,3 %). V souhrnu tak celková míra krytí nevykonných úvěrů za sektory domácností a nefinančních podniků ve třetím čtvrtletí roku 2019 dosáhla úrovně 57 %. Ve vztahu k historicky vykazovaným ztrátám i konzervativním předpokladům ztrát v makrozátěžových testech u nevykonných úvěrů³¹ se míry krytí NPL v jednotlivých sektorech jeví jako dostatečné.

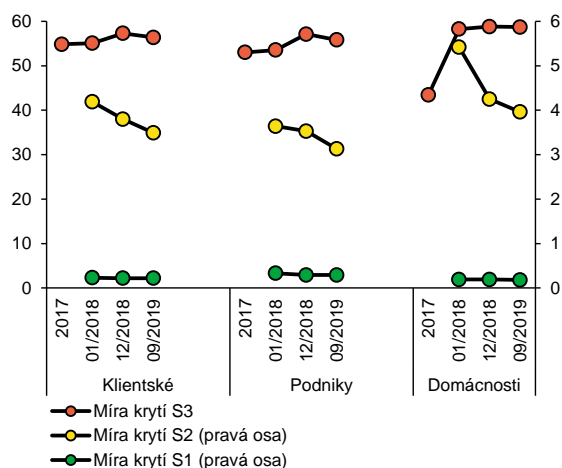
30 Podíl nevykonných úvěrů je spočten jako objem nevykonných úvěrů (dříve úvěry v selhání) k celkovému objemu klientských úvěrů. Při posuzování úvěrového rizika vyžaduje účetní standard IFRS 9 správné a včasné rozpoznání materializovaných úvěrových rizik (vzadhlídící pohled), u nichž znehodnocení úvěrů již nastalo (nevykonné úvěry – NPL, stupeň rizika 3 – znehodnocené), i budoucích očekávaných úvěrových rizik u úvěrů (vpředhlídící pohled), které aktuálně nenesou zjevné znaky znehodnocení (výkonné úvěry, stupeň rizika 1 – bez zvýšení a 2 – zvýšená). Rozpoznaná materializovaná i budoucí očekávaná úvěrová rizika pak kryjí banky opravnými položkami.

31 Bankami vykazované ztráty z nevykonných úvěrů jsou k dispozici prostřednictvím výsledků šetření o mírách výtěžnosti, které ČNB provádí v dvouleté frekvenci (poslední kolo šetření proběhlo v roce 2019). Banky v tomto šetření uvádí skutečně realizované a očekávané míry výtěžnosti u NPL v členění na několik kategorií úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem. Pro účely sektorové analýzy míry krytí NPL opravnými položkami jsou pak vykazované ztráty z nevykonných úvěrů vypočteny jako (1 – míra výtěžnosti).

Graf III.7

Míra krytí úvěrů dle portfolií

(v %)



Pramen: ČNB

Graf III.8

Struktura úvěrů dle portfolií

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Členění úvěrů za rok 2017 odpovídá klasifikaci podle dřívějšího standardu IAS 39 na standardní, sledované a ztrátové úvěry. Nevýkonným úvěrům (NPL) odpovídají v rámci nově zavedeného účetního standardu IFRS 9 (k 1. 1. 2018) úvěry klasifikované ve stupni 3 – úvěry se znehodnocením.

Očekávané úvěrové ztráty výkonných úvěrů jsou nízké

Míra krytí výkonných úvěrů v sektoru domácností ve třetím čtvrtletí 2019 klesla o 3 b. b. na úroveň 0,41 % a dostala se tak pod hodnoty krátce po zavedení účetního standardu IFRS 9 v lednu 2018 (0,45 %). V případě nefinančních podniků míra krytí výkonných úvěrů v průběhu roku 2019 stagnovala (-1 b. b. na 0,51 %). V obou sektorech došlo k poklesu měr krytí ve stupni 2 (Graf III.7). V sektoru domácností došlo k poklesu míry krytí o 20 b. b. na 4 %, vlivem rozpouštění opravných položek při stagnujícím objemu úvěrových expozic. V případě nefinančních podniků odpovídalo snížení na úroveň 3,1 % poklesu o 40 b. b., přičemž k navýšení úvěrových expozic došlo při nezměněné úrovni opravných položek. Míra krytí úvěrů nefinančních podniků ve stupni 1 naopak mírně vzrostla vlivem zvýšení očekávané míry ztrátovosti, které lze přičíst změnám v charakteristikách poskytovaných úvěrů (např. nižší požadovaná míra zajištění). V případě úvěrů domácnostem ve stupni 1 míra krytí v průběhu roku 2019 mírně poklesla.³² Podobně váha výkonných úvěrů bez zvýšeného úvěrového rizika (stupeň 1) na výkonných úvěrech od začátku roku 2019 stagnovala na 94,1 % (Graf III.8). Vnímané očekávané úvěrové ztráty výkonných úvěrů se tudíž i nadále udržují na velmi nízké úrovni při sestupném trendu. To naznačuje, že odhady rizikových parametrů, které představují klíčovou složku modelů očekávaných úvěrových ztrát bank, prozatím výrazněji nenaznačují změnu makroekonomických očekávání bank (část 2.1).

Omezená tvorba opravných položek zvyšuje potenciál pro útesový efekt

Vývoj míry krytí výkonných a nevýkonných úvěrů odráží období příznivého ekonomického vývoje, kdy k selhání úvěrů dochází pouze v omezené míře, objem nevýkonných úvěrů z předchozích let postupně klesá a očekávání ohledně budoucího vývoje a tedy i očekávaných úvěrových ztrát zůstávají optimistická. Historicky nízký poměr opravných položek k celkovým úvěrům (pokles meziročně o 0,3 p. b. na 1,7 %, Graf III.6) tak byl v průběhu roku 2019 podmíněn především rozpouštěním dříve vytvořených opravných položek a částečným poklesem objemu nevýkonných úvěrů. Úroveň tvorby opravných položek během současné fáze cyklu tak zvyšuje potenciál pro útesový efekt³³ a výši úvěrových ztrát, které by se mohly v případě jejich neočekávané intenzity promítnout do úvěrové nabídky bank. ČNB v reakci na možnou akumulaci úvěrových rizik v průběhu součas-

32 Ve třetím čtvrtletí roku 2019 měly opravné položky k výkonným úvěrům za sektor domácností a nefinančních podniků hodnotu přibližně 15 mld. Kč a tvořily tak 25,4 % jejich celkového objemu. Objem opravných položek k nevýkonným úvěrům ve stupni 3 odpovídal zhruba 45 mld. Kč.

33 Útesový efekt odpovídá situaci, kdy banky při změně ekonomických podmínek a návazné materializaci úvěrových rizik budou nuceny vytvořit v relativně krátkém časovém úseku velké množství opravných položek. Více viz Box 3.2 v ZFS 2018/2019.

ného cyklu reagovala postupným zvyšováním sazby proticyklické kapitálové rezervy. Cílem těchto opatření bylo posílit schopnost krytí úvěrových ztrát bankovního sektoru a omezit tak možné dopady na poskytování úvěrů do reálné ekonomiky v případě poklesu kapitálového poměru v zátěžovém období. Pakliže by zisky a kapitálový přebytek bankovního sektoru nepostačovaly pro absorpci očekávaných i neočekávaných úvěrových ztrát, je ČNB v takové situaci připravena průběžně rozhodovat o částečném či plném rozpouštění rezervy a napomoci tím k omezení potenciálního procyklického poklesu nabídky úvěrů.

Ziskovost bankovního sektoru zůstává vysoká...

Zisk bankovního sektoru k třetímu čtvrtletí roku 2019 činil 70 mld. Kč a oproti předchozímu roku vzrostl o 12,4 %. Banky udržují vysokou ziskovost zejména vlivem velmi nízkých ztrát ze znehodnocení a rostoucího úrokového zisku. Úrokový zisk, který představuje rozhodující zdroj ziskovosti (Graf III.9), vzrostl k třetímu čtvrtletí roku 2019 meziročně o 14,8 % na 108 mld. Kč (Graf III.4 CB). K růstu úrokového zisku přispěly rostoucí úrokové výnosy z volné likvidity, které meziročně vzrostly o 21 mld. Kč na 38 mld. Kč, což představuje 22,3 % celkového úrokového výnosu. Na druhou stranu meziročně vzrostly i celkové úrokové náklady (celkem o 25 mld. Kč), a to zejména vlivem úroků na vkladech (nárůst o 13 mld. Kč) a úroků ze zajišťovacích úrokových derivátů (o 9 mld. Kč). Úrokový zisk z expozic vůči domácnostem a nefinančním podnikům meziročně vzrostl o 4,1 % na 65 mld. Kč. Úrokové marže přitom meziročně mírně klesly o 0,07 p. b. na úroveň 3,38 p. b., přičemž rostly pouze u úvěrů nefinančním podnikům (Graf III.10).

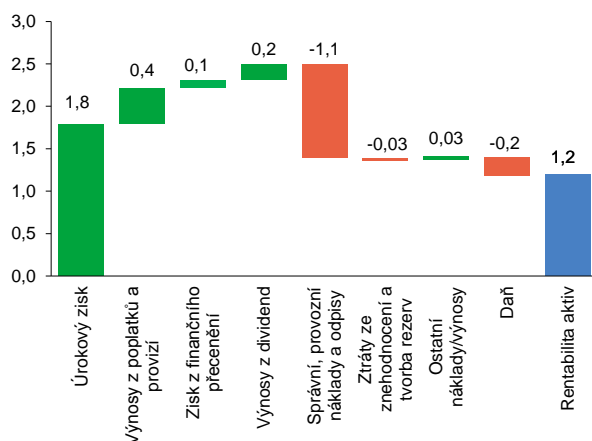
... ovšem vlivem faktorů, které nejsou dlouhodobě udržitelné

Riziko pro ziskovost představuje změna fáze hospodářského a finančního cyklu. Ta je spojena zejména s nárůstem ztrát ze znehodnocení (bližší výsledky makrozátěžových testů v kapitole 3.3). Na negativní ekonomický vývoj by pravděpodobně reagovala měnová politika, což by případně vedlo k poklesu úrokových výnosů z volné likvidity. Kdyby banky do takového prostředí vstupovaly se současnou relativně nízkou úrovní depozitních úrokových sazeb, měly by pro udržení marží zúžený manévrovací prostor na depozitní části bilance (Graf III.10).³⁴

Graf III.9

Dekompozice rentability aktiv

(v %)



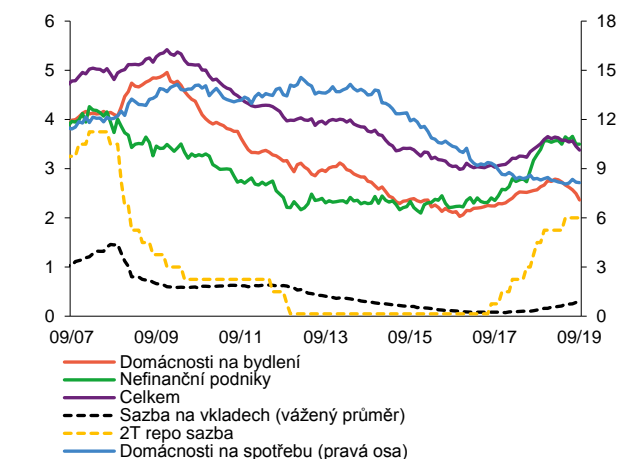
Pramen: ČNB

Pozn.: Uvedená hodnota představuje podíl daného typu výnosu či nákladu k úrovni aktiv.

Graf III.10

Úrokové marže českých bank z nových úvěrů

(sazby v %, marže v p. b.)



Pramen: ČNB

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

34 Při předchozím ekonomickém zpomalení po roce 2008 umožnila vyšší úroveň depozitních úrokových sazeb vyvážit pokles úvěrových sazeb též poklesem sazeb depozitních.

3.2 NEBANKOVNÍ FINANČNÍ SEKTOR

Dynamický růst investičních a penzijních fondů pokračoval

V první polovině roku 2019 se investiční fondy vrátily k růstu, přičemž za první dvě čtvrtletí narostla bilanční suma segmentu o 10,7 % na 565 mld. Kč (Graf III.1). Objem prostředků spravovaný penzijními fondy taktéž nadále rostl stabilním tempem (nárůst za první polovinu roku 2019 o 4,2 % na 490 mld. Kč). Růst hodnoty prostředků spravovaných investičními a penzijními fondy zahrnoval zhodnocení prostředků i příliv nových investic. Zájem o investování prostřednictvím investičních a penzijních fondů tak nebyl oslaben vlivem poklesu cen na finančních trzích ke konci roku 2018 (Graf III.11) ani přetrvávající nejistotou na trzích v průběhu roku 2019 (část 2.1). Nárůst významu investování prostřednictvím investičních a penzijních fondů vede k postupnému částečnému přesunu tržních rizik z finančního sektoru na domácnosti, což s sebou může přinášet nová rizika (Box 2.1).

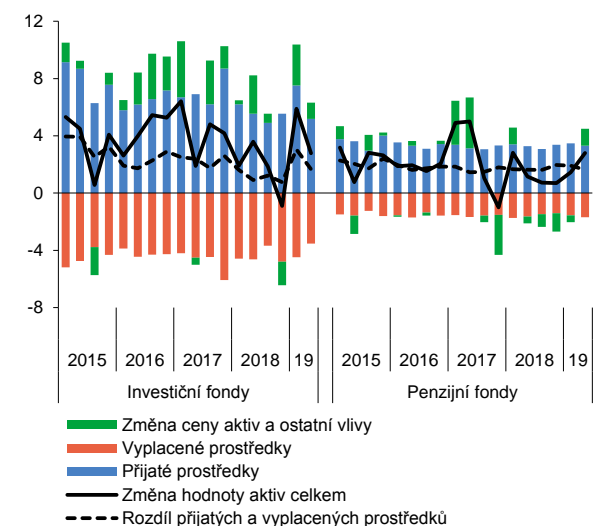
Význam dluhopisů v investičních portfoliích se relativně snižoval...

V důsledku přetrvávajícího prostředí nízkých výnosů a snížených prémii za riziko byl objem nových prostředků alokovaný v první polovině roku 2019 investičními fondy do státních a korporátních dluhopisů nižší než v případě objemu prostředků umístěných do ostatních složek aktiv (Graf III.12). V případě pojišťoven objem dluhopisů v portfoliu dokonce absolutně poklesl (o 11 mld. Kč). Relativní význam dluhopisů v bilancích se tak snížil. Vzhledem k současnému globálnímu makroekonomickému a měnověpolitickému vývoji (část 2.1) lze pokles významu dluhopisů v portfoliích institucionálních investorů očekávat i v dalších letech.

Graf III.11

Rozklad změny hodnoty aktiv investičních a penzijních fondů

(v % celkových aktiv příslušných segmentů)



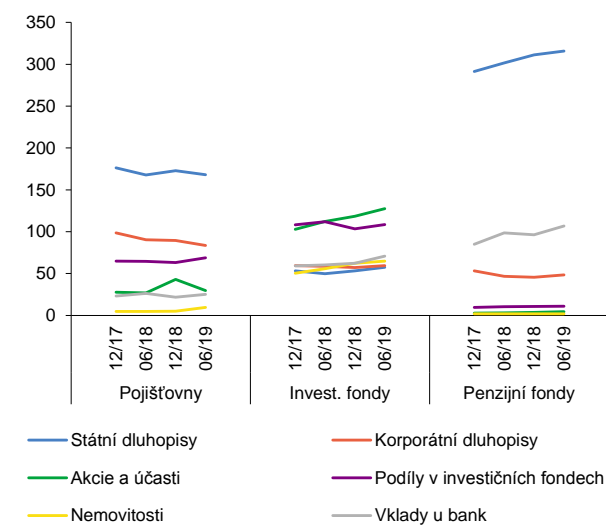
Pramen: ČNB

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

Graf III.12

Vývoj složek aktiv domácích institucionálních investorů

(v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Korporátní dluhopisy zahrnují hypoteční zástavní listy.

... ve prospěch akcií, nemovitostí a bankovních vkladů

Hlavními složkami aktiv investičních fondů byly k 30. 6. 2019 nadále akcie a účasti a podíly v jiných investičních fondech. Pokračoval také dynamický růst hodnoty nemovitostí držaných nemovitostními fondy (nárůst za první polovinu roku 2019 o 10 %), objem těchto investic v průběhu posledních tří let vzrostl z 8,8 na 30 mld. Kč. V případě penzijních fondů pokračoval růst objemu vkladů penzijních fondů u bank (o 10,4 mld. Kč, resp. 10,8 %), což ukazuje, že pro domácí penzijní fondy

bylo relativně výhodné uložit prostředky u bank. V případě pojišťoven byl pokles zájmu o dluhopisy (o 11 mld. Kč méně oproti stavu ke konci roku 2018) doprovázen nárůstem investic do nemovitostí (o 4,4 mld. Kč na 9,4 mld. Kč).³⁵

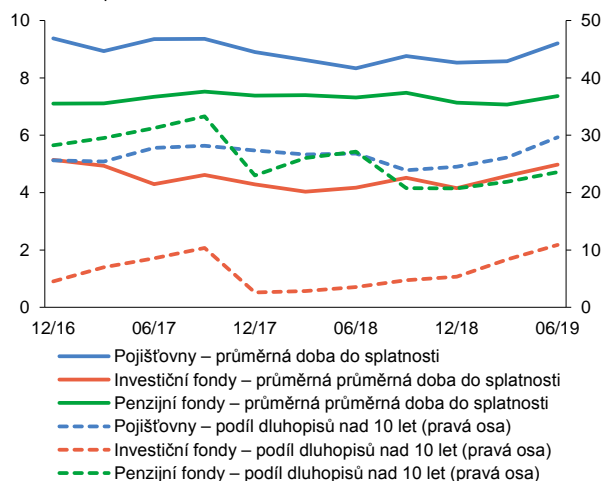
Zároveň se zvýšil zájem o dluhopisy s delší splatností nebo horším ratingem

V případě dluhopisových portfolií nedocházelo pouze k poklesu jejich významu v bilancích, ale i ke změně jejich struktury směrem k rizikovějším dluhopisům. V případě státních dluhopisů se to projevilo zvýšeným zájmem o dluhopisy s delší splatností, zejména ve splatnostní kategorii nad 10 let (Graf III.13). Delší splatnost vystavuje držitele dluhopisů vyššímu úrokovému riziku. V případě korporátních dluhopisů přijímali domácí institucionální investoři v první polovině roku 2019 zvýšené úvěrové riziko. Pokračoval trend poklesu objemu držaných korporátních dluhopisů s nejlepším ratingem a naopak docházelo k mírnému růstu podílu dluhopisů se spekulativním ratingem (Graf III.14).

Graf III.13

Splatnostní struktura portfolií českých státních dluhopisů

(v letech; pravá osa: v %)

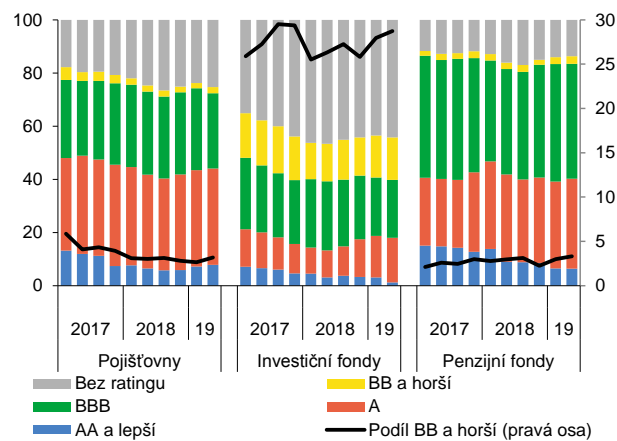


Pramen: ČNB

Graf III.14

Struktura portfolií korporátních dluhopisů dle jejich ratingového stupně

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Podíl dluhopisů s ratingem BB a horší je vztažen k celkovému objemu korporátních dluhopisů s ratingem, tj. po vyloučení dluhopisů bez ratingu.

Pojišťovací sektor zůstal odolný

Vývoj v domácím pojišťovacím sektoru následoval v první polovině roku 2019 trendy z předchozích let. Objem předepsaného pojistného v neživotním pojištění dále rostl v souladu s přirozenými potřebami rostoucí ekonomiky. Segment životního pojištění zůstal stabilní, objem předepsaného pojistného i pojistného plnění se pohyboval na úrovni předchozích let (Graf III.5 CB). Stabilita životního pojištění se odrazila i v tom, že bilanční suma pojišťovacího sektoru se v posledních letech významněji neměnila (Graf III.1). Domácí pojišťovací sektor zůstal dostatečně odolný, což potvrdily i výsledky letošních zátěžových testů.³⁶ Podle odhadů ČNB by stabilita pojišťovacího sektoru neměla být významně ovlivněna ani změnou metody tvorby daňově uznatelných technických rezerv pojišťoven.³⁷

35 Uvedené hodnoty zahrnují pouze přímou držbu nemovitostí. Významný objem expozic vystavených riziku poklesu cen nemovitostí je nicméně držen v podobě přímých účastí ve společnostech, jejichž hlavní náplní činnosti je držba a pronájem rezidenčních či komerčních nemovitostí. Skutečný objem nemovitostních expozic institucionálních investorů je tak vyšší.

36 Výsledky zátěžových testů pojišťoven jsou publikovány na webových stránkách ČNB: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/zatezove-testy/pojistovaci-sektor-a-sektor-penzijnich-spolecnosti/>.

37 Tato změna (více viz MF ČR) byla součástí úprav daňového balíčku, který byl k okamžiku publikace tohoto dokumentu v legislativním procesu.

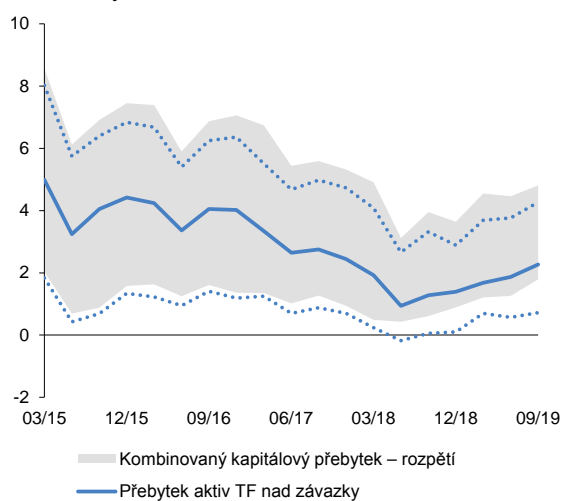
Vývoj na finančních trzích přispěl ke stabilizaci kapitálové vybavenosti transformovaných fondů

Přebytek aktiv nad závazky transformovaných fondů v prvních třech čtvrtletích roku 2019 vzrostl (Graf III.15). Došlo tak k otočení nepříznivého trendu z let 2016–2018, k čemuž přispěl zejména vývoj na trhu českých státních dluhopisů (část 2.1). Ke zlepšení kapitálové vybavenosti došlo u většiny penzijních společností i z pohledu vývoje kombinovaného kapitálového přebytku (Graf III.16). Přebytek aktiv nad závazky i kombinovaný kapitálový přebytek nicméně i nadále zůstávaly na velmi nízkých úrovních. I poměrně malý pokles cen českých státních dluhopisů by tak mohl opětovně vést k potřebě doplnit do transformovaných fondů prostředky a případně i k problémům penzijních společností s plněním kapitálové přiměřenosti. Z velikosti kombinovaného kapitálového přebytku lze usuzovat, že vlastníci tří společností by byli nuceni doplňovat kapitál při menší než 2% ztrátě ze znehodnocení aktiv transformovaných fondů (Graf III.16). Penzijní společnosti jsou tedy nadále vystaveny riziku přecenění aktiv a čelí výzvám s řízením kapitálové přiměřenosti ve vztahu k možné volatilitě cen českých státních dluhopisů. Kvalitní kapitálové plánování penzijních společností je významné i v kontextu dalšího očekávaného růstu objemu prostředků spravovaných transformovanými fondy. Současná věková struktura účastníků a relativně nízký zájem o převod z transformovaných do účastnických fondů naznačují, že objem aktiv transformovaných fondů může setrvávat na současných nebo vyšších hodnotách po dalších 15–20 let, a to i přesto, že segment transformovaných fondů je již od roku 2013 uzamčen pro nové účastníky (Box 3.2).

Graf III.15

Přebytek aktiv transformovaných fondů nad závazky

(v % celkových aktiv TF)



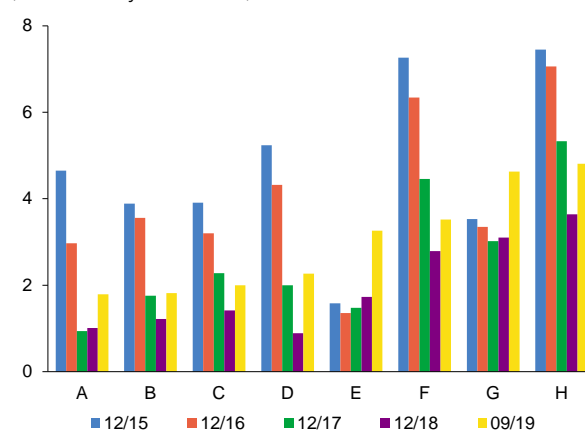
Pramen: ČNB

Pozn.: Tečkované čáry značí rozpětí přebytku aktiv TF nad závazky (tj. nejvyšší a nejnižší hodnotu přebytku jednotlivých TF). Šedá oblast značí rozpětí kombinovaného kapitálového přebytku, který představuje součet kapitálového přebytku penzijní společnosti a přebytku aktiv TF nad závazky TF.

Graf III.16

Kombinovaný kapitálový přebytek penzijních společností

(v % celkových aktiv TF)



Pramen: ČNB

Pozn.: Písmena označují jednotlivé společnosti. Kombinovaný kapitálový přebytek představuje součet kapitálového přebytku (tj. rozdílu kapitálu a kapitálového požadavku) penzijní společnosti a přebytku aktiv nad 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.

BOX 3.2: DLOUHODOBÁ PROJEKCE VÝVOJE SEGMENTU TRANSFORMOVANÝCH FONDŮ

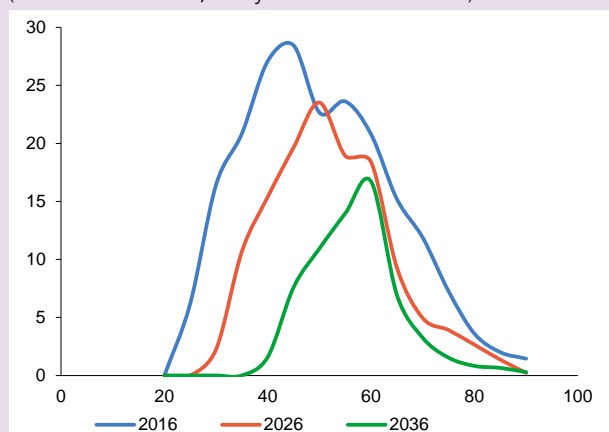
ČNB v současnosti spatřuje rizika v penzijním sektoru zejména v transformovaných fondech. Garance nezáporného výnosu pro účastníky penzijního připojištění představuje zdroj zranitelnosti penzijních společností, které mají povinnost v případě záporného rozdílu mezi aktivy a závazky transformovaného fondu chybějící prostředky doplnit. Vzhledem k tomu, že segment transformovaných fondů je již uzavřen pro nové účastníky, budou tato rizika v dlouhém období postupně klesat. Společně s růstem významu účastnických fondů bude místo toho docházet k přesunu tržních rizik na domácnosti, což s sebou přináší rizika nová, včetně možné zesílené transmise volatility finančních trhů do bilancí domácností (Box 2.1).

ČNB za účelem hodnocení dlouhodobého výhledu rizik spojených se spořením na penzi provedla projekci vývoje segmentu transformovaných fondů na horizontu 25 let. Projekce je založena na vývoji věkové struktury účastníků v čase. V projekci účastníci postupně stárnou. V případě dosažení věku 60 let mají každé období určitou pravděpodobnost ukončení spořicí fáze a přistoupení k výplatě prostředků (jednorázově nebo ve formě pravidelné penze). Dále jsou v rámci modelu taktéž modelována předčasná ukončení smluv, ke kterým v modelu přistupují účastníci mladší šedesáti let. Rychlost odchodů do důchodu a míra předčasných odchodů byly kalibrovány za využití pozorovaných dat v období 2013–2019, nejsou tedy předpokládány změny v podmínkách spoření na penzi ani v chování účastníků. Věková struktura účastníků se tedy postupně mění, přičemž zároveň mírně klesá do 60 let věku, od 60 let pak účastníci vystupují relativně rychle (Graf III.2 Box). Celkový počet účastníků dle této projekce poklesne na polovinu (ze současných 3,4 milionu k 30. 6. 2019) v průběhu příštích 10 let (Graf III.3 Box).

Graf III.2 Box

Věková struktura účastníků transformovaných fondů

(osa x: věk v letech; osa y: v tisících účastníků)



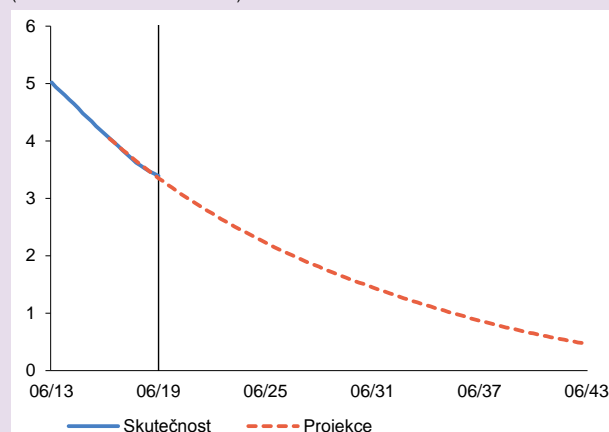
Pramen: ČNB, Ministerstvo financí ČR

Pozn.: Data věkové struktury byla interpolována s využitím kubického splinu. Modelovaná dynamika je odražena v (i) postupném posunu věkové struktury v čase směrem doprava, (ii) mírném snižování struktury před 60. rokem věku vlivem předčasně ukončených spoření (iii) rychlém snižování struktury od 60 let vlivem řádného ukončení spořicí fáze.

Graf III.3 Box

Počet účastníků transformovaných fondů

(v milionech účastníků)



Pramen: ČNB

Pozn.: Svislá čára odděluje známé hodnoty (do 30. 6. 2019) a projekci.

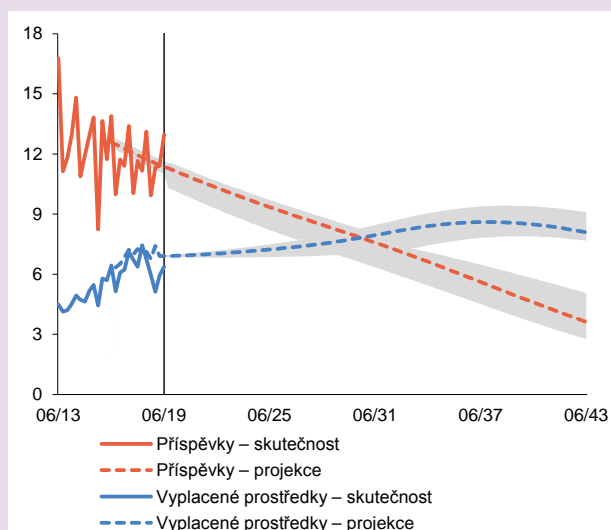
Z vývoje počtu účastníků se odvíjí objem přijatých a vyplacených prostředků. Přijaté prostředky jsou v každém období modelovány jako průměrná výše příspěvku účastníků určitého věku³⁸ krát počet účastníků v daném věku. Výše příspěvků byly projektovány za předpokladu stabilní míry růstu příspěvku odpovídající průměrné míře růstu v období 2013–2019. Přijaté prostředky jsou navíc doplněny o čisté výnosy³⁹ připisované účastníkům, v projekci jsou uvažovány různé míry výnosnosti (1,1 % až 4,3 % p. a.). Vyplacené prostředky jsou vypočteny jako průměrná výše výplaty na účastníka krát počet účastníků, kteří přistoupí k ukončení spořicí fáze, výpočet je proveden odděleně dle typů výplat (jednorázové vyrovnání, pravidelná penze, odbytné plynoucí z předčasného ukončení smlouvy). Průměrná výše výplaty je rostoucí v čase, tempo růstu je nastaveno tak, aby po ukončení poslední smlouvy (kolem roku 2060) nezůstaly v systému žádné prostředky.

38 V modelu jsou projektovány vlastní příspěvky účastníků a je využit předpoklad, že příspěvky zaměstnavatelů se vyvíjejí proporcionálně. Příspěvky státu jsou dopočteny dle současné zákonné úpravy (0–230 Kč měsíčně v závislosti na výši vlastního příspěvku).

39 Tj. výnosy očištěné o předpokládané poplatky za zhodnocení majetku a za obhospodařování fondu.

Dle nastavených parametrů projekce by celkové příspěvky vkladatelů převyšovaly objem vyplácených prostředků až do roku 2029 (Graf III.4 Box). S tím souvisí i nárůst hodnoty prostředků spravovaných transformovanými fondy až do tohoto roku (Graf III.5 Box). Od roku 2029 by začala suma prostředků klesat, na současnou úroveň by se vrátila roku 2037 a poloviční by oproti současnosti byla v roce 2045. V případě jiných temp růstu výplat či jiné výnosnosti aktiv⁴⁰ by objem prostředků dosáhl maxima o několik let dříve či později (Graf III.4 Box a Graf III.5 Box, šedé oblasti). Ve všech případech však projekce ukazuje, že segment transformovaných fondů bude spravovat vysoké objemy prostředků ještě alespoň dalších 15–20 let. Výsledky analýzy tak ukazují, že i přes postupný pokles účastníků v transformovaných fondech dané odvětví zůstane ještě po značnou dobu relevantní součástí finančního sektoru.⁴¹

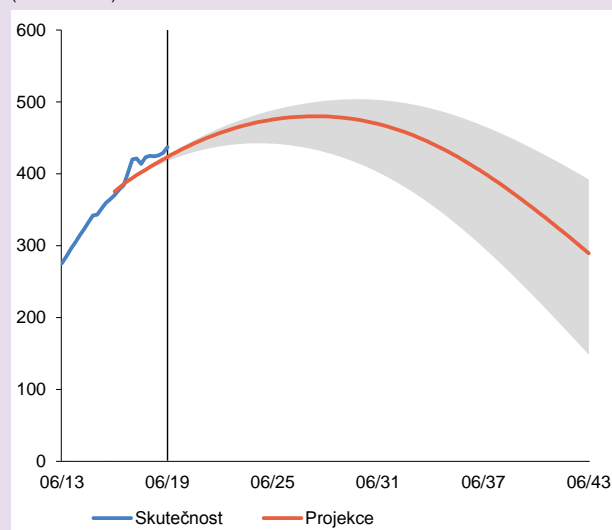
Graf III.4 Box
Přítoky a odtoky z transformovaných fondů
(v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Šedé oblasti vyznačují výsledky projekce při zvolení odlišných temp růstu či jiné výnosnosti aktiv. Svislá čára odděluje známé hodnoty (do 30. 6. 2019) a projekci.

Graf III.5 Box
Hodnota prostředků spravovaných transformovanými fondy
(v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Pozn.: Šedá oblast vyznačuje výsledky projekce při zvolení odlišných temp růstu či jiné výnosnosti aktiv. Svislá čára odděluje známé hodnoty (do 30. 6. 2019) a projekci.

40 Projekce nicméně neuvažuje extrémní scénář v podobě dlouhodobě nulových nebo záporných výnosů.

41 Očekávaný růst objemu spravovaných prostředků je z velké míry ovlivněn uvažovaným nominálním nárůstem vkladů účastníků, přičemž ve velikosti výplat se nominální růst projevuje až se zpožděním. I výsledky po přepočtu simulace s očištěním o vliv inflace nicméně naznačují, že reálný objem spravovaných prostředků nebude ještě 10 let významněji klesat (Graf III.6 CB).

3.3 MAKROZÁTĚŽOVÝ TEST BANKOVNÍHO SEKTORU S PĚTILETÝM ČASOVÝM HORIZONTEM

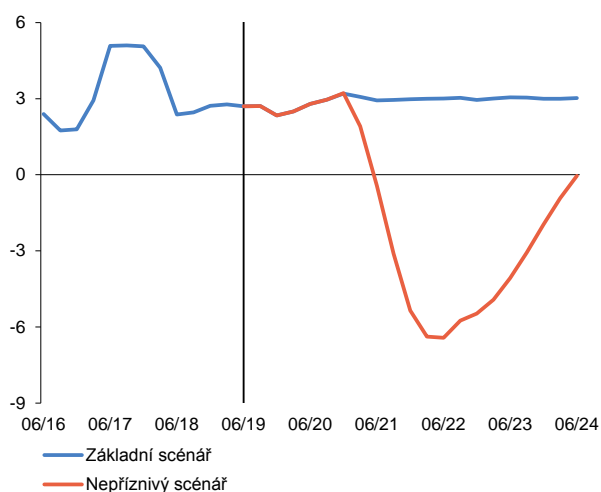
ČNB představuje v této zprávě výsledky zátěžového testu bankovního sektoru s prodlouženým časovým horizontem na pět let. Delší časový horizont testu umožňuje zachytit hromadění rizik vznikajících v obdobích očekávání dalšího růstu ekonomického cyklu (tj. rychlý růst úvěrů, uvolňování úvěrových standardů, zvyšování zadlužení nefinančních podniků a domácností a vznik bublin v cenách aktiv), která se projeví až s delším časovým odstupem. Zátěžový test byl proveden na datech k 30. 6. 2019.

Nepříznivý scénář předpokládá propad do recese ve tvaru "V"

Hypotetický pětiletý scénář odpovídá v prvních šesti čtvrtletích prognóze ČNB⁴². Během tohoto období pokračuje růst objemu úvěrů s potenciálem hromadění úvěrových rizik (Tab. III.1) souvisejících s trvajícím ekonomickým růstem doprovázeným optimistickými očekáváním domácností i nefinančních podniků. Poté česká ekonomika zažívá náhlý propad způsobený nepříznivým hospodářským vývojem v zahraničí, který se projevuje sníženou poptávkou po domácí produkci. Na pokles ekonomické aktivity (Graf III.17) ČNB reaguje ve scénáři uvolněním měnové politiky. Ziskovost bank⁴³ je nepříznivě ovlivněna růstem úvěrových ztrát způsobených růstem míry selhání (PD) a ztrátovosti ze selhání (LGD), snížením úrokových marží a poklesem objemu úvěrů (Tab. III.1).

Graf III.17
Vývoj růstu reálného HDP

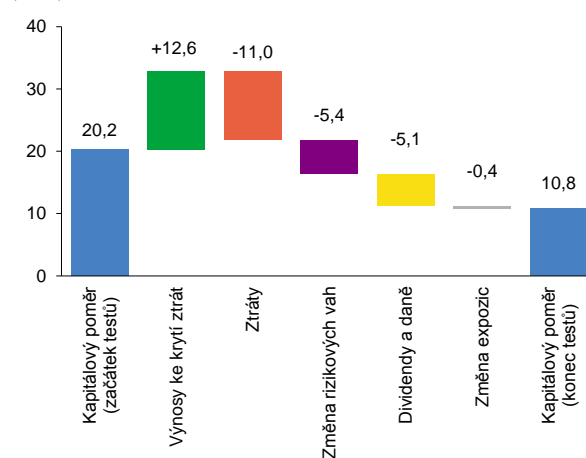
(meziročně v %)



Pramen: ČNB

Graf III.18
Dekompozice změny kapitálového poměru bankovního sektoru v Nepříznivém scénáři v období 2Q 2019 – 2Q 2024

(v %)



Pramen: ČNB

42 Zpráva o inflaci III/2019: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-inflaci/Zprava-o-inflaci-III-2019>.

43 Z metodického hlediska byl zpřesněn výpočet úrokové marže tak, aby odpovídal současným a předpokládaným tržním podmínkám. Dále bylo upraveno, resp. prodlouženo rozhodné období pro výpočet plovoucích průměrů rizikových parametrů modelů určující vývoj rizikově vážených aktiv tak, aby lépe vystihovalo chování testovaných institucí.

Výnosy bankovního sektoru v *Nepříznivém scénáři* nedokáží pokrýt materializaci rizik a kapitálový poměr se snižuje...

Příznivý vývoj ekonomiky v prvních šesti čtvrtletích umožňuje bankám vyplatit dividendy, které tak negativně působí na výsledný kapitálový poměr na horizontu testu (dopad -5,1 p. b. na kapitálový poměr, Graf III.18). Hospodářský pokles počínající v druhém roce testu se projevuje postupným výrazným nárůstem úvěrových ztrát (Grafy III.7–9 CB), které odráží zhoršující se kvalitu úvěrového portfolia (-11,0 p. b.). Výnosy ke krytí ztrát (+12,6 p. b.) úvěrové ztráty absorbují. Nepostačují však k pokrytí zvýšené potřeby kapitálu vyvolané narůstajícími rizikovými vahami (-5,4 p. b.), které reagují na zvýšení parametrů PD i LGD úvěrových portfolií (Tab. III.1). Souhrnný pokles kapitálového poměru bankovního sektoru na pětiletém horizontu testu dosahuje 9,4 p. b. a výsledný kapitálový poměr činí v *Nepříznivém scénáři* 10,8 % (Graf III.18).

... ale díky dobrovolnému přebytku kapitálu neklesá pod regulační minimum

Výsledný kapitálový poměr se pohybuje nad regulačním minimem 8 %. Pokud by však banky nedisponovaly na počátku testu kapitálovými přebytky oproti regulačním požadavkům (v pololetí 2019 se jedná o 4,05 p. b. včetně CCyB v budoucí výši 2 %), došlo by k poklesu kapitálového poměru pod regulační minimum (Graf III.19). To ukazuje, že významným prvkem odolnosti bankovního sektoru je dobrovolně držený kapitálový přebytek, což i nadále zvýrazňuje potřebu adekvátní úrovně kapitálových rezerv určených ke krytí cyklických rizik (proticyklická kapitálová rezerva a bezpečnostní kapitálová rezerva).

Tab. III.1

Vývoj vybraných proměnných v *Nepříznivém scénáři* (průměrné hodnoty pro uvedené roky)

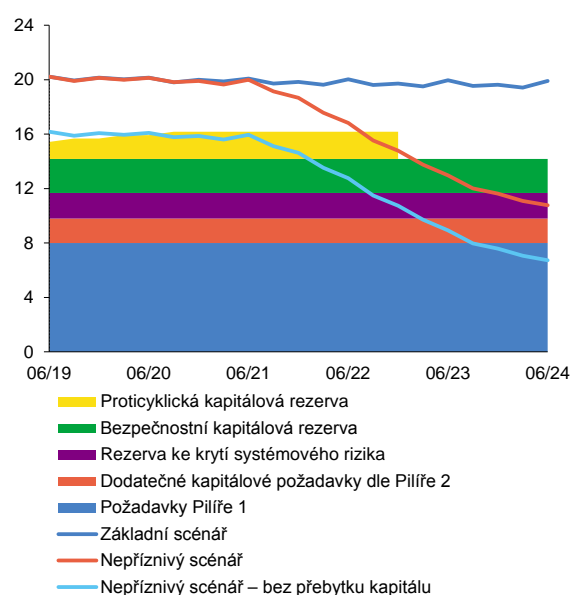
	Skutečnost		<i>Nepříznivý scénář</i>			
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Růst úvěrů (%)						
Nefinanční podniky	4,0	3,3	2,0	-5,2	-4,1	-0,6
Úvěry na bydlení	7,2	5,7	3,7	0,8	0,5	1,6
Úvěry na spotřebu	5,0	5,0	2,1	-3,4	-2,2	-0,2
Míry defaultu (PD, %)						
Nefinanční podniky	1,1	1,3	3,5	6,0	5,3	4,4
Úvěry na bydlení	0,8	0,8	1,5	3,7	4,9	5,2
Úvěry na spotřebu	3,2	3,0	3,9	6,9	8,8	9,3
Ztrátovost ze selhání (LGD, %)						
Nefinanční podniky	32	32	43	56	54	50
Úvěry na bydlení	15	15	17	28	36	36
Úvěry na spotřebu	42	42	44	56	63	66
Růst rizikově vážených aktiv (%)	1,5	4,2	12,8	14,7	12,8	
Očekávané úvěrové ztráty (mld. Kč)	-20,2	-55,3	-92,3	-85,1	-31,9	
Výnosy ke krytí ztrát (mld. Kč)	85,2	47,6	28,3	30,1	25,7	
Kapitálový poměr (%)	20,2	19,9	18,7	14,8	11,6	10,8

Pramen: ČNB, BRKI

Pozn.: Průměrné hodnoty za uvedené roky. Rok 2024 uvádí pouze hodnoty do druhého čtvrtletí.

Graf III.19

Dopad scénářů na kapitálový poměr a interakce s kapitálovými požadavky bankovního sektoru (v p. b.)



Pramen: ČNB

Pozn.: V ilustraci je zobrazena reakce makrobezpečnostní politiky reprezentovaná snížením, resp. rozpuštěním proticyklické kapitálové rezervy v *Nepříznivém scénáři* a dopad *Nepříznivého scénáře* v případě absence dobrovolného přebytku kapitálu.

4 MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

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

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

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

Pramen: ČNB

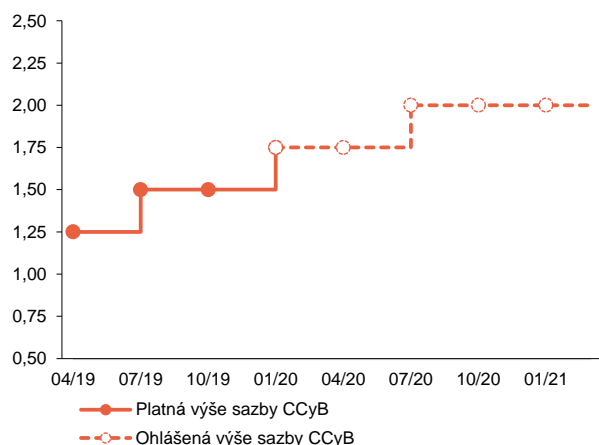
Pozn.: Hlavním cílem zmíněných nástrojů je posílení odolnosti bankovního sektoru, nikoliv omezení systémového rizika. Kategorizace průběžných cílů a nástrojů vychází z Doporučení ESRB ze dne 4. dubna 2013 o průběžných cílech a nástrojích makrobezpečnostní politiky (ESRB/2013/1).

4.1 PROTICYKlickÁ KAPITÁLOVÁ REZERVA

Smyslem proticyklické kapitálové rezervy (CCyB) je zachovat odolnost finančního systému vůči rizikům spojeným s působením finančního cyklu. Jedním z projevů expanzivní fáze cyklu v reálné ekonomice je zvýšené přijímání cyklických rizik, které je doprovázeno silnou úvěrovou dynamikou, růstem zadlužení a velmi nízkou mírou úvěrového selhání. Při obratu ve finančním cyklu může dojít k materializaci naakumulovaných rizik a nárůstu úvěrových ztrát, které dopadnou do kapitálu bank. Jiným průvodním rysem rostoucí fáze finančního cyklu je růst zranitelnosti bankovního sektoru zejména z důvodu cyklicky nízké tvorby opravných položek a klesajících rizikových vah. Zhoršení ekonomických podmínek následně vede k jejich návratu k vyšším hodnotám a potenciálně také k potřebě doplnit kapitál, tak, aby byl při nárůstu rizikově vážených aktiv i nadále s dostatečnou rezervou plněn kapitálový požadavek. Optimální výše sazby CCyB by měla výrazně omezit negativní dopady všech uvedených projevů finančního cyklu na bankovní sektor, udržet úvěrovou nabídku bank pro zdravou část soukromého nefinančního sektoru a zabránit tak dodatečnému přenosu šoku dále do ekonomiky. Z těchto důvodů ČNB stanovuje výši sazby CCyB na základě komplexního posouzení indikátorů vývoje finančního cyklu, zranitelnosti bankovního sektoru a ostatních faktorů ovlivňujících jeho odolnost.⁴⁴

Graf IV.1

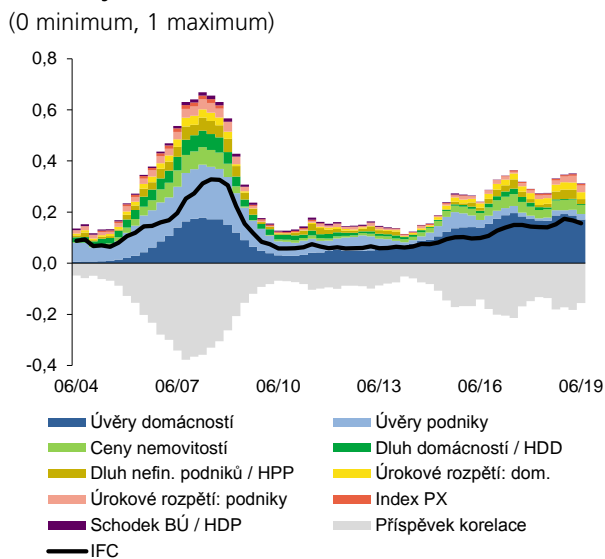
Aktuálně platná a ohlášená výše sazby CCyB v ČR
(% celkového objemu rizikové expozice)



Pramen: ČNB

Graf IV.2

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 složkami IFC. Slabá korelace mezi složkami se projevuje nárůstem negativního příspěvku k celkové hodnotě IFC. Konstrukce IFC je popsána v článku Plašil, M., Seidler, J., Hlaváč, P. (2016): *A New Measure of the Financial Cycle: Application to the Czech Republic*, Eastern European Economics, 54 (4).

44 Přístup ČNB k proticyklické kapitálové rezervě v České republice a popis rozhodovacího procesu od vyhodnocení pozice ekonomiky ve finančním cyklu ke stanovení výše sazby rezervy je popsán v Hájek, J., Fraňt, J., Plašil, M. (2017): *Proticyklická kapitálová rezerva v České republice*, tematický článek, ZFS 2016/2017. Metodika je průběžně dále upravována a prezentována prostřednictvím Zpráv o finanční stabilitě.

ČNB rozhodla o ponechání sazby proticyklické kapitálové rezervy na úrovni 2 %

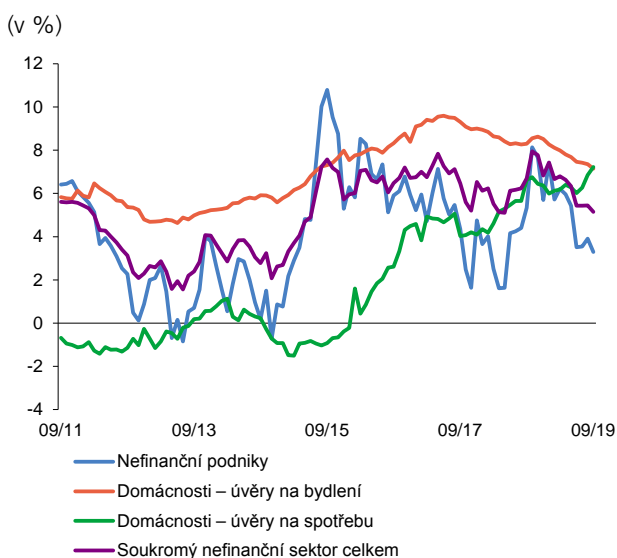
Bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání dne 28. listopadu 2019 ponechat sazbu CCyB na 2 % (Graf IV.1). Při svém rozhodování vzala v úvahu níže prezentované indikátory a analýzy. Přihlédla zejména k pozici ve finančním cyklu, vyhodnocení potenciální výše úvěrových ztrát a k míře zranitelnosti bankovního sektoru. S ohledem na vyhodnocení pozice domácí ekonomiky ve finančním cyklu lze pro nejbližší období předpokládat stabilitu sazby této rezervy. V případě opětovného zrychlení úvěrové dynamiky, obnovení posunu ve finančním cyklu směrem výše a nárůstu zranitelnosti bankovního sektoru je však připravena sazbu CCyB dále zvýšit. Naopak v případě materializace akumulovaných rizik a nárůstu rizikových vah je ČNB připravena sazbu postupně snížit, či dokonce jednorázově rozpustit, a to v závislosti na hloubce hospodářské recese a rozsahu jejího dopadu do bankovního sektoru.

Indikátor finančního cyklu se snížil především v důsledku slabší úvěrové dynamiky v sektoru domácností

Výchozím nástrojem pro hodnocení posunů ve finančním cyklu je souhrnný indikátor finančního cyklu (IFC). Ten ke konci druhého čtvrtletí 2019 zaznamenal podruhé v řadě mírný pokles a pohyboval se přibližně na hodnotě 0,16 (Graf IV.2). K jeho poklesu vedla zejména oslabená úvěrová dynamika v sektoru domácností. Nižší příspěvky byly pozorovány také u úvěrů nefinančním podnikům, růstu cen nemovitostí, zadluženosti domácností i podniků, úrokového rozpětí u úvěrů domácnostem a výsledku očištěného běžného účtu platební bilance. Úvěry poskytnuté domácnostem, růst cen nemovitostí a úrokové rozpětí u úvěrů domácnostem i nefinančním podnikům se však nadále nacházely na historicky velmi vysokých hodnotách.

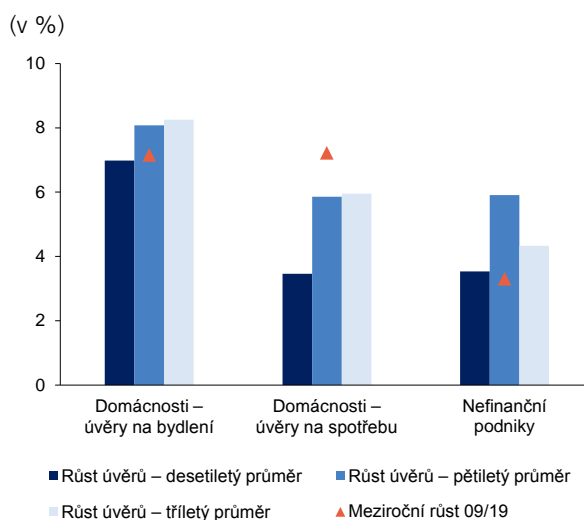
Graf IV.3

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



Graf IV.4

Průměrná a aktuální meziroční tempa růstu bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru (v %)



Tempo růstu bankovních úvěrů v první polovině roku 2019 mírně klesalo...

Meziroční úvěrová dynamika v soukromém nefinančním sektoru se během prvních devíti měsíců roku 2019 setrvalo snižovala a k září 2019 dosáhla hodnoty 5,2 %. Za jejím poklesem stály oba nejvýznamnější úvěrové segmenty – úvěry nefinančním podnikům a domácnostem na bydlení (Graf IV.3, část 2.2). Tempo růstu v těchto segmentech zároveň kleslo pod své krátkodobé a střednědobé průměry. Z dlouhodobého hlediska zůstává úvěrový růst nadále mírně nadprůměrný (Graf IV.4). Další zrychlení růstu bylo naopak zaznamenáno u úvěrů domácnostem na spotřebu, jejichž dynamika převyšuje sledované průměry.

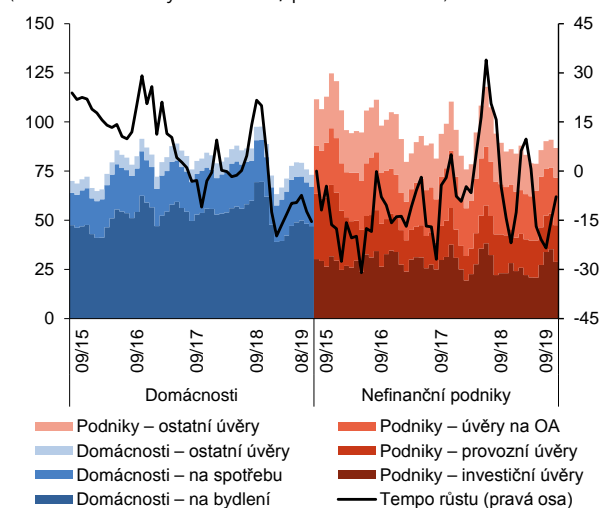
... rovněž objemy skutečně nových bankovních úvěrů se meziročně snížily

Úhrn skutečně nových⁴⁵ bankovních úvěrů poskytnutých sektoru domácností vykázal v prvních devíti měsících roku 2019 meziroční propad o 12,9 % ve srovnání se stejným obdobím roku 2018 (Graf IV.5). Do tohoto vývoje se promítla účinnost makrobezpečnostních opatření v podobě doporučených horních limitů pro ukazatele DTI a DSTI⁴⁶, efekt předzásobení před jejich zavedením, ale i zhoršená příjmová dostupnost bydlení (části 2.1 a 4.2). K útlumu došlo i v případě skutečně nových bankovních úvěrů poskytnutých sektoru nefinančních podniků. Čerpaný úhrn za prvních devět měsíců roku 2019 klesl přibližně o 10,4 % oproti stejnému období v roce 2018.

Graf IV.5

Objemy skutečně nových bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru

(tříměsíční úhrny v mld. Kč; pravá osa: v %)



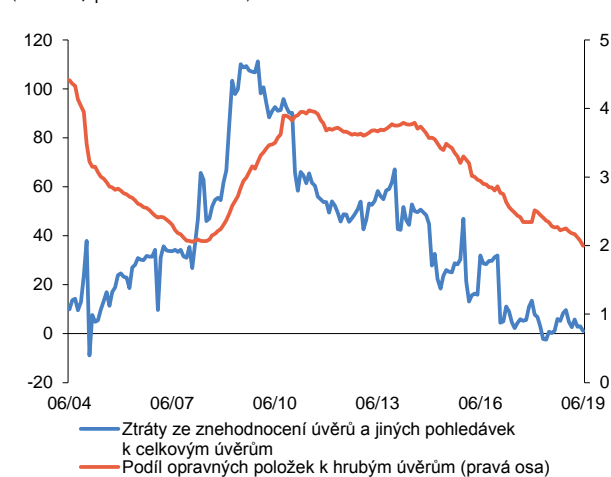
Pramen: ČNB

Pozn.: Skutečně nové úvěry zahrnují i navýšení stávajících úvěrů a jsou očištěny o refinancované a refixované úvěry. Tempo růstu je počítáno z tříměsíčních úhrnů. OA = oběžná aktiva.

Graf IV.6

Ztráty ze znehodnocení úvěrů a opravné položky k úvěrům

(v b. b.; pravá osa: v %)



Pramen: ČNB

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

Posun české ekonomiky v růstové fázi finančního cyklu se v průběhu roku 2019 zastavil...

Oslabující úvěrová dynamika a s ní související pokles souhrnného indikátoru IFC nasvědčují tomu, že rozsah přijímaných cyklických rizik v domácí ekonomice se mírně snížil. Ve směru dalšího růstu mohou v příštích čtvrtletích působit přetrvávající příznivé finanční podmínky. Úrokové sazby zejména u úvěrů domácnostem na bydlení v průběhu roku 2019 začaly opět klesat (část 2.1, Graf II.9). V kombinaci s přetrvávajícím svižným růstem mezd tak zůstávají vnímané reálné náklady dluhu značně záporné, což může vést ke zvýšenému čerpání úvěrů ze strany domácností. Obdobný obrázek poskytují rovněž reálné úrokové sazby úvěrů na bydlení v případě očištění o inflační očekávání měřená indexem CPI.

... celková výše přijatých rizik souvisejících s finančním cyklem se však nesnížila

I přes nižší přijímání cyklických rizik pozorované v dosavadním průběhu roku 2019 se domácí ekonomika pohybuje blízko vrcholu aktuálního finančního cyklu. Rizika spojená s jeho působením v minulých letech zůstávají naakumulována v bilancích finančních institucí a jejich materializace může vyústit v neočekávané ztráty bankovního sektoru. To nadále vyvolává potřebu udržovat dostatečně vysokou rezervu k jejich pokrytí.

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

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

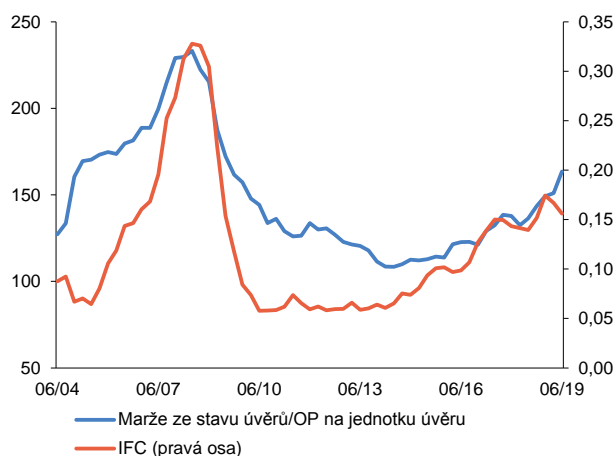
Mimořádně nízké ztráty ze znehodnocení a další pokles poměru opravných položek k úvěrům naznačují mírné zvýšení zranitelnosti bankovního sektoru

Současná nízká míra selhání klientů stojí za téměř nulovými ztrátami ze znehodnocení úvěrů (Graf IV.6). V souladu s tím se také snižují budoucí očekávané ztráty bankovního sektoru a klesá poměr opravných položek k celkovým úvěrům. Vhodným ukazatelem pro popis rizik spojených s působením finančního cyklu v bankovním sektoru je poměr úrokové marže ze stavu úvěrů k vytvářeným opravným položkám na jednotku úvěru.⁴⁷ Tento ukazatel se narozdíl od IFC v první polovině roku 2019 dále zvyšoval, což může naznačovat vyšší citlivost bank na případné zhoršení ekonomických podmínek (Graf IV.7).

Graf IV.7

Poměr úrokové marže a vytvářených opravných položek a IFC

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



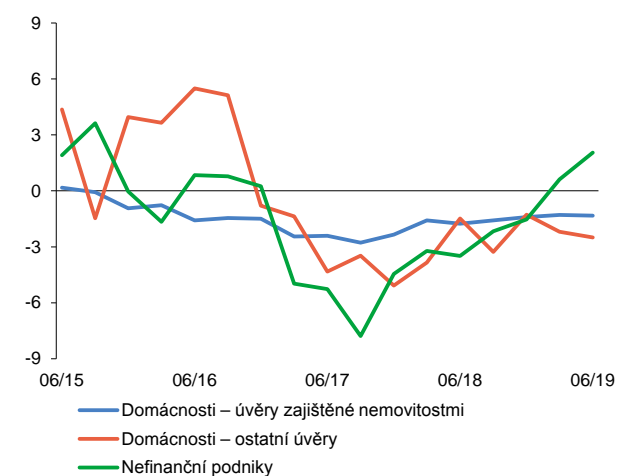
Pramen: ČNB

Pozn.: Marže ze stavu úvěrů je definována jako rozdíl mezi zápůjční clientskou sazbou a depozitní clientskou sazbou. OP značí opravné položky.

Graf IV.8

Meziroční změna rizikových vah v nejvýznamnějších úvěrových segmentech využívajících přístup IRB

(v p. b.)



Pramen: ČNB

Příznivé podmínky se promítly rovněž do vývoje rizikových vah

Dosavadní robustní ekonomický růst se promítá do kalibrace a výsledků rizikových modelů bank (část 3.1).⁴⁸ V první polovině roku 2019 pokračoval pokles rizikových vah u úvěrů domácnostem u portfolií s přístupem IRB (Graf IV.8). Naproti tomu v případě nefinančních podniků se rizikové váhy při meziročním srovnání zvýšily. Celkově však rizikové váhy ve srovnání se začátkem expanzivní fáze finančního cyklu významně poklesly.⁴⁹ Zaznamenaný pokles a z něj vyplývající nižší objem rizikově vážených aktiv mohou na agregátní úrovni znamenat, že bankovní sektor oceňuje přijímaná úvěrová rizika v průběhu rostoucí fáze finančního cyklu procyklicky. Případné zhoršení ekonomických podmínek doprovázené růstem míry selhání by tak vedlo k postupnému návratu rizikových vah k vyšším úrovním. To by znamenalo buď potřebu doplnit dodatečný kapitál nebo snížit držený kapitálový přebytek. Kapitálový požadavek pro úvěrová portfolia s přístupem IRB by ke konci druhého čtvrtletí 2019 byl při použití rizikových vah pozorovaných na začátku expanzivní fáze finančního cyklu (4. čtvrtletí 2015) vyšší v absolutní výši o 25,4 mld. Kč, než je jeho současná výše (Graf IV.9).

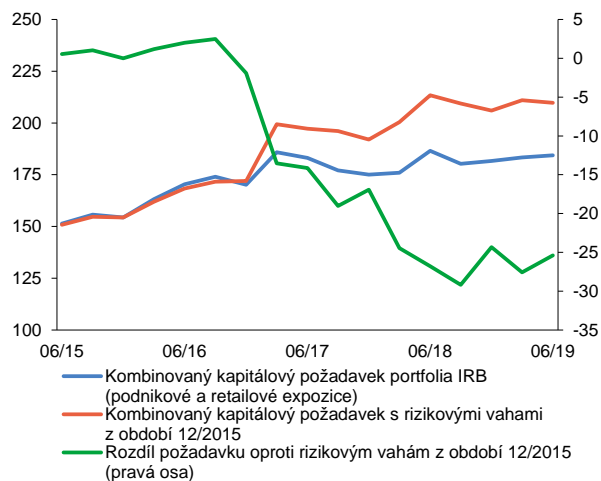
47 Konstruktí indikátoru, jeho vlastnostmi a relevancí pro tvorbu rozhodnutí o CCyB se zabývá výzkumná práce: Pfeifer, L., Hodula, M. (2018): *A Profit-to-Provisioning Approach to Setting the Countercyclical Capital Buffer: The Czech Example*, CNB WP 5/2018, ČNB.

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

49 V období od prosince 2015 do června 2019 klesla průměrná riziková váha u úvěrů podnikům přibližně o 5,4 p. b., u retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí o 5,8 p. b. a u ostatních retailových úvěrů o 7,9 p. b.

Graf IV.9

Vývoj skutečného a hypotetického kapitálového požadavku při aplikaci rizikových vah z období 12/2015
(v mld. Kč)

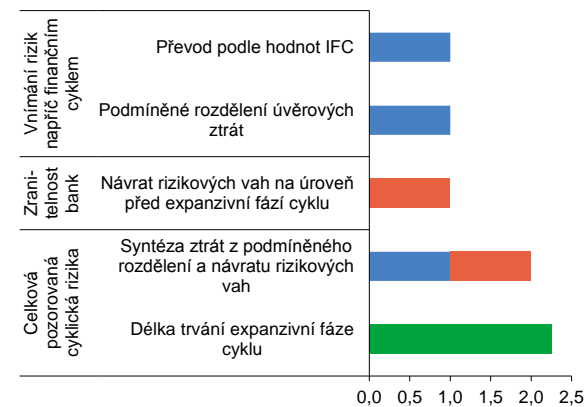


Pramen: ČNB

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

Graf IV.10

Sazba CCyB pokrývající sledované projevy finančního cyklu
(v % celkové rizikové expozice)



Pramen: ČNB

Nový účetní standard IFRS 9 může vyústit ve skokové promítnutí zhoršených ekonomických podmínek do kapitálu bank

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

Nastavení sazby CCyB reaguje na vyšší potenciálních úvěrových ztrát i na vývoj zranitelnosti bankovního sektoru

Obezřetnostní odhad neočekávaných ztrát indikuje potřebu vytvářet v současné fázi cyklu CCyB přibližně ve výši 1 %⁵⁰ (Graf IV.10, řádek: podmíněné rozdělení úvěrových ztrát). Stejnou výši sazby CCyB naznačuje také převod vycházející z hodnot IFC (Tab. IV.1 CB). Orientační hodnoty sazby CCyB získané pomocí podmíněného rozdělení úvěrových ztrát či IFC primárně poskytují informaci o absolutní velikosti potenciálních úvěrových ztrát bankovního sektoru, avšak nepostihují ty aspekty finančního cyklu, které ovlivňují jeho zranitelnost a mají dopad na vývoj rizikových vah. Návrat rizikových vah u úvěrových portfolií s přístupem IRB na úroveň pozorovanou na začátku expanzivní fáze finančního cyklu⁵¹ by vyvolal potřebu kapitálu přibližně ve výši 25,4 mld. Kč (tj. 0,99 % rizikově vážených aktiv). Prostý součet potenciálních ztrát a předpokládaného posunu rizikových vah na vyšší úroveň (1,97 %) je nutné očistit o objem selhaných expozic z podmíněného rozdělení úvěrů, u kterých se vliv změny rizikových vah neuvažuje (tj. 0,6 mld. Kč, resp. 0,02 %). Výsledný efekt implikuje potřebu 49,8 mld. Kč kapitálu, který by měla CCyB pokrýt. V poměru k hodnotě rizikově vážených aktiv ke konci druhého čtvrtletí 2019 (2 558 mld. Kč) pak tento objem kapitálu představuje 1,95 %, což implikuje sazbu CCyB ve výši 2,00 % (Graf IV.10).

50 Odhad potenciálních ztrát činí zhruba 25 mld. Kč, resp. 0,98 % rizikově vážených aktiv.

51 Podle analýz ČNB vstoupila domácí ekonomika do expanzivní fáze finančního cyklu ve čtvrtém čtvrtletí roku 2015.

Sazba CCyB ve výši 2 % se pohybuje na horní hranici pro potřebu kapitálu

Kromě finančního cyklu mohou mít na vývoj rizikových vah vliv také další faktory (např. zvýšení kvality kolaterálu, zkvalitnění procesu řízení rizik apod.). Celkový pokles rizikových vah proto není pouze odrazem působení cyklických faktorů. Sazba CCyB ve výši 2 % se tak pohybuje spíše na horní hranici odhadu. Při rozhodování o nastavení sazby je nicméně žádoucí vedle orientačních ukazatelů pro převod sazby zohlednit také další okolnosti. Pro zachování sazby CCyB na úrovni horní hranice z důvodu potenciální zranitelnosti bankovního sektoru hovoří kromě vývoje rizikových vah i pokles poměru opravných položek k úvěrům a cyklicky silný nárůst ukazatele poměru marže a opravných položek na jednotku úvěru (Graf IV.6 a Graf IV.7).

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

ČNB ve svých dřívějších publikacích zdůraznila, že preferuje při rozhodování o výši sazby CCyB postupovat s vysokou mírou obezřetnosti a stanovit nenulovou výši sazby CCyB již v období, kdy cyklická finanční rizika ještě nedosahují výrazně zvýšených úrovní a pohybují se poblíž své běžné, standardní výše. Cílem konceptu standardní sazby je zajistit, aby odolnost bankovního sektoru začala být podporována dostatečně včas po odeznění akutní fáze cyklického poklesu či dokonce finanční krize. Detailní přístup ČNB ke standardní sazbě CCyB a její kalibraci je popsán v tematickém článku o finanční stabilitě 2/2019.⁵² Podle aktuálního vyhodnocení již cyklická rizika dosáhla zvýšených úrovní, čemuž odpovídá potřeba nastavit sazbu CCyB nad hodnotu standardní sazby. Popsaný koncept proto nebude již mít dopad na nastavování sazby CCyB v průběhu aktuálního finančního cyklu, bude však uplatňován v rámci rané expanzivní fáze nového cyklu.

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

V případě obratu ve finančním cyklu je ČNB připravena sazbu CCyB snížit či rezervu plně rozpustit. Důvodem pro významné snížení sazby CCyB však nebude samotné snižování úvěrové aktivity či obezřetnější poskytování nových úvěrů, neboť cyklické riziko přijaté v dobách nadprůměrného úvěrového růstu a uvolněných úvěrových standardů zůstává v bilancích bank i nadále. Důvodem pro snížení sazby CCyB budou primárně signály o zvýšené materializaci přijatých rizik, která se promítá do nárůstu rizikových vah, rostoucích nákladů na riziko a tvorby opravných položek. Klíčovým faktorem bude rovněž potenciální pokles volné kapacity kapitálu k úvěrování. Předstihovým či souběžným signálem tohoto vývoje mohou být indikátory napětí na finančním trhu (např. indikátor CISS⁵³ pro české podmínky nebo rozpětí sazeb peněžního trhu). Proces rozpouštění sazby CCyB musí být pečlivě načasován, neboť velmi brzké snížení by zvýšilo přebytek kapitálu v bankovním sektoru, který by nemusel být obezřetně použit na krytí budoucích ztrát, a jeho odčerpání by mohlo vést k dalšímu nárůstu zranitelnosti sektoru. Příliš pozdní rozpouštění rezervy by naopak mohlo vyústit v omezení úvěrové nabídky ze strany bank a neumožnilo vyhladit sestupnou fázi finančního cyklu.

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

Podle doporučení ESRB⁵⁴ by ČNB při určení pozice ve finančním cyklu a rozhodování o výši sazby CCyB měla přihlédnout k vývoji poměru celkových úvěrů k HDP a jeho odchylce od dlouhodobého trendu. Uvedený ukazatel dosáhl ve druhém čtvrtletí 2019 výše 89,1 % a příslušná odchylka činila -3,1 p. b. ČNB dlouhodobě zastává názor, že tento přístup není vhodným nástrojem pro vyhodnocení cyklických rizik v české ekonomice a je zatížen řadou nedostatků, které snižují jeho spolehlivost.⁵⁵ Dodatečná odchylka (expanzivní úvěrová mezera), která využívá alternativní přístup k určení dlouhodobého trendu a částečně

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

53 Viz Holló et al. (2012): *CISS – A Composite Indicator of Systemic Stress in the Financial System*, ECB Working Paper Series.

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

55 Kritika tohoto přístupu je ve Zprávách o finanční stabilitě pravidelně prezentována. Pro detailnější zdůvodnění viz také Geršl, A., Seidler, J.: *Nadměrný růst úvěrů jako indikátor finanční (ne)stability a jeho využití v makrobezpečnostní politice*, tematický článek, ZFS 2010/2011.

odstraňuje problémy spojené s doporučenou metodikou, dosáhla 1 p. b. (Graf IV.11).⁵⁶ Také tento ukazatel je však nutné chápat jen jako velmi hrubý způsob vyhodnocení pozice v rámci finančního cyklu, jehož přímá využitelnost při rozhodování o výši sazby CCyB je omezená.

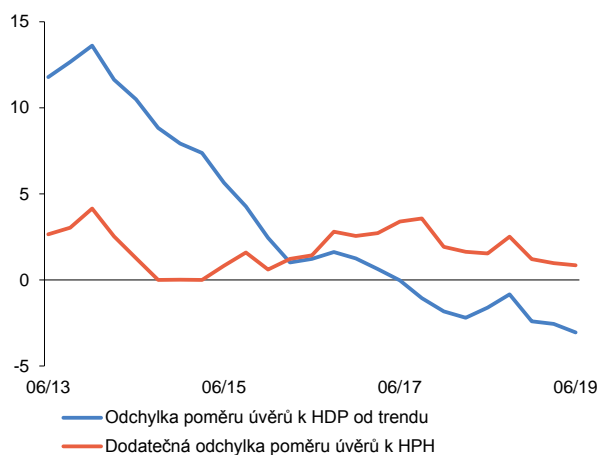
Roste počet zemí s nenulovou sazbou CCyB

Uvolněné měnové podmínky vedou k posunu ve finančním cyklu a nárůstu cyklických rizik i v ostatních evropských zemích (kap. 2.1.). V reakci na tento vývoj se rozhodlo nastavit nenulovou sazbu proticyklické rezervy již 15 evropských zemí, přičemž v 11 z nich je již sazba aktivní (Graf IV.12). Z mimoevropských zemí má nenulovou sazbu proticyklické rezervy například Hong Kong, který se 14. října 2019 rozhodl s okamžitou platností snížit sazbu CCyB z 2,5 % na 2,0 %. Cílem tohoto snížení bylo poskytnutí dostatečného prostoru pro podporu zpomalující ekonomiky ze strany bank.

Graf IV.11

Standardizovaná odchylka poměru úvěrů k HDP od trendu a dodatečná odchylka

(v p. b.)



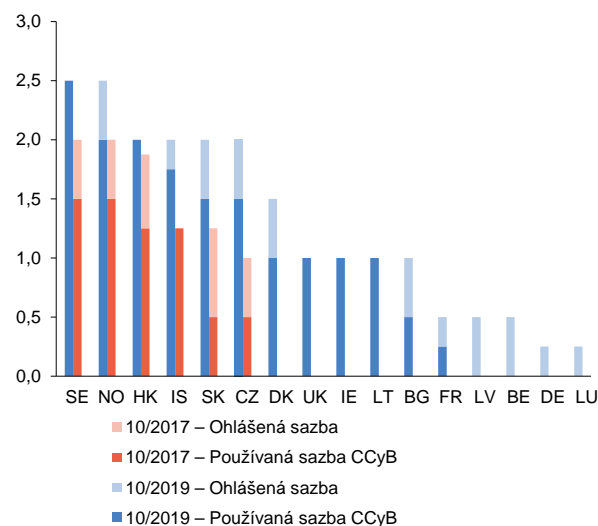
Pramen: ČNB

Pozn.: U standardizované odchylky je trend odhadnut pomocí HP filtru (lambda = 400000) aplikovaného na celou časovou řadu. Dodatečná odchylka – expanzivní úvěrová mezera – je vypočtena jako rozdíl poměru bankovních úvěrů k hrubé přidané hodnotě (HPH) soukromého sektoru od svého minima za posledních 8 čtvrtletí.

Graf IV.12

Země s nenulovou sazbou CCyB

(v % celkové rizikové expozice)



Pramen: ESRB, BCBS

Pozn.: Data jsou aktuální k říjnu 2019.

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

4.2 RIZIKA A NÁSTROJE SPOJENÉ S TRHEM NEMOVITOSTÍ

4.2.1 Rizika spojená s financováním rezidenčních nemovitostí

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

Roztáčení spirály mezi dluhovým financováním nemovitostí a jejich rychle rostoucími cenami označuje ČNB již několik let za významný zdroj systémových rizik v domácí ekonomice. ČNB průběžně vyhodnocuje intenzitu těchto rizik a reaguje na ně nástroji makroobezřetnostní politiky a mikroobezřetnostního dohledu.⁵⁷ Východiskem k tomu je sada pravidel obsažená v úředním sdělení *Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí* (dále „Doporučení“). Doporučení stanovuje kvantitativní limity vybraných ukazatelů hypotečních úvěrů i kvalitativní kritéria pro obezřetné poskytování těchto úvěrů.⁵⁸ Poslední zásadní změny v těchto pravidlech byly realizovány v průběhu roku 2018. S účinností od 11. června 2019 pak došlo v Doporučení pouze k technickým změnám. Konkrétně byly revidovány referenční objemy úvěrů, které slouží jako základna pro výpočet podílu nových úvěrů spadajících do režimu výjimek z limitů LTV, DTI a DSTI. Zároveň bylo upřesněno, že při refinancování spotřebitelských úvěrů nezajištěných rezidenční nemovitostí u klientů, kteří již mají sjednaný hypoteční úvěr a zároveň navyšují v rámci refinancování zůstatkovou hodnotu jistiny nezajištěného úvěru o více než 10 %, by poskytovatelé měli vždy znovu posuzovat plnění limitů u ukazatelů DTI a DSTI.

... a monitoruje dodržování doporučených limitů

Vedle pravidelného hodnocení situace na samotném nemovitostním trhu věnuje ČNB zvýšenou pozornost dynamice a rizikovým charakteristikám úvěrů na bydlení. Hlavním informačním zdrojem pro provádění souhrnných analýz je plošné pololetní *Šetření úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí* (dále „Šetření“). To umožňuje díky detailní informaci o jednotlivých úvěrech ověřit plnění doporučených limitů pro vybrané ukazatele. Spolu s tím však poskytuje i řadu dalších informací nutných pro adekvátní nastavení makroobezřetnostních nástrojů. V prvním pololetí 2019 došlo k dalšímu zkvalitnění údajů získávaných ze Šetření. Konkrétně byla tato data rozšířena o údaje ohledně dodatečného zadlužení klientů a také informaci o tom, zda se jedná o první nebo následný úvěr zajištěný nemovitostí v úvěrové historii klientů. Tyto údaje jsou nezbytné ke kontrole hodnot ukazatelů DTI a DSTI vykázaných institucemi, posouzení stupně rizikovitosti dodatečného zadlužení a sledování rizikovitosti různých skupin klientů.

Po rekordním objemu poskytnutých úvěrů na bydlení v roce 2018 došlo v první polovině roku 2019 k jeho poklesu...

Po silném nárůstu objemu úvěrů ve druhé polovině roku 2018, který souvisel s mediální kampaní doprovázející zavedení limitů ukazatelů DTI a DSTI, se objem skutečně nových úvěrů (bez refinancování a refixací) v první polovině roku 2019 přirozeně snížil (ze 122 na 88 mld. Kč, z toho hypoteční úvěry z 98 na 75 mld. Kč; Graf IV.13 a Graf IV.14). Ve druhém i třetím čtvrtletí byly poskytovány skutečně nové úvěry na stabilní měsíční úrovni kolem 13 mld. Kč. Za snížením objemu skutečně nových úvěrů stojí kromě přizpůsobení se stanoveným limitům DTI a DTI skupina faktorů včetně efektu předzásobení před zavedením limitů, pokračujícího zhoršování dostupnosti bydlení vlivem růstu cen nemovitostí a nedostatečné nabídky nových bytů ve velkých městech.

... příznivé podmínky pro obnovení roztáčení spirály mezi úvěry na bydlení a cenami nemovitostí však přetrvávají

V prvním pololetí 2019 ceny nemovitostí dále významně vzrostly (část 2.1). Vzhledem k poklesu objemu nových úvěrů na financování nemovitostí a zpomalení jejich cenové dynamiky již k roztáčení spirály mezi cenami a úvěry nedocházelo. Snížování úrokových sazeb z úvěrů na bydlení v průběhu letošního roku dané zejména vývojem výnosů dlouhodobých státních dluhopisů v Evropě souvisejícím s vysoce uvolněnými měnovými politikami centrálních bank však riziko opětovného roztáčení spirály do budoucna znovu zesiluje (Graf IV.15).

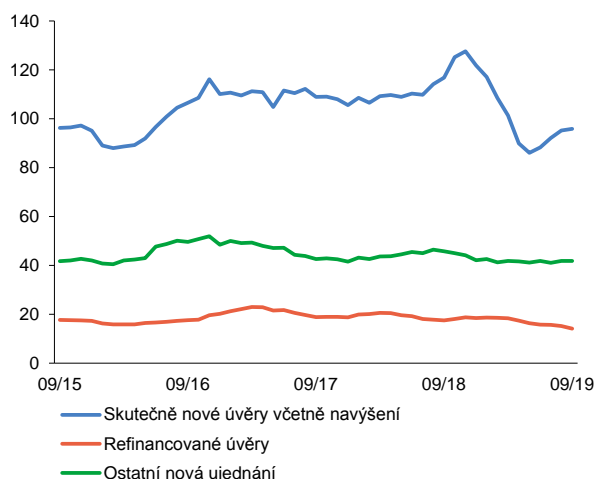
57 Dohledový benchmark 1/2017 „K poskytování úvěrů domácnostem úvěrovými institucemi“ z listopadu 2017.

58 Některé z kvantitativních limitů byly zapracovány do návrhu novely zákona o ČNB, kterou schválila v červnu 2019 vláda a v listopadu bylo zahájeno jeho projednávání v Poslanecké sněmovně.

Graf IV.13

Pololetní úhrny složek nových úvěrů na bydlení

(v mld. Kč; klouzavé šestiměsíční úhrny)

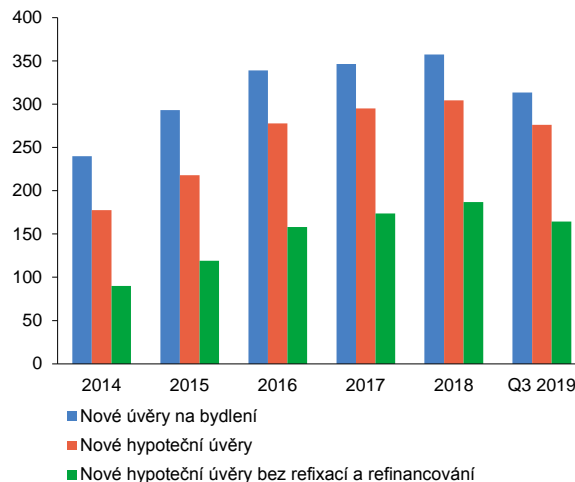


Pramen: ČNB

Graf IV.14

Nové úvěry na bydlení a hypoteční úvěry

(roční úhrny v mld. Kč)



Pramen: ČNB

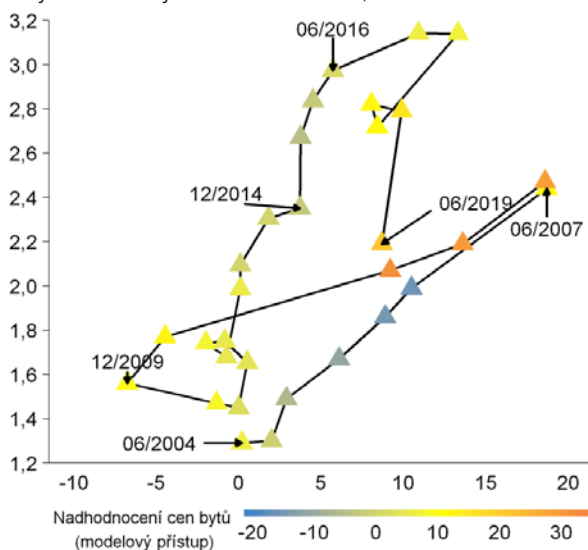
Žadatelé o nové úvěry dokládají v reakci na limity DTI a DSTI stále častěji příjem druhého žadatele o úvěr

Rostoucí ceny nemovitostí nevedly v první polovině 2019 k dalšímu nárůstu průměrné výše poskytovaných úvěrů na bydlení (Graf IV.16). Vzhledem k zavedení limitů pro ukazatele DTI a DSTI a jejich omezujícímu vlivu pro část žadatelů se dále zvýšil průměrný počet klientů, jejichž příjmy domácnosti doložily v žádostech o úvěr (Graf IV.16).

Graf IV.15

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

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

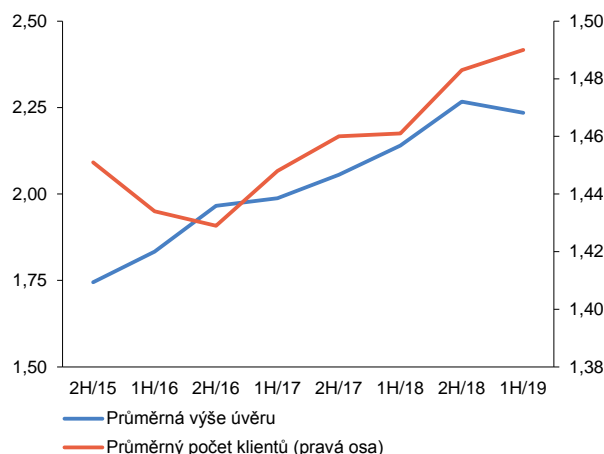


Pramen: ČNB

Graf IV.16

Vývoj průměrné výše hypotečního úvěru a počtu deklarovaných příjmů podle šetření

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



Pramen: ČNB

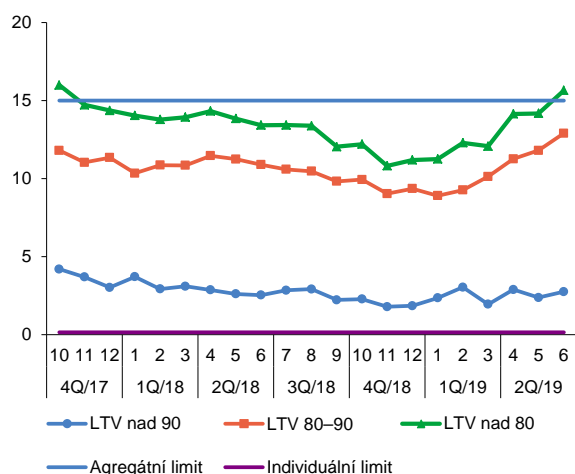
Doporučené limity LTV nebyly všemi bankami dodrženy

Data ze Šetření za první pololetí 2019 indikují, že většina bank postupovala při dodržování limitu LTV i nadále převážně v souladu s aktuálně platným Doporučením. Podíl úvěrů s LTV 80–90 %, které mohou být poskytovány do výše 15 % nové úvěrové produkce, se nicméně postupně zvyšoval a v červnu 2019 vzrostl na 13 %. Přiblížil se tak stanovené horní hranici (Graf IV.17). Obdobně jako v předešlém období banky poskytl část úvěrů nad hranici individuálního limitu LTV 90 %, nad níž by úvěry neměly být podle Doporučení poskytovány. Celkový podíl těchto úvěrů se pohyboval kolem 3 % úvěrové produkce. V souhrnu nicméně úvěry s LTV nad 80 % byly v červnu 2019 poskytnuty v rozsahu vyšším než 15 %, což indikuje, že někteří poskytovatelé ustanovení Doporučení nedodrželi. Kromě mírného snížení podílu nových úvěrů s LTV v kategorii 70–80 % a zvýšení u LTV pod 50 % zůstala distribuce nových úvěrů téměř nezměněna (Graf IV.18, Graf IV.2 CB).

Graf IV.17

Plnění doporučených limitů LTV

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)

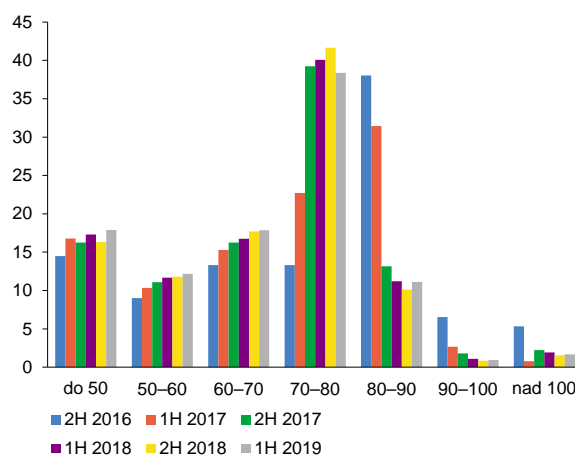


Pramen: ČNB

Graf IV.18

Rozdělení úvěrů podle LTV

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



Pramen: ČNB

Pozn.: Interval zprava uzavřen.

Současné nastavení limitů pro ukazatel LTV považuje ČNB i nadále za hraniční

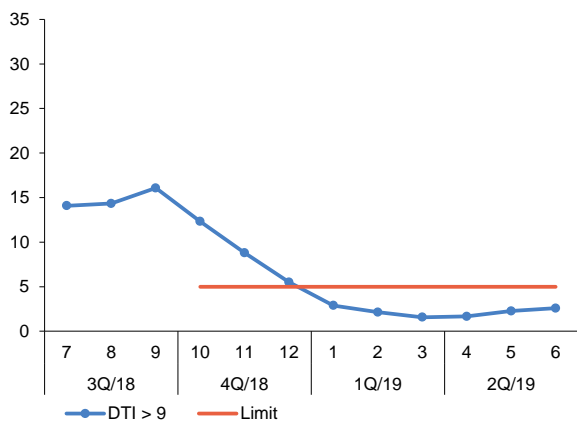
Pokračující růst cen nemovitostí, který nadále převyšuje růst příjmů, přispěl k dalšímu zvyšování nadhodnocení cen. Podle odhadů ČNB se nadhodnocení v polovině roku 2019 pohybovalo v rozmezí 15–20 % (Graf II.13, část 2.1) a vedlo z pohledu finanční stability k dalšímu oslabení účinnosti limitů ukazatele LTV. ČNB prozatím nepokládá za nezbytně nutné přikročit k jejich zpřísnění. Další pokračování nárůstu nadhodnocení cen bydlení by si však mohlo přehodnocení dostatečnosti aktuálních limitů vyžadovat.

U ukazatelů DTI a DSTI došlo se zpožděním k přizpůsobení doporučeným limitům...

Limity DTI a DSTI, zavedené od třetího čtvrtletí 2018, poskytovatelé v prvním čtvrtletí jejich platnosti, tj. ve čtvrtém čtvrtletí 2018, v souhrnu neplnili. V prvních dvou čtvrtletích letošního roku se však poskytovatelé se zpožděním novým limitům přizpůsobili a začali je na agregátní úrovni plnit (Graf IV.19 a Graf IV.20). V případě DSTI se podíl nadlimitních úvěrů pohyboval po celé pololetí těsně na hranici 5% výjimky. Za základní kanál pro přizpůsobení doporučeným limitům je možné v případě obou ukazatelů považovat omezení úvěrové nabídky pro klienty s vyšší velikostí dodatečného zadlužení. To mimo jiné dokládá rozdělení úvěrů podle rizikových hodnot ukazatele LTI a LSTI, která zůstávají napříč jednotlivými Šetřeními poměrně stabilní (Graf IV.3 CB a Graf IV.4 CB). Druhý způsob, který byl pro splnění doporučených limitů využit, je výše uvedený nárůst počtu žadatelů o úvěr, kteří dohromady vykáží vyšší příjmy (Graf IV.16).

Graf IV.19**Plnění doporučených limitů DTI**

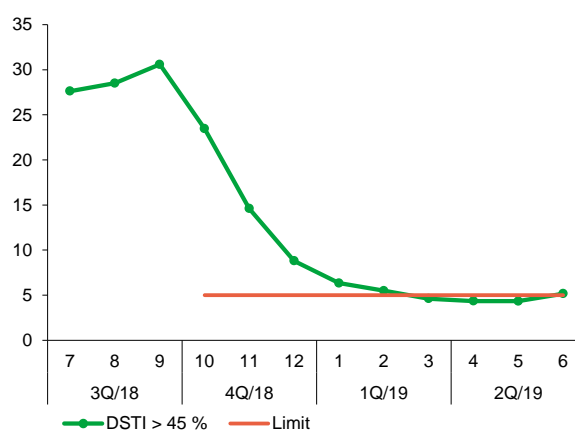
(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)



Pramen: ČNB

Graf IV.20**Plnění doporučených limitů DSTI**

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)



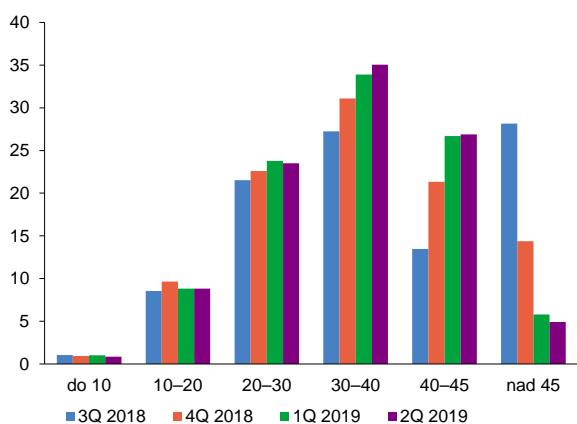
Pramen: ČNB

... přičemž limity se ukázaly jako omezující zejména v případě ukazatele DSTI

ČNB v ZFS 2018/2019 uvedla, že jako omezující faktor pro úvěrovou nabídku působil zejména limit pro ukazatel DSTI. Plnění tohoto limitu bylo v první polovině 2019 dosaženo zejména přesunem části úvěrů do kategorií DSTI 30–40 % a 40–45 % (Graf IV.21). Druhou zmíněnou kategorii přitom ČNB již v dřívějších Zprávách o finanční stabilitě rovněž označila za rizikovou a doporučila institucím, aby v jejím rámci poskytovaly úvěry jen se zvýšenou obezřetností. Provedené zátěžové testy domácností potvrzují (část 4.3 v ZFS 2018/2019), že poskytování úvěrů s DSTI nad 40 % je spojeno s vysokým rizikem. Vzhledem k opětovnému poklesu úrokových sazeb u nových úvěrů na bydlení během prvních třech čtvrtletí 2019 zůstává tento závěr nadále v platnosti. ČNB od institucí vyžaduje trvalé dodržování vysoce obezřetného vyhodnocování rizika potenciálního nárůstu dluhové služby prostřednictvím dohledové činnosti a bude v tom s ohledem na vývoj úrokových sazeb pokračovat. Plnění limitů DTI se naopak projeвило nárůstem podílu úvěrů v méně rizikové kategorii 3–6 (Graf IV.22).

Graf IV.21**Rozdělení nových úvěrů podle DSTI**

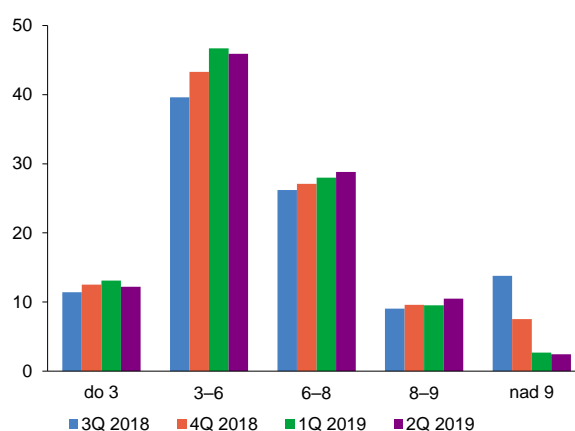
(osa x: DSTI v %; osa y: podíl úvěrů v %)



Pramen: ČNB

Graf IV.22**Rozdělení nových úvěrů podle DTI**

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



Pramen: ČNB

Doporučené limity pro ukazatele DTI a DSTI vedly k omezení nových úvěrů se souběhem rizikových charakteristik

Za pozitivní jev lze označit skutečnost, že poskytovatelé se podle předpokladů⁵⁹ přizpůsobili limitům DTI a DSTI omezením poskytování úvěrů překračujících nadlimitní hodnoty současně u všech sledovaných úvěrových ukazatelů včetně LTV. Tyto úvěry lze považovat za nejvíce rizikové, neboť v případě selhání úvěru a poklesu cen nemovitostí nemusí hodnota zajištění postačovat k pokrytí nesplacené výše úvěru a dochází k úvěrovým ztrátám. Tento postup poskytovatelů úvěrů vede ke snížení negativních dopadů opatření na úvěrovou nabídku a ke zvýšení efektivity limitů LTV, které ČNB stanovuje od června 2015.

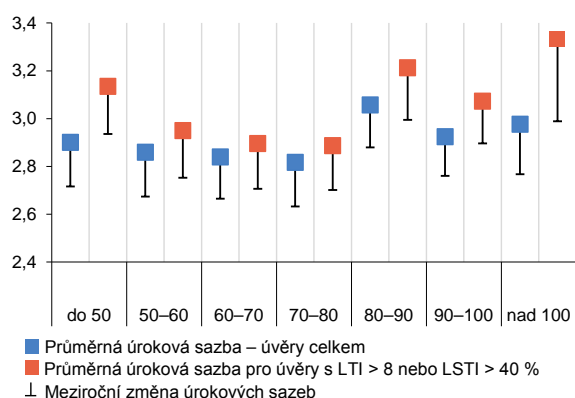
Omezení úvěrů s rizikovějšími charakteristikami se projevilo v diferenciaci úrokových sazeb podle hodnot úvěrových ukazatelů

Při poskytování úvěrů byla v prvním pololetí 2019 zřejmá snaha bank o diferenciaci úrokových sazeb podle ukazatele LTV a nově také podle ukazatele DTI a DSTI (Graf IV.23). Za nejvyšší sazby byly poskytovány úvěry s LTV 80–90 % (v průměru 3,06 %), což odpovídá zvýšené poptávce klientů po tomto typu úvěrů při jejich omezené nabídce ze strany poskytovatelů. Úvěry se současně rizikovými hodnotami ukazatele LTI a LSTI pak byly poskytovány za úrokové sazby v průměru asi o 15 b. b. vyšší (3,21 %).

Graf IV.23

Průměrná výše úrokových sazeb podle sledovaných úvěrových charakteristik

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



Pramen: ČNB

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

ČNB ponechává hranice ukazatelů DTI a DSTI beze změny...

Stanovení horních hranic ukazatelů DTI a DSTI má zásadní význam v situaci, kdy ceny bydlení rychle rostou a úrokové sazby z hypotečních úvěrů se snížily na mimořádně nízké úrovni. V domácí ekonomice k tomu došlo zejména v letech 2016 a 2017, kdy se průměrné úrokové sazby z nových hypotečních úvěrů pohybovaly kolem 2 % či dokonce níže. V průběhu roku 2018 se začaly tyto sazby zvyšovat a ke konci roku se přiblížily 3 %, v průběhu roku 2019 se však opět navrátily k sestupné tendenci. Vzhledem k těmto podmínkám, výsledkům zátěžových testů a přizpůsobení se doporučeným limitům ČNB i nadále ponechává limity ukazatelů DTI a DSTI na nezměněných úrovních.

59 Hejlová, H., Holub, L., Plašil, M. (2018): *Zavádění a kalibrace makrobezpečnostních nástrojů cílených na expozice zajištěné rezidenční nemovitostí v ČR*, tematický článek, ZFS 2017/2018, ČNB.

... zároveň usiluje o zákonnou pravomoc stanovovat horní hranice pro ukazatele hypotečních úvěrů LTV, DTI a DSTI

ČNB spolu s MF ČR předložila do legislativního procesu novelu zákona o ČNB, jejíž součástí je zmocnění stanovovat právně závazným způsobem prostřednictvím opatření obecné povahy horní hranice ukazatelů LTV, DTI a DSTI. Všechny tři ukazatele jsou součástí aktuálně platného Doporučení. Přechod na stanovování těchto ukazatelů právně závazným způsobem proto nebude mít zásadní dopad na současné bankovní poskytovatele těchto úvěrů nebo na spotřebitele. Právní závaznost je však klíčová pro zajištění rovných podmínek na trhu a zabránění nekalé konkurenci mezi poskytovateli v budoucnosti. V této souvislosti by byl problematický především vstup nových poskytovatelů do tohoto tržního segmentu (obzvláště nebankovních⁶⁰ a zahraničních), u nichž by vynucování pravidel stanovených Doporučením nebylo stejně účinné jako u domácích bank. Návrh novely zákona o ČNB schválila vláda ČR v červnu 2019 a v listopadu bylo zahájeno jeho projednávání v Poslanecké sněmovně. Skutečnost, že ČNB nemá pravomoc stanovovat horní hranice úvěrových ukazatelů právně závazným způsobem, byla jedním z hlavních důvodů, proč ČR v září 2019 obdržela varování ESRB ohledně rizik spojených s trhem rezidenčních nemovitostí (Box 4.1).

BOX 4.1: HODNOCENÍ RIZIK SPOJENÝCH S TRHEM REZIDENČNÍCH NEMOVITOSTÍ ESRB A VAROVÁNÍ ČESKÉ REPUBLIKY

ESRB provedla ve druhé polovině roku 2018 a v první polovině roku 2019 detailní vyhodnocení střednědobých rizik spojených s trhy rezidenčních nemovitostí ve státech Evropského hospodářského prostoru. Jednotlivým zemím, u kterých rizika označila za materiální a makrobezpečnostní politiku k omezení těchto rizik zároveň vyhodnotila jako nedostačující, vydala ESRB 23. září 2019 varování nebo doporučení. Jedním z adresátů varování je i Česká republika, u které ESRB upozorňuje na nadhodnocení cen nemovitostí a jejich další zvyšování, rychlý růst úvěrů na bydlení a uvolněné úvěrové standardy bank. Uvádí také, že ČNB může stanovovat podmínky pro poskytování hypotečních úvěrů pouze právně nezávazným doporučením. S ohledem na tyto skutečnosti ESRB oceňuje makrobezpečnostní politiku ČNB, současně ji však označuje za „pouze částečně dostačující“. Vzhledem k dalšímu možnému zvyšování rizik by ČNB měla mít podle ESRB pravomoc stanovovat limity úvěrových ukazatelů prostřednictvím zákona. V souvislosti s nadhodnocením cen nemovitostí ESRB dále upozorňuje na dopad pomalé přípravy Metropolitního plánu v Praze a zdlouhavých řízení při vydávání stavebních povolení na nedostatek nabídky bydlení.

Varování od ESRB obdržely také Německo, Francie, Island a Norsko. Všechny varované země by měly do jednoho roku ESRB odpovědět, jaké podnikly kroky k omezení rizik označených ve varováních. Doporučení ESRB zaslala Belgii, Dánsku, Finsku, Lucembursku, Nizozemsku a Švédsku. Tyto země obdržely varování již v roce 2016 a podle nového hodnocení ESRB na varování dostatečně nereagovaly. Doporučení obsahují konkrétní body k omezení identifikovaných rizik, které by tyto státy měly naplnit. Na nedostatky týkající se legislativních základů pro právně závazné limity úvěrových ukazatelů upozorňuje ESRB kromě ČR také ve varování Německu a v doporučeních Finsku, Lucembursku a Nizozemsku. Podobně jako u ČR pak ESRB zmiňuje i u dalších zemí význam některých opatření v rámci hospodářských politik, které leží mimo dosah národních makrobezpečnostních autorit, při utváření rizik pro finanční stabilitu. Mezi tyto politiky patří např. omezení výstavby rezidenčních nemovitostí, daňová odečitelnost úroků z hypotečních úvěrů nebo politiky vedoucí ke strnulosti trhu s nájemním bydlením. V doporučeních pak ESRB uvádí, že makrobezpečnostní politika by měla být doplněna o strukturální změny v politikách týkajících se hypotečního trhu a trhu s bydlením, tak aby byla identifikovaná rizika omezena efektivně a bez zbytečných nákladů pro reálnou ekonomiku a finanční systém.

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

Skutečnost, že se mezi adresáty varování a doporučení vyskytuje několik zemí s nedostatečnými pravomocemi národních makrobezpečnostních autorit ve věci právně závazných limitů úvěrových ukazatelů, upozorňuje na závažnost tohoto problému a jeho důsledky pro rizika spojená s trhy rezidenčních nemovitostí. Limity úvěrových ukazatelů jako nástroje makrobezpečnostní politiky zmiňuje Doporučení ESRB/2013/1⁶¹ s tím, že základny pro tyto nástroje mají být obsaženy v národních legislativách. Kromě zmíněných zemí, které dostaly varování nebo doporučení, existují zásadní nedostatky v základnách pro právně závazné limity úvěrových ukazatelů pouze v několika dalších zemích. Výčet států, kde tyto základny zcela chybí, už např. doplňuje pouze Polsko a Řecko. Ve většině zemí EEA je naopak k dispozici škála těchto nástrojů, které mohou být stanoveny jako právně závazné. V řadě států mají příslušné instituce při plnění cílů souvisejících s finanční stabilitou navíc diskreci definovat a zavést zcela nové nástroje. Konkrétními doporučeními Finsku, Lucembursku a Nizozemsku nyní ESRB vyjádřila svůj postoj k tomu, co považuje za minimální náležitosti těchto základen. Jsou jimi: i) úplnost škály nástrojů dostupných národním autoritám, která omezuje možnost obcházení zavedených doporučení (alespoň v rozsahu limitů LTV, DTI a DSTI a maximální doby splatnosti), ii) možnost národních autorit reagovat na vznikající rizika preventivně a iii) dostatečná volnost při volbě opatření v konkrétních situacích, tak aby byla zaručena jejich efektivita. ČNB usiluje o možnost stanovovat právně závazné limity u omezeného počtu úvěrových ukazatelů a předem stanoveným způsobem v návrhu novely zákona o ČNB.

Doporučení ČNB nově definuje investiční typy hypotečních úvěrů...

Výsledky Šetření provedeného za 1. pololetí 2019 potvrdily, že podíl hypotečních úvěrů, u nichž klienti uvádí příjem z pronájmu jako součást deklarovaných příjmů, je velmi nízký (pod 5 %). Nicméně podíl nově poskytnutých hypotečních úvěrů klientům, kteří již hypoteční úvěr mají, je poměrně významný (32 %). Je pravděpodobné, že jejich charakter je ve většině případů investiční a že část z nich je poskytována klientům, kteří budou příslušnou nemovitost pronajímat, nicméně nemají potřebu příjem z pronájmu deklarovat jako součást svého příjmu (Box 4.2). ČNB s ohledem na tato zjištění v nové verzi Doporučení, která byla vydána dne 13. 12. 2019 a téhož dne nabyla platnosti, zavádí rozdělení na dva typy hypotečních úvěrů, které lze považovat za „investiční“. Jedná se konkrétně o nově definovaný úvěr ke koupi další rezidenční nemovitosti (hypoteční úvěr poskytovaný klientovi, který již má v době žádosti jeden či více hypotečních úvěrů a u kterého nejsou předpokládány příjmy z pronájmu zahrnuté do čistých příjmů pro posouzení ukazatelů DTI a DSTI), a již dříve zavedený úvěr ke koupi rezidenční nemovitosti k pronájmu. Ten je však nově definován jako hypoteční úvěr, u kterého jsou předpokládány příjmy z pronájmu této rezidenční nemovitosti zahrnuté do čistých příjmů. Poskytovatelé by zároveň měli s použitím všech dostupných informací hodnotit účel sjednání těchto úvěrů a přistupovat vysoce obezřetně k těm, u nichž účelem s vysokou pravděpodobností není vlastní bydlení.

... a upřesňuje podmínky pro poskytování hypotečních úvěrů ke koupi rezidenční nemovitosti k pronájmu

Podle dosavadního znění článku IX. Doporučení ČNB by poskytovatelé měli u úvěrů k financování rezidenční nemovitosti pro další pronájem s hodnotami ukazatelů schopnosti klienta splácet úvěr z vlastních zdrojů s vyšší úrovní rizikovosti uplatňovat horní hranici ukazatele LTV ve výši 60 %. Úroveň vyšší rizikovosti ukazatelů schopnosti klienta splácet úvěr z vlastních zdrojů nebyla v článku IX. přesně definována.⁶² Doporučení nyní nově za vyšší rizikovost výslovně označuje hodnoty převyšující 9 u ukazatele DTI nebo 45 % u ukazatele DSTI u úvěrů ke koupi rezidenční nemovitosti k pronájmu. Horní hranice LTV tak zůstává v uvedených případech nadále stanovena na úrovni 60 % a vztahuje se pouze na úvěry ke koupi rezidenční nemovitosti k pronájmu, u nichž ukazatele DTI a DSTI převyšují doporučené horní hranice (v rámci přípustného 5% překročení těchto hranic).

61 Doporučení ESRB o průběžných cílech a nástrojích makrobezpečnostní politiky (ESRB/2013/1).

62 Ze znění Doporučení lze nepřímou dovodit, že za ně mohou být považovány hodnoty DTI a DSTI 9, resp. 45 % či případně 8 a 40 %.

Doporučení nově připouští plnění výjimek na úrovni skupiny poskytovatelů

Na základě diskuse s poskytovateli hypotečních úvěrů, z nichž někteří uplatňují v rámci vlastnických struktur centralizovaný model řízení úvěrového rizika, je nově součástí Doporučení možnost řídit plnění maximálního přípustného objemu výjimek u úvěrových ukazatelů (pro LTV podle článku IV. odst. 2 a pro DTI a DSTI podle článku V. odst. 2 a 3) souhrnně na úrovni skupiny poskytovatelů v České republice určené příslušnými poskytovateli.

BOX 4.2: ANALÝZA ÚVĚRŮ K FINANCOVÁNÍ KOUPEĚ DALŠÍ REZIDENČNÍ NEMOVITOSTI

Rezidenční nemovitosti jsou pořizovány nejen za účelem vlastního bydlení, ale ve významné míře také jako investice. Žadatelé o úvěry k nákupu nemovitosti jako investice přitom mohou mít odlišné motivace (od nákupu pro potomky, dlouhodobou investici až po spekulaci na růst ceny) a z hlediska rizikového chování vykazovat odlišné charakteristiky. Kromě obvykle vyšších příjmů nebo majetku to bývá slabší motivace splácet úvěr v nepříznivé situaci v porovnání s žadatelem o úvěr sloužící k nákupu nemovitosti pro vlastní bydlení.⁶³ Z tohoto důvodu jsou v některých zemích pro investiční typy úvěrů stanoveny přísnější limity LTV nebo jiných úvěrových ukazatelů.⁶⁴

Pro analýzu trhu úvěrů na bydlení ČNB využívá dlouhodobě data z Šetření o nově poskytnutých úvěrech zajištěných rezidenční nemovitostí (dále jen Šetření). Doposud byly sledovány pouze dvě kategorie úvěrů: k financování vlastního bydlení a k financování nákupu nemovitosti pro další pronájem. Podíl druhé kategorie byl dlouhodobě velmi nízký, neboť žadatelé takto pravděpodobně označovali pouze ty úvěry, u nichž deklarovali příjem z pronájmu jako součást příjmu k posuzování úvěruschopnosti. Od letošního roku Šetření umožňuje přesněji identifikovat případy klientů, kteří již minimálně jeden úvěr na pořízení rezidenční nemovitosti mají, nicméně úvěr, o který nově žádají, neoznačují za úvěr k financování nákupu nemovitosti pro další pronájem. V těchto případech, které ČNB nově označuje za úvěry ke koupi další rezidenční nemovitosti, jde však pravděpodobně rovněž o úvěry k financování investičního nákupu. V návaznosti na nově získané informace ČNB rozhodla o úpravě Doporučení (článek IX., část F) tak, aby zahrnovalo jak úvěry ke koupi další rezidenční nemovitosti, tak úvěry ke koupi rezidenční nemovitosti k pronájmu (souhrnně dále 2. hypotéky).

Podle dat za první polovinu roku 2019 (dále jen „1H 2019“) činil podíl nově poskytnutých hypotečních úvěrů s 2. hypotékami asi 32,4 %.⁶⁵ Z hlediska Doporučení platného pro období 1H 2019 platí, že podíl 2. hypoték převyšující limity DSTI, resp. DTI na celkovém objemu nově poskytnutých 2. hypoték činil 6,8 %, resp. 2,8 %. Jejich podíl na objemu nadlimitních kategorií všech úvěrů činil 60 %, resp. 72,8 %.⁶⁶ Úvěry s 2. hypotékami vykazují oproti zbytku produkce (dále jen 1. hypotéky) nižší výši⁶⁷ při vyšších příjmech klientů. Vyšší příjmy klientů mohou částečně odrážet koncentraci financovaných nemovitostí v Praze, Středočeském a Jihomoravském kraji, kde mzdy převyšují úroveň v ostatních regionech (Tab. IV.1 Box). Poskytnuté úvěry s 2. hypotékami zároveň vykazují vyšší hodnoty ukazatelů DSTI a DTI (Tab. IV.1 Box).

63 Názorným příkladem je bankovní krize v Irsku, která začala v roce 2008. Podíl hypotečních úvěrů se selháním dosáhl maxima ve výši 24 % v roce 2013 (32 % u všech typů úvěrů). Zatímco u hypotečních úvěrů k nákupu vlastnického bydlení se maximální podíl úvěrů se selháním pohyboval kolem 20 %, u investičních úvěrů kolem 35 %. Podrobněji viz Donnery, S. kol.: *Resolving Non-Performing Loans in Ireland: 2010–2018*, Central Bank of Ireland Quarterly Bulletin, č. 02, duben 2018.

64 V některých zemích s anglosaskými principy se jedná zpravidla o přísnější limity pro specifický typ hypotečních úvěrů označovaný za buy-to-let. V Irsku je např. u všech úvěrů tohoto typu stanoven limit 70 %. Ve Velké Británii banky na základě obecných principů stanovených Bank of England poskytují tento typ úvěrů s limitem LTV ve výši 75 %. V Norsku je např. stanoven limit LTV pro druhé a další nemovitosti specificky pro Oslo na úrovni 60 %.

65 Vlivem dílčích datových problémů může být skutečný podíl vychýlen o několik procentních bodů ve směru zvýšení či snížení.

66 Nadlimitní kategorie se podílely z 3,7 % (DSTI nad 45 %), resp. 1,2 % (DTI nad 9) na nově poskytnutých úvěrech v období 1H 2019.

67 Nižší výše poskytnutého úvěru může souviset s vyšší mírou závaznosti limitů DSTI a DTI u klientů s 2. hypotékami, či snahou o dosažení vyššího výnosu v případě investiční povahy koupě rezidenční nemovitosti.

Údaje ze Šetření indikují, že 2. hypotéky nejsou poskytovateli hodnoceny jako rizikovější (Tab. IV.1 Box) než úvěry k nákupu vlastního bydlení. ČNB se rozhodla prověřit hodnocení ze strany poskytovatelů na základě odhadu rizikovitosti 2. hypoték z hlediska pravděpodobnosti selhání (PD) a ztrátovitosti ze selhání (LGD). Pro posouzení odolnosti 2. hypoték vůči selhání použila koncept rezervy v zátěži ze zátěžových testů domácností.⁶⁸ Výsledky posouzení ukazují, že relativní rezerva (podíl disponibilního a čistého příjmu v zátěži) a tudíž odolnost vůči selhání pro 2. hypotéky je v průměru nižší než u 1. hypoték. Pro výši rezervy v absolutním vyjádření (výše disponibilního příjmu v zátěži Kč) platí opačný závěr (Tab. IV.1 Box). Výsledky posouzení zároveň potvrzují hodnoty DSTI ve výši 45 % a DTI ve výši 9 jako zlomové co do relativního zvýšení rizikovitosti 2. hypoték (Graf IV.1 Box a Graf IV.2 Box). Pokud jde o možnou ztrátovitost při selhání (parametr LGD), lze předpokládat, že u 2. hypoték bude existovat vyšší sklon k realizaci zajištění při zátěži vzhledem k vyšším hodnotám ukazatelů DSTI a DTI i k předpokládanému účelu využití další hypotéky. V případě nepříznivého obratu cyklu může vést větší počet nucených prodejů zástav k horší výtěžnosti nesplácených úvěrů ze strany bank.

Tab. IV.1 Box
Souhrnné statistiky 1. a 2. hypoték v 1H 2019

Proměnná	1. hypotéky	2. hypotéky
<i>Obecné</i>		
Výše nového úvěru	2 174 970 Kč	2 009 458 Kč
Čistý měsíční příjem	45 728 Kč	65 830 Kč
Podíl úvěrů z Prahy, Středočeského a Jihomoravského kraje na celku	40,89%	45,77%
<i>Rizikovitost</i>		
DSTI	30,12%	34,27%
LSTI	24,42%	16,07%
DTI	4,58	5,19
LTI	4,30	2,85
LTV	64,86%	64,28%
Úrokové sazby	2,92%	2,87%
Parametr PD	0,77%	0,65%
Rezerva absolutně	16 703 Kč	24 205 Kč
Rezerva relativně	36,77%	34,75%

Pramen: ČNB

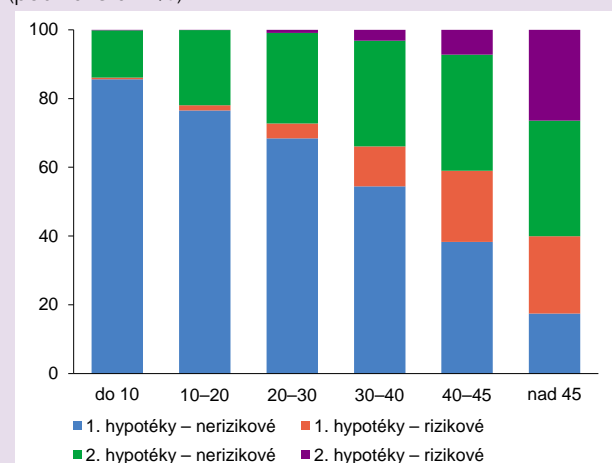
Pozn.: Jedná se o průměrné hodnoty, pokud není uvedeno jinak. Výsledky se kvalitativně neliší, pokud je místo průměru uvažován medián.

Výsledky posouzení ČNB souhrnně neindikují, že klienti s 2. hypotékami mají z hlediska rizikových charakteristik zřetelně rizikovější profil ve srovnání s 1. hypotékami. ČNB bude nicméně monitorovat materialitu a rizikovitost 2. hypoték a v případě zjištění zvýšených rizik bude reagovat odpovídajícím způsobem. Problematiku 2. hypoték ČNB zároveň zohlednila v úpravě článku IX. Doporučení. Poskytovatelům v něm doporučuje identifikovat účel poskytovaného úvěru za využití všech dostupných informací, sledovat pro účely řízení úvěrového rizika odděleně charakteristiky portfolia retailových úvěrů k financování vlastního bydlení, ke koupi další rezidenční nemovitosti a úvěrů ke koupi rezidenční nemovitosti k pronájmu a samostatně je monitorovat. Dále dodržovat horní limit LTV 60 % u úvěrů ke koupi rezidenční nemovitosti k pronájmu v případě, že alespoň jeden z ukazatelů DSTI a DTI přesahuje doporučené hranice (45 %, resp. 9), a v neposlední řadě obezřetně hodnocení majetkové a příjmové situace klientů s více hypotékami.

68 Zátěž představuje 10% pokles čistých příjmů a za rizikové jsou považovány případy s méně než 10 % čistých příjmů nebo 5000 Kč v zátěži.

Graf IV.1 Box**Relativní rizikovitost 1. a 2. hypoték v 1H 2019 dle ukazatele DSTI**

(podíl úvěrů v %)

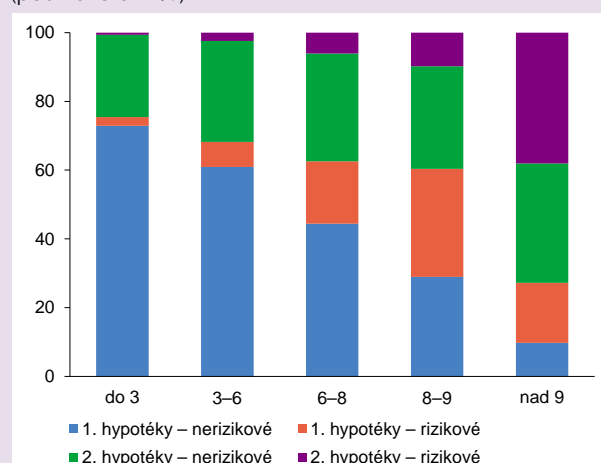


Pramen: ČNB

Pozn.: Za rizikové jsou považovány případy s méně než 10 % čistých příjmů nebo 5000 Kč v zátěži. Jako zátěž je plošně aplikován 10% pokles příjmů.

Graf IV.2 Box**Relativní rizikovitost 1. a 2. hypoték v 1H 2019 dle ukazatele DTI**

(podíl úvěrů v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Za rizikové jsou považovány případy s méně než 10 % čistých příjmů nebo 5000 Kč v zátěži. Jako zátěž je plošně aplikován 10% pokles příjmů.

4.2.2 Rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí

Objem nových bankovních úvěrů zaznamenal mírné snížení...

Objem nově poskytnutých úvěrů zajištěných komerční nemovitostí v prvním pololetí 2019 činil 37 mld. Kč. Opět tak klesl pod hodnotu 40 mld. Kč, okolo které se objem těchto úvěrů pohybuje od druhé poloviny 2014, kdy ČNB začala údaje o těchto úvěrech sbírat.⁶⁹ V prvním pololetí 2019 se výrazně zvýšil objem úvěrů na investici do logistických a průmyslových nemovitostí, které představovaly více než polovinu úvěrové produkce, a také objem úvěrů na investice do kancelářských nemovitostí (Graf IV.24).

Rizikové charakteristiky nově poskytnutých úvěrů se po zhoršení v předchozím pololetí opět zlepšily

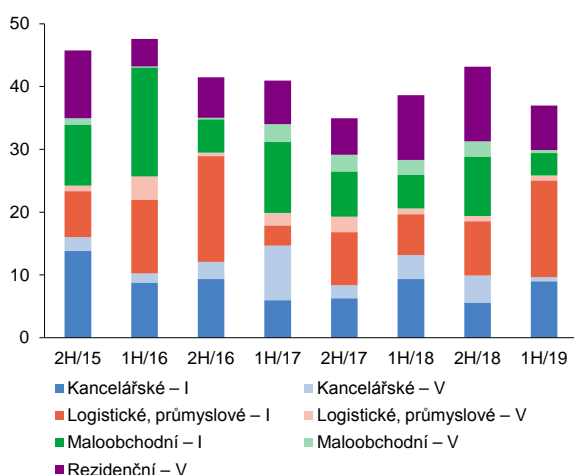
Naprostá většina nových úvěrů byla v prvním pololetí 2019 poskytnuta s LTV v rozmezí 60–70 % (Graf IV.25). Tyto hodnoty LTV lze považovat za přijatelné i vzhledem k odhadovanému nadhodnocení cen komerčních nemovitostí ze strany ČNB ke konci roku 2018 (část 2.1 v ZFS 2018/2019). Oproti druhé polovině 2018 se omezil podíl úvěrů poskytnutých s velmi vysokými hodnotami LTV (nad 90 %; Graf IV.5 CB). K další pozitivní změně došlo v prvním pololetí 2019 u rozdělení nových úvěrů podle hodnot ukazatele krytí dluhu (debt service coverage ratio, DSCR). Nejvíce úvěrů bylo i nadále poskytnuto s DSCR v rozmezí 1,2–1,4 a oproti předchozímu pololetí však došlo ke snížení objemu úvěrů s velmi nízkými hodnotami DSCR (pod 1,2; Graf IV.26). Snížení celkového úvěrového rizika naznačuje vývoj objemu úvěrů se souběhem rizikovějších hodnot zajištění (LTV nad 70 %) a schopnosti generovat příjem pro krytí dluhu (DSCR pod 1,2). Jejich výše se za první pololetí 2019 snížila pod 2 mld. Kč a představovala zlomek produkce takových úvěrů v předchozím pololetí (Graf IV.27). Při nízkých objemech poskytovaných úvěrů zajištěných komerční nemovitostí se nicméně do výsledku mohou promítat nahodilé faktory a rizikové

⁶⁹ Výsledky jsou založeny na pravidelném pololetním šetření v oblasti úvěrů zajištěných komerční nemovitostí, kterého se účastní 8 bank pokrývajících přibližně 70 % daného trhu.

charakteristiky jen velmi omezeného počtu úvěrů. Pozorované hodnoty a také vysoké zastoupení úvěrů s DSCR nad 1,4 navíc nemusí nutně znamenat absenci úvěrových rizik a mohou naopak signalizovat příliš optimistické odhady budoucích příjmů z nemovitosti v současné fázi hospodářského a finančního cyklu.

Graf IV.24
Objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí

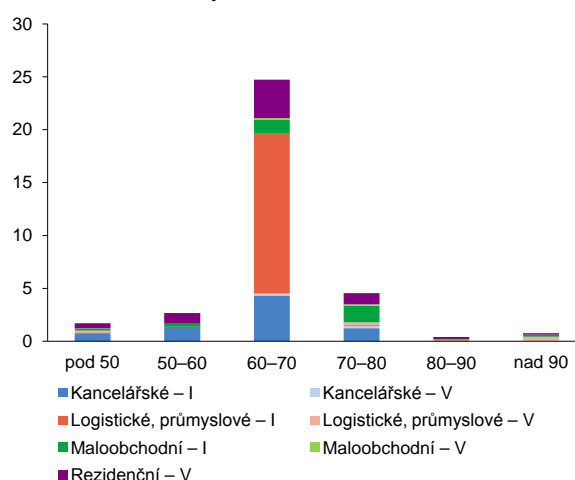
(v mld. Kč)



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

Graf IV.25
Rozdělení nových úvěrů podle LTV v prvním pololetí 2019

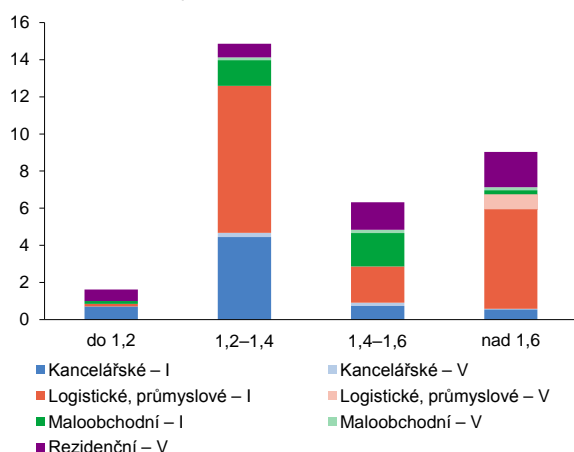
(osa x: LTV v %; osa y: v mld. Kč)



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

Graf IV.26
Rozdělení nových úvěrů podle DSCR v prvním pololetí 2019

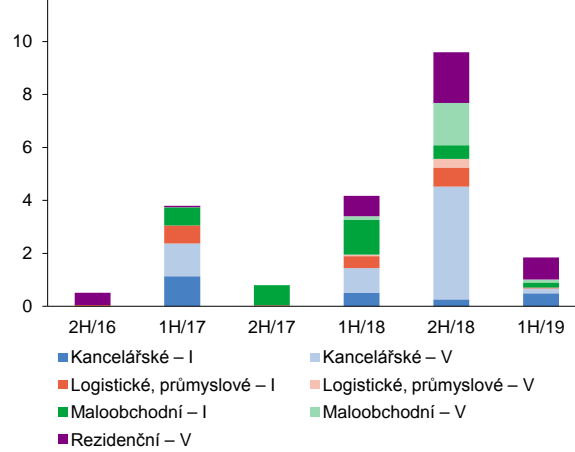
(osa x: DSCR; osa y: v mld. Kč)



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

Graf IV.27
Objem nových úvěrů s LTV nad 70 % a DSCR pod 1,2

(v mld. Kč)



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

Rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí jsou nadále z velké části exportována

Vzhledem k omezené výši expozic zajištěných komerční nemovitostí v bilancích českých bank nepředstavuje vývoj na tomto trhu ani při postupném růstu cen (část 2.1) a jejich nadhodnocení bezprostřední riziko pro finanční stabilitu. Významná část komerčních nemovitostí je financována prostřednictvím zahraničního kapitálu a případná materializace rizik by primárně dopadla na finanční systémy v zemích investorů. Rizika pro domácí bankovní sektor mohou být částečně tlumena také relativně rovnoměrným rozdělením poskytovaných úvěrů mezi různé typy komerčních nemovitostí. Potenciální riziko by mohlo v budoucnu plynout z rostoucích investic českých domácností a dalších domácích investorů do nemovitostních fondů, jejichž výkonnost je přímo či nepřímo navázána na vývoj na trhu komerčních nemovitostí (část 3.2).

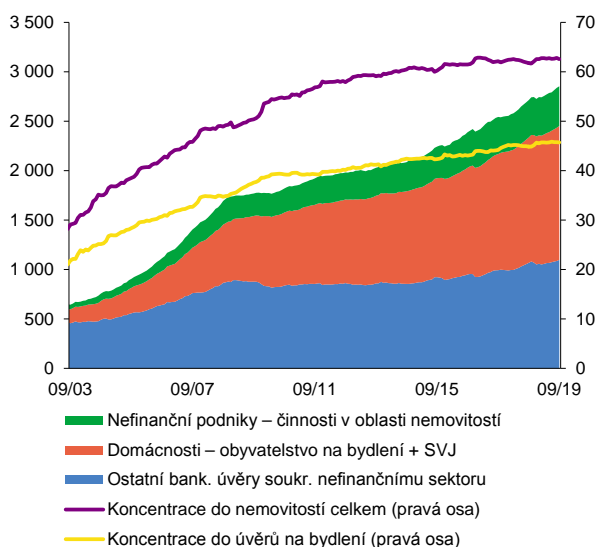
4.2.3 Riziko koncentrace spojené s financováním nemovitostí

Kromě cyklických úvěrových rizik se financování nákupu a výstavby nemovitostí stává stále významnějším zdrojem rizika koncentrace. Podíl bankovních úvěrů, které se vztahují k nemovitostem, na úvěrech soukromému nefinančnímu sektoru dosáhl ke konci třetího čtvrtletí 2019 téměř 63 % (Graf IV.28). Podíl úvěrů na bydlení domácnostem (hypoteční úvěry a úvěry stavebních spořitelen) na úvěrech soukromému nefinančnímu sektoru se pak zvýšil na téměř 47 %. Nepříznivý vývoj na trhu nemovitostí by tak mohl vést ke strukturálnímu zhoršení kvality úvěrového portfolia v celém bankovním sektoru. Pokud by toto riziko narůstalo, ČNB by mohla přistoupit např. k aplikaci sektorové kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika.

Graf IV.28

Koncentrace bankovních úvěrů v oblasti nemovitostí

(v mld. CZK; pravá osa: v %)



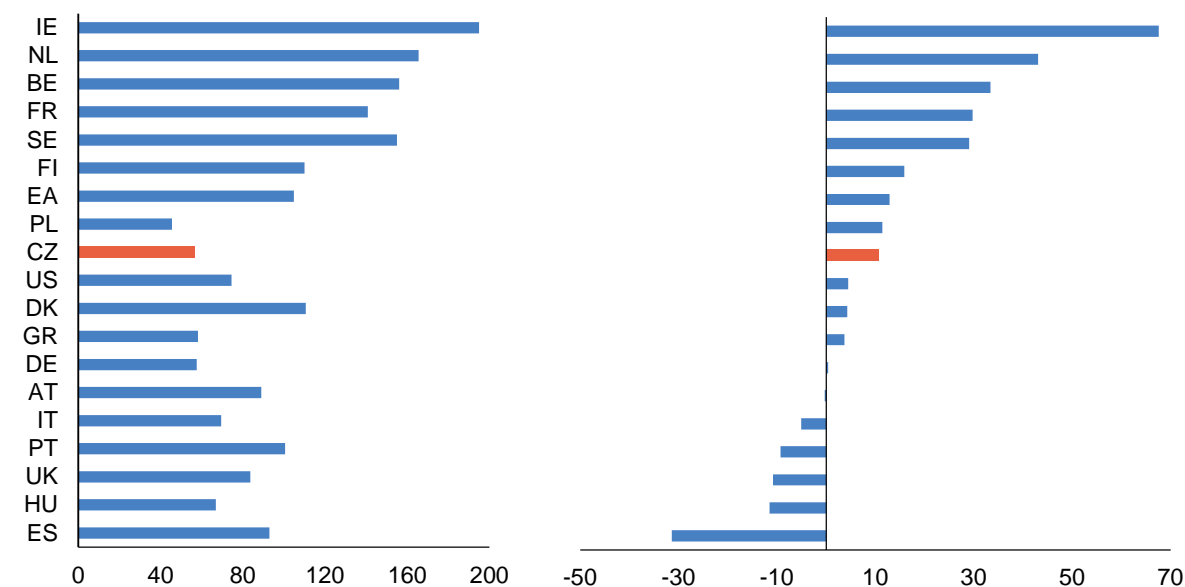
Pramen: ČNB

CHARTBOOK – KAPITOLA 2

Graf II.1 CB

Zadluženost sektoru nefinančních podniků ve vybraných zemích

(levý panel: výše dluhu k 31. 12. 2018 v % HDP; pravý panel: změna zadluženosti mezi roky 2007 a 2018 v p. b.)

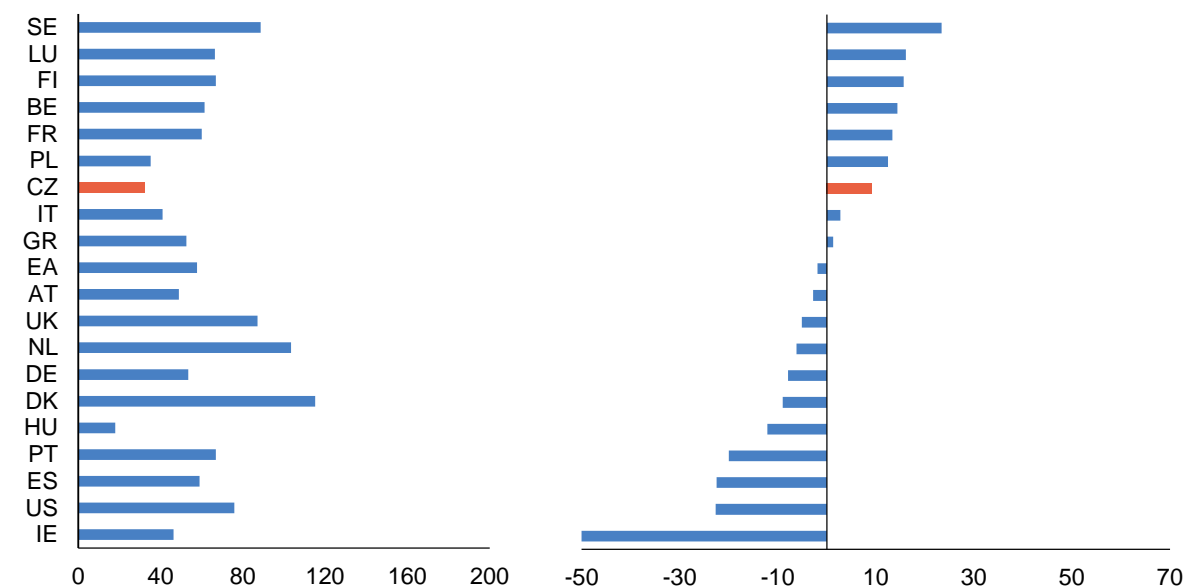


Pramen: BIS

Graf II.2 CB

Zadluženost sektoru domácností ve vybraných zemích

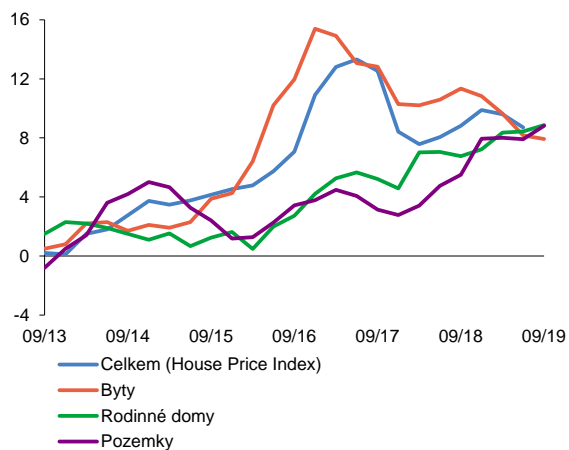
(levý panel: výše dluhu k 31. 12. 2018 v % HDP; pravý panel: změna zadluženosti mezi roky 2007 a 2018 v p. b.)



Pramen: BIS

Graf II.3 CB**Realizované ceny podle typu nemovitosti**

(meziroční růst v %)

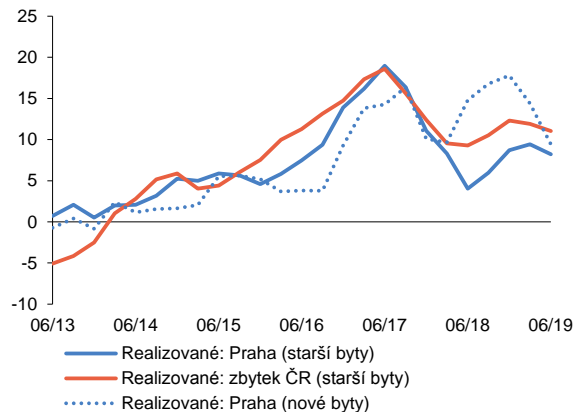


Pramen: ČSÚ, HB Index

Pozn.: Vývoj cen byl od roku 2018 pro byty, rodinné domy a pozemky získán prodloužením časových řad ČSÚ o údaje z HB indexu.

Graf II.4 CB**Růst realizovaných cen bytů podle regionu**

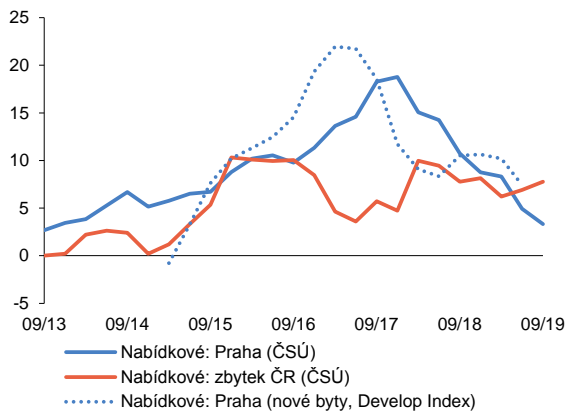
(meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ

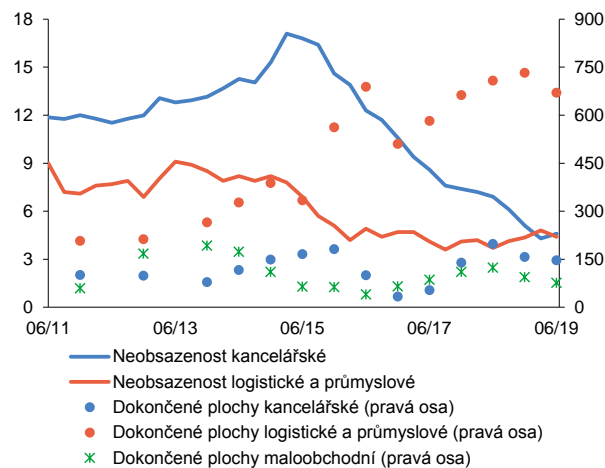
Graf II.5 CB**Růst nabídkových cen bytů nemovitostí podle regionu**

(meziroční růst v %)



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

Pozn.: 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.

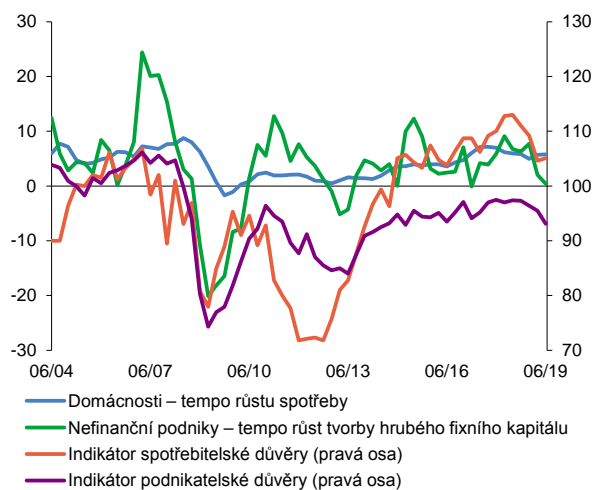
Graf II.6 CB**Míra neobsazenosti a dokončené plochy komerčních nemovitostí**(neobsazenost v %; pravá osa: plocha v tisících m²)

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.7 CB**Důvěra, investice a spotřeba ekonomických subjektů**

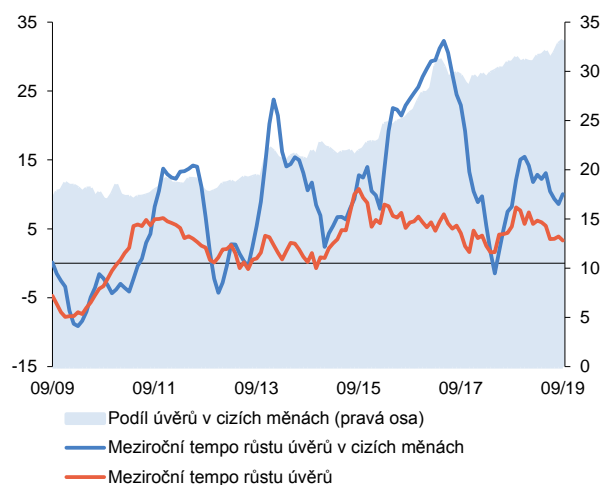
(v %; pravá osa: bazický index k průměru roku 2005)



Pramen: ČSÚ

Graf II.8 CB**Vybrané charakteristiky úvěrů v cizích měnách v sektoru nefinančních podniků**

(v %)

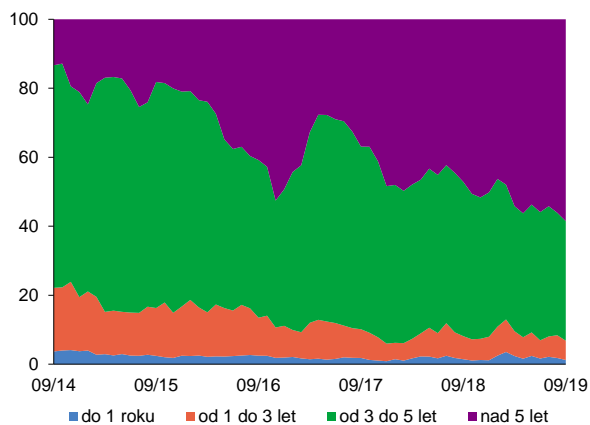


Pramen: ČNB

Pozn.: Tempo růstu úvěrů v cizích měnách je vyhlazeno 3měsíčním klouzavým průměrem.

Graf II.9 CB**Podíl čistě nových hypotečních úvěrů podle délky fixace**

(v %)



Pramen: ČNB

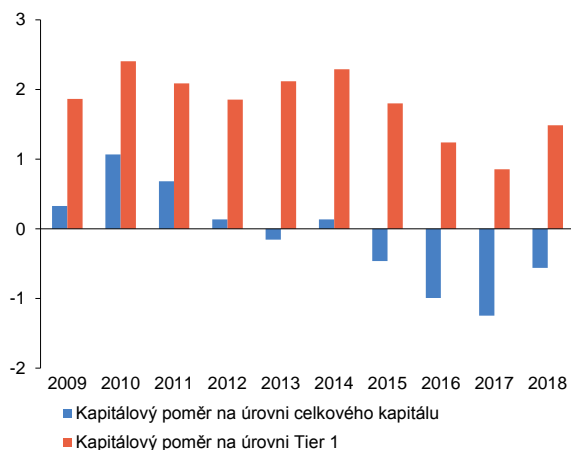
Pozn.: Jednotlivé barvy rozlišují délku fixace úrokových sazeb u hypotečních úvěrů.

CHARTBOOK – KAPITOLA 3

Graf III.1 CB

Rozdíl mezi kapitálovým poměrem bank v ČR a zemích EU

(v %; u EU průměr hodnot v jednotlivých zemích)



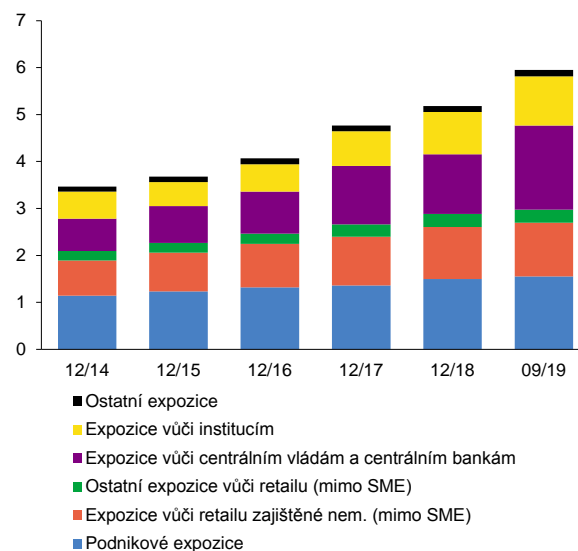
Pramen: MMF

Pozn.: Data týkající se kapitálu jsou pro BE, FR, LT, PL, RO a UK dostupná jen k 30. 9. 2018, v případě IT a UK pouze k 30. 6. 2018. Vzhledem k odlišnému zdroji dat se hodnoty kapitálového poměru za český bankovní sektor mírně liší od hodnot dle zdroje ČNB.

Graf III.2 CB

Velikost nejvýznamnějších kategorií expozic s přístupem IRB

(v bil. Kč)

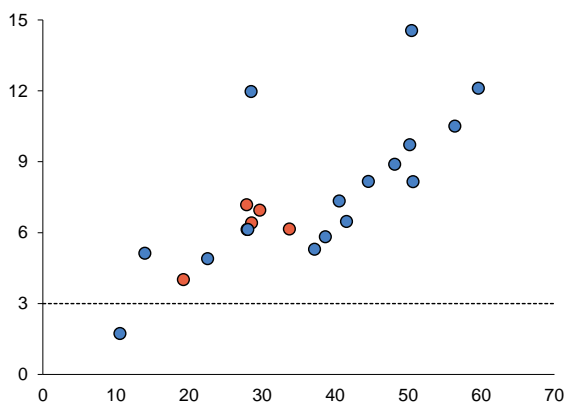


Pramen: ČNB

Graf III.3 CB

Pákový poměr a výše rizikové váhy u domácích bank k druhému čtvrtletí 2019

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



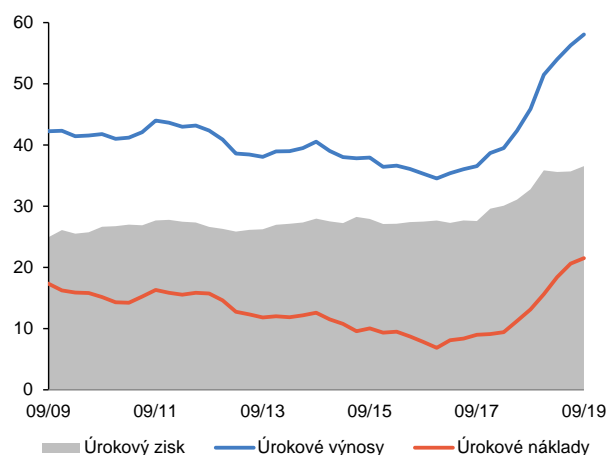
Pramen: ČNB

Pozn.: Černá horizontální linie značí požadavek na pákový poměr ve výši 3 % celkových expozic. Červené tečky znázorňují systémově významné banky s nenulovou KSR. Na ose x jsou znázorněny tzv. implicitní rizikové váhy. Ty jsou vypočteny jako vážená hodnota expozice / původní hodnota expozice dle evropského vykazovacího rámce COREP.

Graf III.4 CB

Dekompozice úrokového zisku

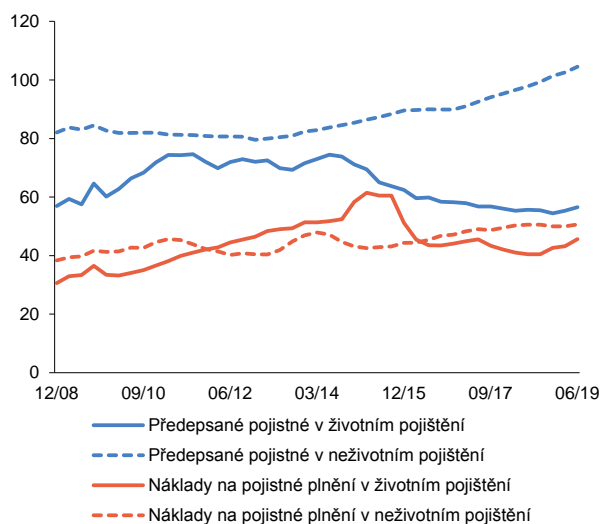
(čtvrtletní příspěvek v mld. Kč)



Pramen: ČNB

Graf III.5 CB**Vývoj v pojišťovací sektor**

(v mld. Kč)

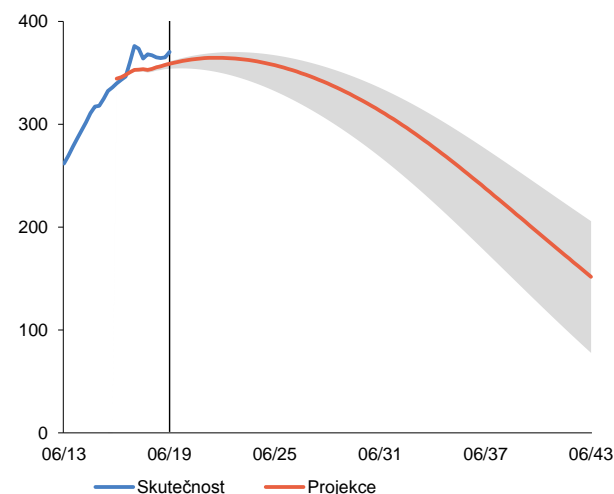


Pramen: ČNB

Pozn.: Do výpočtu není zahrnuta Exportní garanční a pojišťovací společnost. Graf představuje klouzavý součet hodnot za čtyři čtvrtletí, vyjádřené v hrubé výši, tj. neočištěné o podíl zajišťatelů.

Graf III.6 CB**Hodnota prostředků spravovaných transformovanými fondy ve stálých cenách roku 2010**

(v mld. Kč)

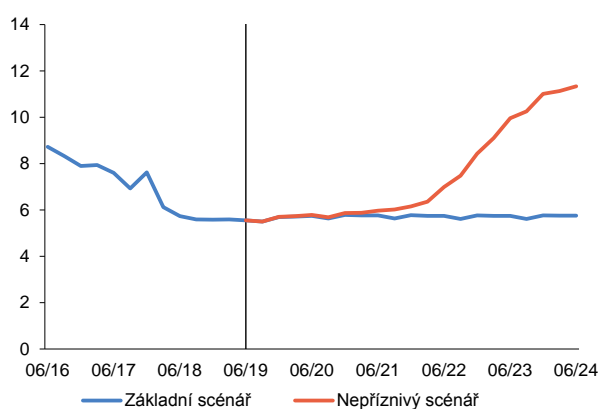


Pramen: ČNB

Pozn.: Výpočet stálých cen pro budoucí období v projekci předpokládá inflaci na úrovni inflačního cíle. Šedá oblast vyznačuje výsledky projekce při zvolení odlišných temp růstu či jiné výnosnosti aktiv. Svislá čára odděluje známé hodnoty (do 30. 6. 2019) a projekci.

Graf III.7 CB**Podíl bankovních úvěrů se selháním u expozic nefinančních podniků**

(v %)

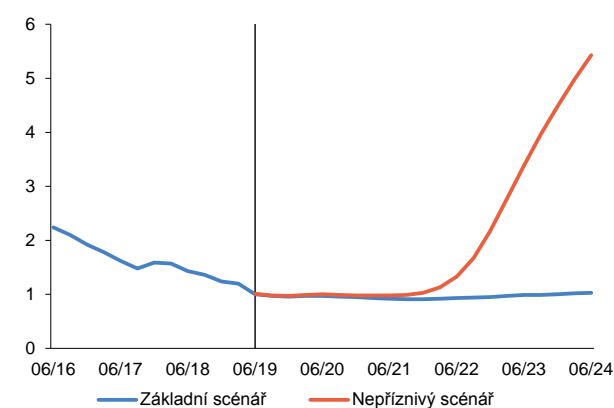


Pramen: ČNB

Pozn.: Graf zahrnuje veškeré expozice vůči nefinančním podnikům (rezidentům i nerezidentům).

Graf III.8 CB**Podíl bankovních úvěrů se selháním u expozic hypotečních úvěrů domácností zajištěných obytnými nemovitostmi**

(v %)

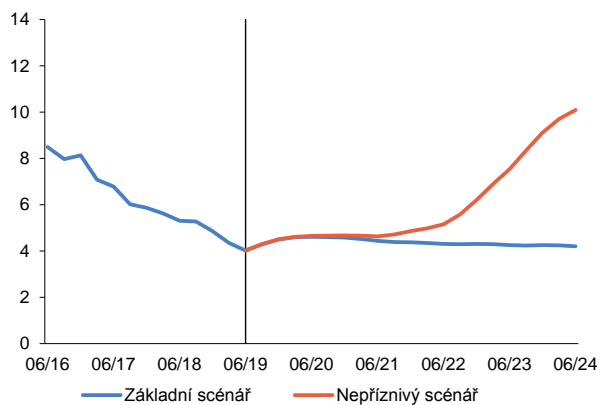


Pramen: ČNB

Pozn.: Graf zahrnuje veškeré expozice hypotečních úvěrů domácnostem (rezidentům i nerezidentům).

Graf III.9 CB**Podíl bankovních úvěrů se selháním u expozic spotřebitelských úvěrů domácností**

(v %)



Pramen: ČNB

Pozn.: Graf zahrnuje veškeré expozice spotřebitelských úvěrů domácnostem (rezidentům i nerezidentům).

CHARTBOOK – KAPITOLA 4

Tab. IV.1 CB

Převodní tabulka hodnot IFC na sazbu proticyklické kapitálové rezervy

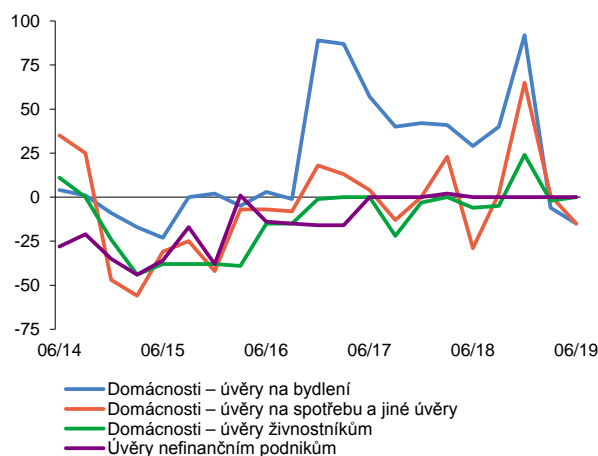
Rozsah hodnot IFC		Sazba CCyB
od	do	
0	0,09	0,00 %
0,09	0,11	0,25 %
0,11	0,12	0,50 %
0,12	0,15	0,75 %
0,15	0,17	1,00 %
0,17	0,19	1,25 %
0,19	0,22	1,50 %
0,22	0,26	1,75 %
0,26	0,29	2,00 %
0,29	0,33	2,25 %
0,33	1,00	2,50 %

Pramen: ČNB

Pozn.: Finanční expanze byla v období těsně před začátkem globální finanční krize v domácí ekonomice natolik silná, že by v případě dostupnosti nástroje vyžadovala nastavení sazby CCyB na minimálně „hraniční“ úrovni 2,5 %. Z tohoto důvodu je historické maximum IFC spojeno s nastavením sazby CCyB na 2,5 %. Vstupní data jsou při výpočtu IFC normalizována pomocí přepočtu na historické kvantily. S příchodem nových dat se proto mohou měnit historické hodnoty IFC a převodní tabulku je nutné pravidelně recalibrovat. V rámečku je vyznačeno rozmezí, do kterého spadá hodnota IFC k polovině roku 2019.

Graf IV.1 CB

Vývoj všeobecných úvěrových standardů v ČR
(rozdíl tržního podílu bank v p.b.)



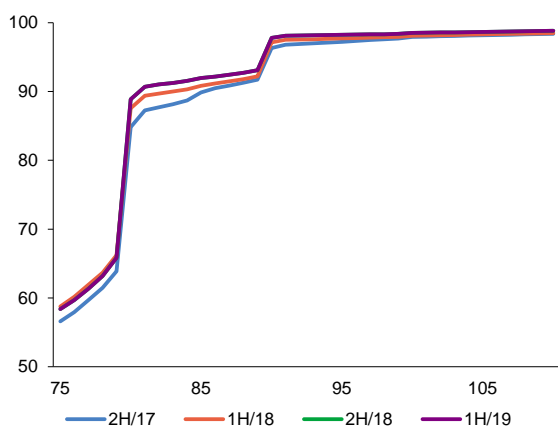
Pramen: ČNB

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.2 CB

Empirická distribuční funkce úvěrů podle parametru LTV

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



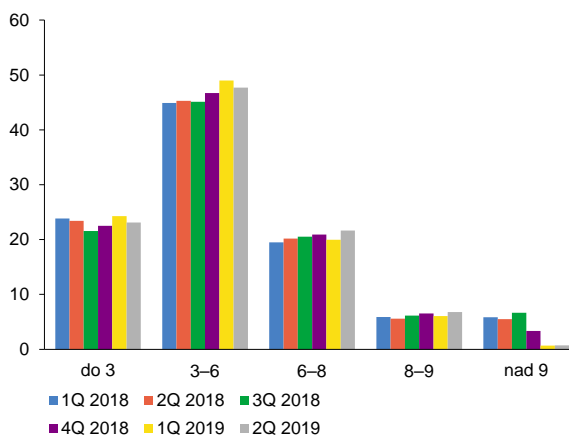
Pramen: ČNB

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

Graf IV.3 CB

Rozdělení nových úvěrů podle LTI

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

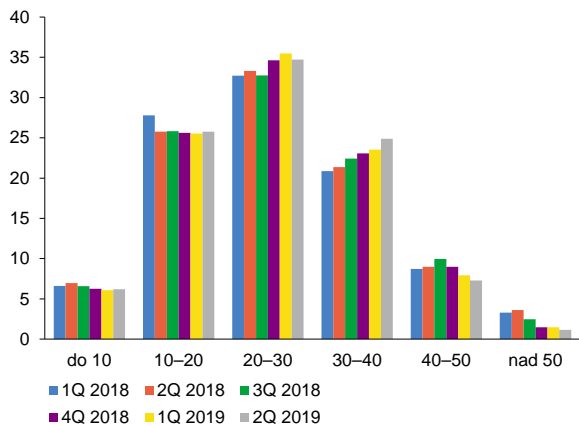


Pramen: ČNB

Pozn.: Interval uzavřen zprava.

Graf IV.4 CB**Rozdělení nových úvěrů podle LSTI**

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

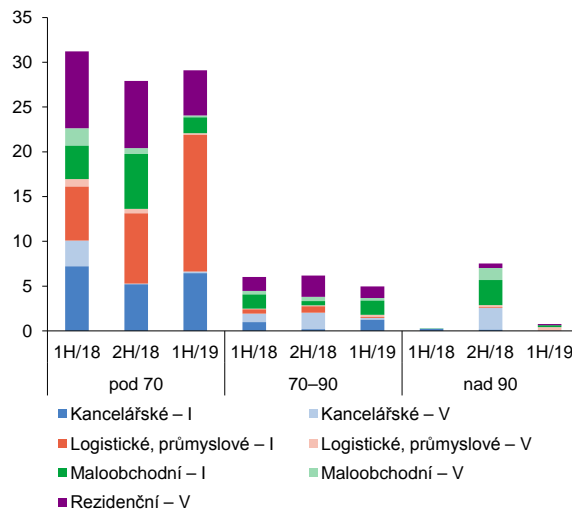


Pramen: ČNB

Pozn.: Interval uzavřen zprava.

Graf IV.5 CB**Distribuce nových úvěrů podle LTV v čase**

(osa x: LTV v %; osa y: v mld. Kč)



Pramen: ČNB

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

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 1

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019		
							Q1	Q2	Q3
Makroekonomické prostředí									
MP.1 Růst reálného HDP (meziročně, v %)	-0,5	2,7	5,4	2,4	4,5	2,9	2,7	2,8	2,7
MP.2 Růst spotřebitelských cen (přírůstek průměrného ročního indexu, v %)	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,7	2,8	2,8
MP.3 Saldo vládního sektoru / HDP (v %)	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,5	1,4			
MP.4 Dluh vládního sektoru / HDP (v %)	44,9	42,2	40,0	36,8	34,7	32,7			
MP.5 Obchodní bilance / HDP (v %)	4,1	5,1	4,1	5,2	5,1	4,1	5,6	5,6	3,6
MP.6 Zahraniční dluh v % zahraničních aktiv bankovního sektoru	149,4	152,7	133,7	120,2	114,0	112,3			
MP.7 Běžný účet platební bilance / HDP (v %)	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,7	0,3	3,4	2,4	-2,7
MP.8 Měnověpolitická 2T repo sazba (konec období, v %)	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	1,75	2,00	2,00
Nefinanční podniky									
NP.1 Rentabilita kapitálu (v %)	9,5	10,5	11,0	10,6	10,7	10,4			
NP.2 Zadluženost (v % celkových pasiv)	56,9	57,2	56,3	56,8	55,8	56,0	55,5	55,1	
NP.3 Úvěrová zadluženost (v % HDP)	56,7	53,8	51,1	51,5	49,4	49,9	50,3	50,0	
NP.4 – úvěry od bank v ČR (v % HDP)	21,2	20,3	20,0	20,5	20,2	20,3	19,6	19,0	
NP.5 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR (v % HDP)	4,0	4,0	4,1	4,4	4,6	4,6	4,7	4,8	
NP.6 – ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	31,6	29,6	27,0	26,7	24,6	25,1	26,0	26,2	
NP.7 Úrokové krytí ((zisk před zdaněním + placené úroky) / placené úroky, v %)	15,8	15,9	18,5	22,5	26,9	22,6	22,1	21,0	
NP.8 12M míra selhání (v %)	1,4	1,5	1,4	1,1	1,2	1,2	1,3	1,2	
Domácnosti (včetně živnostníků a NISD)									
D.1 Celková zadluženost k hrubým disponibilním příjmům (v %)	57,7	56,6	57,5	59,3	61,2	61,1	60,7	60,9	
D.2 Celková zadluženost k finančním aktivům (v %)	29,5	28,1	27,8	25,8	26,0	26,1	25,6	25,6	
D.3 Čistá finanční aktiva (v % HDP)	69,5	72,0	73,2	84,9	85,5	86,7	88,4	88,8	
D.4 Dluh k HDP (v %)	30,7	30,3	30,1	31,1	31,6	32,1	31,9	32,1	
D.5 – úvěry od bank v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	26,7	26,5	26,9	27,9	28,5	29,1	29,0	29,1	
D.6 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR obyvatelstvu	1,8	1,8	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	
D.7 – úvěry od bank v ČR živnostníkům (v % HDP)	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	
D.8 – úvěry od NPFA v ČR živnostníkům	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	
D.9 – ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8	0,7	
D.10 Podíl čistých placených úroků na hrubém disponibilním důchodu (v %)	3,2	3,0	2,8	2,6	2,4	2,4	2,5	2,6	
D.11 12M míra selhání (v %, bez živnostníků)	4,3	4,0	3,1	2,4	1,9	1,5	1,5	1,4	
Finanční trhy									
FT.1 3M PRIBOR (průměr za období, v %)	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	1,3	2,0	2,1	2,2
FT.2 1Y PRIBOR (průměr za období, v %)	0,8	0,5	0,5	0,5	0,6	1,5	2,2	2,3	2,2
FT.3 10Y výnos vládního dluhopisu (průměr za období, v %)	2,1	1,6	0,6	0,4	1,0	2,0	1,8	1,8	1,2
FT.4 Měnový kurz CZK/EUR (průměr za období)	26,0	27,5	27,3	27,0	26,3	25,6	25,7	25,7	25,7
FT.5 Změna akciového indexu PX (meziročně v %, konec období)	-4,8	-4,3	1,0	-3,6	17,0	-8,5	-5,0	-7,3	-2,1
Trh nemovitostí									
TN.1 Změna realizovaných cen rezidenčních nemovitostí (meziročně v %, konec období)	0,1	3,7	4,5	10,9	8,4	9,9	9,6	8,7	
TN.2 Změna realizovaných cen bytů (meziročně v %, konec období)	0,8	2,1	4,3	15,4	10,3	10,8	9,6	8,2	7,9
TN.3 Poměr cena bytu / průměrná roční mzda	8,9	8,8	8,9	9,8	10,3	10,5	10,1	10,4	
TN.4 Poměr cena bytu / roční nájemné (dle IRI)	28,3	25,7	24,5	26,9	27,8	26,9	25,8	26,6	

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

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 2

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019		
							Q1	Q2	Q3
Finanční sektor									
FS.1 Podíl aktiv finančního sektoru na HDP (v %)	160,5	160,0	158,0	163,3	176,2	174,3	180,1	179,5	
FS.2 Podíl jednotlivých segmentů na aktivech finančního sektoru (v %)									
FS.3 banky	78,1	77,8	77,4	77,4	78,7	78,7	79,6	79,6	
FS.4 družstevní záložny	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	
FS.5 pojišťovny	7,3	7,1	6,8	6,4	5,7	5,6	5,1	5,0	
FS.6 penzijní společnosti a fondy	4,7	4,9	5,3	5,2	5,0	5,1	4,9	5,0	
FS.7 investiční fondy	3,8	4,3	4,8	5,2	5,4	5,5	5,6	5,7	
FS.8 nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv	5,3	5,2	5,0	5,0	4,6	4,6	4,4	4,4	
FS.9 obchodníci s cennými papíry	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	
Bankovní sektor									
BS.1 Podíl aktiv bank na HDP (v %)	125,5	123,1	119,0	125,0	138,7	136,6	143,7	143,2	
BS.2 Struktura aktiv (v %, konec období)									
BS.3 úvěry u centrální banky	12,9	13,0	16,0	21,5	32,8	31,6	33,7	34,2	34,4
BS.4 mezibankovní úvěry	9,1	6,5	4,5	3,8	3,5	3,3	3,6	3,2	3,5
BS.5 klientské úvěry	50,0	50,7	51,8	50,8	45,3	46,7	44,7	44,7	44,7
BS.6 držené dluhopisy	21,7	22,5	20,8	18,1	13,5	13,6	13,0	12,6	12,3
BS.7 – vládní dluhopisy	15,8	16,2	14,1	11,4	7,9	8,2	8,1	7,7	7,3
BS.8 – české vládní dluhopisy	14,6	14,8	12,5	10,0	7,0	7,4	7,4	7,0	6,7
BS.9 ostatní	6,3	7,3	6,9	5,9	8,1	7,5	4,9	5,3	5,1
BS.10 Struktura pasiv (v %, konec období)									
BS.11 závazky vůči centrální bance	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
BS.12 mezibankovní vklady	11,3	10,3	7,4	10,2	16,2	15,1	14,6	13,1	13,5
BS.13 klientské vklady	67,8	66,3	65,9	65,2	61,2	62,8	63,1	64,7	64,2
BS.14 emitované dluhopisy	8,3	8,6	11,9	11,5	11,1	10,9	11,1	11,1	11,0
BS.15 ostatní	12,5	14,7	14,6	13,0	11,2	11,0	11,0	10,9	11,0
BS.16 Podíl klientských úvěrů na klientských vkladech (v %)	73,8	76,4	78,6	77,9	74,0	74,4	70,9	69,2	69,6
BS.17 Sektorové rozložení úvěrů na úvěrech celkem (v %)									
BS.18 nefinanční podniky	34,5	33,2	33,1	33,1	33,1	32,5	32,5	32,8	
BS.19 obyvatelstvo	43,4	43,3	44,4	45,1	46,6	46,7	46,9	46,8	
BS.20 živnostníci	1,5	1,3	1,3	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	
BS.21 ostatní (včetně nerezidentů)	20,6	22,1	21,2	20,6	19,0	19,5	19,3	19,1	
BS.22 Růst úvěrů (v %, konec období, meziročně):									
BS.23 celkem	6,5	4,8	5,6	6,0	4,6	6,0	5,1	4,1	
BS.24 nefinanční podniky	3,8	0,9	5,3	6,0	4,7	6,2	3,5	3,3	
BS.25 – činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L)	6,3	3,6	5,6	12,1	-1,7	5,7	3,1	6,0	
BS.26 obyvatelstvo	4,5	4,5	8,2	7,7	8,0	7,5	7,0	6,6	
BS.27 – na bydlení	5,2	5,6	8,0	8,4	9,0	8,0	7,5	7,2	
BS.28 – na spotřebu	0,4	-0,6	8,9	4,5	4,1	6,2	6,0	7,2	
BS.29 živnostníci	1,0	-4,0	0,0	4,4	10,1	5,2	6,4	7,4	
BS.30 Podíl nevýkonných úvěrů na úvěrech (v %):									
BS.31 celkem	5,9	6,1	5,8	4,8	4,0	3,2	2,8	2,7	
BS.32 nefinanční podniky	7,2	6,7	5,7	5,2	4,2	3,7	3,5	3,3	
BS.33 obyvatelstvo	5,0	4,7	4,0	3,2	2,5	2,0	1,8	1,7	
BS.34 – na bydlení	3,3	3,1	2,6	2,0	1,8	1,5	1,4	1,3	
BS.35 – na spotřebu	12,2	12,0	11,1	8,9	6,0	4,5	4,2	3,9	
BS.36 živnostníci	13,0	12,6	11,0	8,6	6,7	4,9	4,4	4,2	
BS.37 Krytí nevýkonných úvěrů opravními položkami (v %)	55,0	55,6	54,6	57,2	54,8	57,9	56,4	56,8	
BS.38 Kapitálová přiměřenost (%)	17,1	18,0	18,4	18,4	19,3	19,6	19,6	20,2	
BS.39 Kapitálová přiměřenost Tier 1 (%)	16,5	17,5	17,9	17,9	18,7	19,1	19,1	19,8	
BS.40 Finanční páka (leverage, aktiva jako násobek Tier 1 kapitálu)	14,4	13,7	13,3	13,9	15,3	15,2	16,0	15,5	
BS.41 Pákový poměr (leverage ratio, Tier 1 kapitál / celkové expozice)	n.a.	n.a.	n.a.	7,2	6,7	6,7	6,3	6,5	
BS.42 Rentabilita aktiv (v %)	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
BS.43 Rentabilita kapitálu Tier 1 (v %)	18,6	16,8	16,7	17,7	16,9	17,5	15,2	18,6	25,5
BS.44 Rychle likvidní aktiva na celkových aktivech (v %)	30,6	31,0	32,0	34,4	41,9	41,2	43,0	43,0	43,0
BS.45 Rychle likvidní aktiva na vkladech klientů (v %)	45,6	46,4	48,3	52,8	68,4	65,6	68,2	66,5	67,1
BS.46 Čistá externí pozice bankovního sektoru (v % HDP)	2,5	0,6	-2,2	-7,8	-21,4	-20,2	-20,7	-19,4	
BS.47 Zahraniční dluh bankovního sektoru na bilanční sumě bankovního sektoru (%)	12,6	14,5	16,0	18,8	25,8	24,7	23,9	22,9	

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

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 3

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019		
							Q1	Q2	Q3
Nebankovní finanční instituce									
NI.1	Podíl na aktivech finančního sektoru (v %)	21,0	21,5	21,9	21,8	21,0	20,8	20,0	20,0
Pojišťovny									
NI.2	Předepsané pojistné / HDP (v %)	3,8	3,6	3,3	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9
NI.3	Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku (v %)	n.a.	n.a.	n.a.	238,1	230,0	243,6	225,7	231,4
NI.4	Změna výše finančních investic pojišťoven (meziročně v %)	1,3	2,2	-1,6	0,9	4,2	1,4	-2,5	-3,4
NI.5	Rentabilita kapitálu pojišťoven (v %)	16,7	16,4	17,0	15,7	14,7	15,8	18,5	20,7
NI.6	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (životní, v %)	17,7	20,0	17,8	15,1	14,4	15,3	15,4	16,5
NI.7	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (neživotní, v %)	54,6	51,5	55,6	58,1	59,4	57,8	57,0	57,0
Penzijní společnosti a fondy penzijních společností									
NI.8	Změna aktiv fondů spravovaných penzijními společnostmi (v %)	8,4	14,1	10,0	7,8	10,8	5,6	1,4	2,7
NI.9	Nominální míra zhodnocování majetku fondy penzijních společností	-0,1	3,3	1,0	0,3	3,6	-1,7	-0,5	-0,7
Investiční fondy									
NI.10	Růst čistých aktiv (= vlastního kapitálu; meziročně v %)	20,5	19,6	18,5	17,7	20,9	6,3	13,1	14,3
Nebankovní poskytovatelé financování aktiv									
NI.11	Růst půjček nebankovních poskytovatelů financování aktiv (v %)								
NI.12	celkem	-4,1	3,3	0,8	8,9	8,2	4,7	4,5	3,3
NI.13	domácnosti	-2,3	5,0	-26,4	7,0	0,7	-1,6	1,1	0,8
NI.14	nefinanční podniky	-4,4	3,7	11,4	10,1	10,0	6,3	5,2	1,4

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.

DODATEČNÉ INFORMACE K INDIKÁTORŮM

MP.6	Celková zahraniční zadluženost v procentech zahraničních aktiv v držení MFI a ČNB.
TN.1	Ceny nemovitostí vycházejí z House price indexu, pramen ČSÚ
TN.2	Ceny bytů vycházejí z dat Společnost pro cenové mapy, s.r.o., velikost bytu 68 m ² .
FS.7	V roce 2013 byl přijat zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, který zavedl pojem investiční fondy. Investiční fondy zahrnují fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů.
BS.25	Činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L) zahrnují především činnosti pronajímatelů, agentů nebo makléřů v oblastech prodeje nebo nákupu nemovitostí, pronájmu nemovitostí a poskytování ostatních služeb v souvislosti s nemovitostmi.
BS.37	Do výpočtu nebyly zahrnuty úvěry České exportní banky a Českomoravské záruční a rozvojové banky
BS.44 – BS.45	Aktiva, která jsou pohotově k dispozici ke krytí závazků. Zahrnují pokladní hotovost a pohledávky vůči centrálním bankám, pohledávky vůči úvěrovým institucím a ostatním klientům splatné na požádání a dluhopisy vydané centrálními bankami a vládními institucemi.
NI.2 – NI.7	Indikátory zahrnují tuzemské pojišťovny (kromě EGAP) a pobočky zahraničních pojišťoven.
NI.2	Předepsané pojistné zahrnuje celkové hrubé pojistné předepsané za 12 měsíců domácími pojišťovnami včetně poboček zahraničních pojišťoven (bez pojišťovny EGAP).
NI.9	Změna aktiv penzijních fondů očištěná o přijaté a vyplacené prostředky.