

Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory

———— 2021



Česká národní banka — Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory — 2021

Publikace „Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory“ byla projednána bankovní radou ČNB na jejím pravidelném jednání o otázkách finanční stability dne 25. listopadu 2021 a zveřejněna dne 10. prosince 2021. Obsahuje – až na dílčí výjimky – informace dostupné k 30. září 2021. V elektronické verzi je dostupná na [webových stránkách ČNB](#), kde jsou uveřejněna také podkladová data k tabulkám a grafům použitým v textu této publikace. Publikace využívá totožné [zkratky](#) a [pojmy](#) jako letošní Zpráva o finanční stabilitě.

Mandát ČNB

Péče o finanční stabilitu je definována v zákoně o České národní bance (ČNB) č. 6/1993 Sb., ve znění pozdějších předpisů, jako jeden z jejích klíčových cílů:

§ 2

(2) Česká národní banka plní tyto úkoly:

...

e) 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 a vytváří tak makrobezpečnostní politiku; v případě potřeby spolupracuje na tvorbě makrobezpečnostní politiky s orgány státu, jejichž působnosti se tato politika týká

...

ČNB definuje finanční stabilitu jako situaci, kdy finanční systém plní své funkce bez závažných poruch a nežádoucích důsledků pro současný i budoucí vývoj ekonomiky jako celku a zároveň vykazuje vysokou míru odolnosti vůči šokům. Definice ČNB vychází z toho, že k narušení finanční stability dochází v důsledku procesů uvnitř finančního sektoru, které vedou ke vzniku zranitelných míst, jakož i vlivem silných šoků, jejichž zdrojem mohou být vnější okolnosti, 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 centrální banka i dohledový orgán 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 institucemi. 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. Nedílnou součástí komunikace je i tato Zpráva o finanční stabilitě.

V reakci na globální finanční krizi došlo v centrálních bankách k posílení významu cíle finanční stability. Prostřednictvím novely zákona o ČNB č. 227/2013 Sb. došlo v roce 2013 k formálnímu zavedení makrobezpečnostní politiky, která má k udržování finanční stability přispívat. Hlavním cílem makrobezpečnostní politiky je v souladu se [Strategií ČNB](#) omezení systémového rizika, tedy rizika nestability finančního systému jako celku. Na mezinárodní úrovni je vedena diskuse o nástrojích makrobezpečnostní regulace, které představují sadu preventivních opatření k zabránění vzniku finanční nestability. Na úrovni Evropské unie působí od roku 2011 společná instituce pro identifikaci systémových rizik a makrobezpečnostní politiku – Evropská rada pro systémová rizika (European Systemic Risk Board, ESRB), která spolu se třemi celoevropskými sektorovými dohledovými orgány (EBA, ESMA a EIOPA) tvoří Evropský systém finančního dohledu (European System of Financial Supervision, ESFS). V případě identifikace zvýšených rizik systémového charakteru ESRB vydává varování a doporučení vedoucí k jejich zmírnění. 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. ČNB je od roku 2011 zastoupena rovněž v Regionální poradní skupině Rady pro finanční stabilitu (Financial Stability Board) zřízené skupinou G20.

ČNB vývoj ve všech oblastech relevantních pro finanční stabilitu pravidelně sleduje a podrobně analyzuje. 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, je vyhodnocena pozice české ekonomiky v rámci finančního cyklu a 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.



Obsah

PŘEDMLUVA	4
I. ROZHODNUTÍ A HODNOCENÍ RIZIK PRO FINANČNÍ STABILITU	6
II. REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY	9
II.1 Makroekonomické a finanční prostředí	9
BOX 1 Zelené dluhopisy	12
II.2 Soukromý nefinanční sektor	16
III. FINANČNÍ SEKTOR	19
III.1 Vývoj ve finančním sektoru	19
III.2 Banky	19
III.3 Nebankovní finanční instituce	23
III.4 Makrozátěžový test bankovního sektoru	25
IV. MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA	29
IV.1 Cíle a nástroje makrobezřetnostní politiky ČNB	29
IV.2 Strukturální kapitálové rezervy	33
IV.3 Proticyklická kapitálová rezerva	35
IV.4 Rizika spojená s trhy nemovitostí	39
BOX 2 Odhad podílu bytů v ČR financovaných hypotečními úvěry	40
V. CHARTBOOK	47
PŘEHLED VYBRANÝCH INDIKÁTORŮ	55

Předmluva



Vážený čtenáři,

naší hlavní publikací v oblasti finanční stability a makrobezpečnostní politiky je Zpráva o finanční stabilitě. Publikujeme ji od roku 2005 zpravidla v červnu. Zpráva je základním podkladovým dokumentem pro pravidelné jarní jednání bankovní rady o otázkách finanční stability. Pro podzimní pravidelné jednání je našimi experty připravována aktualizace Zprávy o finanční stabilitě. Na jejím základě je od roku 2018 zveřejňována na webových stránkách ČNB publikace **Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory**. Nyní máte k dispozici její páté vydání vycházející z aktualizace Zprávy z listopadu 2021.

V loňském roce byly klíčovými tématy našich publikací o finanční stabilitě dopady pandemie koronaviru do finančního sektoru. Důsledkům a implikacím pandemie se v této publikaci nadále věnujeme. Zároveň se však již díváme primárně na rizika, kterým náš finanční sektor může být vystaven v post-pandemickém období. Jedním z nástrojů pro posouzení odolnosti klíčového sektoru – bank – je makrozátěžový test provedený na 5letém horizontu.

Podle zákona o ČNB je péče o finanční stabilitu jedním z našich klíčových cílů. V souladu se zněním 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, kterou provádí na základě zveřejněné [Strategie](#).

ČNB definuje finanční stabilitu jako situaci, kdy finanční systém plní své funkce bez závažných poruch a nežádoucích důsledků pro současný i budoucí vývoj ekonomiky jako celku a zároveň vykazuje vysokou míru odolnosti vůči šokům. Definice ČNB vychází z toho, že k narušení finanční stability dochází v důsledku procesů uvnitř finančního sektoru, které vedou ke vzniku zranitelných míst, jakož i vlivem silných šoků, jejichž zdrojem mohou být vnější okolnosti, 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 integrovaný orgán dohledu nad finančním trhem a měnové politiky 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 orgány. 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 potlačit tato rizika či jejich potenciální důsledky.

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 neaktivnější orgány v zemích EU.

Mezi nástroje makrobezpečnostní politiky využívané ČNB patří zejména sada kapitálových rezerv předepisovaných úvěrovým institucím. ČNB v pravidelných intervalech nastavuje proticyklickou kapitálovou rezervu. Po řadu let také stanovovala systémově významným bankám kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika. V letošním roce v návaznosti na změny v legislativě EU začala těmto bankám stanovovat kapitálovou rezervu pro jiné systémově významné instituce. ČNB se v předcházejících letech intenzivně zabývala riziky spojenými s vývojem na trhu nemovitostí a poskytováním hypotečních úvěrů. K jejich omezení používala skupinu doporučení týkajících se poskytování hypotečních úvěrů. V souvislosti s novelou zákona o ČNB doznává postup ČNB v této oblasti významných změn. Horní hranice úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI stanovuje ČNB nově jako právně závazné prostřednictvím opatření obecné povahy. Některé kvantitativní a kvalitativní parametry hypotečních úvěrů, jakými jsou např. maximální délky splatnosti hypotečního úvěru nebo jiného spotřebitelského úvěru či způsoby splácení jistiny hypotečního úvěru, jsou nadále nastavovány formou doporučení.

Publikace je rozdělena do čtyř částí. Po úvodním shrnutí následuje [část 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. [Část Finanční sektor](#) hodnotí vývoj v bankovním sektoru a v sektorech nebankovních institucí. Obsahem závěrečné [části Makrobezpečnostní politika](#) jsou informace o makrobezpečnostních nástrojích k tlumení identifikovaných rizik. Tato část 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

I. ROZHODNUTÍ A HODNOCENÍ RIZIK PRO FINANČNÍ STABILITU

Bankovní rada ČNB na svém jednání o otázkách finanční stability dne 25. listopadu 2021 rozhodla posílit odolnost bankovního sektoru prostřednictvím zvýšení sazby proticyklické kapitálové rezervy o 0,5 p. b. na úroveň 2,0 % účinnou od 1. ledna 2023. Dále rozhodla v souladu s nově získaným zákonným mandátem ČNB o stanovení horních hranic úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI. S účinností od 1. dubna 2022 snižuje hodnotu základního limitu LTV na 80 % a stanovuje horní hranici ukazatele DTI na úrovni 8,5násobku čistých ročních příjmů a ukazatele dluhové služby na 45 % čistých měsíčních příjmů žadatele. Pro žadatele mladší 36 let budou platit vyšší limity – 90 % u ukazatele LTV, 9,5násobek u ukazatele DTI a 50 % u ukazatele DSTI.

Finanční sektor v ČR si v průběhu roku 2021 zachoval vysokou odolnost vůči nepříznivým šokům. Kapitálová pozice jeho klíčové části – bankovního sektoru – zůstává i díky kapitálovým rezervám a přebytku kapitálu nad regulačními požadavky robustní. Dílčí hospodářské oživení, uvolněná měnová politika ČNB a stabilizační a podpůrné programy vlády zabránily vlně úvěrových selhání a výraznému zhoršení kvality aktiv v bilancích finančních institucí. Prakticky všechny segmenty finančního sektoru vykázaly nárůst svých aktiv a ziskovosti, což platí zejména pro bankovní sektor. Míra nejistoty ohledně dalšího vývoje pandemie i ekonomiky však zůstává vysoká. Ze strany finančních institucí vyžaduje vysokou míru obezřetnosti při řízení bilancí, jednotlivých rizik i kapitálu včetně dividendové politiky.

Světová ekonomika zůstává vystavena celé řadě rizik pro ekonomickou aktivitu a cenovou i finanční stabilitu. Narušování dodavatelských řetězců a nepříznivé šoky do cen energií vedly ke globálnímu nárůstu míry inflace na úroveň, které byly naposledy zaznamenány před začátkem globální finanční krize. Prostředí mimořádně nízkých krátkodobých i dlouhodobých sazeb související s měnovými politikami klíčových centrálních bank se již řadu let odráží v přijímání zvýšených rizik při investování na finančních trzích a v nárůstu cen aktiv, obzvláště nemovitostí. Pokud by se prudce zvýšená inflace přenesla do vyšších inflačních očekávání, došlo by k dalšímu poklesu vnímaných reálných úrokových sazeb na záporné úrovni. To by podpořilo dosavadní rizikové trendy a zároveň vytvořilo podmínky pro budoucí prudký nárůst volatility cen aktiv na finančních trzích. Vzhledem k tomu, že úroveň vládního zadlužení ve vyspělých zemích překonala historicky nejvyšší hodnoty z let po 2. světové válce, mohlo by neuspořádané přizpůsobení silně stlačených rizikových premií státních dluhopisů vyvolat silnou volatilitu na celé řadě dílčích trhů. To by pak mohlo mít silně nepříznivé dopady do reálné ekonomiky. ČNB v takové situaci přistupuje k normalizaci svých klíčových politik ve snaze omezit zdroje výše uvedených rizik, resp. jejich možné důsledky.

Na vývoj úvěrových rizik v bankovním sektoru spojených s finančním a hospodářským cyklem reagovala ČNB v loňském i letošním roce změnami sazby proticyklické kapitálové rezervy (CCyB). V reakci na nástup pandemie rozhodla bankovní rada ČNB v loňském roce o postupném snížení sazby CCyB z úrovně 1,75 % na 0,5 %. V květnu letošního roku bankovní rada ČNB po posouzení indikátorů vývoje finančního cyklu, zranitelnosti bankovního sektoru a ostatních faktorů ovlivňujících jeho odolnost rozhodla o zvýšení sazby CCyB na 1 % s účinností od 1. července 2022, což je hodnota kryjící podle analýz ČNB běžnou úroveň rizik. V srpnu 2021 pak bankovní rada rozhodla o zvýšení sazby na 1,5 % s účinností od 1. října 2022.

Bankovní rada ČNB se na svém listopadovém jednání rozhodla zvýšit sazbu CCyB na 2 % s účinností od 1. ledna 2023. Rozhodnutí se odvíjelo od zjištění, že přijímání nových rizik na pozadí rostoucí ekonomické aktivity zesílilo a celkový objem dříve přijatých cyklických rizik v bilanci bankovního sektoru zůstal zvýšený. Současně s tím dosahují rizikové váhy úvěrových portfolií s přístupem IRB, které jsou rozhodující pro objem vytvářeného kapitálu, historicky nízkých úrovní. Bankovní rada rovněž přihlíдела k současným makroekonomickým nejistotám, které mohou vést k potenciálně vyšší materializaci rizik. Zvýšení sazby CCyB s ohledem na současnou silnou kapitalizaci domácího bankovního sektoru neovlivní negativním způsobem úvěrování reálné ekonomiky.

ČNB změnila v průběhu letošního roku vlivem transpozice směrnice CRD V do českého právního řádu přístup k omezení rizik souvisejících se systémovou významností institucí. Od 1. října 2021 ČNB omezuje tato rizika namísto kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika (KSR) nově rezervou pro jiné systémově významné instituce (J-SVI). Pro stanovení rezervy J-SVI je ČNB povinna používat metodiku založenou na intervalovém přístupu s dohledovým posouzením na základě skóre systémové významnosti vypočteného na konsolidované úrovni dle Pokynů EBA. Rezervu J-SVI je povinnou udržovat pět institucí ve výši 0,5 % až 2,5 %. Jejich seznam pro rok 2022 zůstane stejný jako v roce 2021.

Příjmová dostupnost bydlení se vlivem rychlého růstu cen rezidenčních nemovitostí dále zhoršila a zvýšilo se i odhadované nadhodnocení cen bytů. Významným zdrojem systémových rizik v domácí ekonomice je opakované roztáčení spirály mezi dluhovým financováním nákupu rezidenčních nemovitostí a jejich rychle rostoucími cenami. Průměrný meziroční růst cen nemovitostí přesahoval za posledních pět let 10 %, což výrazně překonalo průměrný růst příjmů domácností za stejné období, který činil kolem 7 %. To se odrazilo v růstu průměrné výše nově poskytovaných hypotečních úvěrů, jejíž hodnota za posledních pět let vzrostla o 60 %. Rychlý růst cen se promítl i do odhadované míry nadhodnocení bytů pro mediánovou domácnost, která ve druhém čtvrtletí 2021 dosáhla téměř 25 %. U investičních bytů pak může míra nadhodnocení za předpokladu zachování dlouhodobě požadovaných výnosů investory přesahovat 30 %.

Objemy skutečně nových hypotečních úvěrů narůstaly. Aktivita na hypotečním a nemovitostním trhu v průběhu pandemie navzdory původním očekáváním neoslabila. Od druhé poloviny loňského roku měla naopak tendenci zesilovat. Během druhého a třetího čtvrtletí 2021 vykazoval hypoteční trh citelné známky přehřívání, přičemž objem nových úvěrů poskytnutých od ledna do září výrazně převyšoval celoroční objemy poskytnuté v dřívějších letech. Na silné dynamice se podílela nejen rostoucí průměrná výše hypotečního úvěru, ale i zvyšující se počet nově uzavřených úvěrových smluv.

Úvěrové standardy při poskytování hypotečních úvěrů se spíše uvolňovaly. Pokud jde o úvěrový ukazatel LTV, poskytovatelům bylo ze strany ČNB doporučeno dodržovat limit LTV ve výši 90 %, který mohl být překročen u úvěrů nepřesahujících 5 % referenčního objemu. Tuto objemovou výjimku všichni poskytovatelé dodržovali. Podíl úvěrů v pásmu LTV 80 až 90 % však zůstal poměrně vysoký. Pro ukazatele DSTI a DTI nejsou od druhého pololetí roku 2020 horní limity ze strany ČNB stanoveny. Nicméně hypoteční úvěry s ukazatelem DSTI vyšším než 40 % čistého měsíčního příjmu a ukazatelem DTI převyšujícím 8násobek čistých ročních příjmů ČNB nadále považuje s ohledem na závěry analýz a zátěžových testů za zpravidla značně rizikové. Uvedené regulatorní uvolnění se začalo postupně odrážet v méně přísných úvěrových standardech a tento trend ještě zesílil v roce 2021. Objem značně rizikových úvěrů poskytovaných od začátku roku 2021 nadále narůstal. Ve druhém čtvrtletí roku 2021 banky poskytly přes 48 % příslušného referenčního objemu úvěrů s DSTI větším než 40 %, 26 % úvěrů s DSTI větším než 45 % a 10 % úvěrů s DSTI nad 50 %. Obdobné tendence bylo možné pozorovat i v případě ukazatele DTI. Ve druhém čtvrtletí roku 2021 bylo s DTI větším než 8 poskytnuto skoro 40 % a s DTI větším než 9 necelých 22 % referenčního objemu úvěrů. Tyto trendy ještě zesílily v červenci a srpnu roku 2021. Mezi jednotlivými poskytovateli převládaly značné rozdíly. To vytváří riziko, že konzervativnější poskytovatelé budou na potenciální ztrátu tržního podílu reagovat uvolněním standardů směrem k úrovním u jejich méně konzervativních konkurentů. Vzájemně vynucované uvolňování úvěrových standardů by se pak projevilo v rychlejší akumulaci systémových rizik.

ČNB na nárůst systémových rizik spojených s poskytováním hypotečních úvěrů a vývojem na trhu bydlení reaguje na základě nových zákonných pravomocí. V roce 2021 schválil Parlament ČR novelu zákona o České národní bance, která umožňuje ČNB stanovit pro všechny poskytovatele hypotečních úvěrů závazné horní hranice úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI v návaznosti na rozpoznání systémových rizik souvisejících s poskytováním hypotečních úvěrů. Konkrétní úroveň horních hranic úvěrových ukazatelů ČNB stanoví prostřednictvím vydání opatření obecné povahy. Stanovené horní hranice nabývají účinnosti nejdříve 4 měsíce po rozhodnutí bankovní rady a vydání tohoto opatření. Pokud ČNB prostřednictvím opatření stanoví horní hranici jednoho nebo více úvěrových ukazatelů, poskytovatelé nesmí poskytnout úvěr, který by tuto hranici překračoval. Konkrétní poskytovatel však může na specifické případy aplikovat v běžném kalendářním čtvrtletí výjimku nepřekračující 5 % celkového objemu hypotečních úvěrů, které poskytli v předcházejícím kalendářním čtvrtletí. Pro každý z ukazatelů budou platit dvě hodnoty příslušného limitu – první lze označit za základní a druhý za mírnější pro žadatele mladší 36 let k nákupu vlastního bydlení (u ukazatele LTV vyšší o 10 p. b. oproti základnímu, u DSTI o 5 p. b. a u DTI o jeden roční čistý příjem). Mírnější limity nebudou nárokové. Poskytovatelé budou v případě žadatelů mladších 36 let postupovat individuálně a posuzovat, jak velký úvěr budou schopni z hlediska perspektivy svých příjmů splácet.

ČNB snižuje s účinností od 1. dubna 2022 hodnotu základního limitu LTV na 80 % a stanovuje horní hranice ukazatele DTI na úrovni 8,5násobku čistých ročních příjmů a ukazatele DSTI na 45 % čistých měsíčních příjmů žadatele. S ohledem na odeznění akutních ekonomických potíží vyvolaných pandemií, zvyšování odhadovaného nadhodnocení cen bytů a významný podíl nově poskytovaných úvěrů se souběhem vyšších hodnot DTI a DSTI považuje ČNB za nezbytné vrátit se zpět k základní hodnotě limitu LTV na úrovni 80 % (90 % pro žadatele mladší 36 let) a opětovně zavést horní hranice příjmových ukazatelů. Limit ukazatele DTI se stanovuje na úrovni 8,5násobku čistých ročních příjmů a ukazatele DSTI na 45 % čistých měsíčních příjmů žadatele (9,5násobku, resp. 50 % pro žadatele mladší 36 let). ČNB apeluje na poskytovatele, aby čtyřměsíční interval mezi stanovením limitů ukazatelů DTI a DSTI a jejich účinností nevyužívali k překročnému poskytování úvěrů, které by úroveň horních hranic ukazatelů přesahovaly. ČNB očekává, že poskytovatelé začnou nové limity úvěrových ukazatelů sami uplatňovat co nejdříve.

Stanovené horní hranice úvěrových ukazatelů budou bránit nárůstu zranitelnosti bankovního sektoru. Úvěrové ukazatele patří mezi makrobezpečnostní nástroje, jejichž cílem je zajistit dostatečnou odolnost bankovního sektoru vůči nepříznivým šokům. Stanovení horních hranic ukazatelů zajistí, aby v bilancích bank neúměrně nenarůstal podíl úvěrů s vysoce rizikovými charakteristikami, které by mohly v případě silně nepříznivého ekonomického vývoje vést k poruchám v domácím bankovním sektoru. Horní hranice ukazatelů by spolu s probíhající normalizací měnové politiky ČNB měly omezit riziko dalšího rozvíjení spirály mezi růstem cen bydlení a zvyšováním úvěrů s příliš rizikovými charakteristikami k financování jejich nákupu. Vedlejším pozitivním efektem zavedení horních hranic ukazatelů je snížení zranitelnosti příjemců nových hypotečních úvěrů. Druhým vedlejším pozitivním efektem stanovení horních hranic úvěrových ukazatelů může být omezení podmínek pro další výrazné zvyšování cen bydlení a úrovně jejich potenciálního nadhodnocení.

Stanovení horních hranic úvěrových ukazatelů omezí jen malou část hypotečních úvěrů, a to těch s potenciálně nejrizikovějšími parametry. Vzhledem k dosavadní struktuře již poskytnutých úvěrů z hlediska úvěrových ukazatelů, mírnějšímu nastavení pro žadatele mladší 36 let a 5% objemové výjimce počítané ze skutečně nových i refinancovaných úvěrů nebude mít nová úprava významný kvantitativní dopad vliv na poskytovatele úvěrů ani žadatele o ně. Z údajů o úvěrech poskytnutých za leden až srpen 2021 vyplývá, že po zohlednění věkové struktury žadatelů a 5% objemové výjimky by nové podmínky nespĺnilo zhruba 13 % úvěrů. Zkušenosti s aplikací dříve doporučených horních hranic úvěrových ukazatelů však naznačují schopnost žadatelů přizpůsobit se nově stanoveným hranicím, aniž by při daných makroekonomických podmínkách docházelo k výraznějšímu poklesu objemu poskytnutých úvěrů. Potenciální vliv opatření na objem nově poskytnutých úvěrů, který podle odhadů ČNB nebude činit více než desetinu úvěrů hypoteticky poskytnutých bez jejich existence, bude vyvažovat jejich konzervativnější rizikový profil.

ČNB doporučuje poskytovatelům hypotečních úvěrů dodržovat i další podmínky. ČNB bude nadále prostřednictvím Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním spotřebitelských úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí upravovat vybrané podmínky, které nejsou upraveny zákonem o ČNB a konkretizovány ve výše zmíněném opatření obecné povahy. Nová verze Doporučení obsahuje sadu kvantitativních i kvalitativních parametrů pro obezřetné poskytování hypotečních úvěrů. Mezi kvantitativní patří to, že ukazatel LTV by neměl překročit 100 % u žádného úvěru, délka splatnosti hypotečního úvěru by neměla přesahovat horizont ekonomické aktivity klienta či životnosti nemovitosti (zpravidla by měla činit maximálně 30 let), splatnost nezajištěného spotřebitelského úvěru by neměla přesahovat 8 let. ČNB dále poskytovatelům doporučuje, aby úvěrové ukazatele LTV, DTI a DSTI u žádného nově poskytovaného hypotečního úvěru ke koupi obytné nemovitosti k pronájmu a ke koupi další obytné nemovitosti nepřesáhly horní hranice stanovené v opatření obecné povahy platném v době jeho poskytnutí. Poskytovatelé by rovněž neměli při refinancování hypotečního úvěru, u něhož nejsou podle zákonné úpravy povinni posuzovat úroveň úvěrových ukazatelů, přistupovat k prodlužování data konečné splatnosti tohoto úvěru nad úroveň sjednanou s původním poskytovatelem. Mezi kvalitativní parametry pak patří zejména to, že poskytovatelé by měli zátěžově testovat schopnost žadatele splácet úvěr při nárůstu úrokových sazeb a za zhoršených ekonomických podmínek, a naopak by neměli poskytovat úvěry s nestandardním průběhem splácení vedoucím k přesunu zatížení žadatele na pozdější období. ČNB plnění těchto doporučení vyhodnotí na jaře 2022 a o zjištěných bude informovat ve Zprávě o finanční stabilitě.

II. REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY

II.1 MAKROEKONOMICKÉ A FINANČNÍ PROSTŘEDÍ

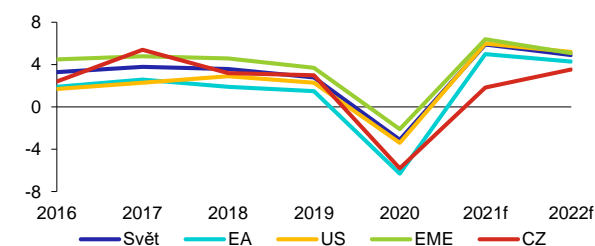
Světový i domácí hospodářský vývoj je ohrožen zejména faktory způsobujícími růst inflace

Oživování světové ekonomiky ve třetím čtvrtletí 2021 pokračovalo (Graf II.1). Globální hospodářský vývoj je však nepříznivě ovlivňován zpožděními ve výrobních a dodavatelských řetězcích, které vedou k nedostatečné reakci nabídkové strany na obnovenou poptávku (Graf II.2) a k růstu cen. Ke globálním inflačním tlakům přispívají i vyšší ceny přepravy, energií a ostatních komodit, potravin a v některých zemích přetrvávající vládní stimuly. Tyto faktory pak mohou vést ke slabšímu ukotvení inflačních očekávání a dlouhodoběji vyšším celosvětovým inflačním tlakům. Vedle toho přetrvává nejistota ohledně vývoje ekonomické aktivity v Číně¹, postupu vlád při opětovném nárůstu nových případů nákazy koronavirem a reakce spotřebitelů na vyšší výdaje vyvolané rychle rostoucími cenami. U ekonomických subjektů v EU v souhrnu převládá spíše pozitivní sentiment (Graf II.1 CB), ačkoliv snižující se hodnoty indikátorů PMI naznačují zhoršující se očekávání v průmyslovém sektoru. V ČR se do ekonomického vývoje promítají výše uvedené vnější negativní faktory (Graf II.2 CB) i dodatečné inflační tlaky z přehřátého trhu práce. Podle podzimní prognózy ČNB² vzroste v roce 2021 česká ekonomika v reálném vyjádření v souhrnu zhruba o 2 % a v dalších dvou letech o 3,5 %. Rizikem prognózy je delší trvání poruch globálních výrobních řetězců, které by mohlo způsobit dodatečné inflační tlaky ve světové i domácí ekonomice, kde by proinflačně navíc působil slabší kurz koruny.

Graf II.1

Ekonomický růst ve vybraných lokalitách

(meziroční růst reálného HDP v %)



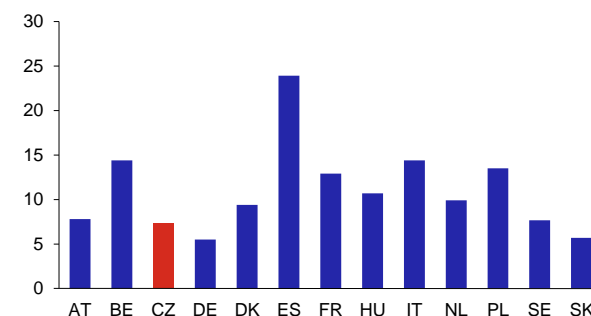
Zdroj: MMF, ČNB

Poznámka: Písmeno f označuje prognózu. Prognóza pro ČR vychází z podzimní prognózy ČNB ([ZoMP – podzim 2021](#)) a pro ostatní ekonomiky vychází z říjnové prognózy MMF zveřejněné ve [World Economic Outlook, říjen 2021](#).

Graf II.2

Růst spotřeby domácností ve vybraných zemích EU

(v %)



Zdroj: Eurostat

Poznámka: Jedná se o meziroční růst k druhému čtvrtletí 2021.

Na finančních trzích zesílilo očekávání ohledně rychlosti normalizace měnových politik ve vyspělých ekonomikách

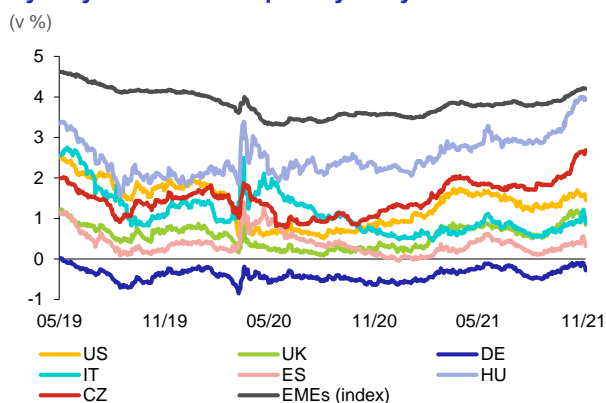
Globální hospodářské oživení a zesilující inflace přispěly k zahájení normalizace měnových politik v některých vyspělých ekonomikách již v průběhu října a listopadu 2021. Fed zahájil zpomalování objemu nakupovaných aktiv a úplné ukončení nákupů očekává v červnu 2022. Kanadská centrální banka program nákupu aktiv omezila na reinvestování splatných jistín a avizovala dřívější než původně očekávané zvyšování sazeb. Australská centrální banka pod tlakem rostoucích výnosů opustila záměr udržovat výnos tříletého státního dluhopisu na úrovni 0,1 %. Omezování nákupů aktiv, očekávání zvyšování měnověpolitických sazeb ve významných vyspělých ekonomikách již během roku 2022 a vnímání rizika zvýšené inflace i v delším období měly za následek růst výnosů státních dluhopisů (Graf II.3). Měnověpolitický vývoj a růst výnosů se zatím nepromítly do vývoje na globálních akciových trzích (Graf II.3 CB), které převážně pokračovaly v posouvání historických úrovní za přispění příznivých globálních makroekonomických podmínek i hospodářských výsledků kotovaných společností.³ Globální trhy akcií a korporátních dluhopisů stále vnímají rizika jako velmi nízká (Graf II.5 CB a Graf II.6 CB). K tomu může do určité míry přispívat i skutečnost, že trhy nadále vnímají zpřísnění měnových politik v nejbližších letech primárně jako reakci na současné inflační tlaky, které pokládají za spíše dočasné, a nikoliv jako zahájení plošného deletrvajícího opuštění prostředí nízkých výnosů. To dokládá i relativně zploštělý tvar některých výnosových křivek (Graf II.7 CB).

1 Rizika pro finanční stabilitu v Číně popisuje MMF v publikaci [Global financial stability report, říjen 2021](#).

2 [ZoMP – podzim 2021](#).

3 Nárůst ziskovosti kotovaných společností se projevila poklesem poměrů cen akcií a zisků společností (poměr P/E), které tak sestoupily z rekordních úrovní (Graf II.4 CB). Tento vývoj lze interpretovat jako určité snížení rizika náhlé korekce cen na akciových trzích, jelikož dynamický růst cen akcií od poloviny roku 2020 byl doprovázen robustním obnovením ziskovosti a zesílily tak argumenty pro interpretaci tohoto růstu jako taženého fundamenty a nikoliv spekulativními motivy.

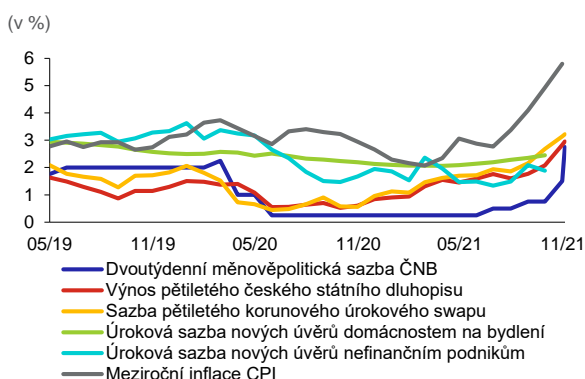
Graf II.3
Výnosy státních dluhopisů vybraných zemí



Zdroj: Refinitiv, Bank of America Merrill Lynch, Bloomberg

Poznámka: Je zobrazen výnos desetiletého dluhopisu s výjimkou EMEs, pro které je zobrazen index výnosů státních dluhopisů. Poslední zobrazená hodnota je k 5. 11. 2021.

Graf II.4
Vývoj vybraných úrokových sazeb, výnosů a inflace v ČR



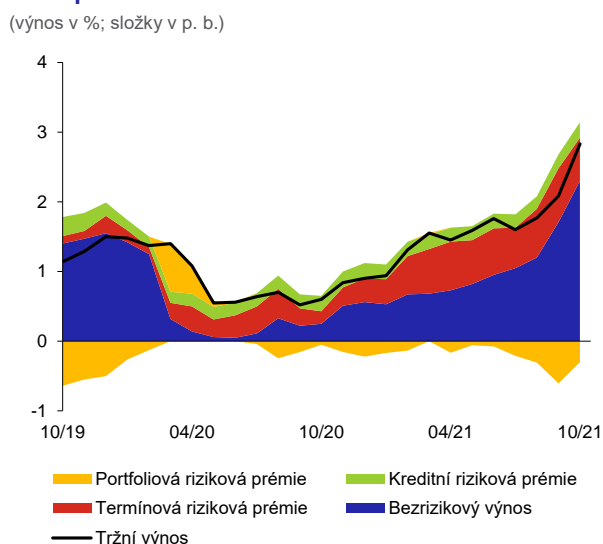
Zdroj: ČNB, Refinitiv

Poznámka: Hodnoty jsou ke konci měsíce s výjimkou poslední zobrazené hodnoty, která je k 5. 11. 2021. V případě klientských sazeb jsou využity měsíční průměry a poslední zobrazená hodnota je za září 2021.

Zvýšení měnověpolitické sazby ČNB se projevilo ve zpřísnění domácích finančních podmínek

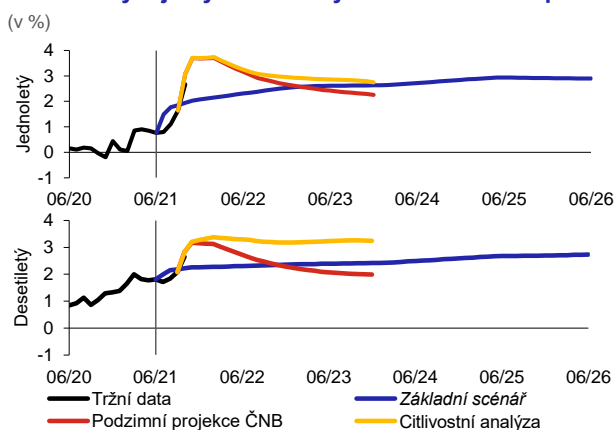
V reakci na vývoj inflace zvýšila ČNB za období od června do listopadu 2021 hlavní měnověpolitickou sazbu celkem o 2,5 p. b. na 2,75 % (Graf II.4). Toto navýšení bylo doprovázeno svižným růstem korunových sazeb úrokových swapů a výnosů českých státních dluhopisů. Zahájen byl i růstový trend u klientských úrokových sazeb (Graf II.4). Růst výnosů a sazeb swapů byl tažen zejména bezrizikovou složkou výnosu (Graf II.5). Z toho důvodu nejrychleji rostly úrokové sazby a výnosy s krátkou dobou do splatnosti, přičemž výnosové křivky se společně s posunem vzhůru stočily do inverzní podoby (Graf II.7 CB). Případné další navýšování měnověpolitických sazeb se promítne zejména do klientských úrokových sazeb a do vývoje na kratším konci výnosových křivek, zatímco dynamika růstu delších výnosů by mohla s přetrvávající inverzí křivek zpomalovat (Graf II.6).⁴ Míra vlivu růstu měnověpolitických sazeb na tvar korunových výnosových křivek bude do značné míry spojena s vývojem očekávání tržních subjektů ohledně úrovně měnověpolitických sazeb na střednědobém horizontu (Graf II.6, řada Citlivostní analýza) a s měnověpolitickým vývojem a jeho dopadem v zahraničí.

Graf II.5
Rozklad výnosu pětiletého českého státního dluhopisu



Zdroj: Refinitiv, ČNB

Graf II.6
Scénáře vývoje výnosů českých státních dluhopisů



Zdroj: Refinitiv, ČNB

Poznámka: Základní scénář je v prvních dvou letech konzistentní s letní prognózou ČNB (ZoMP – léto 2021). Podzimní projekce a citlivostní analýza jsou konzistentní s podzimní prognózou ČNB (ZoMP – podzim 2021). Citlivostní analýza zahrnuje oproti podzimní projekci dodatečné faktory, které by přispěly k významnějšímu růstu delších výnosů: (1) zrychlená měnověpolitická normalizace v zahraničí a (2) zesílené očekávání tržních subjektů ohledně setrvávání měnověpolitických sazeb ČNB na vyšších úrovních po delší dobu.

⁴ Základní scénář je v prvních dvou letech založen na letní prognóze ČNB prezentované ve [ZoMP – léto 2021](#). Projekce pro další tři roky byla vytvořena výhradně pro potřeby zátěžového testování bank (část III.4).

Urychlená normalizace měnových politik a nárůst obav z déletrvající stagflace by mohly vyvolat skokovou změnu v rizikových premiích a korekci cen aktiv

S výrazně vyšší inflací může být naplněn scénář relativně rychlého růstu měnověpolitických sazeb klíčových centrálních bank a výnosů dluhopisů vyspělých zemí na vyšší úrovni. To by mohlo vést k postupným změnám v globálních investičních portfoliích spojeným se snížením motivace pro honbu za výnosem a se zvýšenou poptávkou po bezpečných aktivech. Náhlé urychlení normalizace měnových politik vyspělých zemí by prostřednictvím odlivu investic mohlo dopadnout nejen na méně rozvinuté ekonomiky, ale významně ztížit financování schodkového hospodaření vysoce zadlužených vlád včetně vyspělých zemí. Relevanci tohoto rizika naznačil trend rostoucích výnosů započatý v průběhu roku 2021 (Graf II.3). Stejně tak obavy ohledně zpomalování globálního hospodářského růstu v podmínkách zvýšené inflace a opětovného zhoršení pandemické situace by mohly mít za následek skokový nárůst globální rizikové averze na finančních trzích a korekci cen aktiv vnímaných jako rizikovější s potenciálními nepříznivými důsledky pro stabilitu finančních sektorů zejména v podobě ztížené dostupnosti financování.

Fiskální politika vlád zemí EU zůstává uvolněná

V zemích EU stále přetrvává expanzivní nastavení fiskálních politik (Graf II.8 CB), které je podporováno prostředím nízkých úrokových sazeb (Graf II.9 CB), vysokou poptávkou ze strany investorů a u zemí eurozóny stále probíhajícími programy nákupů aktiv ECB (Graf II.7). Země postupně přecházejí z jednorázových a přechodných výdajů spojených s pandemií na výdaje spojené s investicemi podporující produktivitu či na nízkouhlíkovou transformaci ekonomik (BOX 1).

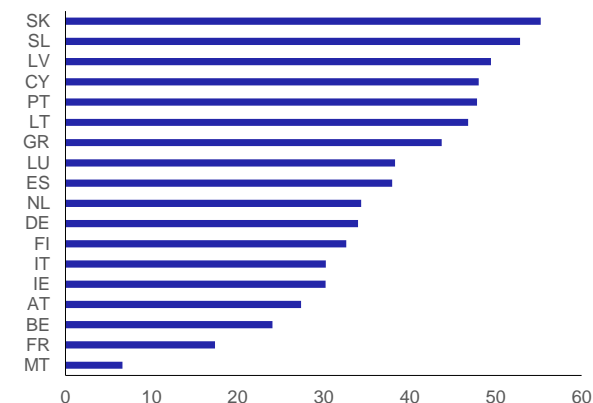
Nerovnováha veřejných financí ČR se prohloubila

Míra zadlužení sektoru domácích vládních institucí vzrostla k červnu 2021 meziročně o 3,2 p. b. na 42,7 % HDP (Graf II.11 CB). Podzimní prognóza ČNB očekává v roce 2021 schodek vládního sektoru ve výši 6,9 % HDP. Snižování deficitu hospodaření v dalších letech se aktuálně jeví jako velmi pozvolné. Návrh státního rozpočtu na rok 2022 počítá s deficitem 376,6 mld. Kč.⁵ Na chybějící koncepci významnější konsolidace veřejných financí ČR poukazuje výhled strukturálního deficitu ve výši 5,3 % HDP a zadlužení na úrovni 54,6 % HDP pro rok 2024 dle Konvergenčního programu ČR. Na pozvolném tempu konsolidace v porovnání s jinými státy EU⁶ (Graf II.8) se do značné míry podílí rozvolnění fiskálních pravidel⁷ a změny v nastavení daňových a výdajových politik. Za této situace nelze vyloučit již ve středním období tlak investorů na růst výnosů českých státních dluhopisů nad rámec vlivu zpřísnění měnové politiky.

Graf II.7

Podíl vládních cenných papírů odkoupených Eurosystemem na nových emisích

(v %)



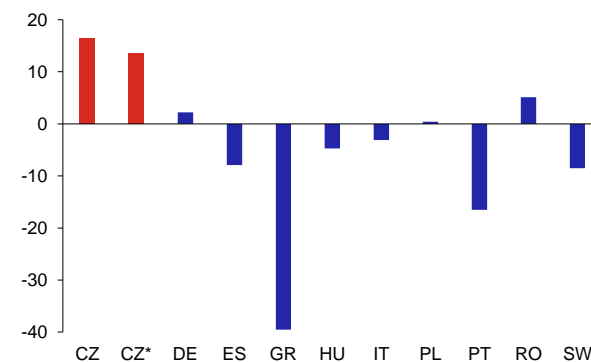
Zdroj: ECB

Poznámka: Graf znázorňuje podíl čistých nákupů Eurosystemu v programech PSPP a PEPP na nových emisích cenných papírů sektoru vládních institucí od března 2020 do září 2021.

Graf II.8

Nárůst dluhu k HDP dle programů vybraných zemí EU

(rozdíl mezi roky 2024 a 2020 v p. b.)



Zdroj: Konvergenční a stabilizační programy (duben 2021), MF ČR

Poznámka: Graf zobrazuje dluh sektoru vládních institucí. CZ* je aktualizovaný odhad dle listopadového [Fiskálního výhledu MF ČR](#).

5 Očekává se, že nově vznikající vláda bude s nejvyšší pravděpodobností část roku 2022 hospodařit v rozpočtovém provizoriu.

6 Blíže také v <https://unrr.cz/studie-srovnani-tempa-planovane-fiskalni-konsolidace-v-zemich-eu/>.

7 Novela zákona č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, z 22. prosince 2020 uvolnila přípustné strukturální deficity a posunula časový horizont návratu na strukturální deficit 1 % HDP do roku 2031 s dopadem na nárůst dluhu a dřívější přiblížení k „dluhové brzdě“ 55 % HDP.

BOX 1 Zelené dluhopisy

Nízkouhlíková transformace ekonomik potřebná k naplnění cílů stanovených Zelenou dohodou pro Evropu⁸ bude vyžadovat značné investice. S cílem posílit směřování investic do aktivit šetrných k životnímu prostředí či souvisejících s přechodem ke klimaticky neutrální ekonomice vznikly a do popředí zájmu se dostaly tzv. zelené dluhopisy. Ty mohou představovat pro jejich emitenta možnost, jak získat zdroje k financování těchto aktivit a rozšířit svou investorskou základnu.

Mezi investory preferujícími zelené dluhopisy a emitenty zelených aktiv může vzniknout specifická informační asymetrie ve formě tzv. „greenwashingu“, kdy tvrzení emitenta o environmentálním dopadu financovaného projektu mohou být zavádějící. K omezení šíření takové klamavé ekologické reklamy by měla vést standardizace zelených dluhopisů. Základy ke standardizaci byly položeny v roce 2014, kdy skupina mezinárodních bank představila doporučené postupy s názvem „Zásady zeleného dluhopisu“ (GBP).⁹ Jedná se o dobrovolné a rámcové principy, jejichž aplikace se může při verifikaci jednotlivých emisí významně lišit. Aby mohl být dluhopis podle zásad označen jako zelený, měla by být splněna nejen podmínka užití získaných zdrojů, ale emitent dále musí poskytnout dostatek informací k financovanému projektu a jeho dopadu na životní prostředí, samotnému průběhu implementace projektu a čerpání získaných zdrojů. Na bázi těchto zásad jsou založeny standardy zelených dluhopisů, které blíže definují udržitelné projekty prostřednictvím taxonomie.¹⁰ Transparentnost využití financí u zelených dluhopisů označených standardem je obvykle posílena nezávislým přezkumem externího auditora či jinou třetí stranou, např. ratingovou agenturou.

S cílem posílit transparentnost, efektivitu, zodpovědnost a důvěryhodnost zelených dluhopisů navrhla Evropská komise jednotný Standard zelených dluhopisů EU (EUGBS).¹¹ Ten představuje pro emitenty z celého světa možnost, jak v případě splnění stanovených pravidel deklarovat emitovaný dluhopis jako zelený dluhopis EU. Standard blíže specifikuje pojem udržitelný projekt skrze provázání s taxonií EU.¹² Dále standardizuje informační povinnost emitenta o použití financí a jejich environmentálním dopadu a v neposlední řadě nařizuje povinné posouzení externím posuzovatelem. Akreditaci a dohled externího posuzovatele by dle návrhu EK měl provádět Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA).

Zelené dluhopisy jsou doposud charakterizovány nízkou tržní likviditou, což odráží spíše konzervativní složení investorské základny (převažují institucionální investoři držící tyto nástroje do splatnosti) a také doposud jejich celkový nízký emitovaný objem. V roce 2020 představoval podíl zelených dluhopisů vydaných v EU pouhých 2,6 % celkové dluhopisové emise EU.¹³ V celosvětovém měřítku je přitom Evropa největším emitentem zelených dluhopisů (**Graf 1**). Emise zelených dluhopisů však v posledních letech významně roste, přičemž finanční prostředky jsou převážně využity na investice spojené s energetikou, bydlením či dopravou (**Graf II.10 CB**).¹⁴ Výhled do dalších let předpokládá setrvání rostoucího trendu (**Graf 2**). Například Evropská komise plánuje pro účely NextGenerationEU (NGEU)¹⁵ vydat do konce roku 2026 zelené dluhopisy o možném objemu až 250 mld. EUR (30 % celkového rámce NGEU).¹⁶ Domácí finanční instituce držely k 30. 6. 2021 v souladu s GBP 4 mld. Kč dluhopisů, přičemž 53 % investiční fondy následované pojišťovnami (23 %), penzijními fondy (19 %) a bankami (5 %).

Navzdory zájmu o rychlý rozvoj trhu se zelenými dluhopisy by investoři neměli podceňovat s nimi spojená potenciální finanční rizika, neboť při označení dluhopisu za zelený se posuzuje pouze jeho vliv na životní prostředí. Riziková prémie těchto dluhopisů tak může být v porovnání s konvenčními dluhopisy teoreticky nižší, a to ve složce pokrývající klimatické riziko vyplývající zejména z nízkouhlíkové transformace ekonomik¹⁷.

8 [Sdělení komise: Zelená dohoda pro Evropu](#).

9 [Zásady zeleného dluhopisu](#) jsou nyní rozvíjeny Mezinárodní asociací kapitálového trhu (ICMA).

10 Například Climate Bond Standard od neziskové organizace Climate Bond Initiative.

11 [Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o evropských zelených dluhopisech](#).

12 Taxonomie EU slouží k určení podmínek, za kterých se hospodářská činnost kvalifikuje jako významně přispívající ke zmiřování změny klimatu, a toho, zda tato hospodářská činnost významně nepoškozují některý z dalších environmentálních cílů uvedených v článku 9 [nařízení Evropského parlamentu a Rady o zřízení rámce pro usnadnění udržitelných investic a o změně nařízení](#). Tyto podmínky jsou pro jednotlivé hospodářské činnosti blíže specifikovány v [nařízení Komise v přenesené pravomoci ze dne 4. 6. 2021](#). Za účelem lepší orientace v taxonomii představila Komise tzv. [EU Taxonomy Compass](#).

13 [Údaj dle Evropské komise](#). Do celkové emise se řadí podnikové i státní dluhopisy.

14 V roce 2020 bylo investováno 35 % z celkové emise zelených dluhopisů do energetiky, 26 % do bydlení a 23 % do dopravy.

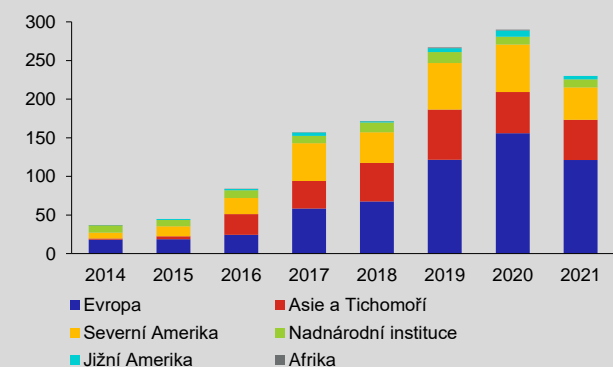
15 [Plán na podporu oživení Evropy](#).

16 Evropská komise provedla první emisi zeleného dluhopisu s nominální hodnotou 12 mld. EUR s cílem získat financování pro NGEU v říjnu 2021. Poptávka investorů byla enormní a dosáhla jedenáctinásobku nabízeného objemu.

17 [Finanční stabilita vs. finanční rizika ze změny klimatu](#).

Graf 1 (BOX 1)
Emise zelených dluhopisů podle regionu

(v mld. USD)

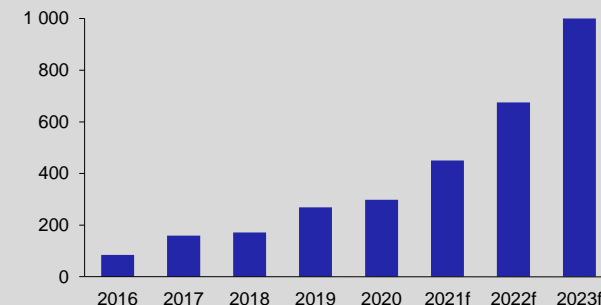


Zdroj: Climate Bonds Initiative

Poznámka: Údaje roku 2021 jsou pouze k první polovině roku.

Graf 2 (BOX 1)
Globální objem emise zelených dluhopisů

(v mld. USD)



Zdroj: Climate Bonds Initiative

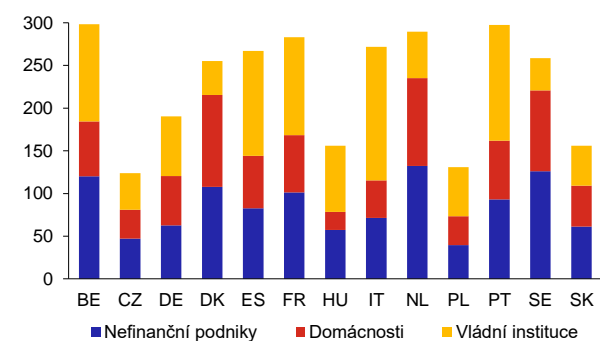
Poznámka: Písmeno f značí predikci. V první polovině roku 2021 bylo emitováno 227,8 mld. USD zelených dluhopisů.

Pro soukromý nefinanční sektor EU jsou rizikovými faktory růst cen vstupů a nemovitostí a potenciální zvýšení nákladů na obsluhu dluhu

Ziskovost podniků v EU vykazuje rostoucí trend převážně u velkých firem. Rizika spojená s likviditou a solventností podniků zůstávají zvýšená zejména u malých firem v sektorech zasažených pandemií (Graf II.12 CB). Rizikovým faktorem v mnoha zemích se jeví další nárůst míry zadluženosti u podniků (Graf II.13 CB), a to zejména v návaznosti na nedostatek výrobních vstupů a růst jejich cen. Dodatečným nepříznivým vlivem by mohl být nárůst nákladů na obsluhu dluhu v případě, že by došlo k urychlenému zahájení normalizace měnové politiky ECB i dalších centrálních bank zemí EU v reakci na nezpomalující inflaci. Vyšší náklady na obsluhu dluhu jsou potenciálním rizikem i pro domácnosti, které díky doposud nízkým úrokovým sazbám a uvolněným úvěrovým standardům zvýšily poptávku po rezidenčních nemovitostech financovaných úvěry, což se promítlo do zvýšení míry zadluženosti sektoru (Graf II.9). Omezená nabídka rezidenčních nemovitostí společně se zvýšenou poptávkou po nich vede k nerovnováze na trhu nemovitostí a výraznému nadhodnocení těchto nemovitostí napříč zeměmi EU (Graf II.14 CB). Rizikem pro domácnosti v zemích EU je kromě vyšších úrokových nákladů zhoršení situace na trhu práce a s ním spojená ztráta příjmů, vyšší náklady odrážející růst cen zboží a energií či rostoucí zadlužení v prostředí pokračujícího růstu cen nemovitostí (Graf II.10). Některým obdobným rizikům je vystaven i soukromý nefinanční sektor v ČR (část II.2).

Graf II.9
Míra zadluženosti ekonomických subjektů ve vybraných zemích EU

(v % HDP)

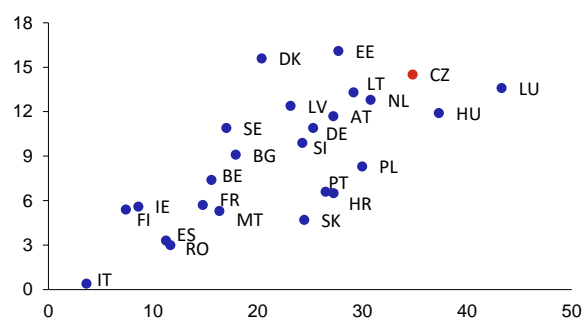


Zdroj: ECB

Poznámka: Údaje k 30. 6. 2021.

Graf II.10
Růst cen rezidenčních nemovitostí ve vybraných zemích EU

(v %; osa x: tříletý růst; osa y: roční růst)



Zdroj: Eurostat

Poznámka: Údaje k 30. 6. 2021.

Růst cen nemovitostí v ČR během prvního pololetí roku 2021 zrychlil až k 15% hranici

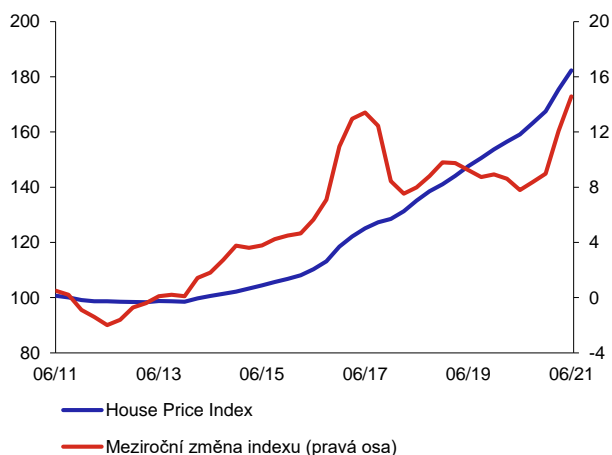
Svížná dynamika realizovaných cen rezidenčních nemovitostí v průběhu první poloviny roku 2021 dále zesílila (Graf II.11). Meziroční růst dosáhl ve druhém čtvrtletí 14,6 %, přičemž dostupná data z trhu naznačují, že ani během dalších měsíců nedošlo k jeho zvolnění. Od posledního cenového dna v roce 2013 vzrostla současná úroveň cen již o 85 %, za posledních pět let se pak ceny zvýšily o 65 %. Vývoj cen odrážel plošný růst napříč všemi druhy nemovitostí, byť v posledních

čtvrtletích významně zrychlil růst cen pozemků, který předčil i jinak dlouhodobě dominantní růst cen bytů (Graf II.15 CB). V regionálním měřítku pokračoval trend z posledních let, kdy ceny nemovitostí rostou o něco rychleji mimo hlavní město (Graf II.16 CB). Rychlý růst cen ve středočeském a libereckém kraji může signalizovat vysokou úroveň cen v Praze a snahu části domácností nalézt dostupnější bydlení v místech se snadnou dopravou do metropole.

Graf II.11

Realizované ceny rezidenčních nemovitostí

(průměr 2010 = 100; pravá osa: v %)

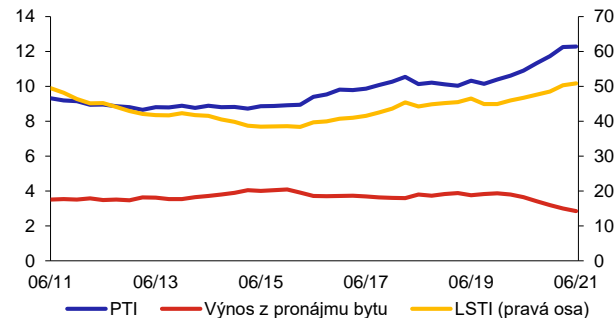


Zdroj: ČSÚ

Graf II.12

Vybrané ukazatele cenové dostupnosti koupě bytu

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



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

Poznámka: PTI značí ukazatel ceny bytu k příjmu („price-to-income“), ukazatel LSTI vyjadřuje velikost měsíční splátky dluhu vzhledem 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 průměrné hrubé mzdy. Pro výpočet výše dluhové služby je uvažován úvěr na bydlení s parametrem LTV 80 % a dobou splatnosti 25 let.

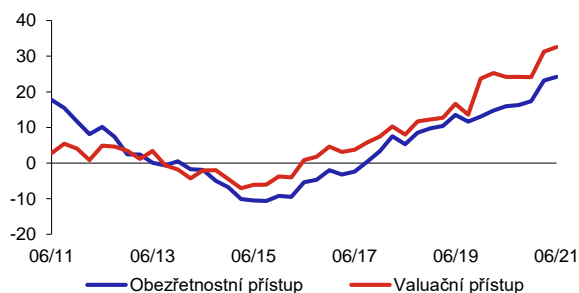
Vývoj na trhu nemovitostí snížil cenovou dostupnost bydlení a přispívá k nárůstu rizik pro finanční stabilitu

Rychlý růst cen nemovitostí přispěl podle všech sledovaných ukazatelů k omezení cenové dostupnosti bydlení pro většinu českých domácností (Graf II.12). Průměrné ceny bytů jsou v současnosti bezpečně cenově dosažitelné jen pro zhruba 15 % domácností. Tomu odpovídá rostoucí míra nadhodnocení bytů pro mediánovou domácnost, která ve druhém čtvrtletí 2021 dosáhla téměř 25 % (Graf II.13). U investičních bytů pak může míra nadhodnocení za předpokladu zachování dlouhodobě požadovaných výnosů investory přesahovat 30 %. Pozorovaný vývoj odrážel optimistická očekávání ohledně budoucího zhodnocení nemovitostí v prostředí jejich nedostatečné nabídky (Graf II.17 CB), zvýšenou motivaci části domácností uchovat kupní sílu finančních rezerv při zrychlující inflaci a nízké výnosnosti alternativních aktiv i stále relativně příznivé podmínky pro dluhové financování. Částečný vliv na zrychlující dynamiku cen mohla mít rovněž rostoucí aktivita institucionálních investorů na domácím trhu nemovitostí. Vysoké nadhodnocení u investičních bytů a sílící aktivita institucionálních investorů pak zvyšuje riziko rozkolísanosti cen nemovitostí v obdobích zvýšené finanční zátěže v ekonomice. V krajním případě pak může být ohrožena odolnost bankovního sektoru v důsledku kombinace překotných úvěrových sehlání a citelného poklesu hodnoty zástav. Přestože *Základní scénář* i podzimní projekce cen nemovitostí předpokládají další, byť postupně zvolňující, růst cen nemovitostí, riziko jejich poklesu v případě silně nepříznivého šoku se zvýšilo (Graf II.14).

Graf II.13

Odhadované nadhodnocení cen bytů

(v %)



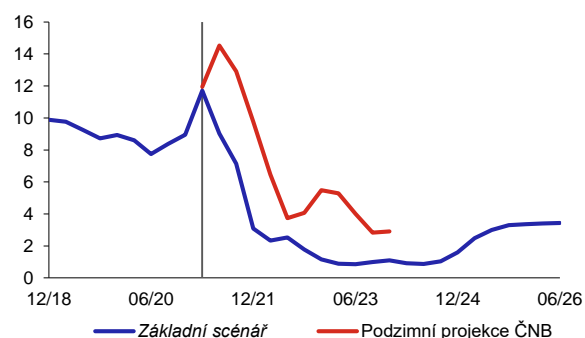
Zdroj: ČNB

Poznámka: Metodika používaných ukazatelů je představena v článku Plašil, M., Andrlé, M. (2019): Hodnocení udržitelnosti cen rezidenčních nemovitostí, *Tematický článek o finanční stabilitě 1/2019*, ČNB. Výše nadhodnocení je v souladu s vývojem, který odpovídá oficiální prognóze ČNB publikované ve *ZoMP – léto 2021*.

Graf II.14

Scénáře vývoje cen nemovitostí

(meziročně v %)



Zdroj: ČNB

Poznámka: *Základní scénář* je v prvních dvou letech konzistentní s letní prognózou ČNB (*ZoMP – léto 2021*). Podzimní projekce cen nemovitostí je konzistentní s podzimní prognózou ČNB (*ZoMP – podzim 2021*).

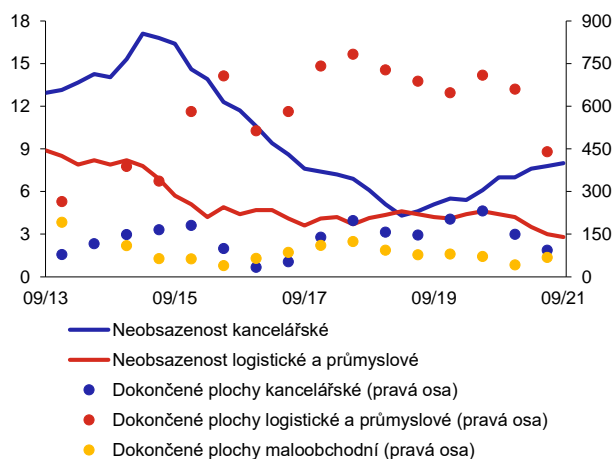
V důsledku pandemie se prohloubily rozdíly na trhu jednotlivých typů komerčních nemovitostí

V souhrnu prošel segment komerčních nemovitostí dosavadním vývojem pandemie bez závažnějších otřesů, přestože rozdíly v atraktivitě jednotlivých typů nemovitostí se prohloubily. V prvních dvou čtvrtletích roku 2021 dále vzrostla poptávka po průmyslových a logistických nemovitostech, což se promítlo do rekordně nízké míry jejich neobsazenosti, zvyšujícího se tlaku na růst nájmů v tomto segmentu a dalšího poklesu výnosů požadovaných investory (Graf II.15 a Graf II.16). Naopak vlivem nárůstu práce z domova a pokračující nejistoty ohledně budoucího vývoje v této oblasti postupně roste neobsazenost kancelářských ploch a společně s tím narůstá rovněž opatrnost developerů ohledně jejich další výstavby. Výše požadovaných výnosů u tohoto typu nemovitostí se přesto prozatím nezměnila. Zhruba stabilní vývoj zaznamenaly v posledních třech čtvrtletích díky obnově tržeb obchodní centra a další maloobchodní nemovitosti, a to jak z pohledu míry neobsazenosti, tak velikosti požadovaných výnosů. Celková investiční aktivita na trhu komerčních nemovitostí prozatím silně zaostává za předpandemickými úrovněmi, přestože nálada investorů se postupně zlepšuje a rozsah finančních prostředků, které jsou investoři ochotni investovat, se zvyšuje. Nízká aktivita tak odráží především nedostatek vhodných investičních příležitostí vlivem omezené nabídky a zvýšené opatrnosti developerů při výstavbě nových nemovitostí. Převís poptávky po komerčních nemovitostech nad jejich nabídkou tak zřejmě přispěje k udržení požadovaných výnosů na poměrně nízkých úrovních i přes existující zvýšené nejistoty v některých segmentech trhu.

Graf II.15

Míra neobsazenosti a dokončené plochy komerčních nemovitostí

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



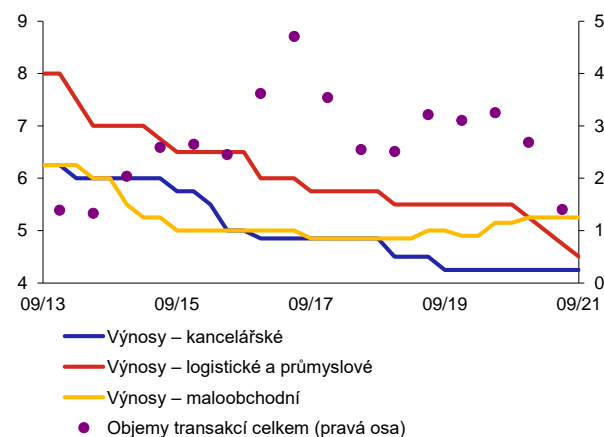
Zdroj: Jones Lang LaSalle

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

Graf II.16

Požadované výnosy z komerčních nemovitostí a objemy uskutečněných transakcí

(v %; pravá osa: v mld. EUR)



Zdroj: Jones Lang LaSalle

Poznámka: 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.

II.2 SOUKROMÝ NEFINANČNÍ SEKTOR

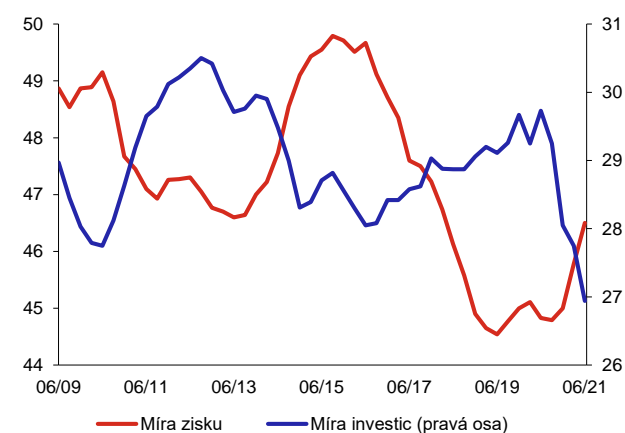
S otevřením ekonomiky se podmínky v soukromém nefinančním sektoru v průběhu roku 2021 zlepšovaly

S oživením ekonomické aktivity a spotřebitelské poptávky v jarních měsících 2021 (část II.1) začala opět růst míra zisku v sektoru nefinančních podniků (Graf II.17). Míra investiční aktivity se naopak dále snížila, avšak dle statistického šetření ČNB očekávají dotazované firmy v příštích 12 měsících její nárůst.¹⁸ Pro sektor domácností přetrvávaly velmi příznivé podmínky na trhu práce (Graf II.18). Při naplnění *Základního scénáře*¹⁹ bude v průběhu roku 2022 míra nezaměstnanosti dále mírně klesat a v následujících letech se ustálí pod 3 %. Koncem roku 2022 se stabilizuje i dynamika mezd, a to na 5% úrovni. Podzimní prognóza ČNB²⁰ implikuje na svém horizontu ještě o něco nižší míru nezaměstnanosti a vyhlazenější mzdovou dynamiku.

Graf II.17

Míra zisku a investic v sektoru nefinančních podniků

(v % hrubé přidané hodnoty)



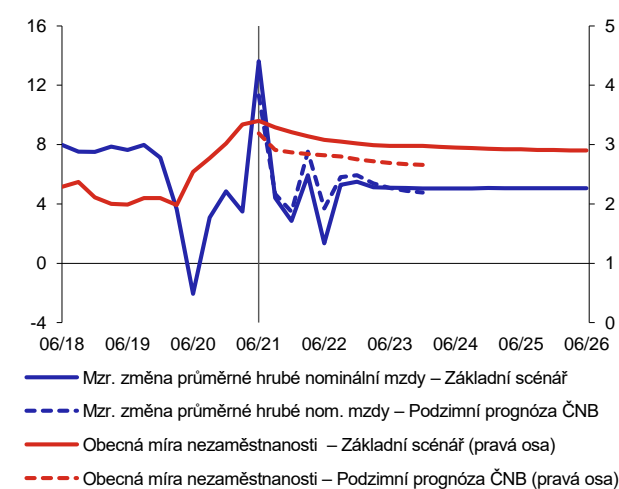
Zdroj: ČSÚ

Poznámka: Zisk je vyjádřen ročním klouzavým úhrnem hrubého provozního přebytku a investice ročním klouzavým úhrnem tvorby hrubého fixního kapitálu.

Graf II.18

Scénáře vývoje míry nezaměstnanosti a hrubých nominálních mezd

(v %)



Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: *Základní scénář* je v prvních dvou letech konzistentní s letní prognózou ČNB ([ZoMP – léto 2021](#)). Podzimní prognóza ČNB zveřejněná v [ZoMP – podzim 2021](#).

I přes rekordní objemy nově poskytnutých úvěrů se míra zadluženosti v sektoru domácností zvýšila jen mírně

V prvních třech čtvrtletích 2021 byl poskytnut rekordní objem nových úvěrů domácnostem a s ním se zvýšil rozsah cyklických rizik nově přijatých do bilancí bank (část IV.3). V souladu s dynamickým vývojem na trhu nemovitostí (část II.1) výrazně narostly mediánová splátka a mediánová výše nových hypotečních úvěrů (Tab. II.1 CB). Míra zadluženosti v sektoru domácností přesto rostla relativně pomalu a stále se drží pod hranicí 60 % hrubého disponibilního důchodu (Graf II.19). *Základní scénář* implikuje kulminaci tempa růstu úvěrů domácnostem na bydlení v průběhu roku 2022 a poté postupný pokles na 5,4 % na horizontu scénáře, přičemž při naplnění podmínek podzimní prognózy ČNB je vzhledem k předpokládané vyšší transakční aktivitě i průměrné výši úvěrů tempo růstu úvěrů silnější (Graf II.20). Podobný průběh v *Základním scénáři* bude mít dynamika úvěrů domácnostem na spotřebu, jejichž tempo růstu se na horizontu scénáře stabilizuje na 4,9 %.²¹

18 Statické šetření firem bylo provedeno ve třetím čtvrtletí 2021. Nárůst investic by měl být tažen zejména zpracovatelským průmyslem a odvětvím výrobců a distributorů energií.

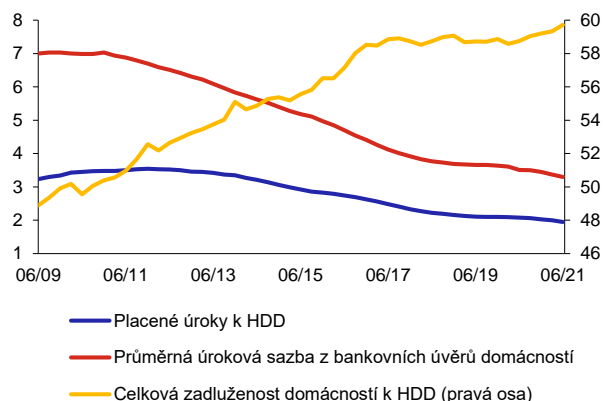
19 *Základní scénář* je v prvních dvou letech založen na letní prognóze ČNB prezentované ve [ZoMP – léto 2021](#). Projekce pro další tři roky byla vytvořena výhradně pro potřeby zátěžového testování bank (část III.4).

20 [ZoMP – podzim 2021](#).

21 Projekce úvěrů domácnostem na spotřebu nejsou součástí standardní sady projekcí, a nebyly proto modelovány pro podzimní prognózu ČNB.

Graf II.19
Míra zadluženosti a úroky placené domácnostmi

(v %; pravá osa: podíl na HDD v %)

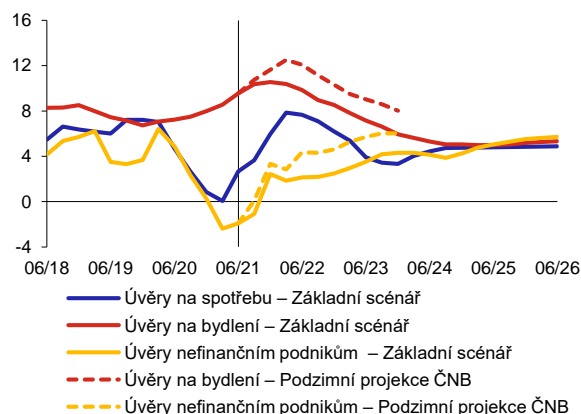


Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: HDD označuje hrubý disponibilní důchod. Sektor domácností zahrnuje rovněž údaje za neziskové instituce sloužící domácnostem. Úroková sazba je počítána jako průměrná úroková sazba bankovních úvěrů domácností ze stavů obchodů.

Graf II.20
Scénáře vývoje bankovních úvěrů v soukromém nefinančním sektoru

(meziročně v %)



Zdroj: ČNB

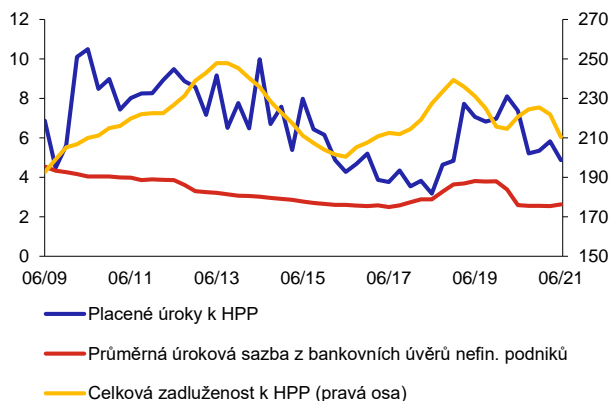
Poznámka: *Základní scénář* je v prvních dvou letech konzistentní s letní prognózou ČNB ([ZoMP – léto 2021](#)). Podzimní projekce je konzistentní s podzimní prognózou ČNB ([ZoMP – podzim 2021](#)).

Slabší úvěrová dynamika a rostoucí ziskovost vedly k poklesu zadluženosti v sektoru nefinančních podniků

Zadluženost v sektoru nefinančních podniků se v první polovině roku 2021 výrazně snížila ([Graf II.21](#)). Vedle růstu ziskovosti k tomu přispěla i přechodně záporná úvěrová dynamika ([Graf II.20](#)). Ta se již opět nachází v kladných hodnotách, přičemž předpokládaná oživující investiční aktivita by měla tempo růstu úvěrů v sektoru nefinančních podniků na horizontu *Základního scénáře* zvýšit k 5,4 %. Stejně jako v případě úvěrů na bydlení se při naplnění podzimní projekce ČNB předpokládá na jejím horizontu vyšší dynamika i u podnikových úvěrů.

Graf II.21
Míra zadluženosti a úroky placené nefinančními podniky

(v %; pravá osa: podíl na HPP v %)

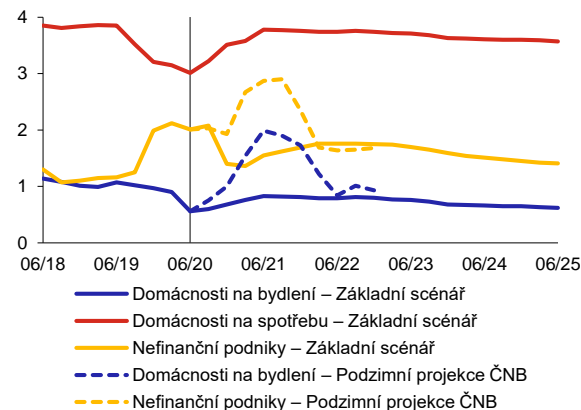


Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: HPP je hrubý provozní přebytek. Úroková sazba je počítána jako průměrná úroková sazba bankovních úvěrů nefinančních podniků ze stavů obchodů.

Graf II.22
Vývoj 12M míry selhání u bankovních úvěrů v soukromém nefinančním sektoru

(v %)



Zdroj: BRKI, ČNB

Poznámka: *Základní scénář* je v prvních dvou letech konzistentní s letní prognózou ČNB ([ZoMP – léto 2021](#)). Podzimní projekce je konzistentní s podzimní prognózou ČNB ([ZoMP – podzim 2021](#)).

Úvěrové riziko se v důsledku pandemie mírně zvýšilo pouze v sektoru nefinančních podniků...

I přes hluboký ekonomický propad způsobený pandemií Covid-19 se v soukromém nefinančním sektoru zvýšilo úvěrové riziko měřené 12měsíční mírou selhání jen u nefinančních podniků ([Graf II.22](#)), neboť převážnou část potenciální materializace rizik absorbovaly podpůrné hospodářské politiky. Výrazně nad své dlouhodobé průměry se zvýšila míra selhání pouze v pandemii nejzasaženějších odvětvích ubytování a pohostinství, dopravě a administrativních a podpůrných činnostech. Vyšší míra selhání se v sektoru nefinančních podniků projevila také zvýšením podílu nevykonných úvěrů na celkových úvěrech. Tento ukazatel sleduje historickou materializaci rizik a na přelomu roku 2020 a 2021 vzrostl

přibližně o 1 p. b. (Graf III.1 CB). V sektoru domácností došlo s nástupem pandemie a realizací podpůrných hospodářských opatření k výraznému poklesu 12měsíční míry selhání u úvěrů na spotřebu i na bydlení (Graf II.22).²² Při naplnění podmínek *Základního scénáře* se bude na celém jeho horizontu agregátní míra selhání v sektoru nefinančních podniků pohybovat na velmi nízké úrovni mezi 1–2 %. Umírněný vývoj míry selhání předpokládá *Základní scénář* rovněž v sektoru domácností. Míra selhání u úvěrů na spotřebu by neměla přesáhnout 4 %, u úvěrů na bydlení se pohybuje pod 1 %.

... podzimní projekce ČNB však implikuje nárůst úvěrového rizika v sektoru nefinančních podniků i domácností

V podzimní prognóze ČNB došlo k poměrně výrazné změně budoucího ekonomického vývoje. Dle této prognózy budou na globálním trhu přetrvávat nepříznivé nabídkové faktory, které odezní až v druhé polovině příštího roku (část II.1). Úvěrové riziko v sektorech domácností a nefinančních podniků tak do značné míry negativně ovlivní faktory jako komplikace v dopravě, výrazný nárůst cen energií a ostatních komodit či nedostatek polovodičových součástek, který dopadá zejména na automobilový průmysl²³ (Graf II.20 CB). K nabídkovým faktorům se přidává rovněž působení vyšších úrokových sazeb a v případě nefinančních podniků rovněž tlaky na mzdový růst. Při zohlednění podzimní prognózy ČNB tak došlo k přehodnocení 12měsíční míry selhání u úvěrů nefinančním podnikům, která se na vrcholu přiblíží 3 %. Z pohledu jednotlivých odvětví dopadnou zvýšené náklady a nedostatek vstupních komponent zejména na zpracovatelský průmysl, kde 12měsíční míra selhání vzroste až k 5 % na přelomu let 2021 a 2022. Úvěrové riziko se zvýší také u úvěrů domácnostem na bydlení, kde míra selhání dosáhne 2 %. Míra selhání v obou úvěrových segmentech kulminuje v průběhu roku 2022 a po odeznění nepříznivých nabídkových faktorů se rychle navrací na nízké úrovni.

Významnými faktory pro budoucí vývoj míry selhání obou sektorů jsou přetrvávající inflační tlaky

Déletrvající období zvýšených cen energií, které se postupně dotkne stále většího počtu domácností a podniků, případně další eskalace problémů na nabídkové straně ekonomiky, jsou výraznými riziky budoucího vývoje v reálném nefinančním sektoru. Již ve středním období se působení nákladových tlaků i nedostatek komponent negativně promítne do hospodaření a solventnosti tohoto sektoru. V podmínkách ČR se k těmto rizikům dále přidává napjatý trh práce a případné přetrvání poptávkových inflačních tlaků, které by vedly k dalšímu nárůstu úrokových sazeb a k vyšším úrokovým nákladům (část II.1).²⁴ Soukromému nefinančnímu sektoru by se tak postupně dále zvyšovaly výdaje nejen na dluhovou službu, ale spolu s obecným růstem cen v ekonomice jeho celkové náklady. To může vyústit ve vyšší než výše předpokládanou míru selhání, a to zejména u subjektů s vysokou mírou zadluženosti. Podobná rizika jsou předmětem zátěžového testování bank (část III.4).

22 V segmentu úvěrů domácnostem na spotřebu došlo v minulých měsících k nesouladu ve vývoji míry selhání a objemu úvěrů v selhání. Tento nesoulad je zapříčiněn odlišným vývojem v používaných datových zdrojích.

23 Produkce v tomto segmentu průmyslu výrazně klesla a pravděpodobně zůstane utlumená minimálně do konce roku 2021. Dle odhadu sdružení automobilového průmyslu ČR povede tento vývoj k souhrnnému snížení tržeb u výrobců automobilů a jejich dodavatelů až o 200 mld. Kč.

24 Nedostatečná reakce centrální banky vůči rostoucím inflačním tlakům, které obsahují významnou poptávkovou složku, by se přelila do vyšších inflačních očekávání domácností a jejich požadavků na rychlejší růst mezd, které jsou nákladově významnější položka. Růst úrokových sazeb sice zvýší úrokové náklady firem, ale tento negativní efekt na výši celkových nákladů bude výrazně eliminován ukotvením inflačních očekávání a snížením míry inflace a zprostředkovaně také nižšími požadavky na mzdový růst.

III. FINANČNÍ SEKTOR

III.1 VÝVOJ VE FINANČNÍM SEKTORU

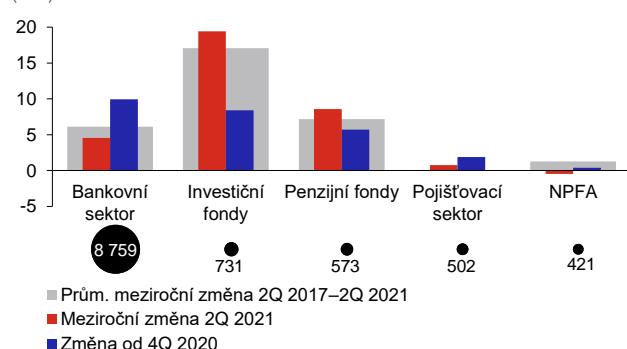
Bilanční sumy všech segmentů finančního sektoru od konce roku 2020 vzrostly

Bilanční sumy všech segmentů finančního sektoru za první dvě čtvrtletí roku 2021 vzrostly (Graf III.1). Celková aktiva finančního sektoru se zvýšila o 8,9 % na 11 bil. Kč (na 188 % HDP, v eurozóně 690 % ke konci roku 2020). Bankovní sektor, který představuje téměř 80 % aktiv domácího finančního sektoru, zaznamenal nejvyšší nárůst v absolutním i v relativním vyjádření (růst od konce roku 2020 o 791 mld. Kč, resp. o 9,9 %). Dynamicky se nadále rozvíjí sektory investičních fondů (růst o 56,7 mld. Kč, resp. o 8,4 %) i penzijních fondů (růst o 30,9 mld. Kč, resp. o 5,7 %). Dlouhodobě nízká tempa růstu sektorů pojišťoven (meziroční růst o 9,4 mld. Kč, resp. o 1,9 %) i nebankovních poskytovatelů finančních aktiv (růst o 1,6 mld. Kč, resp. o 0,4 %) signalizují stagnaci těchto sektorů.

Graf III.1

Dynamika růstu jednotlivých segmentů fin. sektoru

(v %)



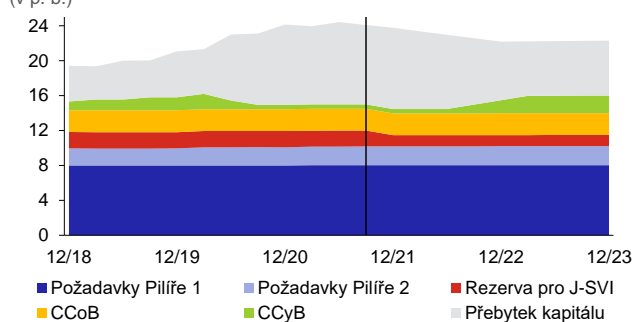
Zdroj: ČNB

Poznámka: NPFA = nebankovní poskytovatelé financování aktiv. Kruhy znázorňují hodnotu aktiv jednotlivých segmentů v mld. Kč k 2Q 2021. Bankovní sektor zahrnuje i segment družstevních záložen.

Graf III.2

Struktura kapitálových požadavků v domácím bankovním sektoru

(v p. b.)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Predikce kapitálu předpokládá konstantní úroveň rizikových vah, rizikové expozice jsou spočteny na základě předpokladů bank o budoucích úvěrech, které banky uvádějí do výkazu „Plány financování banky“ (FPSIFE10).

III.2 BANKY²⁵

III.2.1 Kapitál

Kapitálová vybavenost domácího bankovního sektoru dosahuje historicky nejvyšších úrovní...

Domácí bankovní sektor v roce 2021 dále posílil svoji robustní kapitálovou vybavenost. V první polovině roku 2021 vzrostl objem kapitálu v domácím bankovním sektoru o 19,5 mld. Kč a dosáhl úrovně 638,5 mld. Kč. Kombinovaná kapitálová rezerva činí 127 mld. Kč a 247 mld. Kč přebytek kapitálu nad regulačními požadavky (kapitálový přebytek). Celkový kapitálový poměr se zvýšil o 0,3 p. b. na 24,4 % (Graf III.2) a kapitálový poměr Tier 1 vzrostl o 0,2 p. b. na 23,8 %.²⁶ Vývoj byl ovlivněn posílením kapitálu ze zisku (+0,8 p. b. kapitálového poměru) a poklesem agregátních rizikových vah (+3,7 p. b.), které převážily vliv růstu klientských úvěrů a ostatních aktiv (-4,2 p. b.).

... i vlivem rekordní výše přebytku kapitálu, který souvisí s opatřeními ČNB reagujícími na pandemii

Kapitálová vybavenost je významně podmíněna kapitálovými přebytky (Graf III.2). Ty jsou v relativním i absolutním vyjádření na historicky nejvyšších úrovních, k čemuž přispělo i 33 mld. Kč uvolněného regulačního kapitálu díky snížení sazby CCyB na úroveň 0,5 % s platností od 1. 7. 2020 (část IV.3). Přebytek dále posílilo doporučení ČNB vyzývající banky k dočasnému omezení výplaty dividend či jiných kroků, které by mohly ohrozit jejich kapitálovou odolnost do doby, než odezní důsledky pandemie koronaviru.

Banky by měly po ukončení omezení rozdělování zisku řídit kapitálovou pozici i nadále obezřetně

S ohledem na ukončení platnosti doporučení orgánů EU již nebude výše dividend ze strany ČNB plošně omezována. Dividendová politika bank bude posuzována na individuální úrovni standardním dohledovým procesem, přičemž ČNB bankám doporučila, aby výplatu dividend směřovaly do období, kdy již budou mít k dispozici auditované hospodářské

²⁵ Z analýzy kapitálu bankovního sektoru jako celku v celé části III.2 byly vyňaty Česká exportní banka (ČEB) a Národní rozvojová banka (NRB). Důvodem je jejich 100% vlastnictví českým státem (a s tím související implicitní státní záruky za jejich závazky), odlišný obchodní model a volatilita jejich úvěrového portfolia.

²⁶ Souhrnný kapitálový požadavek složený z minimální regulačně stanovené úrovně v Pilíři 1 (8 %), požadavků na základě vyhodnocení rizik dohledovým orgánem v Pilíři 2 (v průměru za sektor 2,1 %) a kapitálových rezerv (v průměru za sektor 4,9 %) splňuje většina bank s dostatečnou rezervou.

výsledky za rok 2021. ČNB očekává, že banky budou i nadále přistupovat k rozdělování zisku konzervativně s ohledem na přetrvávající epidemické a aktuální nejistoty ohledně dalšího ekonomického vývoje doma i v zahraničí (část II). Součástí střednědobých strategií řízení kapitálu bank by mělo být i zohlednění schválených či plánovaných regulatorních změn, zejména pak postupné zavádění tzv. výstupního prahu od 1. ledna 2023.²⁷

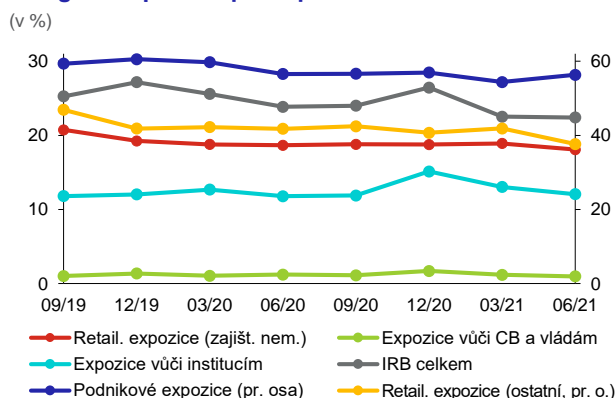
Stabilitu bankovního sektoru zvýší aktivace požadavku na kapitál a způsobilé závazky

ČNB od roku 2020 každoročně stanovuje bankám ve své kompetenci minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky (MREL) s tím, že musí být zcela naplněn nejpozději do 1. ledna 2024.²⁸ V únoru 2021 pak ČNB v souvislosti s novelizací rámce pro ozdravné postupy a řešení krize úvěrových institucí a investičních podniků komunikovala revizi a doplnění obecného přístupu k MREL, který se mimo jiné věnuje implementaci požadavku na MREL ve vazbě na ukazatel pákového poměru. Dále pak ČNB v souladu s revidovaným rámcem upřesnila, že za účelem zajištění rovnoměrného navyšování kapitálu a způsobilých závazků na požadovanou úroveň stanoví rovněž závazný průběžný cíl, jenž musí banky plnit nejpozději k 1. lednu 2022. Požadavek na MREL zvyšuje odolnost bankovního sektoru pro případ výjimečně silných šoků, které by vedly k výraznému prolomení regulatorních kapitálových požadavků.²⁹ Za určitých okolností však může MREL omezovat využitelnost kapitálového přebytku a kapitálových rezerv k úvěrování ekonomiky a absorpci ztrát (část IV.1), jak naznačují i analýzy MMF.³⁰

Rizikové váhy hlavních portfolií bank používajících IRB přístup dále klesly...

Rizikové váhy úvěrových expozic stanovené pomocí interních modelů bank (tzv. přístup IRB) pokračují v klesajícím trendu i přes obecně nepříznivý vývoj ekonomiky v nedávné době. Jejich agregátní úroveň poklesla v první polovině roku 2021 o 4 p. b. na 22,4 % (Graf III.3). Retailové expozice zajištěné rezidenčními nemovitostmi se snížily od konce roku 2020 o 0,7 p. b. na 18,1 %, přičemž ostatní expozice vůči retailu klesly o 3,1 p. b. na 37,7 %. Rizikové váhy podnikových expozic se za stejné období snížily o 0,6 p. b. na 56,3 %.

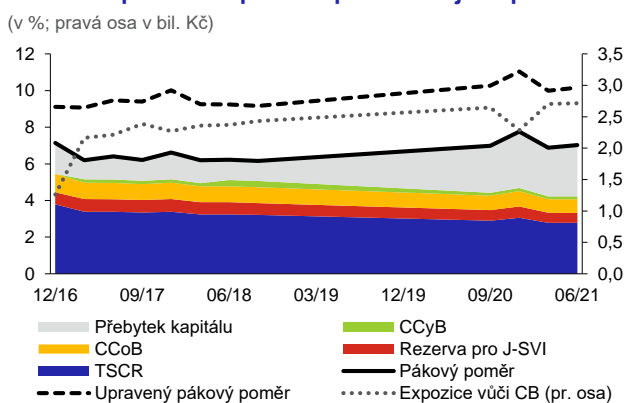
Graf III.3
Průměrné rizikové váhy dle nejvýznamnějších kategorií expozic s přístupem IRB



Zdroj: ČNB

Poznámka: Retailové expozice nezahrnují expozice vůči SME.

Graf III.4
Struktura pákového poměru podle zdrojů kapitálu



Zdroj: ČNB

Poznámka: TSCR = součet požadavků Pilíře 1 a Pilíře 2. Upravený pákový poměr = Tier 1 / celkové expozice bez CB.

... a potenciální rizika pro kapitálovou odolnost bankovního sektoru tak mohou postupně narůstat

Prozatím se nenaplnila očekávání změny trendu vývoje rizikových vah bank využívajících přístup IRB vlivem dopadu pandemie koronaviru na ekonomiku, a to i díky stabilizačním opatřením fiskálního, měnověpolitického a obezřetnostního charakteru. Pokles rizikových vah vede při nezměněné výši kapitálu ke zvýšení kapitálového poměru, resp. umožňuje pokles kapitálu v absolutním vyjádření i při zachování kapitálového poměru. Pokles rizikových vah, který by nebyl doprovázen odpovídajícím poklesem podkladových úvěrových rizik, by mohl vést ke snížení odolnosti bankovního sektoru (část IV.3). Relativně nízká úroveň rizikových vah může potenciálně snižovat účinnost kapitálových rezerv, jejichž absolutní výše je odvozována od objemu rizikové expozice a je omezena maximálními hranicemi sazeb rezerv (část IV.1).³¹ Na rizika spojená s tímto vývojem v oblasti hypotečních úvěrů reagují některé zahraniční makroobezřetnostní autority aktivací

²⁷ Blíže viz <https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.htm> a <https://www.bis.org/press/p200327.htm>.

²⁸ Požadavek na MREL k polovině roku 2021 činil 506 mld. Kč, přičemž 264 mld. Kč představovala jeho absorpční složka a 242 mld. Kč jeho rekapitalizační složka.

²⁹ Jeho smyslem je vytvořit podmínky, aby banky měly k dispozici dostatečné zdroje pro absorbování ztrát a následnou rekapitalizaci v případě řešení krize. Blíže k požadavku na MREL viz <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/aktuality/CNB-stanovila-bankam-minimalni-pozadavek-na-kapital-a-zpusobilezavazky/>, <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/aktuality/Revize-a-doplneni-Obecneho-pristupu-k-MREL/> a článek Kahoun, T. (2019): Minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky (MREL): Obecný přístup České národní banky, tematický článek o finanční stabilitě 4/2019.

³⁰ Blíže viz kapitola 1 v International Monetary Fund (2021): Global Financial Stability Report, April 2021: Preempting a Legacy of Vulnerabilities.

³¹ K rizikům cyklického vývoje rizikových vah stanovených dle přístupu IRB blíže viz také Malovaná, S. (2021): The pro-cyclicality of risk weights for credit exposures: Driven by the retail segment, Economic Systems, Elsevier, vol. 45(1)., a Brož, V. a Pfeifer, L. (2021): Are the Risk Weights of Banks in the Czech Republic Pro-cyclical? Evidence from Wavelet Analysis, Journal of Central Banking Theory and Practice, vol. 10(1).

makrobezpečnostního opatření podle článku 458 CRR, která stanoví minimální hranici rizikových vah pro hypoteční úvěry (BE, FI, SE, NO).³²

Požadavek na pákový poměr je závazný

Požadavek na pákový poměr je v EU závazný od června 2021, a je tak připraven plnit roli obezřetnostní pojistky proti riziku nadměrné finanční páky u institucí s relativně nižší úrovní agregátní rizikové váhy.³³ Pákový poměr bankovního sektoru od konce roku 2020 klesl o 0,7 p. b. na 7,0 % (Graf III.4) a pohybuje se agregátně výrazně nad 3% minimem. V podmínkách domácího bankovního sektoru hodnotu pákového poměru významně ovlivňuje vysoký objem bezrizikových expozic bank vůči ČNB (3,3 p. b., Graf III.4). Pákový poměr očištěný o expozice vůči centrální bance klesl od začátku roku rovněž o 0,7 p. b. na 10,3 %.

III.2.2 Úvěrové riziko

Podíl expozic se zvýšeným úvěrovým rizikem se v roce 2021 snížil...

Podíl klientských úvěrů bez znehodnocení se zvýšeným rizikem ve stupni 2 klesl od konce roku 2020 do srpna 2021 o 2,9 % na 9,2 % z celkových úvěrů. Podíl nevykonných úvěrů na celkových úvěrech (NPL), který lze v podstatě ztotožnit s podílem expozic se znehodnocením (stupeň 3), poklesl za stejné období o 0,2 p. b. na 2,5 %, zejména vlivem vývoje v portfoliu úvěrů na bydlení (Graf III.1 CB). Příznivý vývoj úvěrového rizika je vedle oživení ekonomiky i nadále podporován působením stabilizačních opatření zejména fiskálního charakteru. Nicméně hodnoty expozic se zvýšeným rizikem zůstávají i nadále relativně vysoké vzhledem k obdobím před vypuknutím koronavirové pandemie (Graf III.5).

... a s ním došlo i k postupnému rozpouštění opravných položek...

Pandemie koronaviru vyvolala v roce 2020 růst očekávaných ztrát a následně došlo v roce 2021 k významnému poklesu bankami vnímaného úvěrového rizika. Zatímco ztráty ze znehodnocení činily za prvních osm měsíců roku 2020 16,6 mld. Kč, za stejné období roku 2021 to byly 2,9 mld. Kč, a blížily se tak k předpandemickým minimům. Část dříve vytvořených opravných položek tak byla rozpuštěna a jejich objem klesl o 3,3 % na 74,6 mld. Kč.

... což ovlivnilo míru krytí expozic opravnými položkami

Celková míra krytí expozic opravnými položkami se snížila o 0,2 p. b. na 2 %, zejména vlivem poklesu míry krytí ve stupni 2 o 0,5 p. b. na 5,1 % (nefinanční podniky 0,3 na 4,6 %, domácnosti 0,6 p. b. na 6,1%, Tab. III.1 CB). Přesto i nadále relativně výrazně přesahuje hodnotu 1,71 % z konce roku 2019, a odráží tak přetrvávající vyšší rizika zejména u úvěrů bez znehodnocení (Tab. III.1). Míra krytí ve stupni 3 od konce roku 2020 mírně vzrostla o 0,7 p. b. na 52,4 %, nedosahuje však předpandemických hodnot (57,7 % k 12. prosinci 2019), což může signalizovat možná rizika v oblasti krytí ztrát úvěrů se znehodnocením.

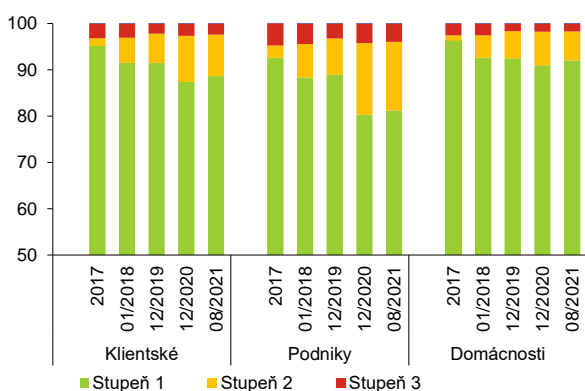
Úvěrová rizika SME segmentu snižují státní záruční programy

Úvěry čerpané v rámci záručních programů Covid³⁴, poskytované především malým a středním podnikům (SME), dosáhly ke konci srpna 2021 výše 69 mld. Kč a představují 13,7 % z celkového objemu úvěrů poskytnutých SME. Tyto zaručené úvěry snižují úvěrová rizika zranitelnějšího segmentu SME a posilují odolnost bank.

Graf III.5

Struktura úvěrů dle portfolií

(v %)



Zdroj: ČNB

Tab. III.1

Objemy expozic, opravných položek a míry krytí dle míry rizika a portfolia

Stupeň	Datum	Klientské expozice		Opravné položky		Míra krytí	
		Objem (mld. Kč)	Změna (v %)	Objem (mld. Kč)	Změna (v %)	Podíl (v %)	Změna (v p. b.)
Celkem	12/2019	3 371		58,00		1,71	
	12/2020	3 514	8,0	77,20	-3,3	2,25	-0,24
	08/2021	3 796		74,63		2,01	
S1	12/2019	3 150		7,45		0,21	
	12/2020	3 070	9,6	9,42	0,1	0,31	-0,03
	08/2021	3 364		9,43		0,28	
S2	12/2019	215		7,85		3,32	
	12/2020	351	-2,9	19,57	-11,5	5,58	-0,50
	08/2021	341		17,32		5,09	
S3	12/2019	76		44,17		57,72	
	12/2020	93	-2,0	48,21	-0,7	51,69	
	08/2021	91		47,88		52,37	0,68

Zdroj: ČNB

Poznámka: Klientskými se rozumí expozice vůči soukromému sektoru.

32 Pro notifikace zavedení článku 458 ve zmíněných zemích viz: https://www.esrb.europa.eu/national_policy/other/html/index.en.html.

33 Pfeifer, L., Hodula, M., Holub, L., Pikhart, Z. (2018): The Leverage Ratio and Its Impact on Capital Regulation. ČNB WP 15/2018.

34 Záruční programy Covid v sobě zahrnují tyto programy: COVID II, COVID III, COVID Praha, COVID EGAP a další obdobné programy podpory včetně zahraničí.

Úlevy poskytované bankami nepředstavují potenciál pro systémovou materializaci úvěrových ztrát

Po ukončení zákonného moratoria poskytují banky úvěrovým klientům úlevy umožňující překonat individuální důsledky pandemie. Ke konci srpna 2021 byla úleva poskytnuta u 34,5 mld. Kč, resp. 2,5 % z celkového objemu úvěrů nefinančním podnikům (19,3 mld. Kč u výkonných a 15,2 mld. Kč u nevýkonných úvěrů), k nimž bylo vytvořeno 3,6 mld. Kč opravných položek (23,8 % objemu úlevy u nevýkonných úvěrů). U úvěrů domácnostem na bydlení byly poskytnuty úlevy u 7,6 mld. Kč, resp. 0,5 % portfolia (3,0 mld. Kč u výkonných a 4,6 mld. Kč u nevýkonných úvěrů), s opravnými položkami v celkové výši 0,8 mld. Kč (18 % objemu úlevy). U úvěrů domácnostem na spotřebu představují úvěry s úlevou 5,3 mld. Kč, resp. 1,3 % portfolia (1,8 mld. Kč u výkonných a 3,5 mld. Kč u nevýkonných úvěrů) s 1,8 mld. Kč opravných položek (53 % objemu úlevy). Vzhledem k tomu, že se objem poskytnutých úlev týká jen velmi malé části portfolia úvěrů nefinančních podniků i domácností, lze konstatovat, že poskytnuté úlevy nepředstavují významný potenciál pro materializaci úvěrových rizik.

III.2.3 Ziskovost a likvidita

Nízké ztráty ze znehodnocení příznivě ovlivňují ziskovost...

Zisk bankovního sektoru po zdanění vzrostl za prvních osm měsíců roku 2021 meziročně o 19,9 % na 42,8 mld. Kč a rentabilita aktiv se zvýšila o 0,06 p. b. na 0,6 %. Zatímco cyklicky podmíněné zdroje zisku, mezi které ČNB řadí zejména úroveň ztrát ze znehodnocení a úrokové výnosy z volné likvidity, během pandemie koronaviru postupně oslabovaly, v průběhu roku 2021 začínají opět působit ve směru posilujícím ziskovost. Oživování ekonomiky a příznivá očekávání dalšího ekonomického vývoje pozitivně působí na výši ztrát ze znehodnocení, které za prvních osm měsíců roku 2021 činily 2,9 mld. Kč (stejně období minulého roku 16,6 mld. Kč) a odpovídaly tak úrovním před pandemií (Graf III.6). Úrokový zisk z volné likvidity (6,2 mld. Kč) je sice meziročně o 13,7 mld. Kč nižší, nicméně významný růst měnověpolitické sazby v druhé polovině roku 2021 povede k jeho zvýšení (Graf III.7).

... spolu s růstem úrokového zisku

Úrokový zisk z klientských úvěrů vzrostl k srpnu 2021 meziročně o 3,5 % na 60,6 mld. Kč, v případě portfolia úvěrů nefinančním podnikům však meziročně poklesl o 6,8 % na 21,7 mld. Kč. Úrokový zisk ovlivňuje vedle úvěrové aktivity i vývoj marží. Celková úroková marže meziročně mírně vzrostla (o 0,1 p. b. na 2,9 %, Graf III.2 CB).³⁵ Marže z úvěrů na bydlení vzrostla mírně (o 0,1 p. b. na 2,3 %), marže z úvěrů nefinančním podnikům narostla výrazněji (o 0,4 p. b. na 2,6 %), zatímco marže z úvěrů na spotřebu poklesla (o -0,4 p. b. na 7,6 %). Růst měnověpolitických sazeb pravděpodobně povede k růstu marží vlivem pomalejší transmise měnověpolitických sazeb do depozitních sazeb oproti sazbám z úvěrů, což souvisí zejména s přetrvávajícím významným přebytkem likvidity v domácím bankovním sektoru. Růst marží může tlumit konkurenční tržní prostředí, které však může doznat změn v souvislosti s probíhajícím konsolidačním procesem v domácím bankovním sektoru.

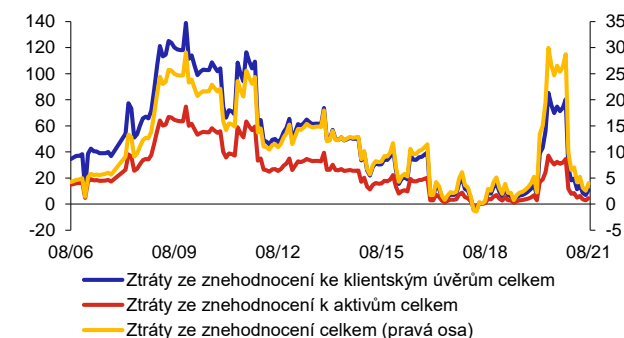
Bankovní sektor zůstává ve velmi dobré likviditní pozici

Odolnost bankovního sektoru vůči krátkodobému likviditnímu šoku je hodnocena pomocí ukazatele krytí likvidity (LCR). Jeho agregátní hodnota vzrostla k polovině roku 2021 meziročně o 39 p. b. na 228 %, přičemž všechny úvěrové instituce plnily regulatorní limit 100 %. Z likviditních aktiv rostl meziročně nejvyšším tempem objem dluhových cenných papírů emitovaných vládními institucemi (o 20 % na 1,1 bil. Kč), což zároveň vede i k růstu rizika koncentrace svrchovaných expozic v bilancích domácích bank. Dostatek dostupných stabilních zdrojů je monitorován pomocí ukazatele čistého stabilního financování (NSFR). Jeho agregátní hodnota vzrostla k polovině roku 2021 meziročně o 25 p. b. na 171 %. Poměr vkladů a úvěrů vzrostl za stejné období meziročně o 9,8 p. b. na 161 %, což představuje historicky nejvyšší úroveň tohoto ukazatele.

Graf III.6

Ztráty ze znehodnocení

(anualizováno; v b. b.; pravá osa v mld. Kč)

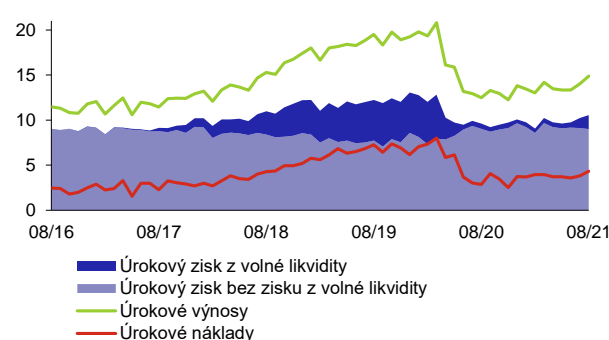


Zdroj: ČNB

Graf III.7

Dekompozice úrokového zisku

(měsíční příspěvek v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

³⁵ Marže jsou spočítány jako úvěrové sazby pro dané sektory minus průměrná depozitní sazba.

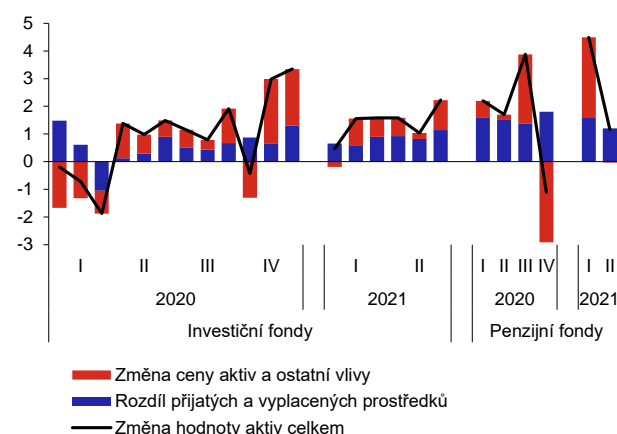
III.3 NEBANKOVNÍ FINANČNÍ INSTITUCE

V první polovině roku 2021 pokračoval rychlý růst aktiv spravovaných investičními fondy a penzijními společnostmi

Dynamický růst hodnoty aktiv v prvním polovině roku 2021 pokračoval v případě domácích investičních fondů (nárůst od konce roku 2020 o 57 mld. Kč, resp. o 8,4 % na 731 mld. Kč, Graf III.1) i domácích penzijních fondů (o 30,9 mld. Kč, resp. o 5,7 % na 573 mld. Kč). Tento růst odrážel zhodnocení aktiv vlivem příznivého vývoje na globálních finančních trzích i příliv nových prostředků (Graf III.8).³⁶ V případě investičních fondů nejvyšší příliv investic zaznamenaly smíšené fondy a fondy kvalifikovaných investorů (Graf III.3 CB). U dluhopisových fondů naopak došlo k poklesu celkových aktiv vlivem poklesu cen na globálních dluhopisových trzích v prvním čtvrtletí roku 2021 a současné stagnace v přílivu nových investic. Celková aktiva domácího pojišťovacího sektoru v první polovině roku 2021 vzrostla o 1,9 % na 502 mld. Kč (Graf III.1). Nadále tak oscilují poblíž hodnoty 500 mld. Kč, kde se udržují již šest let. Struktura investičních portfolií domácích institucionálních investorů zůstala v průběhu první poloviny roku 2021 bez významných změn (Graf III.9). U sektoru investičních fondů nadále rostla zejména akciová portfolia, zatímco v případě penzijních fondů objem držaných státních dluhopisů.

Graf III.8
Rozklad změny hodnoty aktiv investičních a penzijních fondů

(v % aktiv ke konci předchozího období)

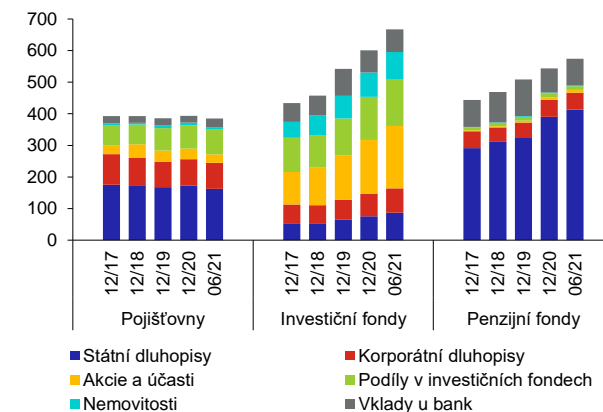


Zdroj: ČNB

Poznámka: Pro investiční fondy jsou zobrazena měsíční data, pro penzijní fondy čtvrtletní data.

Graf III.9
Vývoj hlavních složek investičních aktiv domácích institucionálních investorů

(v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Rozdíl mezi celkovými a investičními aktivy je materiální zejména v případě pojišťoven, u nichž do neinvestičních aktiv patří například pohledávky z pojištění či částky vymahatelné ze zajištění.

Odolnost investičních fondů a pojišťoven vůči potenciálním nepříznivým šokům zůstává na agregátní úrovni dostatečná...

Nejvýznamnějším rizikem pro domácí institucionální investory je nadále korekce cen na globálních finančních trzích, která by mohla být vyvolána pokračujícími inflačními tlaky a normalizací měnových politik (část II.1). Pokles hodnoty investic by mohl vyvolat odchod investorů z investičních fondů, které by musely využít likviditní polštář a v případě jeho nedostatečnosti přistoupit i k výprodejům aktiv za potenciálně nepříznivých tržních podmínek. Podíl likvidních aktiv v bilancích domácích investičních fondů zůstává u fondů kolektivního investování převážně stabilní (Graf III.10). Pokles tohoto podílu u nemovitostních fondů nepředstavuje významné riziko vzhledem k regulatorním omezením odkupu podílu u tohoto segmentu. Taktéž z hlediska pákového poměru zůstává většina investičních fondů spíše konzervativní a sektor jako celek nepřijímá ze systémového pohledu nadměrná rizika. Pojišťovací sektor zůstal v první polovině roku 2021 nadále dostatečně kapitálově vybaven, což potvrdily i výsledky letošních dohledových zátěžových testů vybraných pojišťoven.³⁷ Agregátní poměr disponibilního kapitálu a solventnostního kapitálového požadavku pojišťoven s hodnotou poblíž 240 % nadále převyšoval regulatorní minimum i hodnoty před začátkem pandemie (Graf III.11). Odolnost pojišťoven dále zesílila vlivem příznivého vývoje pojistného a nákladů na pojistná plnění v neživotním pojištění, jehož ziskovost nadále představuje významný zdroj pro absorpci ztrát spojených s případným nepříznivým vývojem (Graf III.4 CB).

³⁶ Zvýšená volatilita celkových aktiv penzijních fondů v období mezi třetím čtvrtletím roku 2020 a prvním čtvrtletím roku 2021 (Graf III.8) byla ve velké míře zapříčiněna změnami ve využívání syntetického zajištění ze strany penzijních fondů.

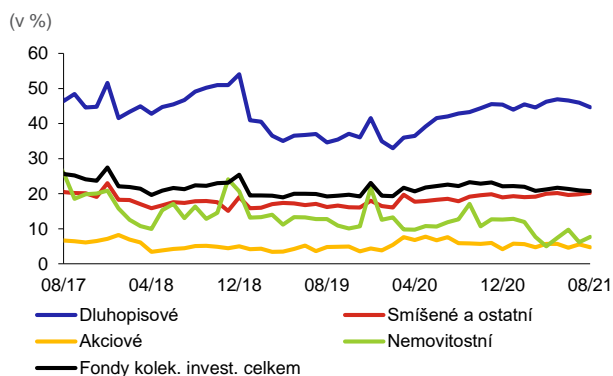
³⁷ https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/financni-stabilita/galleries/zatezove_testy/2021/zatezove_testy_pojistovny_2021_10.pdf

... penzijní společnosti a transformované fondy zůstávají citlivé na vývoj cen českých státních dluhopisů

Vlivem růstu výnosů státních dluhopisů v prvních třech čtvrtletích roku 2021 (část II.1) došlo k citelnému poklesu přebytku aktiv transformovaných fondů nad závazky (Graf III.12), v případě dvou transformovaných fondů k 30. 9. 2021 závazky převyšovaly aktiva. Potřebné doplnění majetku do transformovaného fondu neohrozilo kapitálovou stabilitu ani jedné z penzijních společností spravujících dané transformované fondy, neboť penzijní společnosti prozatím disponovaly dostatečným kapitálem, který mohou v případě potřeby využít k doplnění prostředků do transformovaných fondů (Graf III.13). Citlivost transformovaných fondů na vývoj cen českých státních dluhopisů navíc pozvolna klesá s rostoucím podílem portfolia dluhopisů v naběhlé hodnotě u některých transformovaných fondů (Graf III.5 CB). Stabilita sektoru penzijních fondů proto není bezprostředně ohrožena riziky spojenými s vývojem cen státních dluhopisů. Případné další zesilování inflačních tlaků či skoková změna sentimentu na globálních finančních trzích (část II.1) spojené s náhlým poklesem či zvýšenou volatilitou cen českých státních dluhopisů by nicméně mohly dočasně narušit kapitálovou vybavenost některých penzijních společností. ČNB bude vývoj v sektoru penzijních fondů podrobně sledovat zejména v oblasti dostatečně obezřetného kapitálového plánování penzijních společností s ohledem na možný další vývoj cen českých státních dluhopisů. V delším období by v případě setrvání výnosů na vyšších hodnotách mělo postupné nahrazování splatných státních dluhopisů novými emisemi s vyšším výnosem příznivě ovlivnit výnosnost portfolií transformovaných fondů.

Graf III.10

Podíl rychle likvidních aktiv v bilancích fondů kolektivního investování



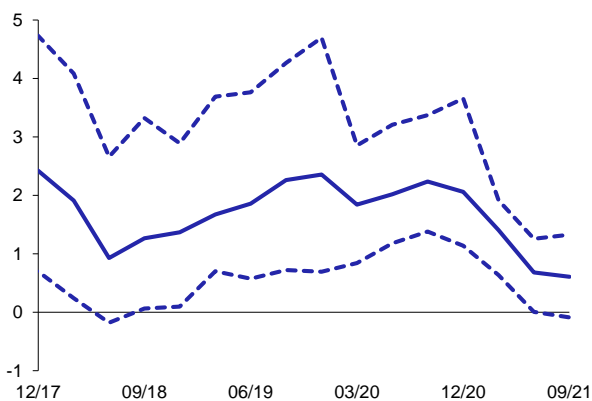
Zdroj: ČNB

Poznámka: Rychle likvidní aktiva zahrnují pokladni hotovost, dluhové cenné papíry vydané vládními institucemi a vklady u bank a jiné pohledávky splatné na požádání. Do segmentu fondů kolektivního investování nespádají fondy kvalifikovaných investorů. Pro ně není podíl likvidních aktiv zobrazen z důvodu vysoké heterogenity tohoto segmentu a tedy obtížné interpretace vývoje agregátního ukazatele.

Graf III.12

Přebytek aktiv transformovaných fondů nad závazky

(v % celkových aktiv transformovaných fondů)

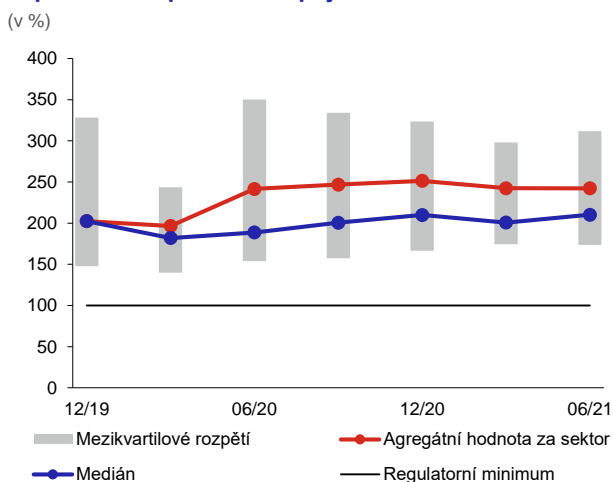


Zdroj: ČNB

Poznámka: Přerušované čáry značí minimální a maximální hodnoty napříč transformovanými fondy.

Graf III.11

Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku pojišťoven

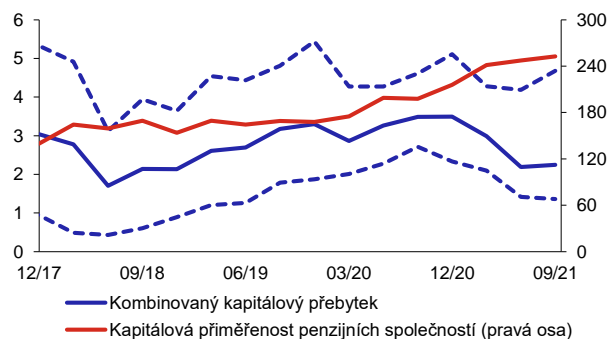


Zdroj: ČNB

Graf III.13

Kombinovaný kapitálový přebytek a kapitálová přiměřenost sektoru penzijních fondů

(v %)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Přerušované čáry značí minimální a maximální hodnoty kombinovaného kapitálového přebytku napříč transformovanými fondy. Kombinovaný kapitálový přebytek představuje poměr součtu kapitálového přebytku penzijních společností a rozdílu aktiv a závazků transformovaných fondů vůči aktivům transformovaných fondů.

III.4 MAKROZÁTĚŽOVÝ TEST BANKOVNÍHO SEKTORU

S ohledem na rizika dlouhodobějších nepříznivých důsledků pandemie na ekonomický vývoj byly použity pro makrozátěžový test scénáře s pětiletým horizontem. *Základní scénář* vychází z makroekonomické predikce publikované ve Zprávě o měnové politice – léto 2021.³⁸ *Nepříznivý scénář* představuje hypotetický nepříznivý ekonomický vývoj, který má za cíl otestovat odolnost bankovního sektoru³⁹ vůči dlouhodobějšímu nepříznivému ekonomickému vývoji.

Rozvoj metodiky zpřesňuje výsledky v oblasti tržních rizik

Metodologie přecenění cenných papírů byla rozšířena na všechna, i dosud netestovaná portfolia. Zpřesnilo se zachycení vývoje hodnoty cenných papírů podle projekcí výnosových křivek, přecenění tak citlivěji reaguje na změnu averze k riziku na globálních finančních trzích. Dopad tržních rizik byl strukturálně rozčleněn na složku ovlivňující kapitál skrze výkaz zisku a ztráty a složku ovlivňující kapitál skrze ostatní úplný výsledek hospodaření (OCI).

Zátěžový test zohledňuje současnou fiskální politiku státu...

Scénáře berou v úvahu současný stav podpory ekonomiky fiskální politikou, která je financována emisí státních dluhopisů. Projevuje se zvýšením podílu státních dluhopisů v bilancích bank, a to jak v *Základním*, tak i *Nepříznivém scénáři*, který zahrnuje i fiskální konsolidaci. Zvýšení podílu státních dluhopisů v bilancích bank by mohlo za určitých předpokladů příznivě ovlivnit jejich hospodářské výsledky. Růst koncentrace by však současně mohl zvyšovat rizika spojená s vazbou mezi bankami a státem.

... a krátkodobě i doporučení ČNB ohledně rozdělování zisků

V souvislosti s doporučeními ČNB⁴⁰ týkajícími se omezování rozdělování zisků bank předpokládají scénáře v roce 2021 pouze omezenou výplatu dividend. Obecný modelový rámec testu pro dividendy však dále předpokládá, že banky mohou v průběhu testu s vysokou pravděpodobností vyplatit dividendy až v takovém objemu, aby jejich celkový kapitálový poměr neklesl pod úroveň celkového kapitálového požadavku (OCR⁴¹) navýšeného o 1 p. b.⁴² (modelový rámec dividend).

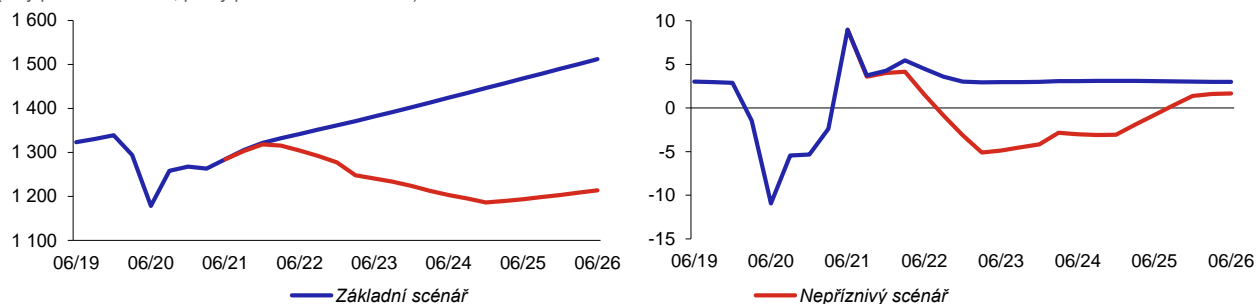
Základní scénář předpokládá návrat k předpadnemickému vývoji s rychlejším růstem v prvních letech

Růst HDP dosahuje stabilně hodnot okolo 3 % meziročně. Míra selhání nefinančních podniků i domácností setrvává na nízkých úrovních po celou dobu scénáře, k čemuž přispívá nízká nezaměstnanost (Tab. III.2) a růst nominálních mezd (část II.2).

Graf III.14

Alternativní scénáře: vývoj reálného HDP

(levý panel: v mld. Kč, pravý panel: meziročně v %)



Zdroj: ČNB

Nepříznivý scénář předpokládá recesi a domácí fiskální konsolidaci v reakci na zhoršení globální rizikové averze...

Nepříznivý scénář se vyznačuje silně klesající ekonomickou aktivitou v zahraničí spojenou s nárůstem globální averze k riziku. To se promítne do poklesu domácího HDP (Graf III.14), zejména vlivem investic a zahraničního obchodu. ČNB v reakci na tento vývoj sníží úrokové sazby a vládní sektor v obavách o zhoršení ratingového hodnocení přistoupí k fiskální konsolidaci spočívající ve snížení vládních výdajů a zvýšení příjmů v podobě přímých i nepřímých daní s dopadem

38 Časové řady proměnných pro poslední tři roky *Základního* a všechny roky *Nepříznivého scénáře* byly vytvořeny výhradně pro potřeby zátěžového testování. Z toho důvodu nejsou *Základní scénář* za horizontem prognózy ani *Nepříznivý scénář* oficiální prognózou ČNB.

39 Zátěžovému testu podrobeny banky podléhající dohledu ČNB s výjimkou NRB a ČEB reprezentující 93 % aktiv domácího bankovního sektoru.

40 Sdělení ČNB k distribuci zisků za roky 2019 a 2020 úvěrovými institucemi: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/Sdeleni-CNB-k-distribuci-zisku-za-roky-2019-a-2020-uverovymi-institucemi/> a tisková zpráva k záměru bank na výplatu dividend ze dne 10. 9. 2021: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-se-vyjadrila-k-zamerum-bank-na-vyplatu-dividend/>.

41 Za účelem výpočtu dividend OCR zahrnuje požadavky plynoucí z Pilíře 1, Pilíře 2, CCoB, J-SVI rezervy a CCyB (v ohlášené výši 1,5 % platné od 1. 10. 2022).

42 S touto úrovní přebytku kapitálu obvykle pracují dokumenty týkající se politiky řízení kapitálu bank.

do spotřeby domácností. Nárůst nezaměstnanosti a její stagnace na zvýšené úrovni až do konce scénáře výrazně zpomalí růst mezd. Ve druhé polovině scénáře postupně odeznívá vliv zahraničního šoku a dochází ke zlepšování čistého exportu. Konsolidace veřejných financí zvyšuje důvěru v české dluhopisy a dlouhodobé sazby poklesnou. Negativní fiskální impuls však bude přispívat k setrvávání výkonu ekonomiky pod potenciálem. Úroveň HDP se na konci scénáře nedostane nad výchozí úroveň z pololetí 2021. Inflace vlivem negativních poptávkových šoků v druhé polovině scénáře klesá k nízkým úrovním.

... a parametry úvěrového rizika se zhoršují

Nepříznivý ekonomický vývoj se propisuje do zhoršujících se parametrů úvěrového rizika jak u nefinančních podniků, tak domácností. V souvislosti s hypotetickým ekonomickým propadem a rostoucí nezaměstnaností rostou míry selhání. U nefinančních podniků míra selhání dosahuje svého maxima ve druhém roce scénáře. U domácností rostou míry selhání postupně v prvních čtyřech letech scénáře a pak stagnují na zvýšených hodnotách. Ztrátovost ze selhání narůstá postupně jak u nefinančních podniků, tak u domácností s kulminací mezi třetím a čtvrtým rokem scénáře. Snížená investiční aktivita firem se promítá do klesající dynamiky úvěrů nefinančním podnikům, která se dostává především v druhé polovině scénáře do záporných hodnot. Zhoršená spotřebitelská nálada se projevuje snížením tempa růstu úvěrů na spotřebu a zpomalením tempa růstu úvěrů na bydlení.⁴³

Tab. III.2

Vývoj klíčových proměnných

(průměrné hodnoty pro uvedené období v %)

	Skutečnost		Základní scénář					Nepříznivý scénář					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	6/2026	2021	2022	2023	2024	2025	6/2026
Makroekonomický vývoj (mzr.)													
HDP	-5,8	3,7	4,1	3,0	3,1	3,1	3,0	3,5	0,4	-4,7	-3,0	-0,3	1,6
Inflace	3,2	3,0	2,8	2,1	2,0	2,0	2,0	3,0	2,9	1,8	0,8	0,3	0,4
Nezaměstnanost*	2,6	3,3	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9	3,4	5,3	8,5	9,5	9,4	9,0
Růst nominálních mezd	2,4	6,1	4,5	5,1	5,0	5,1	5,1	6,1	4,5	4,5	3,2	1,7	0,9
Efektivní HDP EMU	-5,1	4,9	4,7	2,2	1,7	1,6	1,6	4,9	2,4	-3,0	-0,9	-0,5	0,7
Růst úvěrů													
Nefinanční podniky	3,5	-0,7	2,2	3,7	4,1	5,2	5,7	-0,8	1,6	2,4	-0,7	-3,1	-2,3
Domácnosti na bydlení	7,4	9,8	9,4	6,9	5,3	5,0	5,3	9,6	8,4	5,0	3,5	2,8	2,9
Domácnosti na spotřebu	3,8	3,1	7,2	4,0	4,5	4,8	4,9	3,1	7,2	2,8	-2,9	-0,3	2,2
Míry selhání (PD)**													
Nefinanční podniky	1,4	1,7	1,8	1,6	1,4	1,4	1,4	2,6	3,4	3,1	2,6	2,4	2,4
Domácnosti na bydlení	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	1,5	2,5	3,0	3,2	3,1	2,9
Domácnosti na spotřebu	3,5	3,8	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6	4,4	5,5	5,9	6,1	6,0	5,8
Ztrátovost ze selhání (LGD)													
Nefinanční podniky	32	33	34	35	34	33	32	33	41	49	47	44	42
Domácnosti na bydlení	15	16	18	18	17	17	17	16	20	26	29	27	25
Domácnosti na spotřebu	42	42	43	44	43	43	43	42	50	62	64	63	62
Trhy aktiv													
3M PRIBOR	0,9	0,9	1,9	2,2	2,3	2,5	2,5	0,9	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
5Y výnos SD	0,7	1,6	2,1	2,3	2,4	2,5	2,6	1,9	2,0	1,2	1,0	0,9	0,9
3M EURIBOR	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1
5Y výnos EUR SD	-0,7	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	0,1	0,3	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,6	-0,5
Rezidenční nemovitosti	8,4	10,0	2,4	1,0	1,0	2,6	3,4	8,7	-1,2	-7,3	-6,9	-1,4	1,9
Akcie	-2,0	1,8	0,0	-4,4	0,6	1,2	-1,4	1,8	0,0	-17,9	3,1	2,3	-2,7

Zdroj: ČNB, CRÚ, BRKI, Refinitiv Eikon, ČSÚ

Poznámka: Rok 2021 je z poloviny tvořen skutečným vývojem. Rok 2026 uvádí pouze hodnoty do druhého čtvrtletí. *Jedná se o podíl počtu nezaměstnaných a pracovní síly dle metodiky ILO. **Jedná se o 12měsíční nezpřůměrovaný vpředhledící indikátor pravděpodobnosti selhání na konci daného období.

V Základním scénáři jsou banky vysoce ziskové, což vytváří příznivou základnu pro krytí ztrát

Zvýšení objemu úvěrových portfolií, nízké ztráty z úvěrových (do 20 mld. Kč ročně) a tržních rizik a vysoké výnosy z volné likvidity zajišťují vysokou ziskovost bankovního sektoru v *Základním scénáři* (Graf III.15). Ziskovost, měřená rentabilitou aktiv (ROA), postupně narůstá v průběhu celého scénáře až na 1,2 % (Tab. III.3), když zisk před zdaněním se zvyšuje z 87,5 mld. Kč v roce 2021 až na 113,2 mld. Kč v roce 2025. Zisk ke krytí ztrát posiluje kapitál, a přispívá tak k růstu kapitálového poměru o 21,2 p. b. (Graf III.15). Plně tak pokrývá úvěrové ztráty (-3,0 p. b.), zanedbatelné ztráty z tržních rizik a placené daně (-4,6 p. b.). Pokrývá i růst kapitálového požadavku vlivem růstu rizikových expozic (-2,1 p. b.), zatímco neutrálně působí souhrnně nezměněná úroveň rizikových vah jednotlivých tříd aktiv⁴⁴ (+0,0 p. b.). Kapitálový poměr se bez výplaty dividend zvyšuje z 24,1 % na 35,6 %.

43 Rozdělení úvěrů nefinančního sektoru je pro jednotlivé stupně a roky scénářů uvedeno v Tab. III.2 CB.

44 Pokles rizikových vah hypotečních úvěrů kompenzuje růst rizikových vah u nefinančních podniků.

Dividendy významně determinují konečnou hodnotu kapitálového poměru

V modelovém rámci dividend by mohly banky vyplatit v průběhu 5 let testu téměř 512 mld. Kč a kapitálový poměr na konci testu by pak činil 17,2 %. Skutečný objem výplaty dividend určuje řada faktorů zahrnující interní politiky řízení kapitálu bank a externí faktory související s kapitálovou strategií vlastníků bank a vývojem regulačního prostředí v oblasti kapitálu a MREL. Přístup zvolený v modelovém rámci však umožňuje posoudit dlouhodobější odolnost bank v situaci, kdy banky udržují oproti současné situaci relativně malý přebytek kapitálu nad regulačními požadavky.

Tab. III.3

Dopad alternativních scénářů na bankovní sektor

	Skutečnost 2020	Základní scénář						Nepříznivý scénář						
		2021	2022	2023	2024	2025	6/26	2021	2022	2023	2024	2025	6/26	
Zisk ke krytí ztrát*														
v mld. Kč	74,4	83,6	103,7	110,7	119,0	130,9	69,8	84,2	87,7	77,5	81,0	82,2	42,1	
Úvěrové ztráty (ztráty ze znehodnocení)**														
v mld. Kč	-27,2	-1,7	-19,3	-18,7	-17,6	-17,6	-9,2	-19,3	-53,3	-60,6	-54,6	-47,5	-21,6	
v % aktiv	-0,4	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	
z toho úvěrové ztráty z výkonných úvěrů														
v mld. Kč	-13,8	5,2	-2,0	0,5	0,7	-0,3	-0,7	-12,3	-24,3	-8,8	2,7	5,9	3,7	
z toho úvěrové ztráty z nevýkonných úvěrů														
v mld. Kč	-13,4	-6,9	-17,3	-19,2	-18,2	-17,2	-8,5	-7,0	-29,0	-51,8	-57,3	-53,4	-25,3	
Zisky/ztráty z tržních rizik do ZZ														
v mld. Kč	10,5	5,1	-0,2	-0,6	-0,3	-0,2	0,1	4,3	1,0	-0,7	-0,3	0,1	0,1	
Zisky/ztráty z tržních rizik do OCI														
v mld. Kč	4,6	-7,3	1,0	-1,4	-0,5	2,6	2,2	-16,6	3,3	-15,6	-1,4	1,5	0,2	
Zisk/ztráta před zdaněním														
v mld. Kč	58,3	87,5	84,2	91,4	101,2	113,2	60,7	69,8	35,4	16,3	26,2	34,7	20,6	
v % aktiv	0,8	1,1	1,0	1,0	1,1	1,2	1,3	0,8	0,4	0,2	0,3	0,4	0,4	
Kapitálový poměr ke konci období v %														
celkový	24,5	24,1	17,7	17,6	17,5	17,4	17,2	23,5	17,4	16,1	15,8	15,7	15,6	
CET 1	22,8	22,4	16,1	16,0	15,9	15,8	15,7	21,8	15,8	14,6	14,3	14,3	14,3	

Zdroj: ČNB

Poznámka: Rok 2021 je v první polovině představován skutečným vývojem a v druhé polovině predikcí. Poslední sloupec predikce odpovídá výsledkům první poloviny roku 2026 (hodnoty v % aktiv jsou anualizovány). * Zisk ke krytí ztrát představuje zisk/ztrátu před zdaněním bez vlivu úvěrových ztrát a ztrát z tržního rizika. ** Úvěrové ztráty (uváděné s minusem) představují tvorbu opravných položek k úvěrům z důvodu zvýšeného úvěrového rizika. V případě, že dochází k rozpouštění opravných položek, uvádí se hodnota s plusem.

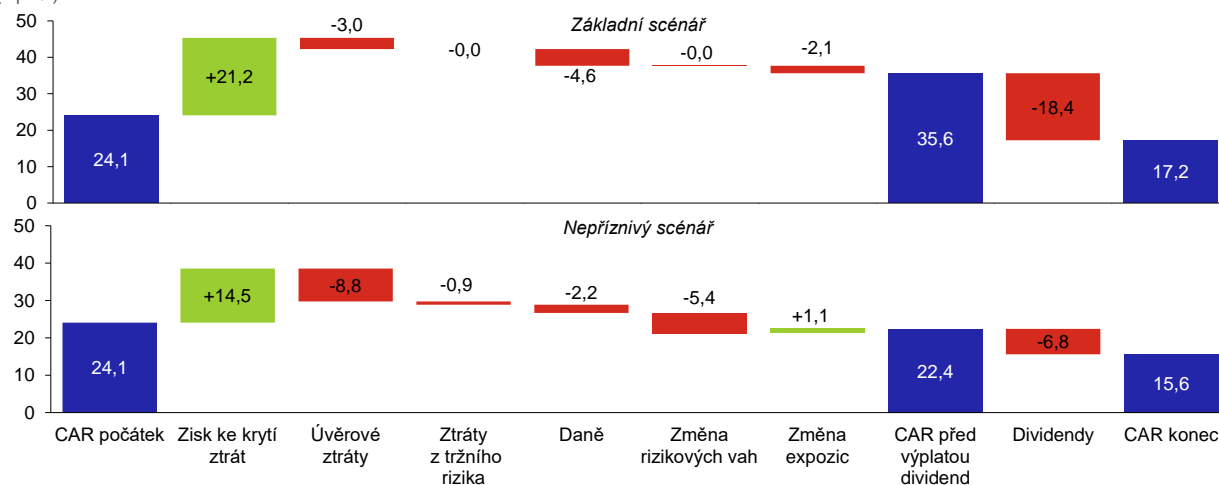
I v Nepříznivém scénáři zůstává bankovní sektor souhrnně ziskový a kapitálový poměr klesá pouze mírně...

Bankovnímu sektoru v *Nepříznivém scénáři* klesá ziskovost, když ROA výrazně klesá z počátečních 0,8 % k nejnižší hodnotě 0,2 % ve třetím roce testu. Ve všech letech však zůstává na kladných hodnotách (minimum 16,3 mld. Kč), což je dáno dostatečným ziskem ke krytí ztrát (Graf III.15). Ten zvyšuje kapitálový poměr o 14,5 p. b. a postačuje jak ke krytí úvěrových ztrát (-8,8 p. b.), ztrát z tržního rizika (-0,9 p. b.) a daní (-2,2 p. b.), tak ke krytí vlivu zvýšení rizikových vah (-5,4 p. b.). Pokles expozic (+1,1 p. b.) vyvolaný reakcí bank a klientů na nepříznivý ekonomický vývoj částečně kompenzuje růst rizikových vah. Bez výplaty dividend by kapitálový poměr klesl pouze mírně, a to o 1,7 p. b. z 24,1 % na 22,4 %.

Graf III.15

Dekompozice změny kapitálového poměru bankovního sektoru v alternativních scénářích

(v p. b.)



Zdroj: ČNB

Poznámka: CAR = celkový kapitálový poměr. Položky zvyšující kapitálový poměr jsou vyznačeny zeleně, položky snižující kapitálový poměr červeně.

... i přes možnou výplatu dividend

V modelovém rámci dividend by bylo možné vyplatit v průběhu 5 let testu 240 mld. Kč. Výplata by se koncentrovala zejména do prvních let scénáře, kdy ziskovost dosahuje stále relativně příznivých úrovní. Kapitálový poměr by tak klesl o 6,8 p. b. a na konci testu by činil 15,6 %.

Bankovní sektor prokazuje odolnost i v hypotetickém dlouhodobém propadu ekonomické aktivity...

Úroveň výsledného kapitálového poměru potvrzuje, že domácí bankovní sektor disponuje dostatečnou kapitálovou základnou pro absorpci šoků v případě déletrvajících nepříznivých ekonomických podmínek. V *Základním scénáři* by klesl kapitálový poměr pod hranici minimálního kapitálového požadavku na úrovni 8 % jen u jedné banky⁴⁵ a potřebná kapitálová injekce by dosahovala pouze 0,2 mld. Kč (Tab. III.4). V *Nepříznivém scénáři* by kapitálový poměr klesl pod tuto hranici u tří bank a nutná kapitálová injekce by dosáhla 3,2 mld. Kč. V případě *Základního scénáře* klesá kapitálový poměr pod hodnotu požadavku TSCR u tří bank a nutná kapitálová injekce pro jeho splnění činí 5,1 mld. Kč. V *Nepříznivém scénáři* by požadavek TSCR nesplnilo pět bank a nutná kapitálová injekce by činila pouze 5,9 mld. Kč. Potřeba snížit či plně uvolnit proticyklickou kapitálovou rezervu (CCyB) by nenastala v žádném ze scénářů.

... je však třeba opatrnosti při interpretaci výsledků ve vztahu k makrobezpečnostní politice

Celá řada modelových prvků v oblasti vývoje úrokových zisků, úvěrových ztrát (IFRS 9) a rizikových vah je založena na pozorovaných úrovních a tendencích vývoje. Ty jsou však v současnosti ovlivněny silně atypickým chováním ekonomiky v období pandemického šoku v důsledku stabilizačních opatření. Zvyšuje se tak pravděpodobnost, že intenzita transmise šoků *Nepříznivého scénáře* do hospodaření bank a rizikovosti jejich úvěrových a tržních portfolií nemusí plně zohledňovat tradiční reakci tržní ekonomiky v *Nepříznivém scénáři*. Proto je nezbytná konzervativnost při uplatňování nástrojů makrobezpečnostní politiky, aby byla zajištěna vysoká míra odolnosti bankovního sektoru v situaci silných nejistot ohledně dalšího ekonomického vývoje a možností státu reagovat na něj podpůrnými opatřeními.

Na vývoj pákového poměru působí vedle dividend také vývoj objemu aktiv

Minimální 3% hodnota ukazatele pákového poměru plní od června 2021 funkci obezřetnostní pojistky proti nadměrnému růstu finanční páky. V domácím bankovním sektoru ukazatel k 30. červnu 2021 činil 7,0 %. V *Základním scénáři* dochází k poklesu pákového poměru na 4,8 % na horizontu testu v důsledku poklesu kapitálu Tier 1 o 22,3 % (dopad na pákový poměr činí -1,5 p. b.) a růstu expozic o 13,0 % (-0,7 p. b.). V *Nepříznivém scénáři* výsledný pákový poměr dosahuje hodnoty 5,7 % (Graf III.16). Pokles expozic bankovního sektoru na horizontu testu o 2,8 % (+0,2 p. b.) částečně vyvažuje vliv poklesu Tier 1 kapitálu o 20,1 % (-1,5 p. b.).

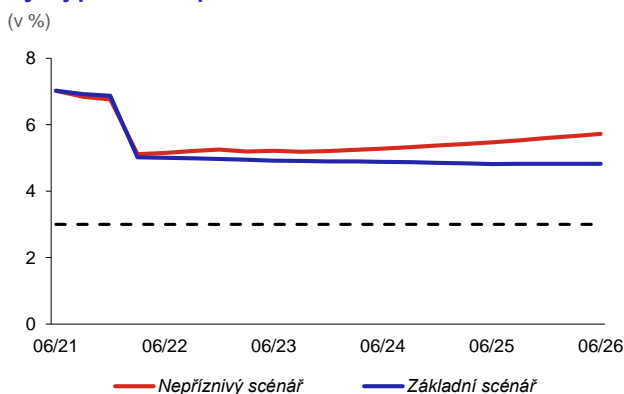
Tab. III.4
Výsledky zátěžových testů při různých nastaveních kapitálového minima

Nastavení minima	Základní scénář		Nepříznivý scénář	
	Kapitálové injekce v mld. Kč	Počet bank pod minimem	Kapitálové injekce v mld. Kč	Počet bank pod minimem
Pilíř 1 (8 %)	0,2	1	3,2	3
TSCR	5,1	3	5,9	5
TSCR + J-SVI rezerva	5,1	3	5,9	5

Zdroj: ČNB

Poznámka: Pro výpočet kapitálových injekcí jsou předpokládány konstantní požadavky v rámci Pilíře 2 a rezervy pro J-SVI.

Graf III.16
Vývoj pákového poměru v alternativních scénářích



Zdroj: ČNB

45 Tento pokles je způsoben metodickými předpoklady, které primárně zohledňují sektorovou dynamiku. U některých bank se specifickým obchodním modelem a rizikovým profilem mohou proto tyto metodické předpoklady podhodnocovat výsledný kapitálový poměr.

IV. MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

ČNB dle § 2 zákona o ČNB pečuje o finanční stabilitu a o bezpečné fungování finančního systému v ČR. K dosahování těchto cílů provádí makrobezpečnostní politiku. Za tímto účelem využívá sadu makrobezpečnostních nástrojů zaměřených převážně na bankovní sektor, který tvoří rozhodující část domácího finančního systému. Tato část IV obsahuje vyhodnocení, v jaké fázi finančního cyklu se domácí ekonomika nachází, jak je domácí finanční sektor vůči identifikovaným rizikům odolný a jaké ze získaných analýz vyplývají úkoly a doporučení pro nastavení nástrojů makrobezpečnostní politiky ČNB.

IV.1 CÍLE A NÁSTROJE MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY ČNB

Makrobezpečnostní politika průběžně reaguje na vývoj systémových rizik

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 vlastních transmisních mechanismů. K nejvýznamnějším makrobezpečnostním nástrojům současného regulačního rámce patří kapitálové rezervy, které se řadí nad 8% minimální kapitálový požadavek (Pilíř 1) a požadavky stanovené v Pilíři 2 (část III.2.1). ČNB v současné době využívá tři z kapitálových rezerv s cílem posílit odolnost bankovního sektoru (Tab. IV.2). Nastavení jejich sazby zohledňuje aktuální stav a očekávaný vývoj cyklických i strukturálních charakteristik domácího bankovního sektoru. Výjimkou je bezpečnostní kapitálová rezerva, jejíž sazba je v čase neměnná.

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	Částečně přetrvává v oblasti úvěrů na bydlení	Proticyklická kapitálová rezerva	Ano, 0,5 % od 1. 7. 2020; zvýšení na 1,0 % od 1. 7. 2022, na 1,5 % od 1. 10. 2022 a na 2,0 % od 1. 1. 2023	IV.3
	Rostoucí finanční páka, rostoucí riziko podrozvahy	Ne	Makrobezpečnostní pákový poměr	Ne	-
	Nízká úroveň rizikových vah významných úvěrových portfolií	Potenciální	Makrobezpečnostní nástroj k omezení systémového rizika na úrovni členského státu (článek 458 CRR)	Ne	IV.2
	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, zpřísnění od 1. 4. 2022	IV.4
	Riziko nadměrné zadluženosti a dluhové služby domácností	Potenciální	Limit na poměr LTI, DTI, LSTI, DSTI	Ano, DTI a DSTI zavedeny od 1. 4. 2022	IV.4
Zmírnit nadměrný splatnostní nesoulad a nedostatek likvidity	Dlouhodobá likviditní rizika	Ne	Makrobezpečnostní NSFR	Ne	III.2.3
	Krátkodobá likviditní rizika	Ne	Makrobezpečnostní LCR	Ne	III.2.3
Omezit koncentraci expozic	Koncentrace nemovitostních expozic	Ano	Rezerva ke krytí systémového rizika	Prozatím ne, na rizika nemovitostních expozic ČNB reaguje jinými nástroji	IV.2
	Koncentrace svrchovaných expozic	Ano	Zátěžový test veřejných financí	Ano, možnost dodatečných kapitálových požadavků při zvýšeném svrchovaném riziku, od r. 2015	-
Omezit nežádoucí motivaci	Potenciální dopad potíží systémové významných institucí na stabilitu finančního trhu a reálnou ekonomiku	Ano	Kapitálové rezervy podle systémové významnosti (rezerva G-SII a O-SII)	Ano, J-SVI rezerva ve výši 0,5 % až 2,5 %	IV.2
			Rezerva ke krytí systémového rizika	Ne	IV.2
Posílit odolnost finančních infrastruktur	Riziko neplnění protistran, vzájemná provázanost finančních infrastruktur	Ne	Požadavky na marže a srážky při zúčtování prostřednictvím protistran	Ne	-
			Vyšší míra vykazování	Ne	-
			Rezerva ke krytí systémového rizika	Ne	-

Zdroj: ČNB

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

ČNB vytvořila dostatečný makrobezpečnostní prostor před nástupem pandemie...

ČNB vytvořila v souladu se svou strategií makrobezpečnostní politiky⁴⁶ během růstové fáze finančního cyklu (v letech 2015–2019) značný makrobezpečnostní prostor pro reakci v případě nepříznivého ekonomického vývoje, který skutečně nastal v důsledku pandemie. Sazba CCyB činila ke konci roku 2019 v domácím bankovním sektoru 1,75 % (v eurozóně průměrně 0,2 %), ostatní kapitálové rezervy pak 4,4 % rizikově vážených expozic celého sektoru (v eurozóně průměrně 3,4 %).⁴⁷

... na kterou reagovala částečným uvolněním kapitálových rezerv, vlivem podpůrných opatření však nedošlo k materializaci dříve akumulovaných rizik...

Pandemie přinesla silný šok do ekonomiky spojený s významnou mírou nejistoty ohledně následujícího ekonomického vývoje. ČNB proto snížila od 1. července 2020 sazbu CCyB na 0,5 %. Tím došlo ke zvýšení kapitálového přebytku bank, poklesu kapitálové náročnosti nově poskytovaných úvěrů a k posílení schopnosti bank úvěrovat ekonomiku⁴⁸ i v případě zvýšených úvěrových ztrát. Účinek snížení sazby CCyB byl podpořen doporučením ČNB vyzývající banky k dočasnému omezení výplaty dividend či jiných kroků, které by mohly ohrozit jejich odolnost. Vlivem mnoha podpůrných (zejména fiskálních) opatření však nedošlo v důsledku pandemie k významné materializaci úvěrového rizika v domácím bankovním sektoru.

... ČNB mohla přistoupit k obnovování předpandemického nastavení proticyklické kapitálové rezervy

ČNB vzhledem k očekávanému makroekonomickému vývoji a výhledu systémových rizik v průběhu roku 2021 zvýšila sazbu CCyB na 1 % s účinností od 1. července 2022, na 1,5 % s účinností od 1. října 2022, respektive na 2,0 % s účinností od 1. ledna 2023. Zároveň rozhodla, že dividendová politika již nebude plošně omezována a bude na individuální úrovni podléhat standardnímu dohledovému posouzení.

ČNB změnila přístup k omezení rizik souvisejících se systémovou významností institucí

Vlivem transpozice směrnice CRD V do českého právního řádu došlo od 1. října 2021 ke změně rezervy omezující rizika spojená se systémovou významností institucí. ČNB omezuje tato rizika namísto kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika (KSR) nově rezervou pro jiné systémově významné instituce, kterou je povinno udržovat pět institucí ve výši 0,5 % až 2,5 % (část IV.2). Bezpečnostní kapitálová rezerva je v ČR od roku 2014 uplatněna na všechny banky ve výši 2,5 %. Součet kapitálových rezerv – kombinovaná kapitálová rezerva – dosahuje aktuálně pro jednotlivé banky 3 % až 5,5 % v závislosti na jejich systémové významnosti.

Tab. IV.2

Přehled makrobezpečnostních kapitálových rezerv v ČR

(v %)

Kapitálová rezerva	Nastavení	Datum účinnosti od
Bezpečnostní kapitálová rezerva (CCoB)	2,50	2014
Proticyklická kapitálová rezerva (CCyB)	0,50	1. 7. 2020 – 30. 6. 2022
	1,50	1. 10. 2022
	2,00	1. 1. 2023
Rezerva ke krytí systémového rizika (KSR)	-	-
Rezerva pro jiné systémově významné instituce (J-SVI)	1,00 – 2,50	1. 10. 2021

Zdroj: ČNB

Rizikové váhy bank využívajících přístup IRB dlouhodobě klesají...

Trend poklesu rizikových vah stanovených pomocí přístupu IRB pokračoval navzdory exogennímu šoku v podobě pandemie. Rizikové váhy IRB portfolia nefinančních podniků poklesly za posledních pět let o 9,1 p. b. na 56,3 %, rizikové váhy retailových expozic zajištěných rezidenční nemovitostí o 8,3 p. b. na 18,1 % a rizikové váhy ostatních expozic vůči retailu o 17,2 p. b. na 37,7 % (Graf IV.1 CB). Expozice, jejichž rizikové váhy jsou stanovovány pomocí přístupu IRB, přitom tvoří 6,5 bil. Kč, což odpovídá 71,7 % expozic domácího bankovního sektoru k polovině roku 2021.

... což může snižovat odolnost bankovního sektoru

Klesající trend rizikových vah má významný dopad na absolutní výši kapitálového požadavku a může signalizovat systémová rizika pro odolnost bankovního sektoru. Graf IV.1 znázorňuje hodnoty kapitálových požadavků pro stávající IRB portfolia dané příslušnými rizikovými vahami (agregátně 22,4 %) a jejich výši před pěti lety (agregátně 35,6 %). Z něj je patrné, že výše kapitálových rezerv by byla při stávající struktuře IRB portfolia a výši rizikových vah z poloviny roku 2016 vyšší o 23,6 mld. Kč oproti stávajícímu stavu, kapitálový požadavek dle Pilíře I a Pilíře II by byl dokonce vyšší o 49,7 mld. Kč (tj. celkem o 16 % z celkového kapitálového požadavku, respektive o 3,3 % rizikově vážených expozic).

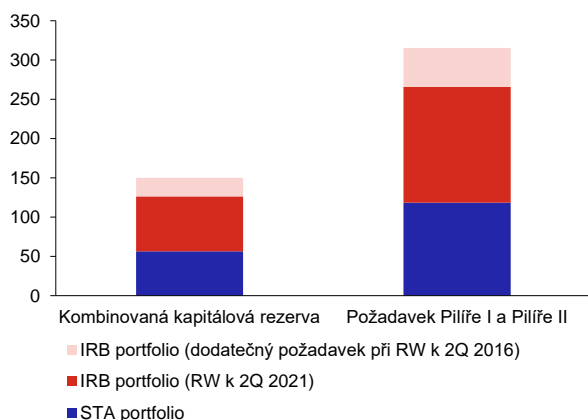
46 Blíže viz https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/financnistanbilita/galleries/makrobezretnostni_politika/strategie_makrobezretnostni_politiky_cnb.pdf.

47 Blíže viz <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210301-207a2ecf7e.en.html>.

48 Volná kapacita k úvěrování vzniklá rozpuštěním části CCyB činila 460 mld. Kč.

Graf IV.1
Kapitálové požadavky při rizikových vahách IRB
portfolia z 2Q 2016 a 2Q 2021

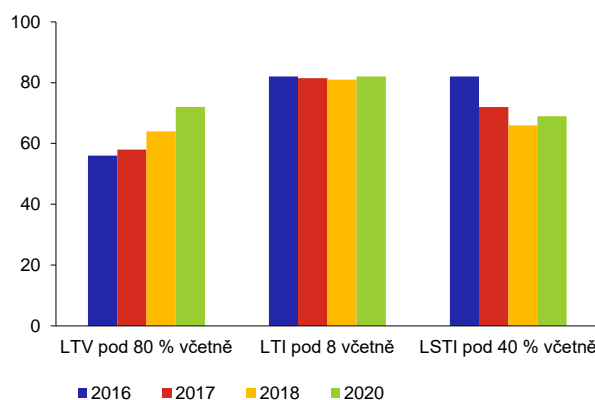
(v mlrd. Kč)



Zdroj: ČNB

Graf IV.2
Podíl hypotečního portfolia s obezřetnými hodnotami
úvěrových ukazatelů (hodnoty při poskytnutí úvěru)

(v %)



Zdroj: ČNB

Využitelnost části kapitálových rezerv mohou omezit překryvy s požadavkem na pákový poměr...

Stávající regulace umožňuje vícenásobné využití kapitálu k plnění jednotlivých požadavků včetně kapitálových rezerv. Banka, která by měla udržovat vyšší úroveň kapitálu dle požadavku na pákový poměr oproti požadavku na kapitálový poměr na úrovni Pillře 1 a Pillře 2, může pro plnění požadavku na pákový poměr využívat i kapitál zajišťující plnění kapitálových rezerv. Tato banka ovšem může k absorpci ztrát a úvěrování ekonomiky využít pouze tu část kapitálových rezerv, která není vázána na požadavek na pákový poměr. V domácím bankovním sektoru se zmíněná situace týká relativně malé části celkových kapitálových rezerv a nemá tak nyní systémový charakter (19,5 % kombinované kapitálové rezervy).⁴⁹

... a do budoucna i překryvy s požadavkem na kapitál a způsobilé závazky, který vytváří novou úroveň odolnosti bankovního sektoru

Požadavek na MREL může být naplněn kapitálem nebo kombinací kapitálu a způsobilých závazků. Obecně lze říci, že s vyšším podílem kapitálu jako zdroje krytí požadavku na MREL mohou vznikat překryvy mezi kapitálovými požadavky a klesat využitelnost regulatorních i dobrovolných rezerv pro účely makrobezpečnostní politiky.⁵⁰ Větší banky, u kterých se předpokládá, že část MRELu odpovídající rekapitalizační složce požadavku, bude plněna především způsobilými závazky, již začaly v reakci na průběžný cíl požadavku na MREL vydávat dluhové nástroje. V případě menších bank mohou při plnění požadavku převažovat kapitálové nástroje, což může být dále spojeno se vznikem výše uvedených překryvů s paralelními kapitálovými požadavky. V současných podmínkách domácího bankovního sektoru by však toto omezení nemělo podvazovat účinnost rámce kapitálových rezerv (blíže ZFS 2020/2021, část V.1). ČNB bude přístupy bank k naplňování požadavku na MREL průběžně analyzovat a posuzovat možná rizika vlivu struktury plnění požadavku na MREL na účinnost kapitálových rezerv.

ČNB od roku 2015 doporučovala horní hranice úvěrových limitů pro poskytnutí úvěrů na bydlení...

ČNB začala uplatňovat limity LTV od počátku růstové fáze finančního cyklu v polovině roku 2015. Tento limit postupně snížila na 80 % s účinností od 1. října 2018, přičemž v intervalu 80–90 % mohlo být poskytnuto nejvýše 15 % objemu nových hypotečních úvěrů. Od stejného data stanovila limit DTI na hodnotě 9 a DSTI na hodnotě 45 % v obou případech s možností poskytnout 5 % objemu úvěrů v běžném kalendářním čtvrtletí s vyššími hodnotami. ČNB reagovala stanovením limitů v růstové fázi finančního cyklu na rizika pro bankovní sektor plynoucí z roztáčeující se spirály růstu objemu hypotečních úvěrů a cen nemovitostí spojenou s uvolněnými úvěrovými standardy a nadměrně optimistickými očekáváními jednotlivých ekonomických subjektů.

49 Blíže k problematice překryvů požadavku na pákový poměr a kapitálových rezerv Pfeifer, L. (2020): Využitelnost kapitálových rezerv v prostředí závazného požadavku na pákový poměr. ČNB, tematický článek o finanční stabilitě 6/2020.

50 Blíže viz kapitola 1 v International Monetary Fund (2021): Global Financial Stability Report, April 2021: Preempting a Legacy of Vulnerabilities.

... což se pozitivně projevilo v rizikovém profilu hypotečních portfolií domácích bank

V reakci na zavedení limitů pro nově poskytnuté hypoteční úvěry bylo možné pozorovat zlepšení rizikového profilu hypotečních portfolií z hlediska úvěrových ukazatelů (Graf IV.2). Struktury hypotečního portfolia podle ukazatele LTV_{hist} (hodnota zajištění v době poskytnutí úvěru) vykazovala trend ke snižování podílu úvěrů s hodnotami vyššími než 80 % (ze 46 % hypotečních úvěrů v roce 2016 na 28 % v roce 2020). To mělo pozitivní vliv i na ztrátovost úvěrů ze selhání, která tak v posledních letech klesá a promítá se i do nízké úrovně očekávaných úvěrových ztrát. Vývoj struktury hypotečního portfolia podle LTI_{hist} vykazoval stabilitu portfolia s LTI do 8 mírně nad 80 %, a to i po zavedení limitu DTI. Aktivace ukazatele DSTI v říjnu 2018 zastavila růst podílu rizikových $LSTI_{hist}$ nad 40 %. Podpůrným faktorem však mohl být i nárůst splatnosti úvěrů (průměrná smluvní doba splatnosti vzrostla o cca 4 roky) a do druhé poloviny roku 2021 nízké úrokové sazby.

ČNB během pandemie uvolnila limity úvěrových ukazatelů omezující rizika hypotečního trhu...

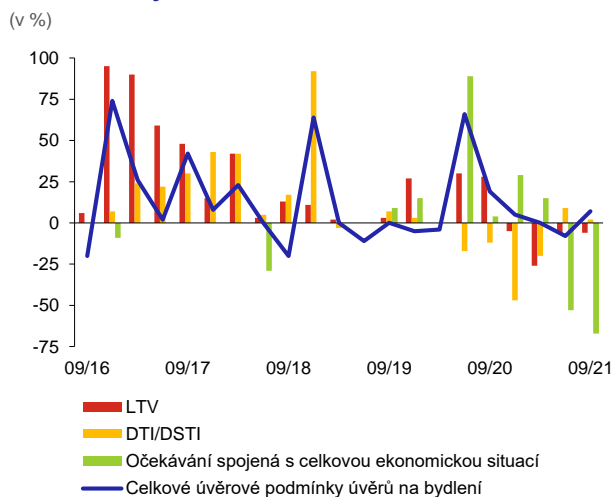
V reakci na pandemii došlo 1. dubna 2020 ke snížení limitu LTV na 90 % a zrušení limitu DTI. Následně 1. července 2020 došlo i ke zrušení limitu DSTI, a to zejména v důsledku očekávání obezřetnějšího chování klientů i poskytovatelů hypotečních úvěrů i jejich konzervativnějších očekávání ohledně budoucího ekonomického vývoje. Banky skutečně v reakci na pandemii zpřísnily úvěrové standardy vlivem nejistoty spojené s budoucím ekonomickým vývojem (Graf IV.3). Od roku 2021 však převládalo optimistické očekávání spojené s vývojem ekonomiky a úvěrové standardy úvěrů na bydlení se opět uvolnily.

... v reakci na následnou akumulaci rizik limity úvěrových ukazatelů zpřísňuje

Dne 1. srpna 2021 nabyl účinnosti zákon č. 219/2021 Sb. o České národní bance. Novela zákona mimo jiné dala ČNB pravomoc stanovit právně závaznou formou horní hranice úvěrových ukazatelů LTV, DSTI a DTI, pokud se identifikují systémová rizika pro finanční stabilitu. Rizikové parametry nově poskytnutých hypotečních úvěrů se dostávaly během roku 2021 k úrovním běžným před stanovením limitů ukazatelů DTI a DSTI v roce 2018. ČNB na tuto situaci reaguje zpřísněním limitu LTV a opětovným zavedením příjmových limitů DTI a DSTI s účinností od 1. dubna 2022. Část IV.4 blíže popisuje rizika spojená s vývojem na trhu rezidenčních nemovitostí a poskytováním hypotečních úvěrů i odůvodnění pro nastavení nástrojů omezujících tato rizika.

Graf IV.3

Změny celkových úvěrových standardů a podmínek u úvěrů na bydlení



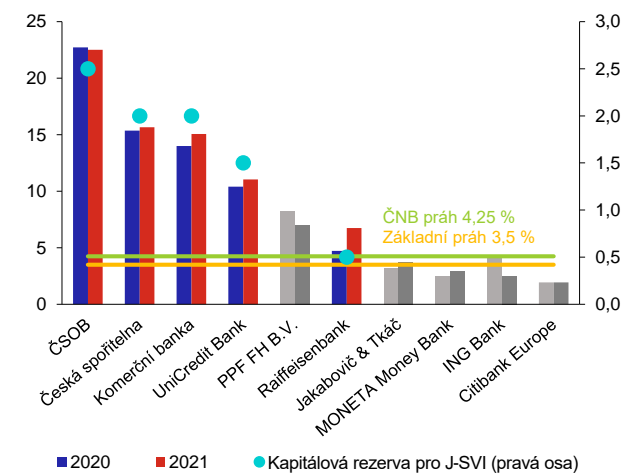
Zdroj: ČNB

Poznámka: Hodnoty znázorňují změny, ke kterým došlo v hodnoceném období ve srovnání s předchozími třemi měsíci.

Graf IV.4

Skóre systémové významnosti a rezervy J-SVI

(skóre v %; pravá osa: sazba v %)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Šedě jsou označeny instituce, které nejsou pro rok 2022 zařazeny na seznam jiných systémově významných institucí.

IV.2 STRUKTURÁLNÍ KAPITÁLOVÉ REZERVY

ČNB využívá k omezení rizika souvisejícího se systémovou významností institucí nově rezervu J-SVI...

Podle vyhodnocení ČNB působí v domácím finančním sektoru pět tzv. jiných systémově významných institucí, a jejich seznam se tak pro rok 2022 nemění (Graf IV.4).⁵¹ ČNB s transpozicí směrnice CRD V do českého právního řádu dne 1. října 2021 změnila rezervu omezující rizika spojená se systémovou významností institucí z rezervy ke krytí systémového rizika (KSR) na rezervu J-SVI.⁵²

... stanovenou pomocí intervalového přístupu a zohledňující regulatorní limit pro dceřiné instituce

ČNB využívá pro účely kalibrace rezervy J-SVI metodiku založenou na intervalovém přístupu s dohledovým posouzením na základě skóre systémové významnosti vypočteného na konsolidované úrovni dle Pokynů EBA.⁵³ ČNB stanovila sazbu rezervy J-SVI pěti institucím v rozsahu 0,5–2,5 % podle úrovně systémové významnosti instituce. Na vyšší sazeb nemělo vliv dohledové posouzení, přičemž u jedné instituce došlo ke snížení sazby rezervy J-SVI vlivem limitu pro dceřiné instituce o 0,5 p. b. oproti vyšší sazbě stanovené dle intervalového přístupu.⁵⁴

K omezení strukturálních rizik má ČNB nově k dispozici sektorovou rezervu ke krytí systémového rizika

K omezení strukturálních rizik může ČNB vedle plošné rezervy KSR využít od 1. října 2021 také tzv. sektorovou variantu KSR. Tu lze uplatnit při identifikaci systémových rizik u relativně flexibilně definovaných skupin expozic, a to případně jen u bank s podobným rizikovým profilem. Na horní hranici součtu sazeb strukturálních rezerv (J-SVI a KSR) se vztahuje limit ve výši 5 %⁵⁵, což v podmínkách domácího bankovního sektoru omezuje výši KSR či jejich sektorových variant na 2,5 % z rizikově vážených expozic.⁵⁶ Za nejvýznamnější současné strukturální riziko, k jehož omezení by bylo možné využít sektorovou variantu KSR, považuje ČNB riziko spojené s koncentrací nemovitostních expozic.

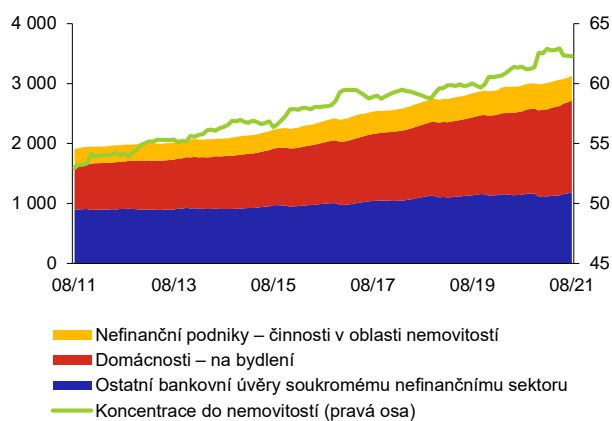
Strukturální rizika spojená s koncentrací nemovitostních expozic narůstají

Koncentrace úvěrů spojených s financováním nemovitostí v domácím bankovním sektoru dlouhodobě roste. Jejich podíl na úvěrech soukromému nefinančnímu sektoru dosáhl 62,3 % ke konci srpna 2021, přičemž za posledních pět let vzrostl o 4,2 p. b. (Graf IV.5). Z toho podíl úvěrů na bydlení na úvěrech soukromému nefinančnímu sektoru dosáhl 49 % a za stejné období narostl o 5,9 p. b. Dopad nepříznivého vývoje na trhu nemovitostí na bankovní sektor může vedle koncentrace prohloubit také v čase rostoucí nadhodnocení cen nemovitostí (část II.1).

Graf IV.5

Koncentrace bankovních úvěrů v oblasti nemovitostí

(v mld. CZK; pravá osa: v %)

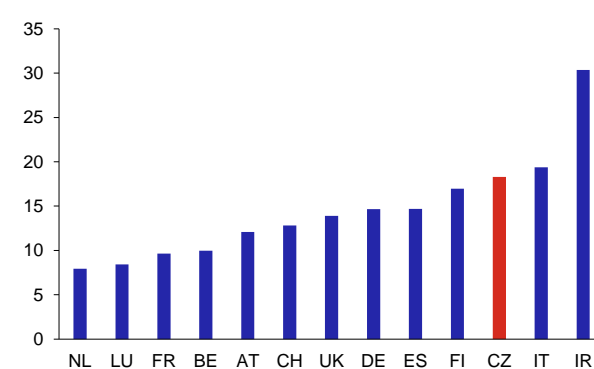


Zdroj: ČNB

Graf IV.6

Mezinárodní srovnání rizikových vah z nemovitostních expozic

(v %)



Zdroj: ECB

51 Ze seznamu J-SVI byla od 28. června 2021 na přechodnou dobu vyňata instituce PPF Financial Holdings B.V. (povinná osoba PPF banka) v souvislosti se změnami v regulatorním rámci pro J-SVI v CRR II.

52 ČNB dříve využívala k omezení rizik spojených se systémovou významností institucí rezervu KSR podobně jako několik dalších národních makroobezřetnostních orgánů v Evropě, a to zejména kvůli nedostatečně nízké úrovni horní hranice sazby rezervy J-SVI dle směrnice CRD IV v porovnání s úrovní rizik spojených se systémovou významností domácích institucí.

53 Oproti přístupu stanovení sazby rezervy KSR (uplatňovanému do října 2021) vycházejícímu z posuzování systémového významu individuální banky (Skořepa a Seidler, 2013) došlo k přechodu na hodnocení systémového významu na nejvyšším stupni regulatorní konsolidace dané instituce na úrovni ČR.

54 Blíže Pfeifer, L. (2021). Přístup ČNB ke stanovení kapitálové rezervy pro jiné systémově významné instituce: historie a současnost. Tematický článek o finanční stabilitě 2/2021. Česká národní banka.

55 Nad touto úrovní je třeba žádat o souhlas s nastavením sazby EK.

56 S ohledem na rezervu J-SVI, která je stanovena ve výši 0,5–2,5 %.

Pokles rizikových vah nemovitostních expozic nemusí plně reflektovat související rizika pro finanční stabilitu

Potenciálně negativní dopad na finanční stabilitu může mít dlouhodobě klesající trend rizikových vah úvěrů na bydlení u bank využívající přístup IRB, jejichž úroveň nemusí plně zohledňovat narůstající systémové riziko související s tímto portfoliem. Existenci tohoto rizika dokládají i kroky zemí (BE, FI, SE, NO), které využily článku 458 CRR ke stanovení minimální hranice rizikových vah pro portfolio úvěrů na bydlení. V těchto zemích došlo postupně k jejich poklesu k velmi nízkým hodnotám vlivem delší absence krize na nemovitostním trhu a specifických podmínek daného úvěrového trhu, a to při souběžném nárůstu systémového rizika (růst zadluženosti, nadhodnocení cen nemovitostí, koncentrace těchto expozic apod.). Rizikové váhy portfolia úvěrů na bydlení domácích bank s přístupem IRB poklesly za posledních pět let o 8,3 p. b. na 18,1 %, v mezinárodním srovnání se však stále pohybují v nadprůměrných hodnotách (Graf IV.6).

Výsledek Nepříznivého scénáře neindikují neočekávané ztráty portfolia úvěrů na bydlení...

Pro posouzení míry rizik bankovního portfolia úvěrů na bydlení je analyzován dopad jejich potenciální materializace na ziskovost a kapitálovou stabilitu. K tomu jsou využity výsledky *Nepříznivého scénáře* makrozátěžového testu solventnosti (část III.4). Scénář pracuje s podobnou úrovní klíčových rizikových proměnných, jakou využívají analýzy rizik zemí notifikujících využití článku 458 CRR (např. SE, FI) s cílem omezit strukturální rizika bank na trhu úvěrů na bydlení (Box 3.1 v ZFS 2018/2019).⁵⁷ Na sektorové úrovni činí průměrná čtvrtletní tvorba opravných položek během *Nepříznivého scénáře* přibližně 3,9 mld. Kč, naproti tomu čistá úroková marže z úvěrů na bydlení dosahuje zhruba 6,2 mld. Kč. V průběhu testu tak opravné položky souhrnně nepřevyšují výnosy tohoto portfolia a nevedou ke ztrátě, která by mohla oslabit kapitálovou pozici sektoru. To signalizuje, že potenciální riziko neočekávaných ztrát portfolia při naplnění předpokladů *Nepříznivého scénáře* nevyžaduje makrobezpečnostní reakci v oblasti kapitálových rezerv na portfoliové úrovni.

... schopnost absorpce neočekávaných ztrát posilují kapitálové rezervy

V polovině roku 2021 činila kombinovaná kapitálová rezerva 127 mld. Kč. Rizikově vážené expozice portfolia úvěrů na bydlení tvořily cca 10 % celkových rizikově vážených expozic.⁵⁸ Kapitálové rezervy k tomuto portfoliu tak dosahovaly zhruba 13 mld. Kč a významně tak posilují schopnost absorpce potenciálních ztrát plynoucích z těchto expozic. Avizovaný růst sazby CCyB (část IV.3) z 0,5 % až na 2,0 % od 1. 1. 2023⁵⁹ schopnost absorpce neočekávaných ztrát bankovním sektorem dále posílí.

Další akumulaci rizik spojených s novými úvěry na bydlení by mělo omezit zpřísnění makrobezpečnostní a měnové politiky

Zpřísnění horní hranice LTV a znovuzavedení horních hranic příjmových ukazatelů DTI a DSTI (část IV.4) by měly akumulaci rizik omezit a vést obdobně jako v minulosti (část IV.1) k pozitivnímu posunu v rizikovém profilu portfolia úvěrů na bydlení domácích bank. Trend akumulace rizik by měla zpomalit i postupná normalizace měnové politiky, která by mohla ovlivnit dynamiku úvěrového růstu v důsledku postupného zvyšování úrokové sazby úvěrů na bydlení. Již data ke konci srpna 2021 ukazují na růst jejich průměrné sazby (od začátku roku o 0,25 p. b. na 2,35 %), přičemž ještě nezoledňují zvýšení měnověpolitické sazby o celkem 2,0 p. b. (poslední ze 4. listopadu 2021).

Možné využití KSR či dalších makrobezpečnostních nástrojů omezující rizika portfolia úvěrů na bydlení bude ČNB posuzovat v návaznosti na další vývoj

ČNB je připravena využít rezervu KSR či její sektorovou variantu, pokud by i přes zpřísnění makrobezpečnostní a měnové politiky docházelo k růstu zranitelnosti portfolia úvěrů na bydlení. V případě, že by systémová rizika zvyšoval trend vývoje rizikových vah hypotečních úvěrů stanovených pomocí přístupu IRB⁶⁰, mohla by ČNB reagovat také využitím článku 458 CRR (tj. určit minimální úroveň rizikové váhy portfolia úvěrů na bydlení IRB bank).⁶¹ Tento nástroj by umožnil zafixovat absolutní výši kapitálového požadavku včetně kapitálových rezerv na určité minimální úrovni bez ohledu na potenciálně pokračující trend poklesu rizikových vah.⁶²

57 V rámci scénáře dosahuje dvanáctiměsíční míra PD portfolia úvěrů na bydlení až 3,3 %, přičemž výchozí úroveň v polovině roku 2021 činila 1,0 %. LGD se zvýší na 29,4 % z 15 % v polovině roku 2021 a kumulativní propad cen rezidenčních nemovitostí na horizontu testu dosahuje 16,1 %.

58 Rizikově nevážené expozice portfolia úvěrů na bydlení tvořily 17 % celkových expozic.

59 Za předpokladu zachování objemu rizikově vážených expozic dle stavu k polovině roku 2021 indikuje dodatečnou rezervu ve výši zhruba 39 mld. Kč.

60 Základní scénář zátěžových testů signalizuje pokles rizikové váhy úvěrů až o 2,4 p. b.

61 Související rizika jsou nyní zohledněna při stanovení sazby CCyB. Metodika totiž pracuje mimo jiné s prvkem krytí neočekávaných úvěrových ztrát v důsledku možného modelového rizika podhodnocení skutečné úrovně rizikových vah. Bližší viz https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/financi-stabilita/gallery/makrobezpečnostni_politika/proticyklicka_kapitalova_rezerva/ccyb_metodika.pdf.

62 Aktivace článku 458 CRR je administrativně a procesně náročná, což vede k určitým operačním limitacím a opožděné platnosti nástroje, která může nastat až po jednom roce od data rozhodnutí o jeho zavedení. Zároveň je omezena jeho platnost na dva roky (s možností prodloužení).

IV.3 PROTICYKLICKÁ KAPITÁLOVÁ REZERVA

ČNB stanovuje sazbu proticyklické kapitálové rezervy (CCyB) od roku 2014 s cílem omezit negativní dopady finančního cyklu na domácí bankovní sektor a tím zabránit přenosu negativních šoků do reálné ekonomiky. Vzhledem k široké škále projevů finančního cyklu v reálné ekonomice a finančním sektoru nastavuje ČNB adekvátní výši sazby CCyB na základě komplexního posouzení sady makrofinančních indikátorů a ukazatelů specifických pro bankovní sektor. ČNB považuje za adekvátní takovou sazbu CCyB, která dostačuje k pokrytí potenciálních ztrát pramenících z materializace cyklických rizik při zachování dostatečné kapitálové kapacity bank k úvěrování.⁶³

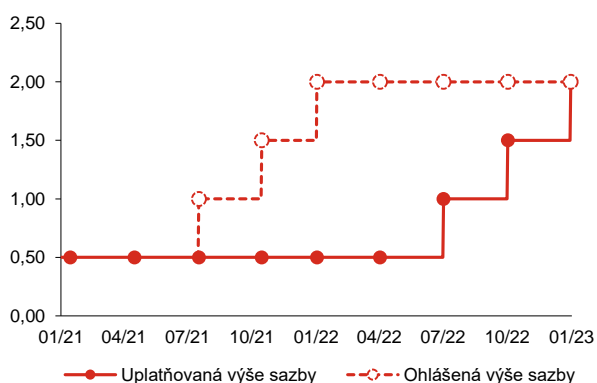
ČNB zvyšuje sazbu CCyB na 2 % s účinností od 1. ledna 2023

Bankovní rada ČNB přistoupila na svém jednání dne 25. listopadu 2021 ke zvýšení CCyB na 2 % (Graf IV.7). Při svém rozhodování přihlížela k níže prezentovaným indikátorům a analýzám, které vyhodnocují pozici domácí ekonomiky ve finančním cyklu a míru zranitelnosti bankovního sektoru. Tyto analýzy ukázaly, že přijímání nových rizik se na pozadí rostoucí ekonomické aktivity zvýšilo, a to zejména vlivem vývoje v sektoru domácností. Současně s tím dosahují rizikové váhy úvěrových portfolií s přístupem IRB, které jsou rozhodující pro objem kapitálu vytvářeného k rizikovým expozicím, poměrně nízkých úrovní. Vzhledem k dosavadní slabé materializaci zůstal celkový objem dříve přijatých cyklických rizik v bilanci bankovního sektoru zvýšený. Bankovní rada se shodla, že na tento vývoj je žádoucí reagovat prostřednictvím zvýšení sazby CCyB na 2 %, což umožní zachovat odolnost bankovního sektoru vůči případné materializaci těchto rizik.

Graf IV.7

Uplatňovaná a ohlášená výše sazby CCyB v ČR

(v % celkového objemu rizikové expozice)

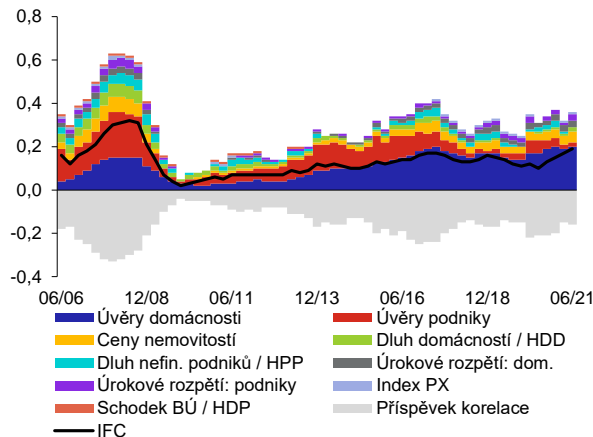


Zdroj: ČNB

Graf IV.8

Indikátor finančního cyklu

(0 minimum, 1 maximum)



Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: Úrokové rozpětí je rozdíl mezi klientskou sazbou na nové úvěry a sazbou 3měsíční PRIBOR. Negativní příspěvek korelační struktury k hodnotě indikátoru (ztráta vlivem nedokonalé korelace subindikátorů) je dán rozdílem mezi jeho aktuální hodnotou a horní mezí, která předpokládá perfektní korelaci mezi všemi indikátory. Slabá korelace mezi subindikátory se projevuje nárůstem negativního příspěvku k celkové hodnotě indikátoru. V důsledku zkrácení ve statistice nových úvěrů byla pro výpočet IFC použita data z centrálního registru úvěrů. Bližší viz Graf IV.2 CB.

Postupný nárůst indikátoru finančního cyklu byl způsoben zejména dluhovým financováním nákupu nemovitostí

Výchozím nástrojem pro hodnocení pozice ve finančním cyklu je indikátor finančního cyklu (IFC). Ve druhém čtvrtletí 2021 jeho hodnota dosáhla 0,186 (Graf IV.8), což v meziročním srovnání znamená znatelný nárůst (v druhém čtvrtletí 2020 bylo zaznamenáno lokální minimum 0,1). Do hodnoty indikátoru se promítal hlavně vývoj v sektoru domácností, zejména silná dynamika úvěrů na bydlení a s ní související růst cen rezidenčních nemovitostí. Významný pozitivní příspěvek vykázalo rovněž úrokové rozpětí u úvěrů nefinančním podnikům. Naopak dynamika nových úvěrů nefinančním podnikům zůstává prozatím utlumená.

Dynamika bankovních úvěrů v průběhu roku 2021 výrazně zesilovala

Meziroční úvěrový růst se v prvním čtvrtletí 2021 odrazil ode dna a začal výrazně zrychlovat. Tempo růstu se zvýšilo ve všech hlavních úvěrových segmentech (Graf IV.9). U úvěrů na bydlení se tempo růstu nachází vysoko nad historickými průměry, což implikuje výrazný přítok nových rizik do bilanci bank (Graf IV.10). V souladu se stavem úvěrů se vyvíjela

63 Bližší k nastavování sazby CCyB v metodickém dokumentu [Přístup ČNB k nastavování proticyklické kapitálové rezervy](#).

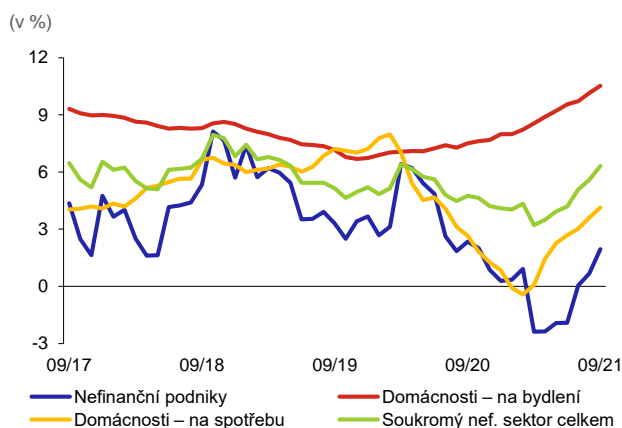
rovněž dynamika skutečně nových úvěrů domácnostem, která kulminovala okolo poloviny roku 2021, kdy meziročně dosáhla zhruba 85 % (Graf IV.11). Od té doby se sice snížila, přesto v září 2021 stále meziroční růst dosahoval přibližně 47 %. Zvýšené tempo růstu skutečně nových úvěrů zaznamenal ve třetím čtvrtletí 2021 rovněž sektor nefinančních podniků, zde je však silná dynamika způsobena spíše nízkou srovnávací základnou v předchozím roce.

Přijímání rizik do bilancí bank se v průběhu roku 2021 zvýšilo

V průběhu roku 2021 se do bilancí bank dostala potenciálně významná rizika zejména prostřednictvím nových úvěrů na bydlení. Úvěrové charakteristiky hypotečních dlužníků (část IV.4) i vývoj úvěrových standardů (Graf IV.12) naznačují vyšší rizikovitost těchto úvěrů. Zároveň v bilancích bank zůstávají rizika přijatá v minulých letech, jejichž materializace mohla být odložena v důsledku hospodářských politik přijatých v průběhu pandemie. Růst úrokových a jiných nákladů (např. skokový růst cen energií) v soukromém nefinančním sektoru (část II) zvyšují pravděpodobnost materializace těchto rizik v blízké budoucnosti. Pravděpodobnost rozsáhlejší materializace rizik může být dále zesílena samotnými riziky podzimní prognózy ČNB, která jsou spíše proinflační a působí ve směru ještě silnějšího růstu nákladů a tím vyvolaných vyšších měř selhání (část II.2). Obezřetnostní odhad potenciálních ztrát úvěrového portfolia bank jdoucích nad očekávání *Základního scénáře* aktuálně činí přibližně 19,5 mld. Kč.

Graf IV.9

Meziroční tempo růstu bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru

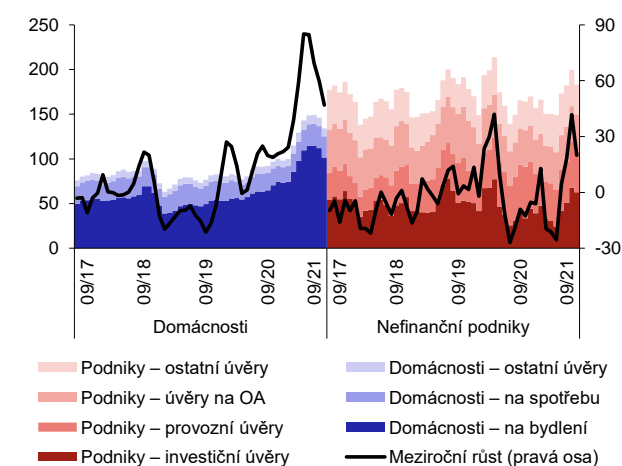


Zdroj: ČNB

Graf IV.11

Skutečně nové bankovní úvěry soukromému nefinančnímu sektoru

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

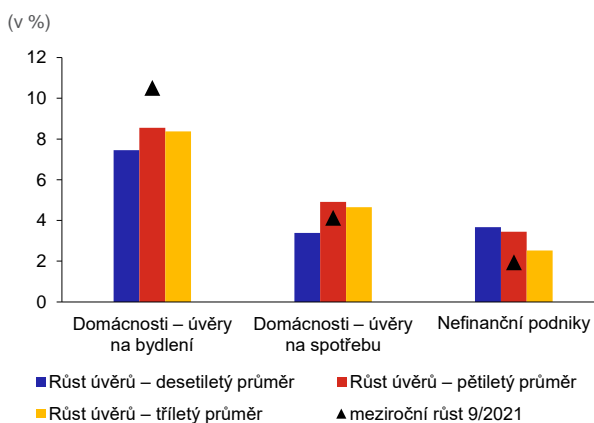


Zdroj: ČNB

Poznámka: Skutečně nové úvěry zahrnují i navýšení stávajících úvěrů a jsou očištěny o refinancované a refixované úvěry. Tempo růstu je počítáno z tříměsíčních úhrnů. OA značí oběžná aktiva. V důsledku zkrácení ve statistice nových úvěrů jsou zobrazena data z centrálního registru úvěrů. Blíže viz Graf IV.2 CB.

Graf IV.10

Průměrná a aktuální tempa růstu bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru

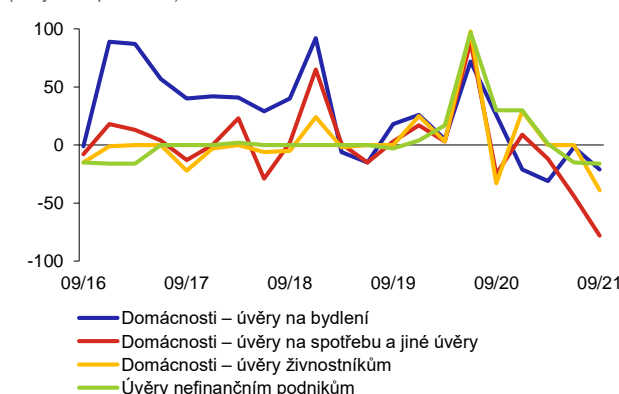


Zdroj: ČNB

Graf IV.12

Vývoj úvěrových standardů v ČR

(čistý tržní podíl v %)



Zdroj: Šetření úvěrových podmínek bank, ČNB

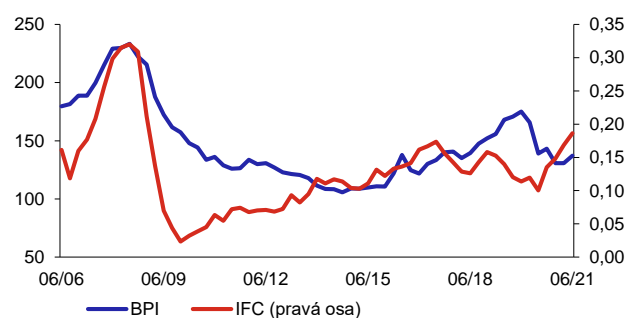
Poznámka: Údaje reprezentují rozdíl mezi tržním podílem bank, které uvedly zpřísnění úvěrových podmínek, a bank, které uvedly jejich uvolnění v uplynulých třech měsících. Blíže informace o metodice tohoto indikátoru je možné nalézt na webových stránkách ČNB.

Tvorba opravných položek se po přechodném zvýšení vrátila na velice nízké úrovně

Od března 2020 banky v očekávání vyšších úvěrových ztrát začaly vpředhledně tvořit vyšší opravné položky k poskytnutým úvěrům. Vzhledem k absenci reálných úvěrových ztrát se však tvorba opravných položek snížila zpět k velmi nízkým úrovním pozorovaným před pandemií (Graf III.6). V souladu s tím se vyvíjel také poměr opravných položek vytvářených k úvěrům a hrubých úvěrů, který po zvýšení v průběhu roku 2020 začal opět klesat (část III.2.2). Vyšší míru obezřetnosti naopak naznačuje indikátor BPI, který vyjadřuje poměr marží ze stavu úvěrů a opravných položek na jednotku úvěru. Ten se v průběhu roku 2021 nacházel poblíž lokálních minim (Graf IV.13).

Graf IV.13
Indikátory BPI a IFC

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

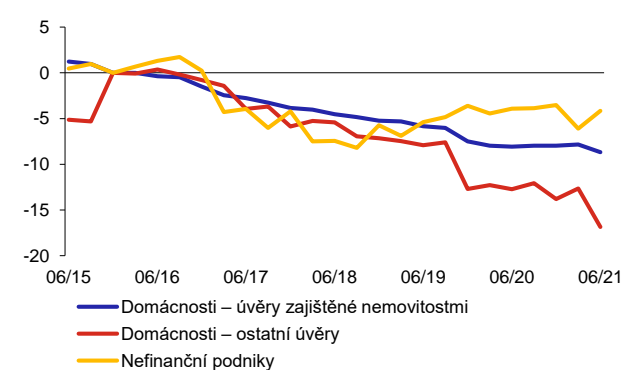


Zdroj: ČNB

Poznámka: Indikátor BPI vyjadřuje poměr mezi marží ze stavu úvěrů a opravnými položkami na jednotku úvěru. Marže ze stavu úvěrů je dána rozdílem mezi zápůjční klientskou sazbou a depozitní klientskou sazbou. V důsledku zkrácení ve statistice nových úvěrů byla pro výpočet IFC použita data z centrálního registru úvěrů. Blíže viz Graf IV.2 CB.

Graf IV.14
Změna rizikových vah oproti počátku silně rostoucí fáze finančního cyklu

(v p. b.)



Zdroj: ČNB

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

Rizikové váhy u úvěrových portfolií s přístupem IRB se dále snížily u úvěrů domácnostem

Vývoj rizikových vah úvěrových portfolií s přístupem IRB (dále jen rizikové váhy) je důležitým indikátorem zranitelnosti bankovního sektoru v průběhu finančního cyklu. Rizikové váhy se v průběhu třetího čtvrtletí 2021 výrazně snížily u úvěrů domácnostem na bydlení i u ostatních úvěrů domácnostem (Graf IV.14). Výši sazby CCyB nutnou k pokrytí zvýšené zranitelnosti bankovního sektoru v důsledku cyklického vývoje rizikových vah odvozuje ČNB od rozdílu skutečného a hypotetického kapitálového požadavku.⁶⁴ Současný rozdíl skutečného a hypotetického kapitálového požadavku podmíněného fixací rizikových vah na počátku poslední silně rostoucí fáze finančního cyklu⁶⁵ dosáhl 37 mld. Kč (Graf IV.15). Vývoj rizikových vah je ovlivňován i jinými než cyklickými faktory a uvedený odhad nárůstu rizikových vah z cyklického vývoje ekonomiky tak může být nadhodnocen.⁶⁶

Vzhledem k vývoji cyklických rizik v bankovním sektoru a hodnocení jeho zranitelnosti se ČNB rozhodla zvýšit sazbu CCyB o 0,5 p. b...

Obezřetnostní odhad neočekávaných ztrát⁶⁷ (Graf IV.16, řádek: podmíněné rozdělení úvěrových ztrát) ve výši zhruba 19,5 mld. Kč by pokryla sazba CCyB ve výši 0,75 %. Přístup vycházející z hodnot IFC pak indikuje sazbu 1,25 % (Graf IV.16 a Tab. IV.1 CB). Potřebný dodatečný kapitál, který by pokryl jak potenciální rozsah neočekávaných ztrát, tak možný nárůst kapitálového požadavku z důvodu návratu rizikových vah na úroveň pozorované před počátkem silně růstové fáze finančního cyklu tak dosahuje výše 56,0 mld. Kč⁶⁸ a implikuje sazbu CCyB 2,25 % (Graf IV.16). Bankovní rada při stanovení sazby CCyB přihlížela k potenciálnímu nadhodnocení cyklického nárůstu rizikových vah a k současným makroekonomickým nejistotám (část II), které mohou vést k potenciálně vyšší materializaci rizik. Zvýšení sazby CCyB o 0,50 p. b. s ohledem na současnou silnou kapitalizaci domácího bankovního sektoru neovlivní negativním způsobem úvěrování reálné ekonomiky (volná kapacita kapitálu k úvěrování činila v polovině roku 2021 přibližně 3,4 bil. Kč dodatečných úvěrů). Tato změna sazby zvýší absolutní kapitálový požadavek přibližně o 13 mld. Kč.

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

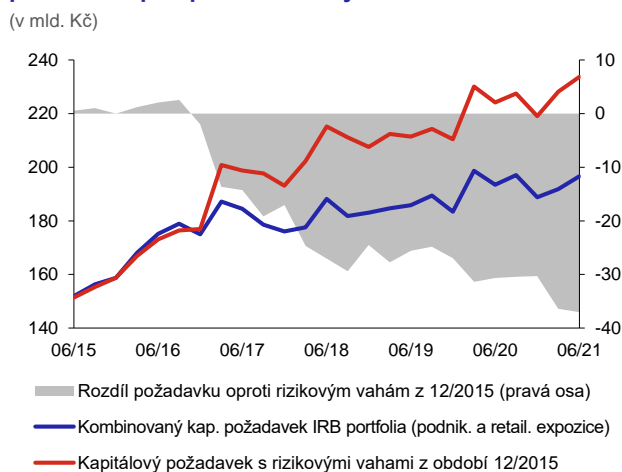
65 Do poslední silně rostoucí fáze finančního cyklu vstoupila dle analýz ČNB česká ekonomika v druhé polovině roku 2015.

66 Do vývoje rizikových vah se dále promítají např. regulační změny, vylepšení rizikových modelů, změna kvality kolaterálu apod. V současnosti ČNB vyvíjí metodu, která by lépe zachytila cyklický charakter pohybu rizikových vah, a její výsledky budou poprvé prezentovány ve Zprávě o finanční stabilitě v červnu 2022.

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

68 Prostý součet potenciálních ztrát implikovaných podmíněným rozdělením a dodatečným kapitálem v důsledku zvýšení rizikových vah je očištěn o objem nově selhavších expozic, které jsou už započítány ve ztrátách a u kterých se riziková váha nebude vracet k původním hodnotám.

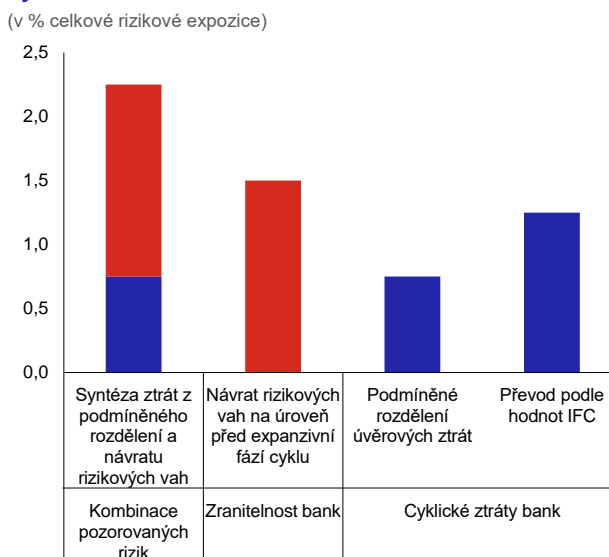
Graf IV.15
Vývoj skutečného a hypotetického kapitálového požadavku při aplikaci rizikových vah z období 12/2015



Zdroj: ČNB

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

Graf IV.16
Sazba CCyB pokrývající sledované projevy finančního cyklu



Zdroj: ČNB

... a zůstává připravena flexibilně reagovat na vývoj ekonomických podmínek

ČNB bude pečlivě monitorovat vývoj klíčových ekonomických a finančních proměnných a rozsah materializace úvěrového rizika v bankovním sektoru. V případě dále zrychlující úvěrové dynamiky v soukromém nefinančním sektoru, zesíleného přijímání rizik do bilance bankovního sektoru a jeho rostoucí zranitelnosti je bankovní rada připravena přistoupit k dalšímu zvyšování této sazby. Naopak v případě významného zhoršení ekonomické situace a materializace rizik je připravena sazbu CCyB postupně snížit, případně rezervu zcela rozpustit, aby podpořila schopnost bank plynule úvěrovat nefinanční podniky a domácnosti.

Sazby CCyB zvýšily i ostatní evropské země

Na nárůst cyklických rizik reagují prostřednictvím sazby CCyB rovněž ostatní evropské země (Graf IV.3 CB). Stejnou úroveň jako ČR již dříve oznámil Island, který sazbu jednorázově zvýšil o 200 bazických bodů. Vyšší úroveň a rychlejší reakci na projevy růstové fáze finančního cyklu tradičně vykazují také ostatní severské ekonomiky.

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

Podle doporučení ESRB⁶⁹ 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 indikátor dosáhl ve druhém čtvrtletí 2021 výše 88,2 % a příslušná odchylka činila -4,0 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.⁷⁰ Dodatečná odchylka (expanzivní úvěrová mezera), která využívá alternativní přístup k určení dlouhodobého trendu a částečně odstraňuje problémy spojené s doporučovanou metodikou, dosáhla ve druhém čtvrtletí výše 4,4 p. b. a implikuje sazbu 1 % (Graf IV.4 CB). Také tento indikátor je však nutné chápat jen jako zjednodušený způsob vyhodnocení pozice ve finančním cyklu, jehož přímá využitelnost při rozhodování o výši sazby CCyB je značně omezená.

69 Evropská rada pro systémová rizika (ESRB, 2014): [Doporučení \(ESRB/2014/1\) o pokynech ke stanovení sazeb proticyklických kapitálových rezerv](#).

70 [Přístup ČNB k nastavování proticyklické kapitálové rezervy](#) (Příloha 1).

IV.4 RIZIKA SPOJENÁ S TRHY NEMOVITOSTÍ

IV.4.1 Rizika spojená s trhy obytných nemovitostí

ČNB důkladně vyhodnocuje rizika spojená s trhem rezidenčních nemovitostí

Aktivita na hypotečním a nemovitostním trhu v průběhu pandemie navzdory původním očekáváním neoslabila. Od druhé poloviny loňského roku měla naopak tendenci spíše zesilovat. ČNB rizika vznikající na obou trzích dlouhodobě detailně sleduje a pravidelně vyhodnocuje. Hlavním zdrojem informací pro provádění souhrnných analýz v této oblasti je plošné pololetní Šetření úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále „Šetření“), jehož rozsah je postupně rozšiřován a obsah metodicky zpřesňován. Východiskem pro posouzení míry rizik spojených s nově poskytovanými úvěry na bydlení je mimo jiné také pravidelné provádění zátěžového testu domácností. Výsledky testu se společně s dalšími podrobnými analýzami promítají do nastavení limitů úvěrových ukazatelů.

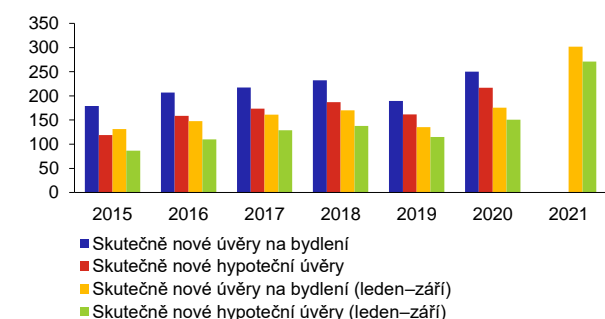
Objem nově poskytnutých úvěrů na bydlení ve druhém a třetím čtvrtletí 2021 značně vzrostl

Během druhého a třetího čtvrtletí 2021 vykazoval hypoteční trh citelné známky přehřívání. Koncem září tak již nově úvěry poskytnuté během roku 2021 výrazně převyšovaly celoroční objemy poskytnuté v dřívějších letech (Graf IV.17). Na silné dynamice se podílel svižný růst cen rezidenčních nemovitostí (část II.1), který se promítal do rostoucí průměrné výše hypotečního úvěru, ale i zvyšující se počet nově uzavřených úvěrových smluv (Graf IV.18). K růstu počtu poskytnutých úvěrů zřejmě přispěla snaha části domácností uchovat hodnotu svých finančních rezerv v prostředí zvyšující se inflace (část II.1). Společně s nárůstem skutečně nových úvěrů se zvýšil také zájem o refinancování stávajících úvěrů (Graf IV.19). Naopak po přechodném navýšení ostatních nových ujednání v souvislosti s přijetím moratoria v roce 2020 se jejich objem opět citelně snížil, byť ve srovnání s předpandemickými úrovněmi nadále zůstává na mírně vyšších úrovních. Přes rekordně vysoké objemy nově poskytovaných úvěrů je poměrně značná část obytných nemovitostí pořizována z vlastních zdrojů. V případě rodinných domů činí v současnosti podíl převodů čistě za vlastní zdroje jen přibližně 30 %. V případě bytů se však jedná zhruba o 45 % transakcí (Box 2). Pokud investoři, kteří při nákupu nemovitostí nevyužívají dluhové financování, mají na trhu zásadní vliv na výši cen, vytváří se tlak na ostatní domácnosti, aby se podmínkám na trhu přizpůsobily prostřednictvím čerpání vyšších úvěrů s rizikovějšími charakteristikami. To může přispívat k dalšímu rozvolňování úvěrových standardů.

Graf IV.17

Vývoj bankovních úvěrů na bydlení a hypotečních úvěrů

(v mlrd. Kč)



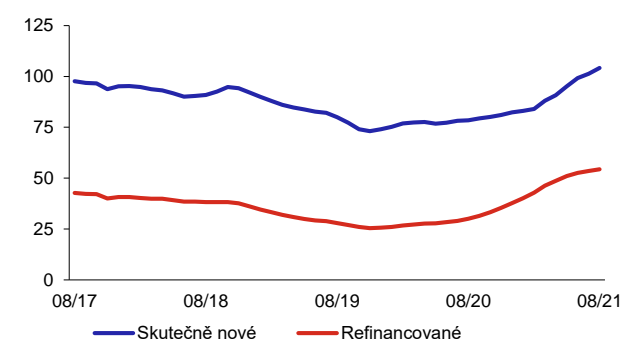
Zdroj: ČNB

Poznámka: Všechny uvedené řady zahrnují i navýšení stávajících úvěrů.

Graf IV.18

Nově poskytnuté úvěry zajištěné obytnými nemovitostmi

(roční klouzavé úhrny v tisících kusů)

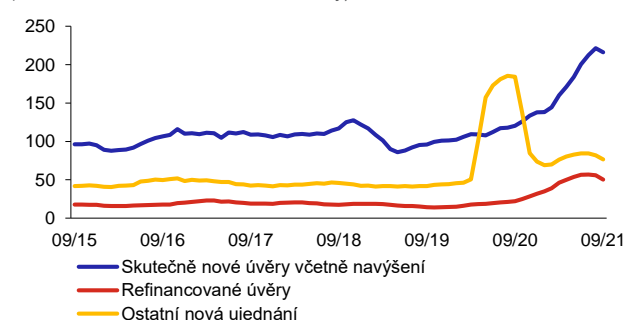


Zdroj: ČNB

Graf IV.19

Pololetní úhrny složek nových úvěrů na bydlení

(v mlrd. Kč; klouzavé šestiměsíční součty)

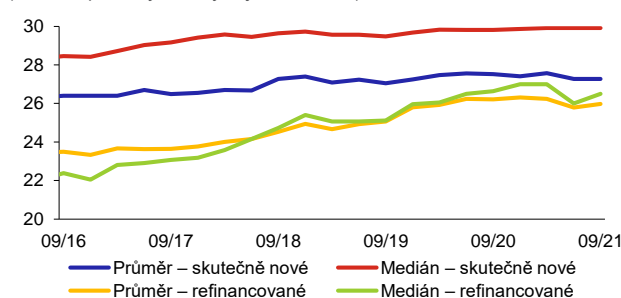


Zdroj: ČNB

Graf IV.20

Splatnost úvěrů zajištěných obytnými nemovitostmi

(v letech, průměry váženy objemem úvěru)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Hodnota za 3. čtvrtletí 2021 vychází jen z údajů za měsíce červenec a srpen.

BOX 2 Odhad podílu bytů v ČR financovaných hypotečními úvěry

Znalost podílu bytů nakupovaných s využitím hypotečního úvěru je potřebná pro analýzu rizik spojených s trhem nemovitostí a může napomoci posoudit efektivitu vybraných obezpečnostních nástrojů při tlumení překotného vývoje v této oblasti. K odhadu uvedeného podílu byla využita transakční data z katastru nemovitostí.⁷¹ Ta obsahují mimo jiné údaj o tom, zda na převáděné nemovitosti vázlo zástavní právo třetí osoby, což lze využít jako hrubou aproximaci, zda koupě bytu byla financována hypotečním úvěrem, či nikoliv.⁷² Data zahrnují časový úsek od prvního čtvrtletí roku 2014 do třetího čtvrtletí roku 2021 a čítají přibližně 500 tis. převodů bytových jednotek.

Velikost podílu nákupů financovaných hypotečním úvěrem činí na celém datovém vzorku 55 % a osciluje v jednotlivých letech mezi 50 % a 60 % bez jasného trendu.⁷³ Systematické odlišnosti však existují napříč jednotlivými okresy (Graf 1). Nízké podíly je možné pozorovat zejména v příhraničních okresech Ústeckého, Karlovarského a Plzeňského kraje, naopak vysoké podíly jsou typické pro okolí Prahy, případně pro některá krajská města a jejich okolí, jako jsou Brno, České Budějovice či Pardubice. Praha se od sousedících okresů odlišuje nižším podílem hypotečních transakcí, což může dle anekdotické evidence odrážet vysoký podíl zahraničních či institucionálních nabyvatelů nemovitostí, kteří financují transakce hypotečním úvěrem spíše výjimečně.⁷⁴ Oblasti s nízkými podíly hypotečních transakcí lze považovat za oblasti s nižším potenciálem pro účinnost makrobezpečnostní politiky ČNB, pokud jde o nastavení horních limitů LTV, DSTI a DTI, neboť dění na trhu zde ovlivňují převážně nabyvatelé nakupující za hotovost. Zároveň však platí, že se s výjimkou Prahy jedná o oblasti, kde lze dle obezpečnostního přístupu považovat byty za snadněji cenově dosažitelné.

Vedle určení samotné velikosti podílu bytů nakupovaných s využitím úvěru byl prozkoumán vliv faktorů, které určují, zda byla transakce financována hypotečním úvěrem či nikoliv. K tomu byla využita metoda logistické regrese. Mezi potenciální faktory byla zařazena celková hodnota transakce⁷⁵, jejíž výše byla v rámci jednotlivých roků uskutečnění transakce přeškálována do jednoho z pěti kvintilů.⁷⁶ Tato transformace umožnila eliminovat vliv trendového cenového růstu bytů a zachytit skutečný vliv hodnoty transakce v daném čase. Vliv času byl pak uvažován jako samostatný faktor. Mezi další vysvětlující faktory patřily proměnné pro (1) případ mimopražského okresu, (2) případ, kdy nabyvateli byly dvě fyzické osoby, které získaly byt do podílového spoluvlastnictví, (3) indikaci, zda převodcem nebo nabyvatelem byla územní správní jednotka a (4) indikaci, zda se jedná o transakci s podrobnějším popisem charakteristik bytu.⁷⁷

Tab. 1 ukazuje odhadnutý vliv jednotlivých faktorů na velikost podílu hypotečních transakcí⁷⁸, a to formou tzv. mezních efektů, které ukazují izolovaný příspěvek daného faktoru k nárůstu či poklesu tohoto podílu (v procentních bodech) ve srovnání s referenční transakcí.⁷⁹ Ta byla definována jako transakce v hlavním městě Praze v roce 2021 za cenu spadající do 3. cenového kvintilu⁸⁰, kdy převodcem ani nabyvatelem nebyla územní správní jednotka, nabyvatelem nebyly dvě fyzické osoby nabývající byt do podílového spoluvlastnictví a nebyly známy podrobnosti o převáděné bytové jednotce. U takovéto transakce byl odhadnutý podíl hypotečních úvěrů 61,2 %. Dle Tab. 1 je např. podíl transakcí, které měly stejné vlastnosti jako transakce referenční kromě toho, že spadaly do 1. cenového kvintilu 21,9 % (61,2 % - 39,3 p. b.). Obdobně lze postupovat pro vyjádření podílů v jiných skupinách. Největší vliv měla cena transakce, přičemž pokud byla nízká, indikuje to silně sníženou pravděpodobnost, že ke koupi nemovitosti byl použit hypoteční úvěr. Buď zde funguje jednoduchý princip, že osoby, které na nemovitost měly dostatek vlastních prostředků, což je pravděpodobnější u transakce s nízkou cenou, nefinancovaly koupi nemovitosti hypotečním úvěrem. Anebo se zde projevuje opačná kauzalita, že lidem v oblastech s nízkými příjmy banky hypoteční úvěry poskytují v nižší míře a zbývá jim tedy pouze možnost transakce

71 Tato data obsahují informaci zejména o místě, čase a ceně každé transakce zapsané Českým úřadem zeměměřickým a katastrálním (ČÚZK).

72 Mimo hypoteční úvěr se může jednat např. o zajištěný překlenovací úvěr, který poskytují stavební spořitelny, dále však všechny tyto úvěry nazýváme hypotečními. Vyskytují se samozřejmě případy, kdy existence zástavního práva vázajícího na nemovitosti po skončení transakce nemusí znamenat, že nemovitost byla pořízena skrze hypoteční úvěr. Mezi ně lze zahrnout např. případy, kdy úvěrem financovaná a zastavovaná nemovitost nejsou totožné. Tyto případy mají však relativně nízký podíl, přesto je třeba mít na paměti, že závěry analýzy tak zůstávají pouze přibližné.

73 Pokud pro výpočet tohoto podílu využijeme vážení dle výše transakce, pak se jedná přibližně o 67,1 %, protože průměrná hodnota převodu financovaného hypotečním úvěrem je vyšší než v opačném případě.

74 Tento podíl můžeme pouze odhadovat, protože transakční data, která využíváme, jsou anonymizována. Podíl hypotečních transakcí v hlavním městě Praze je zhruba 54 %, v okresech Praha-západ a Praha-východ, které lze považovat za dobře porovnatelné s hl. m. Prahou, přibližně 75 %. Lze proto předpokládat, že za podstatnou částí tohoto rozdílu (tj. 21 p. b.) mohou stát právě zahraniční a institucionální nabyvatelé nemovitostí.

75 Ta může bohužel zahrnovat i některé vedlejší transakce jako např. s garáží či přílehlým pozemkem apod. Při interpretaci výsledků je proto nutné počítat s jistým zkreslením.

76 Vzniklo tak 5 dummy proměnných, které říkají, zda transakce patřila např. v případě 1. kvintilu do pětiny transakcí s nejnižší cenou v daném roce, v případě 2. kvintilu do pětiny transakcí s vyšší cenou v daném roce atd.

77 Pravděpodobně se jedná o v průměru starší byty než v opačném případě, podíl těchto transakcí na celém vzorku je zhruba poloviční.

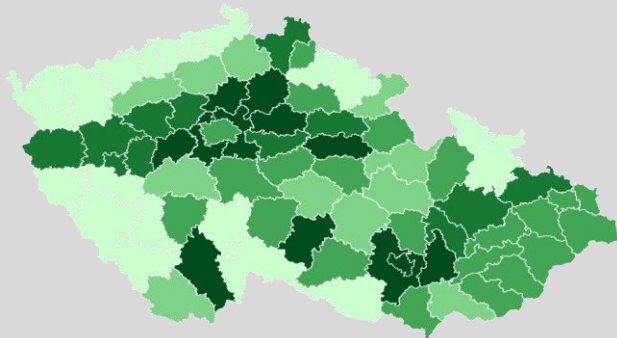
78 Tento podíl lze v rámci logit modelu chápat jako pravděpodobnost, že transakce je na základě hodnot vysvětlujících proměnných transakcí hypoteční.

79 Všechny mezní efekty (i regresní koeficienty, z nichž jsou mezní efekty spočítány) jsou statisticky významné na hladině spolehlivosti 99,9 %, tzv. McFaddenovo R² modelu je 12,75 % a tzv. cross-validovaný Giniho koeficient modelu je 43,6 %. Sílu modelu tak lze hodnotit jako střední.

80 3. cenový kvintil je v roce 2021 definován rozmezím ceny transakce 2,4–3,4 mil. Kč.

za vlastní prostředky. Dále se potvrdilo, že převody nemovitostí v Praze měly za jinak stejných okolností nižší pravděpodobnost, že byly financovány hypotečním úvěrem, obdobně jako potenciálně netržní transakce s územními správními jednotkami (zřejmě privatizace bytů apod.). Naopak, pokud byt nabývaly dvě fyzické osoby do podílového spoluvlastnictví (pravděpodobně se většinou jedná o mladší páry), pak se podíl hypotečních transakcí zvýšil (ceteris paribus). Ostatní proměnné pak měly spíše malý, byť statisticky významný vliv.

Graf 1 (BOX 2)
Podíl převodů bytů financovaných hypotečními úvěry v okresech ČR



Zdroj: ČUZK, ČNB

Poznámka: Intervaly kategorií jsou definovány od nejsvětější po nejtmaší barvu takto: 24–46 %, 46–52 %, 52–58 %, 58–62 % a 62–76 %. Intervaly jsou zleva otevřeny a zprava uzavřeny.

Tab. 1 (BOX 2)
Vliv vysvětlujících faktorů na podíl převodů bytů financovaných hypotečními úvěry

(v p. b.) – přeformátováno, překlomit do EN

Vysvětlující proměnná	Mezní efekt
1. cenový kvintil	-39,3
2. cenový kvintil	-12,9
4. cenový kvintil	7,9
5. cenový kvintil	14,1
Mimo hl.m. Prahu	11,1
Rok 2014	-7,7
Rok 2015	-4,3
Rok 2016	-2,1
Rok 2017	-2,6
Rok 2018	-2,2
Rok 2019	-5,8
Rok 2020	-1,3
Dva nabyvatelé FO do podíl. spoluvlastnictví	17,7
Nabyvatel je územní správní jednotka	-19,0
Převodcem je územní správní jednotka	-14,8
U transakce jsou známy podrobnosti o bytu	-4,3

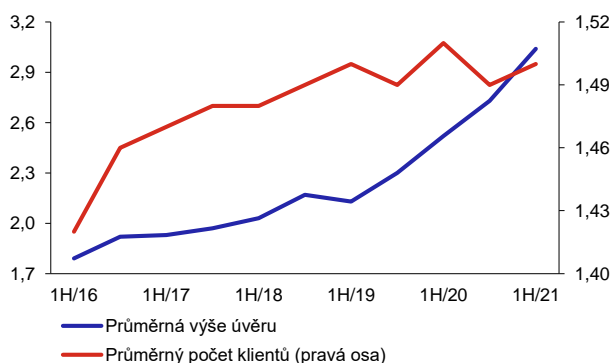
Zdroj: ČUZK, ČNB

Domácnosti se rostoucím cenám nemovitostí přizpůsobovaly zejména prostřednictvím nárůstu zadlužení

Tempo růstu průměrné výše úvěru na bydlení (meziročně 21 %) předčilo v první polovině letošního roku rychlost růstu příjmů i samotnou dynamiku realizovaných cen nemovitostí. Na rozdíl od minulých let se domácnosti rostoucí výši čerpaných úvěrů již příliš nepřizpůsobují prostřednictvím nárůstu doby splatnosti úvěru, který vede k nižším měsíčním splátkám dluhu (Graf IV.20). Toto chování již zřejmě narazilo na svůj strop, neboť mediánová doba splatnosti u skutečně nových úvěrů činí již dva roky téměř 30 let. Ani druhý dříve fungující kanál v podobě četnějších žádostí o úvěr ve větším počtu klientů se již prakticky neuplatňuje (Graf IV.21). Po zrušení doporučených limitů pro ukazatele DSTI a DTI tak nadále probíhá přizpůsobení u části domácností zejména prostřednictvím nárůstu celkové výše dluhu.

Graf IV.21
Vývoj průměrné výše hypotečního úvěru a počtu deklarovaných příjmů

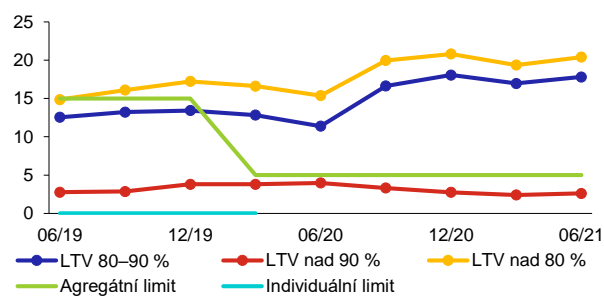
(v mil. Kč; pravá osa: v jednotkách osob)



Zdroj: ČNB

Graf IV.22
Plnění doporučených limitů LTV

(podíl úvěrů na referenčním objemu v %)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Od 1. 4. 2020 platí limit 90 % LTV, s objemovou výjimkou ve výši 5 % referenčního objemu. Hodnoty pro řady LTV 80–90 a LTV nad 80 jsou od stejného data uvedeny čistě informativně. Individuální limit platil do konce prvního čtvrtletí 2020, do kdy bylo doporučeno, aby nebyly poskytovány žádné úvěry na bydlení s LTV nad 90 %. Referenčním objemem se rozumí referenční objem platný v daném čtvrtletí.

Doporučený limit LTV banky dodržovaly...

V prvním pololetí 2021 měli poskytovatelé hypotečních úvěrů podle Doporučení ČNB dodržovat limit LTV ve výši 90 %, který mohl být překročen u úvěrů nepřesahujících 5 % referenčního objemu (průměr dvou předešlých čtvrtletí). Tuto objemovou výjimku dodržely všechny dotčené finanční instituce a úvěry s LTV nad 90 % v souhrnu tvořily méně než 3 % referenčního objemu (Graf IV.22). Podíl úvěrů v pásmu LTV 80 až 90 % však zůstal poměrně vysoký, a to až okolo

úrovně 18 % ve druhém čtvrtletí roku 2021. Úvěry v tomto pásmu LTV v prvních osmi měsících roku 2021 poskytovaly spíše větší instituce. Rozdělení LTV však přes dozrívající působení pandemie zůstává poměrně stabilní (Graf IV.5 CB). Relativní stabilita LTV přispívá k odolnosti českého bankovního systému, avšak zejména prostřednictvím omezení ztrát v případě potenciálních selhání úvěrů (nízké LGD), neboť pozitivní korelace výše LTV s pravděpodobností selhání (PD) se v Šetření ukazuje jako spíše slabá.

... ČNB však bude nadále monitorovat některé rizikové tendence

I když poskytovatelé hypotečních úvěrů doporučený limit LTV dodržují, mohou nadále přetrvávat některé nepříznivé tendence. Mezi ně patří přirozený sklon poskytovatelů oceňovat přijímané zástavy podle aktuálního vývoje tržních cen, aniž by ve významné míře zohledňovali potenciální riziko nadhodnocení zastavovaných nemovitostí. Podle analýz ČNB je poměr mezi odhadní hodnotou a kupní cenou zastavované nemovitosti dlouhodobě koncentrován kolem jedné, což platilo i od prvního čtvrtletí roku 2021 dále (Graf IV.6 CB). ČNB bude proces obezřetného oceňování zástav nadále monitorovat.⁸¹

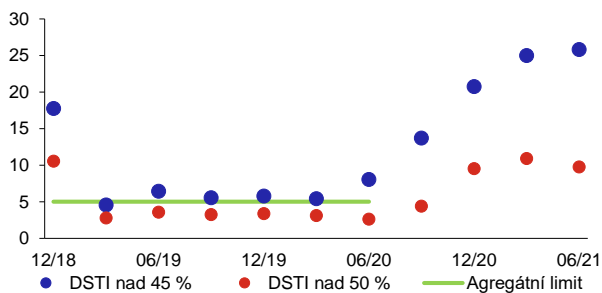
Většina poskytovatelů po zrušení limitů DSTI a DTI i nadále akceptuje zvýšená rizika...

Od druhého pololetí roku 2020 nebyla platná žádná omezení pro ukazatele DSTI a DTI. Toto regulatorní uvolnění se začalo postupně odrážet v méně přísných úvěrových standardech a tento trend ještě zesílil v roce 2021. Hypoteční úvěry s ukazatelem DSTI vyšším než 40 % čistého příjmu ČNB považuje s ohledem na závěry analýz a zátěžových testů za zpravidla značně rizikové. Podíl těchto úvěrů od začátku roku 2021 nadále narůstal a v jeho druhém čtvrtletí banky poskytly přes 48 % příslušného referenčního objemu úvěrů s DSTI větším než 40 %, 26 % úvěrů s DSTI větším než 45 % a 10 % úvěrů s DSTI nad 50 %. Objemové výjimky u dříve platných limitů by tak byly výrazně překračovány (Graf IV.23). Tento trend ještě zesílil v červenci a srpnu roku 2021 (Graf IV.7 CB). To platí obzvláště pro druhé a další hypoteční úvěry, jejichž podíl na skutečně nových úvěrech se stabilně pohybuje kolem jedné třetiny (Graf IV.8 CB). Obdobné tendence bylo možné pozorovat i v případě ukazatele DTI (Graf IV.24 a Graf IV.9 CB). Zde považuje ČNB za hranici zvýšené rizikovitosti zadluženost ve výši 8násobku ročních čistých příjmů. V druhém čtvrtletí roku 2021 bylo s DTI větším než 8 poskytnuto skoro 40 % a s DTI větším než 9 necelých 22 % referenčního objemu úvěrů. Výše uvedená rizika spojená se zvýšeným poskytováním hypotečních úvěrů s vysokým DSTI by mohla být částečně tlumena tím, že tyto úvěry jsou poskytovány spíše vysokopříjmovým domácnostem (Graf IV.25). Těmto domácnostem i při vysoké hodnotě ukazatele DSTI zbyvá za jinak stejných okolností po zaplacení měsíční splátky úvěru větší částka k pokrytí ostatních výdajů než běžným či dokonce nízkopříjmovým domácnostem.

Graf IV.23

Vývoj úvěrů s DSTI nad dříve doporučenými limity

(podíl úvěrů na referenčním objemu v %)



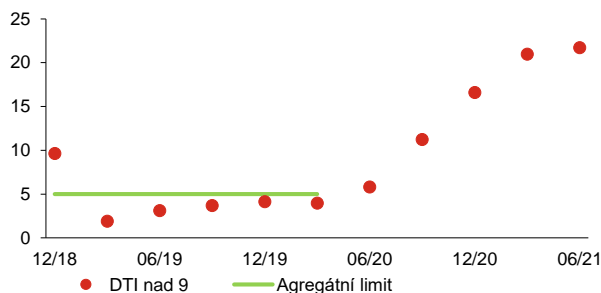
Zdroj: ČNB

Poznámka: Referenčním objemem se rozumí referenční objem platný v daném čtvrtletí.

Graf IV.24

Vývoj úvěrů s DTI nad dříve doporučeným limitem

(podíl úvěrů na referenčním objemu v %)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Referenčním objemem se rozumí referenční objem platný v daném čtvrtletí.

... za čímž stojí pokračující silný nárůst cen pořizovaných nemovitostí, jemuž neodpovídá růst příjmů žadatelů o hypoteční úvěr

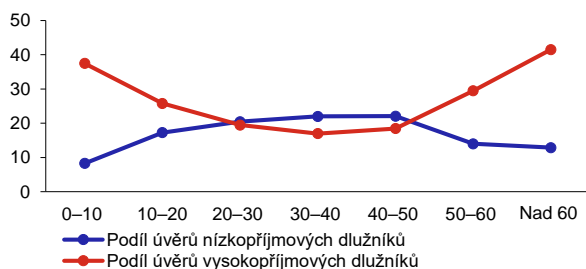
Bankovní sektor v průběhu posledních měsíců překračoval z hlediska úvěrových standardů vyjádřených ukazateli DTI a DSTI podmínky, které panovaly ve druhé polovině roku 2018, kdy byly poprvé zavedeny horní limity pro tyto ukazatele (Graf IV.26). Mezi jednotlivými poskytovateli převládaly značné rozdíly. K nárůstu podílu úvěrů s vysokými hodnotami DSTI a DTI významně přispěly na rozdíl od vývoje u LTV i některé menší banky a stavební spořitelny (Graf IV.27). To vytváří riziko, že konzervativnější poskytovatelé budou na potenciální ztráty tržního podílu reagovat uvolněním standardů směrem k úrovním u jejich méně konzervativních konkurentů. Vzájemně vynucované uvolňování úvěrových standardů by se pak projevilo v akumulaci systémových rizik.

⁸¹ Potenciální riziko pro finanční stabilitu by nastalo v případě, kdy by docházelo k dlouhodobému a systematickému nezohledňování cyklického vývoje na trhu nemovitostí v oceňování zástav.

Graf IV.25

Podíl nízkopříjmových a vysokopříjmových dlužníků v různých kategoriích DSTI

(v % počtu úvěrů v dané kategorii DSTI; osa x: DSTI v %)



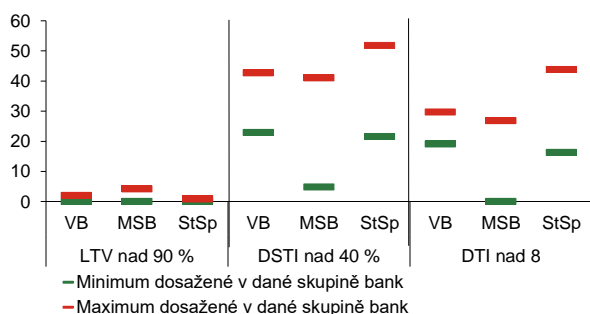
Zdroj: ČNB

Poznámka: Byla použita data za nově poskytnuté hypoteční úvěry za březen až srpen 2021. Příjmy jsou definovány jako čisté měsíční příjmy všech osob zohledněných v žádosti o úvěr. Pokud je tento příjem nižší než 33 tis. Kč, pak se jedná o nízkopříjmového dlužníka, pokud vyšší než 75 tis. Kč, pak se jedná o vysokopříjmového dlužníka. Nízkopříjmoví a vysokopříjmoví dlužníci přibližně tvoří spodní, resp. horní kvintil distribuce všech zahrnutých úvěrů.

Graf IV.27

Podíly úvěrů překračujících rizikové hodnoty ukazatelů LTV, DSTI a DTI dle skupin bank

(v % portfolia úvěrů na bydlení dané instituce; první pololetí 2021)



Zdroj: ČNB

Poznámka: MSB je skupina malých a středních bank, VB je skupina velkých bank a StSp je skupina stavebních spořitelů.

Poskytovatelé při nastavení úrokových sazeb přiměřeně zohledňovali vyšší podstupovaných rizik

Úrokové sazby z hypotečních úvěrů poskytnutých v prvním pololetí 2021 se v průměru meziročně převážně snížily. Při poskytování úvěrů byla v uvedeném období zřejmá snaha bank o diferenciaci výše úrokových sazeb podle ukazatele LTV, přičemž výše přijímaných rizik byla do sazeb promítnuta především u úvěrů s hodnotami LTV nad 80 % (Graf IV.28). Vedle zvýšené rizikovitosti úvěru mohou vyšší úrokové sazby v této kategorii odrážet také vysokou poptávku klientů po tomto typu úvěrů při jejich omezené nabídce ze strany poskytovatelů. U kategorie úvěrů s LTV mezi 80–90 % banky uplatňovaly dodatečnou úrokovou přírážku bez ohledu na to, zda úvěr souběžně vykazoval hodnoty ukazatelů DTI nad 8 nebo DSTI nad 40 %. U úvěrů s LTV nad 90 % (úvěry s LTV nad 100 % nebyly v uvedeném období vůbec poskytnuty) naopak banky promítly rizikovější hodnoty DSTI nebo DTI do úrokové přírážky o to výrazněji. To opět odráží snahu promítnout vyšší úroveň úvěrového rizika do výše úrokových sazeb.

Regulace poskytování hypotečních úvěrů se mění...

ČNB omezuje od roku 2015 systémová rizika spojená s poskytováním hypotečních úvěrů a vývojem na trhu rezidenčních nemovitostí na základě výše uvedených makrobezpečnostních analýz a informací získaných z dohledu nad finančním trhem. Za tímto účelem ČNB postupně zavedla a upravovala požadavky na horní hranice (nebo také limity) ukazatelů LTV, LTI, DTI nebo DSTI. Až do současnosti tyto požadavky stanovovala prostřednictvím Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále jen Doporučení). Kromě limitů pro úvěrové ukazatele Doporučení obsahovalo také sadu dalších pravidel obezřetného chování při poskytování hypotečních úvěrů.

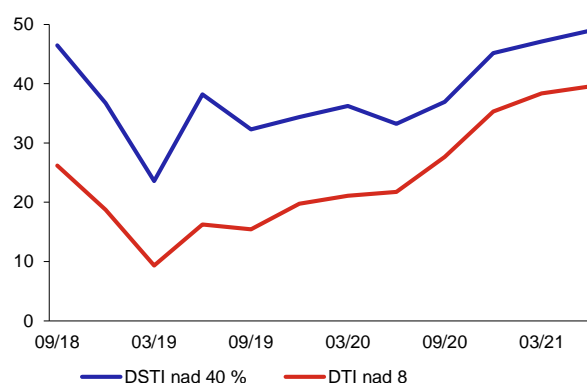
... a to v návaznosti na novelu zákona o ČNB

V roce 2021 schválil Parlament ČR novelu zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění zákona č. 219/2021 Sb. (dále „zákon o ČNB“). Její součástí je § 45b, který umožňuje ČNB stanovit pro všechny poskytovatele hypotečních

Graf IV.26

Úvěry zajištěné obytnými nemovitostmi s vysokým DSTI nebo DTI

(v % referenčního objemu)



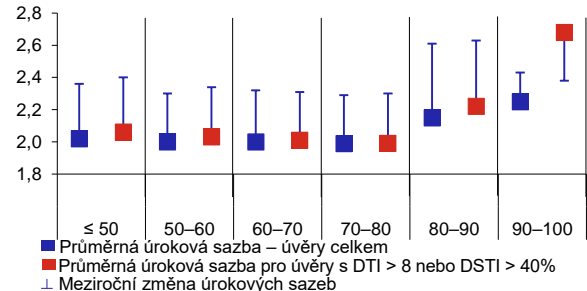
Zdroj: ČNB

Poznámka: Referenčním objemem se rozumí referenční objem platný v daném čtvrtletí.

Graf IV.28

Průměrná výše úrokových sazeb podle úvěrových charakteristik

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



Zdroj: ČNB

Poznámka: Údaje za 1H 2021. Vážený průměr úrokových sazeb, kde jako váhy vystupuje výše jednotlivých úvěrů. Interval uzavřen zprava. V 1H 2021 nebyly poskytnuty žádné úvěry s LTV nad 100 %.

úvěrů závazné horní hranice úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI v návaznosti na rozpoznání systémových rizik souvisejících s poskytováním hypotečních úvěrů. Tyto ukazatele jsou vymezeny jako poměrové, přičemž číselník a jmenovatel těchto ukazatelů zákon o ČNB stanovuje jen rámcově. Podrobnosti proto ČNB upravila vyhláškou č. 399/2021 Sb., o úvěrových ukazatelích, která stanovuje způsob a pravidla výpočtu LTV, DTI a DSTI, včetně vymezení jednotlivých položek, které jsou součástí výpočtu.

Limity úvěrových ukazatelů budou nově stanovovány prostřednictvím opatření obecné povahy...

Konkrétní úroveň horních hranic úvěrových ukazatelů ČNB stanoví prostřednictvím vydání opatření obecné povahy (dále „OOP“), které se vydává bez řízení o návrhu OOP. Stanovené horní hranice nabývají účinnosti nejdříve 4 měsíce po rozhodnutí bankovní rady a vydání OOP.⁸² ČNB bude nejméně jedenkrát za 6 měsíců přezkoumávat důvody pro vydání OOP a posuzovat je vzhledem k existenci a předpokládanému dalšímu vývoji faktorů zakládajících systémová rizika. Pokud ČNB prostřednictvím OOP stanoví horní hranici jednoho nebo více úvěrových ukazatelů, poskytovatelé nesmí poskytnout úvěr, který by tuto hranici překračoval. Zákon o ČNB respektuje skutečnost, že malá část úvěrových případů má specifické charakteristiky a striktní trvání na uplatnění stanovených horních hranic by mohlo vést k nadměrné regulatorní tvrdosti. Konkrétní poskytovatel proto může s ohledem na tyto specifické případy aplikovat v běžném kalendářním čtvrtletí výjimku nepřekračující 5 % celkového objemu hypotečních úvěrů, které poskytl v předcházejícím kalendářním čtvrtletí.

... zatímco některé další podmínky budou jako dosud stanovovány prostřednictvím Doporučení

ČNB bude nadále prostřednictvím Doporučení upravovat vybrané podmínky související s poskytováním hypotečních úvěrů, které nejsou upraveny zákonem o ČNB a konkretizovány v OOP. Týkají se vybraných kvantitativních a kvalitativních parametrů, jakými jsou např. maximální délka splatnosti hypotečního úvěru nebo jiného spotřebitelského úvěru nebo způsob splácení jistiny hypotečního úvěru, navyšování jistiny existujícího hypotečního úvěru apod. ČNB bude pravidelně monitorovat postupy poskytovatelů ve vztahu k Doporučení a výsledky monitoringu zohledňovat při provádění makrobezpečnostní politiky a dohledové činnosti nad poskytovateli.

ČNB považuje za nezbytné přistoupit k úpravě podmínek pro poskytování hypotečních úvěrů

Vzhledem k pokračujícímu uvolňování úvěrových standardů u hypotečních úvěrů v průběhu letošního roku rozhodla bankovní rada na svém jednání 25. listopadu 2021 o novém nastavení limitů úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI, a to v souladu s novou právně závaznou úpravou. Nově přitom pro každý z ukazatelů budou platit dvě hodnoty příslušného limitu – první lze označit za základní či výchozí a druhý za mírnější pro žadatele mladší 36 let k nákupu vlastního bydlení. Nová právní úprava vychází z toho, že mladí žadatelé⁸³ jsou specifickou skupinou, která je v počáteční fázi ekonomické aktivity, a tudíž má nižší úspory a relativně nižší příjmy. Ty však v následujících letech zpravidla rostou rychleji než u jiných věkových skupin žadatelů. Pro mladé žadatele proto bude limit ukazatele LTV vyšší o 10 p. b., limit ukazatele DSTI o 5 p. b. a limit ukazatele DTI o jeden roční čistý příjem. Mírnější limity nicméně nebudou nárokové a nadále bude platit, že u každého žadatele musí poskytovatel hypotečního úvěru řádně prověřit jeho úvěruschopnost. Poskytovatelé tak budou v případě žadatelů mladších 36 let postupovat individuálně a posuzovat, jak velký úvěr budou schopni z hlediska perspektivy svých příjmů splácet.

ČNB snižuje hodnotu základního limitu LTV na 80 %

S nástupem pandemie ČNB zvýšila výchozí doporučenou hodnotu limitu LTV z 80 na 90 % a zároveň změnila konstrukci limitu tak, aby odpovídala v té době projednávané novele zákona o ČNB.⁸⁴ Z analýz vývoje na hypotečním trhu vyplývá, že 90% limit nepředstavoval významné omezení. Banky zároveň nepovažovaly poskytování úvěrů s LTV vyšším než 90 % za obezřetné a 5% výjimku pro úvěry s LTV nad 90 % proto plně nevyužívaly. S ohledem na odeznění akutních ekonomických problémů vyvolaných pandemií, zvyšování odhadovaného nadhodnocení cen bytů a významný podíl nově poskytovaných úvěrů se souběhem vyšších hodnot DTI a DSTI považuje ČNB za nezbytné vrátit se zpět k základní hodnotě limitu LTV na úrovni 80 % (90 % pro žadatele mladší 36 let).

Potenciální rizika v oblasti zranitelnosti dlužníků vyžadují opětovné zavedení limitů ukazatelů DTI a DSTI

Setrvalý předstih tempa růstu cen bydlení v ČR v relaci k disponibilním příjmům domácností se promítá do zvyšování částek úvěrů nezbytných k pořízování bydlení a tím i relativní zadluženosti domácností s úvěrem. V bilancích poskytovatelů tak přibývá počet zranitelných dlužníků. To v kombinaci s některými nepříznivými šoky z reálné ekonomiky (např. skokové zdražení cen energií) zvyšuje makrofinanční rizika. Proto ČNB považuje za nezbytné znovu „zapnout“ nástroje zacílené na rizika, kterým jsou poskytovatelé jako celek vystaveni nepřímo přes bilance dlužníků. Bankovní rada ČNB proto rozhodla o opětovném nastavení limitů ukazatelů DTI a DSTI. Ukazatel DTI je určen primárně k tlumení rizik spojených

⁸² Pokud ČNB prostřednictvím OOP horní hranici stanoveného úvěrového ukazatele zvyšuje nebo ji ruší, nabývá změna účinnosti dnem následujícím po dni zveřejnění, nestanoví-li se v OOP pozdější den.

⁸³ Podle § 45b zákona o ČNB jde o žadatele, který k okamžiku poskytnutí úvěru nedosáhl věku 36 let, anebo žadatele žijící v manželství nebo registrovaném partnerství, z nichž alespoň jeden k okamžiku poskytnutí úvěru nedosáhl věku 36 let.

⁸⁴ Doporučení obsahovalo individuální limit LTV 80 % a agregátní 15% objemovou výjimku pro úvěry s LTV mezi 80 a 90 %, zatímco novela pracuje pouze s horním limitem LTV a 5% objemovou výjimkou.

s nadměrným zadlužováním domácností, zatímco ukazatel DSTI cílí na rizika spojená s nadměrnou výší dluhové služby. Významným argumentem pro znovuzavedení obou ukazatelů je zjištění, že rostoucí procento nově poskytovaných úvěrů vykazuje vysoce rizikové charakteristiky (DTI překračující 8 a DSTI převyšující 40 %). Varovným signálem je zejména to, že podíl úvěrů s vysokou hodnotou ukazatele DSTI narůstá i přes postupné prodlužování splatnosti nových úvěrů k hraniční úrovni 30 let. Za této situace se jeví jako velmi pravděpodobné, že při pokračující vysoké poptávce po hypotečních úvěrech by vlivem konkurenčního boje mezi poskytovateli podíl vysoce rizikových úvěrů bez stanovení limitů příjmových ukazatelů dále narůstal.

Horní hranice ukazatele DTI se stanovuje s platností od 1. dubna 2022 na úrovni 8,5násobku čistých ročních příjmů a u ukazatele DSTI na 45 % čistých měsíčních příjmů žadatele

Podle analýz ČNB provedených na základě dat o ukazatelích DTI a DSTI řada klientů, kteří získali úvěr v několika posledních letech, nemusí disponovat dostatečnou finanční rezervou, která je důležitá pro zachování schopnosti splácet úvěr v případě nepříznivých změn v jejich příjmové situaci nebo v úrovni úrokových sazeb. S cílem omezit tato rizika, ale zároveň výrazně nesnížit dostupnost úvěrů, je horní hranice ukazatele DTI stanovena na úrovni 8,5násobku čistých ročních příjmů a ukazatele DSTI na 45 % čistých měsíčních příjmů žadatele (9,5násobku, resp. 50 % pro žadatele mladší 36 let). Nadále však platí, že i žádosti o úvěr s DTI ve výši 8násobku a DSTI ve výši 40 % by měly být posuzovány se zvýšenou mírou obezřetnosti. V zemích, které limity pro ukazatele DTI a/nebo DSTI aplikují, jsou příslušné hranice stanoveny na podobných či přísnějších úrovních ([Zpráva ESRB o makrobezpečnostní politice v EU, příloha 2](#)). ČNB apeluje na poskytovatele, aby čtyřměsíční interval mezi stanovením limitů ukazatelů DTI a DSTI a jejich účinností nevyužívali k překročnému poskytování úvěrů, které by úroveň horních limitů přesahovaly.

Stanovení horních hranic úvěrových ukazatelů omezí jen malou část hypotečních úvěrů, a to těch s potenciálně nejrizikovějšími parametry

Vzhledem k dosavadní struktuře nově poskytovaných úvěrů z hlediska úvěrových ukazatelů LTV ([Graf IV.5 CB](#)), DTI ([Graf IV.9 CB](#)) a DSTI ([Graf IV.7 CB](#)), mírnějšímu nastavení pro žadatele mladší 36 let a 5% objemové výjimce počítané ze skutečně nových i refinancovaných úvěrů nebude mít nové opatření významný kvantitativní dopad na poskytovatele úvěrů, ani na žadatele o ně. Z údajů o úvěrech poskytnutých za leden až srpen 2021 vyplývá, že po zohlednění věkové struktury žadatelů a 5% objemové výjimky by nové podmínky nesplnilo zhruba 13 % objemu tehdy poskytnutých úvěrů. Zkušenosti s aplikací dříve doporučených horních hranic úvěrových ukazatelů však naznačují schopnost žadatelů přizpůsobit se nově stanoveným hranicím, aniž by při daných makroekonomických podmínkách docházelo k výraznějšímu poklesu objemu poskytnutých úvěrů. Potenciální vliv opatření na objem nově poskytnutých úvěrů, který podle odhadů ČNB nebude činit více než desetinu úvěrů hypoteticky poskytnutých bez jejich existence, bude vyvažovat jejich konzervativnější rizikový profil.

Stanovené horní hranice úvěrových ukazatelů budou bránit nárůstu zranitelnosti bankovního sektoru

Úvěrové ukazatele patří mezi makrobezpečnostní nástroje, jejichž cílem je zajistit dostatečnou odolnost bankovního sektoru vůči nepříznivým šokům. Stanovení horních hranic ukazatelů zajistí, aby v bilancích bank neúměrně nenarůstal podíl úvěrů s vysoce rizikovými charakteristikami, které by mohly v případě silně nepříznivého ekonomického vývoje vést k poruchám v domácím bankovním sektoru. Horní hranice ukazatelů by spolu s probíhající normalizací měnové politiky ČNB měly omezit riziko dalšího rozvíjení spirály mezi růstem cen bydlení a zvyšováním úvěrů určených k financování jejich nákupu. Vedlejším pozitivním efektem zavedení horních hranic ukazatelů je snížení zranitelnosti příjemců nových hypotečních úvěrů vůči nepříznivým šokům. Podle analýz ČNB provedených na základě dat o ukazatelích DTI a DSTI řada klientů s nedávno získaným úvěrem vynakládá na dluhovou službu velmi vysoký podíl svých příjmů a zároveň nedisponuje dostatečnou finanční rezervou. Nepříznivý šok do jejich příjmové situace, životních nákladů nebo výraznější zvýšení úrokových sazeb při refinancování úvěrů může vést k ohrožení schopnosti úvěr splácet nebo k výraznému omezení jiných výdajů, což může mít citelný dopad do domácí poptávky. Druhým vedlejším pozitivním efektem stanovení horních hranic úvěrových ukazatelů může být omezení podmínek pro další zvyšování cen bydlení a úrovně jejich potenciálního nadhodnocení.

ČNB doporučuje poskytovatelům hypotečních úvěrů dodržovat i další podmínky

Nová verze Doporučení stanovuje, že ukazatel LTV by neměl překročit 100 % u žádného úvěru, délka splatnosti hypotečního úvěru by neměla přesahovat horizont ekonomické aktivity klienta či životnosti nemovitosti (zpravidla by měla činit maximálně 30 let), splatnost nezajištěného spotřebitelského úvěru by neměla přesahovat 8 let. ČNB dále poskytovatelům doporučuje, aby úvěrové ukazatele LTV, DTI a DSTI u žádného nově poskytovaného hypotečního úvěru ke koupi obytné nemovitosti k pronájmu a ke koupi další obytné nemovitosti nepřesáhly horní hranice stanovené v opatření obecné povahy platném v době jeho poskytnutí. Poskytovatelé by rovněž neměli při refinancování spotřebitelského úvěru zajištěného obytnou nemovitostí, u něhož nejsou podle zákonné úpravy povinni posuzovat úroveň úvěrových ukazatelů, přistupovat k prodlužování data konečné splatnosti tohoto úvěru nad úroveň sjednanou s původním poskytovatelem. Mezi kvalitativní parametry uvedené v Doporučení pak patří zejména to, že poskytovatelé by měli zátěžově testovat schopnost žadatele splácet úvěr při nárůstu úrokových sazeb a za zhoršených ekonomických podmínek, a naopak by neměli poskytovat úvěry s nestandardním průběhem splácení vedoucím k přesunu zatížení žadatele na pozdější období.

IV.4.2 Rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí

Objem nově poskytnutých bankovních úvěrů zajištěných komerční nemovitostí klesl v prvním pololetí 2021 pod dlouhodobé úrovně...

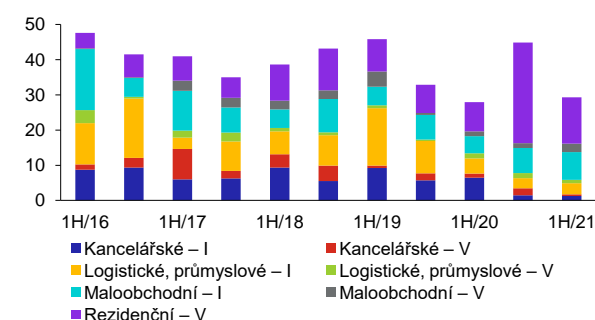
Objem nově poskytnutých úvěrů zajištěných komerční nemovitostí v prvním pololetí 2021 dosáhl 29,3 mld. Kč (Graf IV.29). To naznačuje celkový útlum ve financování komerčních nemovitostí domácím bankovním sektorem a koresponduje s nižší nabídkou vhodných investičních příležitostí či zvýšenou opatrností developerů při výstavbě v době nejistot spojených s (post)pandemickou situací (část II.1). Jediným segmentem, kde úvěrová aktivita v posledních čtvrtletích zesílila, je výstavba rezidenčních nemovitostí. Velikost expozic zajištěných komerčních nemovitostí však na úrovni celého bankovního sektoru zůstává ve srovnání s rostoucími hypotečními portfolii poměrně nízká. Většina existujících rizik je tak přenesena na zahraniční finanční instituce, které poskytují financování zahraničním investorům s rozhodujícím podílem na domácím trhu.

Banky postupovaly při financování komerčních nemovitostí převážně obezřetně

Poskytovatelé úvěrů si v současnosti uvědomují zvýšenou míru nejistoty, která převládá na trhu komerčních nemovitostí, a nadále tak při financování tohoto segmentu udržovali vysoké požadavky na zajištění úvěru. Přestože byl pozorován dílčí nárůst úvěrů, které byly poskytnuty s LTV v rozmezí 70–80 %, značná část úvěrů byla obdobně jako ve druhém pololetí 2020 poskytnuta s ukazatelem LTV značícím nižší rizikovitost (Graf IV.30). Do kategorií s vyšším LTV spadá zejména financování rezidenční výstavby. Růst cen rezidenčních nemovitostí a přehodnocení velikosti budoucích příjmů z jejich pronájmu se u úvěrů financujících rezidenční výstavbu promítl rovněž do jejich významného zastoupení v kategorii s nižšími hodnotami ukazatele DSCR (Graf IV.31, hodnoty pod 1,2). Rozsah financování, který by vykazoval nízkou míru zajištění úvěru a současně i nízké hodnoty ukazatele DSCR, však přesto zůstává velmi malý a nijak nevybočuje z trendu posledních čtvrtletí (Graf IV.32).

Graf IV.29
Objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí

(v mld. Kč)

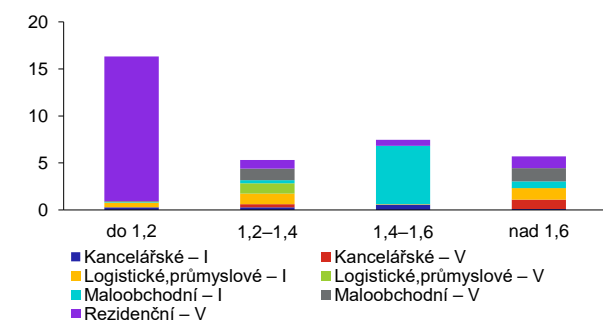


Zdroj: ČNB

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

Graf IV.31
Rozdělení nových úvěrů podle DSCR v prvním pololetí 2021

(v mld. Kč; osa x: DSCR v %)

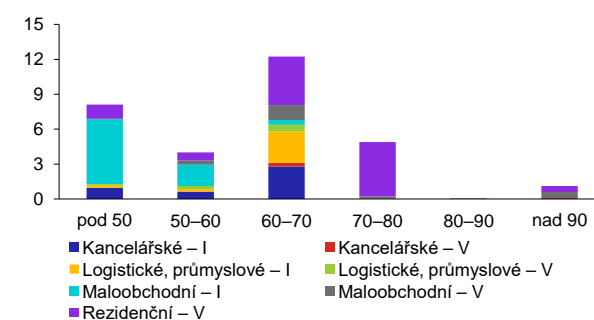


Zdroj: ČNB

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

Graf IV.30
Rozdělení nových úvěrů podle LTV v prvním pololetí 2021

(v mld. Kč; osa x: LTV v %)

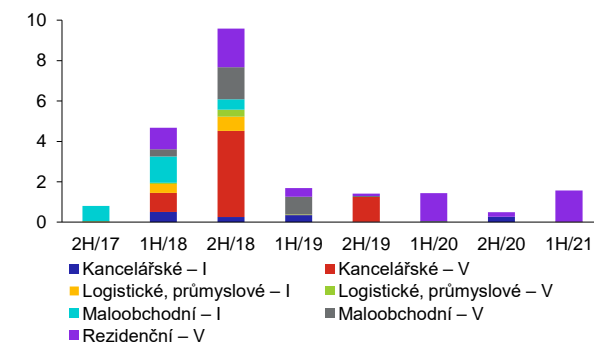


Zdroj: ČNB

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

Graf IV.32
Objem nových úvěrů s LTV nad 70 % a DSCR pod 1,2

(v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

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

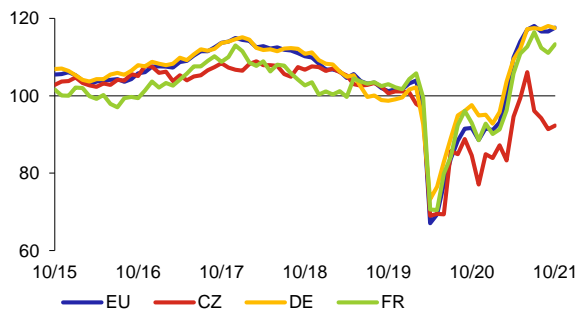
V. CHARTBOOK

ČÁST II

Graf II.1 CB

Indikátor ekonomického sentimentu

(bazický index k dlouhodobému průměru)

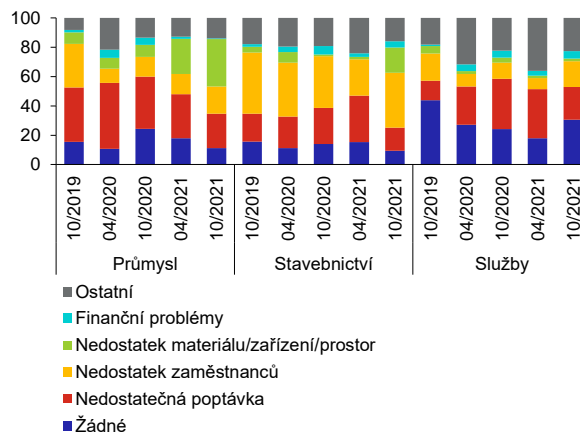


Zdroj: Eurostat

Graf II.2 CB

Bariéry růstu produkce v odvětvích v ČR

(v %)

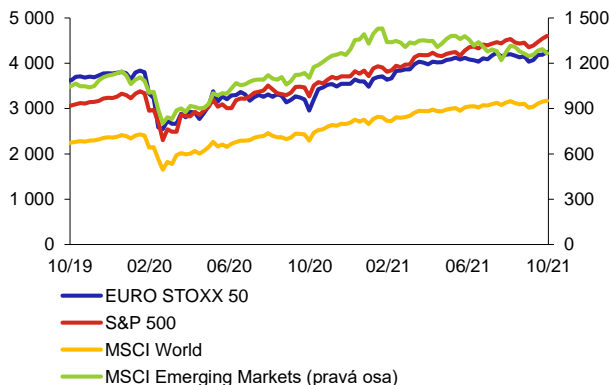


Zdroj: ČSÚ

Graf II.3 CB

Klíčové globální akciové indexy

(v bodech)

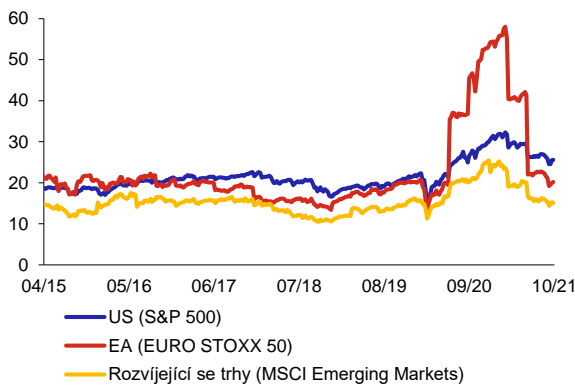


Zdroj: Refinitiv

Graf II.4 CB

Tržní cena akcií ve vztahu k ziskovosti (poměr P/E)

(hodnota indexu jako násobek ročních zisků)

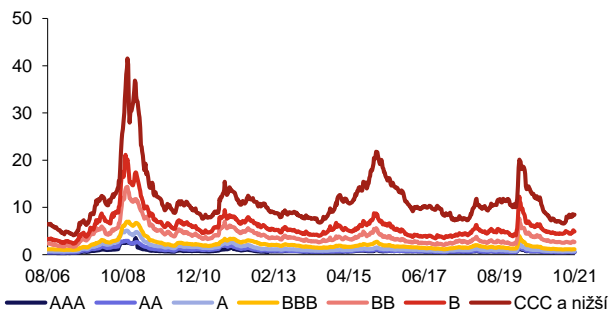


Zdroj: Bloomberg

Graf II.5 CB

Globální indexy rozpětí výnosů korporátních a státních dluhopisů

(v p. b.)



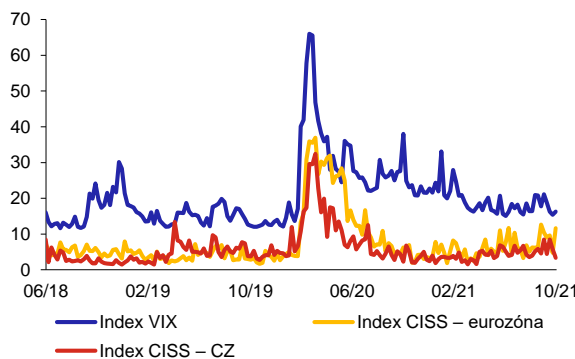
Zdroj: Bank of America Merrill Lynch

Poznámka: Rozpětí je měřeno jako rozdíl výnosů korporátních dluhopisů daného ratingového pásma a výnosů příslušných státních dluhopisů. Hodnota je upravena o případné opcionality.

Graf II.6 CB

Indexy VIX a CISS

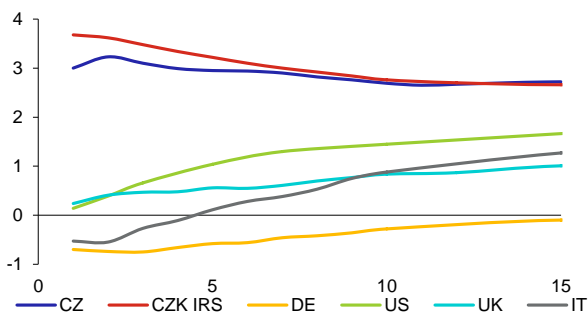
(v bodech)



Zdroj: Refinitiv, Bloomberg, ČNB

Graf II.7 CB
Výnosové křivky ve vybraných zemích

(v %; osa x: doba do splatnosti v letech)

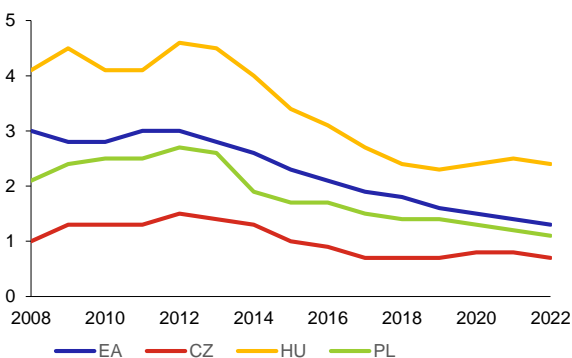


Zdroj: Refinitiv, ČNB

Poznámka: K 5. 11. 2021. Jedná se o výnosové křivky státních dluhopisů daných zemí s výjimkou křivky pro CZK IRS, která zachycuje sazby korunových úrokových swapů.

Graf II.9 CB
Úrokové výdaje sektoru vládních institucí v poměru k HDP

(v % HDP)



Zdroj: Eurostat

Graf II.11 CB
Vývoj dluhu sektoru vládních institucí ČR

(v % HDP)

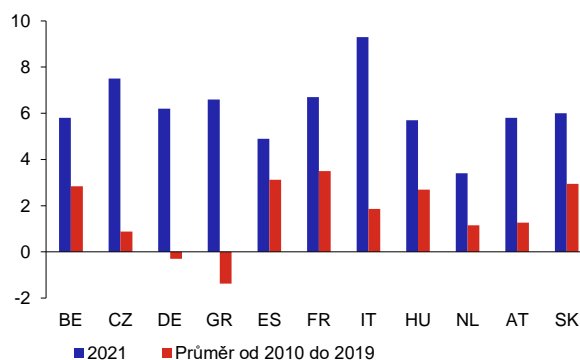


Zdroj: ČSÚ

Poznámka: Čtvrtletní údaje k 2. čtvrtletí 2021.

Graf II.8 CB
Srovnání strukturálních deficitů ve vybraných zemích EU

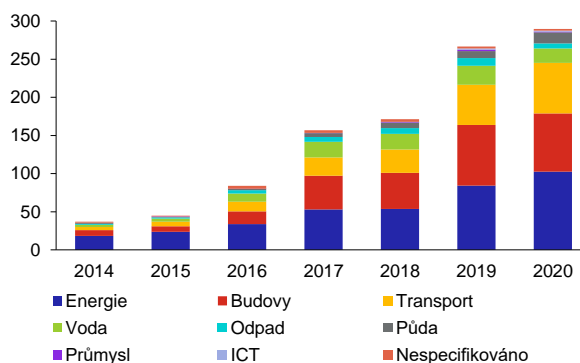
(v % HDP)



Zdroj: Evropská komise (Spring 2021 forecast)

Graf II.10 CB
Využití finančních prostředků z globální emise zelených dluhopisů

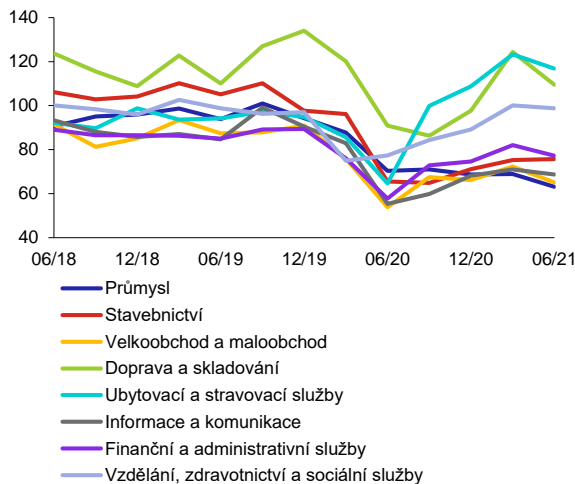
(v mld. USD)



Zdroj: Climate Bonds Initiative

Graf II.12 CB
Bankrotů podniků v EU podle sektorů

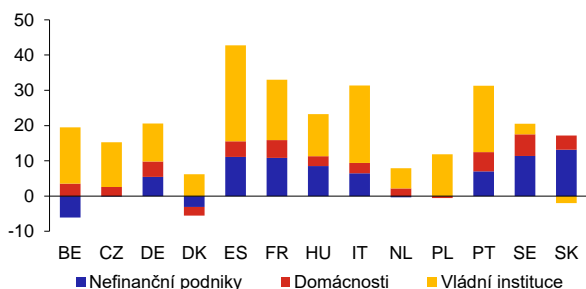
(bazický index; 2015 = 100)



Zdroj: Eurostat

Graf II.13 CB
Změna míry zadluženosti ekonomických subjektů ve vybraných zemích EU

(v p. b.)

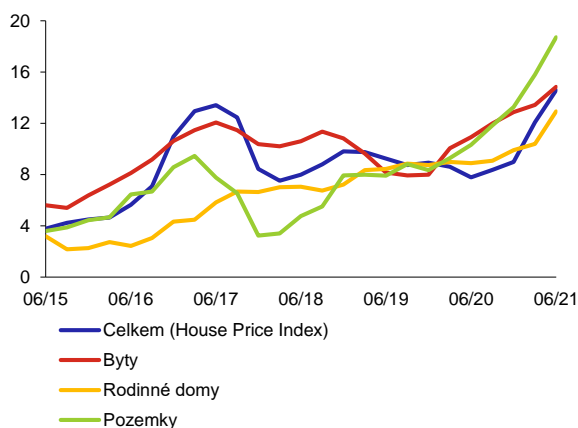


Zdroj: ECB

Poznámka: Údaje k 30. 6. 2021. Jedná se o rozdíl ke stavu 31. 12. 2019. Zadluženost je vyjádřena v poměru k HDP.

Graf II.15 CB
Realizované ceny nemovitostí podle typu

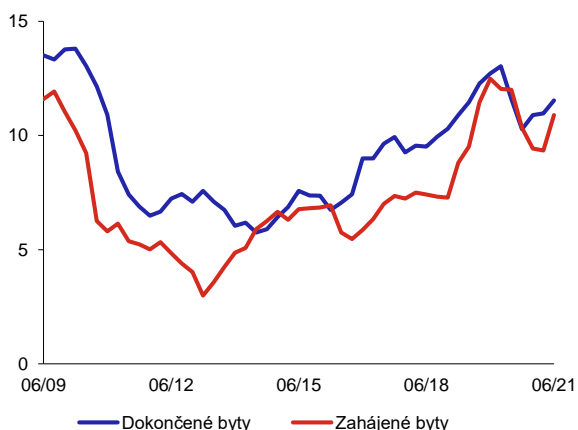
(meziroční růst v %)



Zdroj: ČSÚ, HB index

Graf II.17 CB
Počet dokončených a zahájených bytů

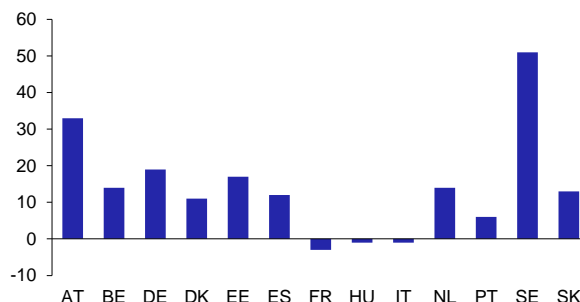
(roční klouzavé úhrny v tis. bytů; bytové domy)



Zdroj: ČSÚ

Graf II.14 CB
Nadhodnocení rezidenčních nemovitostí ve vybraných zemích EU

(v %)

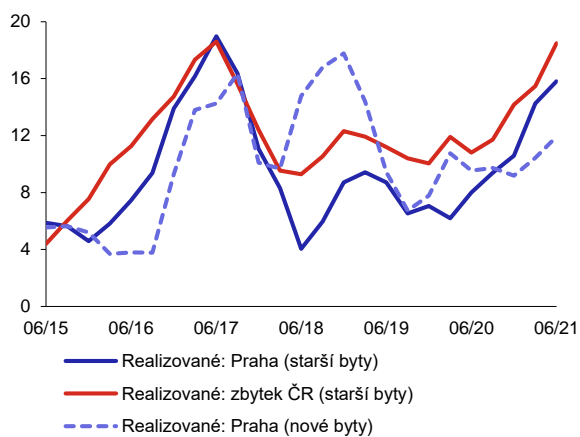


Zdroj: ECB

Poznámka: Údaje k 31. 3. 2021.

Graf II.16 CB
Realizované ceny bytů podle regionu

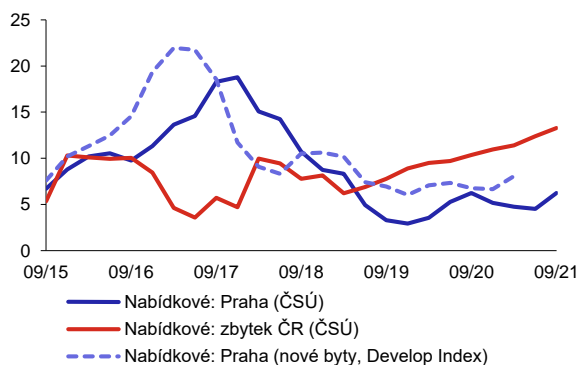
(meziroční růst v %)



Zdroj: ČSÚ

Graf II.18 CB
Nabídkové ceny bytů nemovitostí podle regionu

(meziroční růst v %)

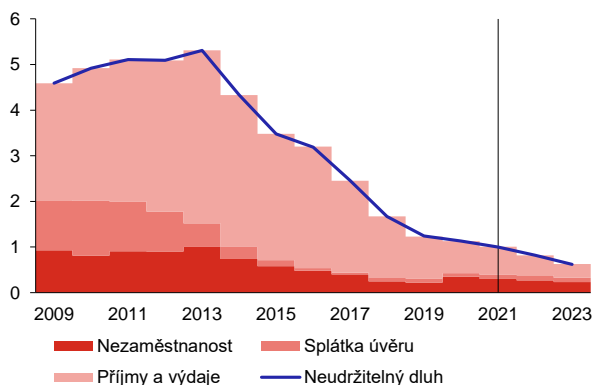


Zdroj: ČSÚ, Společnost pro Cenové mapy ČR s.r.o.

Poznámka: 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.19 CB
Podíl neudržitelného hypotečního dluhu podle
podzimní projekce ČNB

(v % celkového hypotečního dluhu)

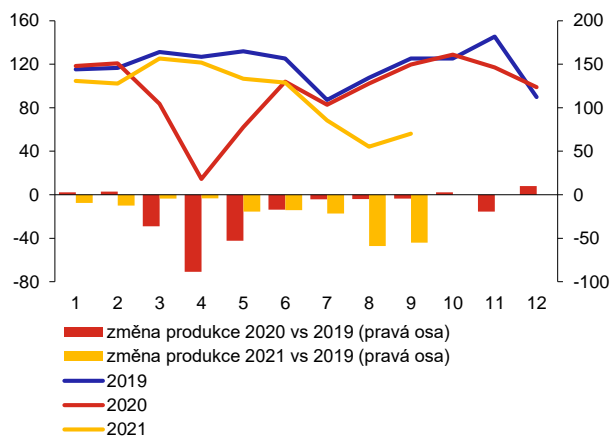


Zdroj: ČNB

Poznámka: Podíl neudržitelného dluhu označuje tu část hypotečních úvěrů v portfoliu, u nichž je možné potenciálně očekávat problémy se splácením. Rozklad na jednotlivé faktory znázorňuje, co mělo rozhodující vliv pro přechod úvěru z udržitelného do neudržitelného stavu. Faktory splátek a nezaměstnanosti odráží cyklický vývoj ekonomiky, a jejich působení je tak do značné míry přirozené. Naopak faktor příjmů a výdajů odráží neadekvátní vyhodnocení příjmové a výdajové stránky rozpočtu domácnosti při pořízení hypotečního úvěru. Pro dlouhodobě udržitelný růst zadluženosti by míra vlivu tohoto faktoru měla být minimální.

Graf II.20 CB
Produkce v segmentu výroby osobních automobilů

(tisíce kusů vyrobených automobilů v daném měsíci; pravá osa: v %)



Zdroj: Svaz automobilového průmyslu

Tab. II.1 CB
Mediánové hodnoty proměnných popisující
charakteristiky domácnosti při pořízení
hypotečního úvěru

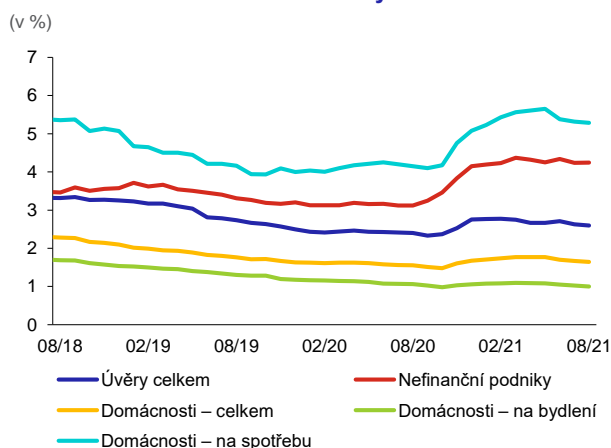
	2019 H1	2019 H2	2020 H1	2020 H2	2021 H1*
Čistý měsíční příjem (v tis. Kč)	42,6	44,2	45,9	46,8	49,1
Meziroční změna (v %)	8,8	9,1	8,0	6,0	6,8
Kupní cena nem. (v tis. Kč)	2 500	2 600	2 900	3 200	3 340
Meziroční změna (v %)	4,6	9,2	16,0	23,1	15,2
Výše úvěru (v tis. Kč)	1 936	2 000	2 200	2 400	2 528
Meziroční změna (v %)	7,6	2,0	13,6	20,0	14,9
Splátka hyp. úvěru (v tis. Kč)	8,2	8,2	9,5	9,9	10,5
Meziroční změna (v %)	14,7	6,7	15,0	21,4	10,3
Ostatní dluhy klienta (v tis. Kč)	57,0	60,0	50,0	30,0	30,0
Meziroční změna (v %)	90,0	78,0	-12,3	-50,0	-40,0

Zdroj: ČNB

Poznámka: Uvedené hodnoty jsou získány z databáze čistě nových hypotečních úvěrů a vztahují se k datu pořízení úvěru. Čistý měsíční příjem představuje deklarovaný čistý příjem v žádosti o úvěr a zahrnuje příjem všech osob uvedených ve smlouvě o hypotečním úvěru. Poslední půlrok je označen symbolem * a obsahuje pouze data za leden a únor roku 2021.

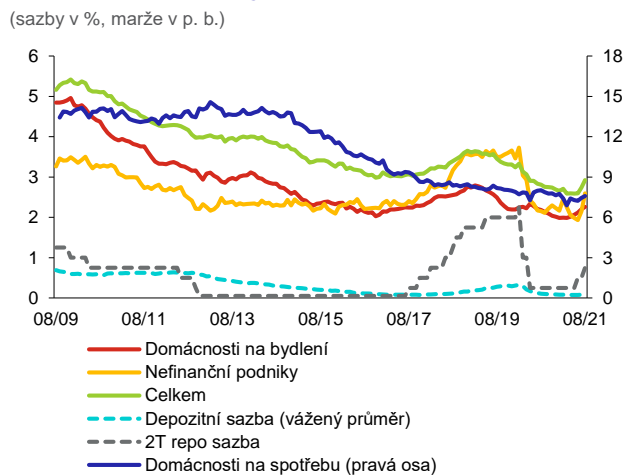
ČÁST III

Graf III.1 CB
Podíl nevykonných bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru na celkových úvěrech



Zdroj: ČNB

Graf III.2 CB
Úrokové marže z nových úvěrů



Zdroj: ČNB

Tab. III.1 CB
Objemy klientských expozic, opravných položek a míry krytí dle míry rizika

Stupeň	Datum	Expozice vůči domácnostem		Opravné položky		Míra krytí	
		Objem mld. Kč	Změna %	Objem mld. Kč	Změna %	Podíl %	Změna p. b.
Celkem	12/2019	1 845		26		1,40	
	12/2020	1 926	8,4	32	-1,5	1,68	-0,15
	08/2021	2 089		32		1,53	
S1	12/2019	1 708		3		0,18	
	12/2020	1 752	9,7	4	0,2	0,24	-0,02
	08/2021	1 922		4		0,22	
S2	12/2019	106		4		3,96	
	12/2020	139	-6,5	9	-14,4	6,61	-0,56
	08/2021	130		8		6,05	
S3	12/2019	31		19		59,19	
	12/2020	35	5,3	19	4,3	54,58	-0,49
	08/2021	37		20		54,09	

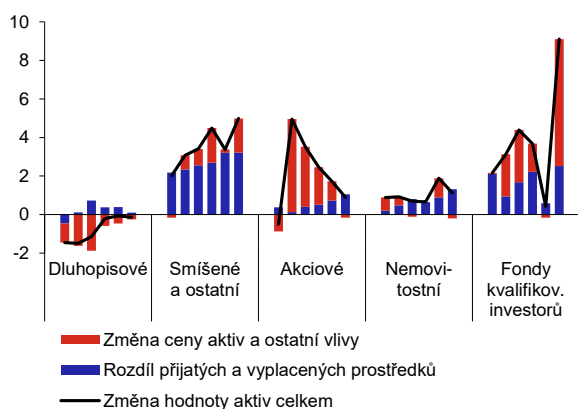
Zdroj: ČNB

Poznámka: S1 a S2 zahrnuje výkonné úvěry, S3 lze ztotožnit s nevykonnými úvěry.

Stupeň	Datum	Expozice vůči NFC		Opravné položky		Míra krytí	
		Objem mld. Kč	Změna %	Objem mld. Kč	Změna %	Podíl %	Změna p. b.
Celkem	12/2019	1 358		32		2,34	
	12/2020	1 345	1,6	45	-4,7	3,32	-0,20
	08/2021	1 366		43		3,11	
S1	12/2019	1 207		3		0,29	
	12/2020	1 080	2,7	5	0,2	0,47	-0,01
	08/2021	1 109		5		0,46	
S2	12/2019	106		3		2,77	
	12/2020	208	-2,7	10	-9,4	4,96	-0,34
	08/2021	202		9		4,62	
S3	12/2019	45		25		56,69	
	12/2020	57	-4,0	29	-3,9	51,25	0,09
	08/2021	55		28		51,34	

Graf III.3 CB
Rozklad změny hodnoty aktiv investičních fondů dle investičního zaměření

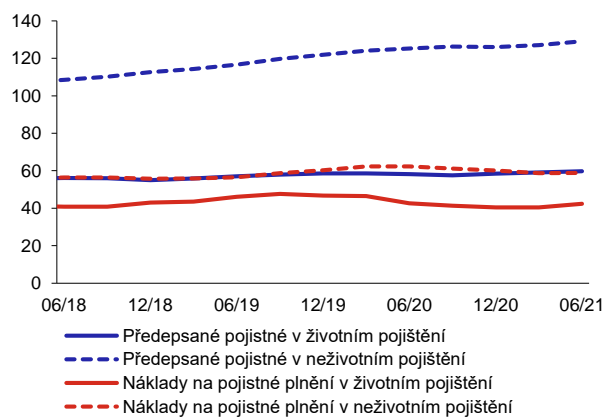
(v mld. Kč; osa x: jednotlivé měsíce první poloviny roku 2021)



Zdroj: ČNB

Graf III.4 CB
Vývoj v pojišťovacím sektoru

(v mld. Kč)

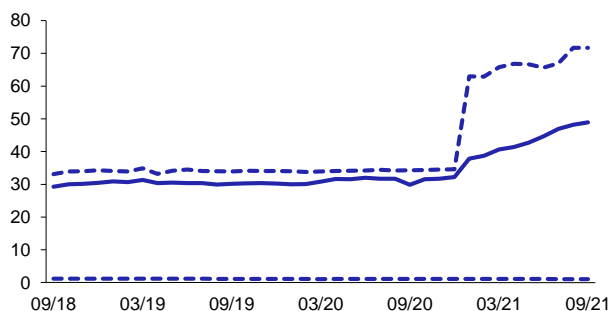


Zdroj: ČNB

Poznámka: Graf představuje klouzavý součet hodnot za čtyři čtvrtletí, vyjádřen v hrubé výši, tj. neočištěné o podíl zajišťatelů.

Graf III.5 CB**Vývoj podílu portfolia v naběhlé hodnotě u transformovaných fondů**

(v % celkových aktiv transformovaných fondů)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Před rokem 2021 se jedná o aktiva klasifikovaná jako držená do splatnosti. Přerušované čáry značí minimální a maximální hodnoty napříč transformovanými fondy.

Tab. III.2 CB**Vývoj úvěrových portfolií podle stupňů**

(v % ke konci období)

	Skutečnost 2020	Základní scénář						Nepříznivý scénář					
		2021	2022	2023	2024	2025	6/26	2021	2022	2023	2024	2025	6/26
Nefinanční podniky													
Objem úvěrů v mld. Kč	1 243	1 257	1 288	1 343	1 400	1 477	1 515	1 255	1 279	1 306	1 269	1 233	1 220
S1	80,0	79,0	76,7	75,3	75,4	76,4	76,8	79,0	74,1	69,7	65,3	62,8	62,0
S2	15,6	16,4	17,9	18,5	17,8	16,7	16,3	16,4	19,6	21,6	23,4	24,1	24,2
S3	4,4	4,6	5,4	6,2	6,7	6,8	6,9	4,6	6,3	8,7	11,3	13,1	13,8
Domácnosti na bydlení													
Objem úvěrů v mld. Kč	1 429	1 622	1 760	1 865	1 960	2 061	2 109	1 615	1 729	1 800	1 856	1 908	1 931
S1	93,4	94,2	93,6	93,3	93,5	93,7	93,8	94,2	92,0	89,1	87,3	86,3	85,9
S2	5,6	4,9	5,5	5,8	5,6	5,5	5,4	4,9	6,6	8,3	9,3	9,8	9,9
S3	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9	1,4	2,5	3,4	3,9	4,1
Domácnosti na spotřebu													
Objem úvěrů v mld. Kč	445	471	500	517	541	567	581	471	500	498	486	491	495
S1	83,5	84,5	84,7	84,4	84,6	84,6	84,7	84,5	83,8	81,2	79,6	79,2	79,0
S2	12,2	10,4	9,7	9,6	9,5	9,4	9,4	10,4	10,1	10,9	11,1	10,9	10,8
S3	4,3	5,0	5,6	6,0	6,0	6,0	5,9	5,0	6,1	7,8	9,3	10,0	10,2

Zdroj: ČNB

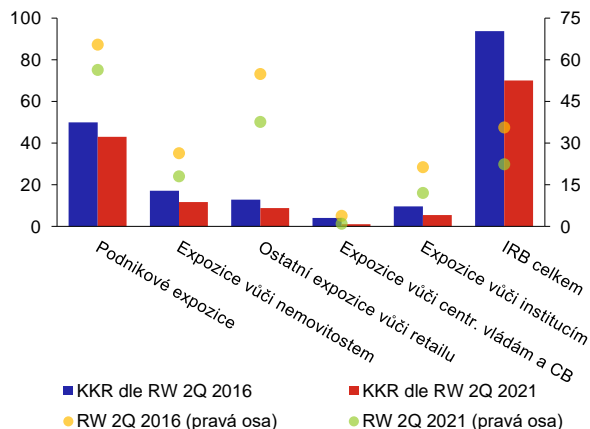
Poznámka: Objem úvěrů odpovídá konci daného období testovaných bank.

ČÁST IV

Graf IV.1 CB

Kombinovaná kapitálová rezerva z IRB portfolia při RW z 2Q 2016 a 2Q 2021

(v mlrd. Kč; pravá osa: v %)



Zdroj: ČNB

Poznámka: KKR = kombinovaná kapitálová rezerva, RW = riziková váha.

Tab. IV.1 CB

Převodní tabulka hodnot IFC na sazbu proticyklické kapitálové rezervy

Rozsah hodnot IFC od	do	Sazba CCyB
0,00	0,09	0,00%
0,09	0,10	0,25%
0,10	0,12	0,50%
0,12	0,14	0,75%
0,14	0,17	1,00%
0,17	0,19	1,25%
0,19	0,22	1,50%
0,22	0,25	1,75%
0,25	0,28	2,00%
0,28	0,32	2,25%
0,32	1,00	2,50%

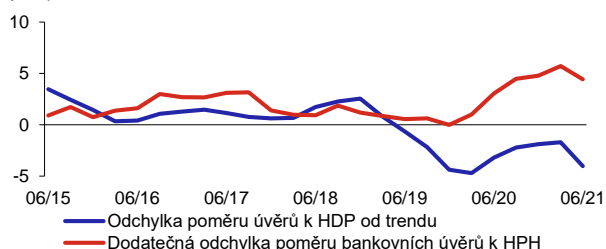
Zdroj: ČNB

Poznámka: Červeně je označen interval, ve kterém se nachází aktuální hodnota IFC.

Graf IV.4 CB

Standardizovaná odchylka poměru úvěrů k HDP od trendu a dodatečná odchylka

(v p. b.)



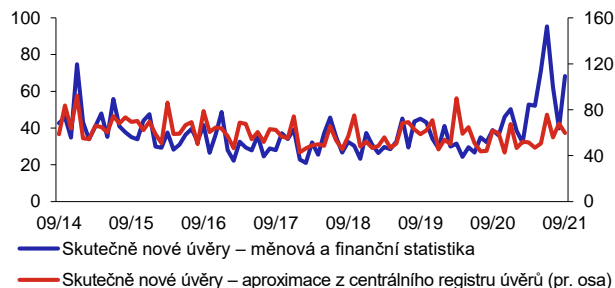
Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: U standardizované odchylky je trend odhadnut pomocí HP filtru (lambda = 400 000) aplikovaného na celou časovou řadu. Dodatečná odchylka – expanzivní úvěrová mezera – je spočtena jako rozdíl poměru bankovních úvěrů k hrubé přidané hodnotě (HPH) soukromého sektoru od svého minima za posledních 8 čtvrtletí.

Graf IV.2 CB

Srovnání vývoje skutečně nových úvěrů nefinančním podnikům z různých datových zdrojů

(v mlrd. Kč)



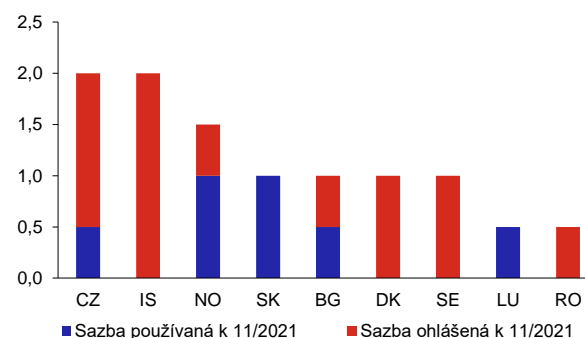
Zdroj: ČNB

Poznámka: Objemy čerpaných skutečně nových bankovních úvěrů nefinančním podnikům zaznamenaly dle měnové finanční statistiky výrazný nárůst. To je způsobeno novými krátkodobými úvěrovými produkty, které mají charakter revolvingových nebo rolovaných úvěrů, ze statistiky se ovšem nedají vyloučit. Při využití alternativních dat z centrálního registru úvěrů se u nových úvěrů nefinančním podnikům tento silný nárůst nepotvrzuje. Rovněž dynamika celkového stavu úvěrů nenaznačuje takto silnou úvěrovou aktivitu.

Graf IV.3 CB

Sazba CCyB ve vybraných evropských zemích

(v % celkové rizikové expozice)

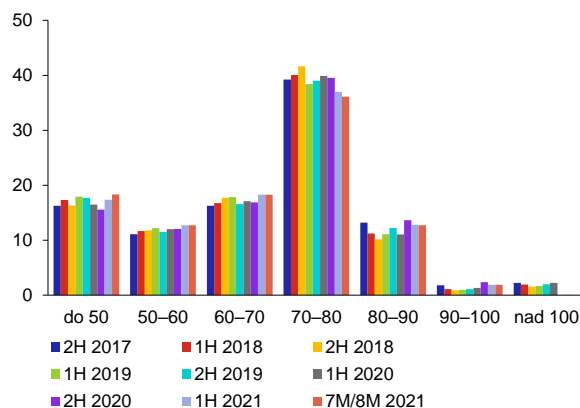


Zdroj: ESRB, data jsou aktuální k 2. listopadu 2021.

Graf IV.5 CB

Rozdělení nových úvěrů podle LTV

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

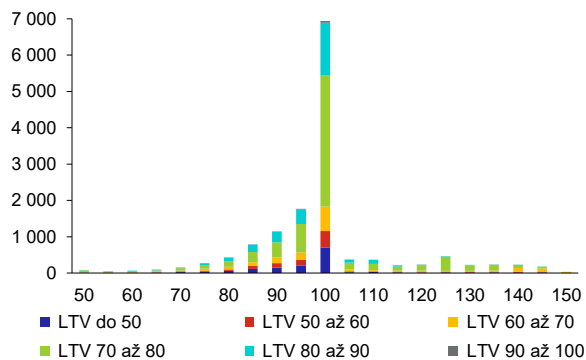


Zdroj: ČNB

Poznámka: Interval uzavřen zprava.

Graf IV.6 CB
Distribuce úvěrů na bydlení dle poměru odhadní a kupní ceny

(počet úvěrů v ks; osa x: poměr odhadní ceny ke kupní ceně nemovitosti v %)

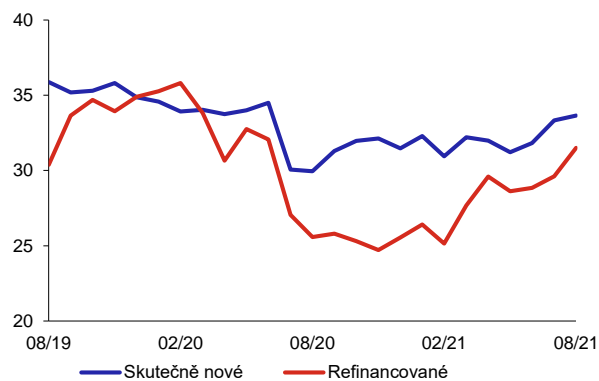


Zdroj: ČNB

Poznámka: Údaje za 1. 3. 2021 až 31. 8. 2021. Úvěry s poměrem odhadní ke kupní ceně nemovitosti pod 50 % a nad 150 % nejsou uvedeny, jejich počet je však velmi nízký.

Graf IV.8 CB
Podíl druhých a dalších hypotečních úvěrů

(v % měsíčního objemu)

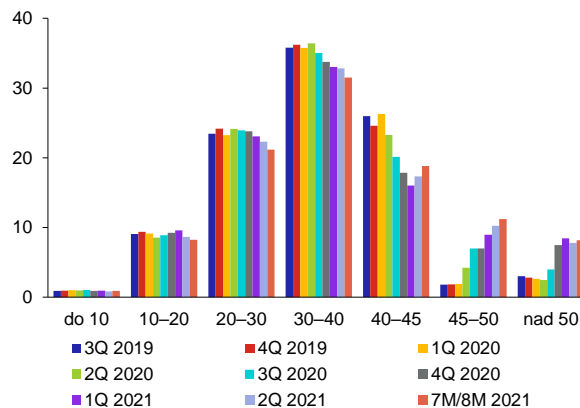


Zdroj: ČNB

Poznámka: Odhad na základě vykázané hodnoty celkového dodatečného zadlužení.

Graf IV.7 CB
Rozdělení nových úvěrů podle DSTI

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %; osa x: DSTI v %)

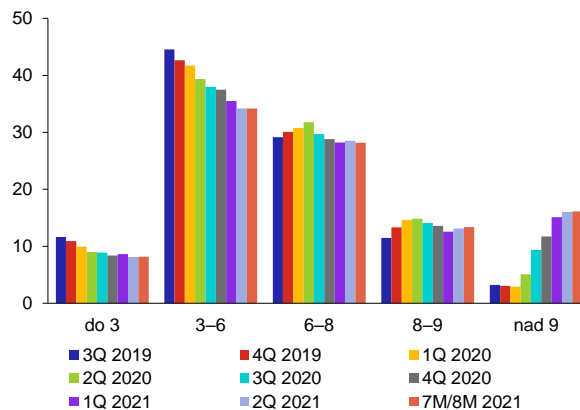


Zdroj: ČNB

Poznámka: Interval uzavřen zprava.

Graf IV.9 CB
Rozdělení nových úvěrů podle DTI

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %; osa x: DTI v letech)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Interval uzavřen zprava.

Přehled vybraných indikátorů

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 1

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021			
							I	II	III	
Makroekonomické prostředí										
MP.1	Růst reálného HDP (meziročně, v %)	5,5	2,4	5,4	3,2	3,0	-5,8	-2,5	8,1	
MP.2	Růst spotřebitelských cen (přírůstek průměrného ročního indexu, v %)	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	2,2	2,9	4,1
MP.3	Saldo vládního sektoru / HDP (v %)	-0,6	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,6			
MP.4	Dluh vládního sektoru / HDP (v %)	39,7	36,6	34,2	32,1	30,0	37,7			
MP.5	Obchodní bilance / HDP (v %)	4,1	5,4	5,1	3,7	4,1	5,0	6,4	3,0	
MP.6	Zahraniční dluh v % zahraničních aktiv bankovního sektoru	133,7	120,2	114,0	113,7	108,7	102,7	99,9	99,8	
MP.7	Běžný účet platební bilance / HDP (v %)	0,4	1,8	1,5	0,4	0,3	3,6	4,8	1,8	
MP.8	Měnověpolitická 2T repo sazba (konec období, v %)	0,05	0,05	0,50	1,75	2,00	0,25	0,25	0,50	0,75
Nefinanční podniky										
NP.1	Rentabilita kapitálu (v %)	11,9	11,3	11,0	10,16	9,9	7,6			
NP.2	Zadluženost (v % celkových pasiv)	49,1	50,2	49,3	49,26	48,4	47,1	45,8	44,2	
NP.3	Úvěrová zadluženost (v % HDP)	49,1	50,3	50,9	54	49,3	51,5	50,1	50,2	
NP.4	– úvěry od bank v ČR (v % HDP)	20,0	20,5	20,2	20,3	19,8	20,4	20,0	19,9	
NP.5	– úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR (v % HDP)	4,1	4,4	4,6	4,6	4,4	4,6	4,4	4,5	
NP.6	– ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	24,9	25,4	26,1	29,1	25,0	26,6	25,7	25,9	
NP.7	Úrokové krytí ((zisk před zdaněním + placené úroky) / placené úroky, v %)	16,3	22,1	26,8	25,23	15,0	16,5	18,0	19,8	
NP.8	12M míra selhání bankovních úvěrů (v %)	1,4	1,1	1,2	0,976	1,7	1,7	1,4	1,3	
Domácnosti (včetně živnostníků a NISD)										
D.1	Celková zadluženost k hrubým disponibilním příjmům (v %)	56,6	58,6	58,8	59,08	58,8	59,1	59,3	59,6	
D.2	Celková zadluženost k finančním aktivům (v %)	25,7	25,9	26,3	24,62	24,2	23,1	22,8	22,9	
D.3	Čistá finanční aktiva (v % HDP)	83,9	86,0	82,7	92,26	93,6	106,7	110,0	108,8	
D.4	Dluh k HDP (v %)	29,9	30,9	31,2	31,59	31,3	33,7	34,1	33,9	
D.5	– úvěry od bank v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	26,7	27,7	28,1	28,7	28,5	31,0	31,4	31,3	
D.6	– úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	
D.7	– úvěry od bank v ČR živnostníkům (v % HDP)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	
D.8	– úvěry od NPFA v ČR živnostníkům (v % HDP)	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	
D.9	– ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	1,1	1,1	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	
D.10	Podíl čistých placených úroků na hrubém disponibilním důchodu (v %)	2,8	2,6	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0	2,0	
D.11	12M míra selhání (v %, bez živnostníků)	2,9	2,2	1,8	1,5	1,3	1,0	0,9		
Finanční trhy										
FT.1	3M PRIBOR (průměr za období, v %)	0,3	0,3	0,4	1,3	2,1	0,9	0,4	0,4	0,9
FT.2	1Y PRIBOR (průměr za období, v %)	0,5	0,5	0,6	1,5	2,2	0,9	0,5	0,7	1,3
FT.3	10Y výnos vládního dluhopisu (průměr za období, v %)	0,6	0,4	1,0	2,0	1,5	1,1	1,5	1,8	1,8
FT.4	Měnový kurz CZK/EUR (průměr za období)	27,3	27,0	26,3	25,6	25,7	26,5	26,1	25,6	25,5
FT.5	Změna akciového indexu PX (meziročně v %, konec období)	1,0	-3,6	17,0	-8,5	13,1	-7,9	38,1	25,6	52,6
Trh nemovitostí										
TN.1	Změna realizovaných cen rezidenčních nemovitostí (meziročně v %, konec období)	4,5	11,0	8,4	9,8	8,9	9,0	12,1	14,6	
TN.2	Změna realizovaných cen bytů (meziročně v %, konec období)	4,3	15,1	11,6	6,5	10,8	16,4	19,0	19,6	
TN.3	Poměr cena bytu / průměrná roční mzda	8,9	9,8	10,3	10,1	10,5	11,7	12,3	12,3	
TN.4	Poměr cena bytu / roční nájemné (dle IRI)	24,5	26,9	27,8	26,1	25,9	31,3	33,4	35,0	
Finanční sektor										
FS.1	Podíl aktiv finančního sektoru na HDP (v %)	152,6	160,3	175,4	173,0	181,5	178,6	190,9	186,5	
FS.2	Podíl jednotlivých segmentů na aktivech finančního sektoru (v %)									
FS.3	banky	77,4	77,4	78,7	78,7	78,4	78,6	79,6	79,4	
FS.4	družstevní záložny	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	
FS.5	pojišťovny	6,8	6,4	5,7	5,6	5,1	4,9	4,6	4,6	
FS.6	penzijní společnosti a fondy	5,3	5,2	5,0	5,1	5,3	5,4	5,2	5,2	
FS.7	investiční fondy	4,8	5,3	5,4	5,5	6,3	6,7	6,4	6,6	
FS.8	nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv	5,0	5,0	4,6	4,6	4,6	4,1	3,8	3,8	
FS.9	obchodníci s cennými papíry	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	
Nebankovní finanční instituce										
NI.1	Podíl na aktivech finančního sektoru (v %)	22,0	22,0	20,9	20,9	21,3	21,1			
Pojišťovny										
NI.2	Předepsané pojistné / HDP (v %)	3,3	3,1	3,0	2,9	2,9	3,0	3,0	2,9	
NI.3	Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku (v %)	n.a.	238,1	230,0	243,6	202,4	251,4	242,5	242,3	
NI.4	Změna výše finančních investic pojišťoven (meziročně v %)	-1,6	0,9	4,2	1,4	-6,7	0,6	2,8	-1,1	
NI.5	Rentabilita kapitálu pojišťoven (v %)	17,0	15,7	14,7	15,8	24,1	18,4	19,9	31,9	
NI.6	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (životní, v %)	17,8	15,1	14,4	15,3	16,6	14,2	14,1	14,7	
NI.7	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (neživotní, v %)	55,6	58,1	59,4	57,8	62,7	58,4	56,5	54,3	
Penzijní společnosti a fondy penzijních společností										
NI.8	Změna aktiv fondů spravovaných penzijními společnostmi (v %)	10,0	7,8	10,8	5,6	8,0	6,8	11,6	1,2	
NI.9	Nominální míra zhodnocování majetku fondy penzijních společností	1,0	0,3	3,6	-1,7	0,9	0,1	9,9	-1,5	
Investiční fondy										
NI.10	Růst čistých aktiv (= vlastního kapitálu; meziročně v %)	18,5	17,7	20,9	6,4	21,5	10,6	20,2	18,9	
Nebankovní poskytovatelé financování aktiv										
NI.11	Růst půjček nebankovních poskytovatelů financování aktiv (v %)									
NI.12	celkem	0,8	8,9	8,2	4,7	4,3	-2,3	-3,3	-0,2	
NI.13	domácnosti	-26,4	7,0	0,7	-1,6	-1,2	-9,1	-8,2	-7,4	
NI.14	nefinanční podniky	11,4	10,1	10,0	6,3	2,6	0,0	-2,1	1,7	

Poznámka: 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

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021			
							I	II	III	
Bankovní sektor										
BS.1	Podíl aktiv bank na HDP (v %)	116,1	123,0	135,7	133,5	129,6	139,0	152,4	148,7	150,0
BS.2 Struktura aktiv (v %, konec období)										
BS.3	úvěry u centrální banky	15,7	21,5	32,8	31,8	32,0	29,0	31,2	31,2	31,7
BS.4	mezibankovní úvěry	4,4	3,7	3,6	3,4	2,9	2,8	3,2	3,3	3,3
BS.5	klientské úvěry	51,9	50,6	45,2	46,5	46,8	46,1	44,5	43,6	43,6
BS.6	držené dluhopisy	21,3	18,4	13,7	13,7	13,0	16,1	16,2	17,0	16,4
BS.7	– vládní dluhopisy	14,3	11,5	7,9	8,2	7,6	11,0	10,7	11,4	11,0
BS.8	– české vládní dluhopisy	12,7	10,0	7,0	7,4	6,9	10,3	10,7	11,4	11,0
BS.9	ostatní	6,7	5,8	4,8	4,7	5,4	5,9	4,9	4,9	4,9
BS.10 Struktura pasiv (v %, konec období)										
BS.11	závazky vůči centrální bance	0,2	0,2	0,3	0,2	0,1	0,5	0,5	0,8	0,5
BS.12	mezibankovní vklady	7,2	10,1	16,0	15,0	12,7	8,0	8,6	8,9	10,0
BS.13	klientské vklady	66,6	65,4	61,5	63,0	64,5	66,7	69,6	68,6	68,3
BS.14	emitované dluhopisy	12,0	11,4	11,0	10,7	11,2	12,5	10,3	10,4	9,9
BS.15	ostatní	13,9	12,9	11,2	11,0	11,6	12,4	11,0	11,2	11,4
BS.16	Podíl klientských úvěrů na klientských vkladech (v %)	77,8	77,3	73,5	73,8	72,5	69,2	63,9	63,5	63,8
BS.17 Sektorové rozložení úvěrů na úvěrech celkem (v %)										
BS.18	nefinanční podniky	33,1	33,1	33,1	32,7	32,5	30,2	30,2	30,6	
BS.19	obyvatelstvo	44,4	45,1	46,6	46,9	47,8	47,7	47,7	49,8	
BS.20	živnostníci	1,3	1,2	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,3	
BS.21	ostatní (včetně nerezidentů)	21,3	20,6	19,0	19,1	18,4	20,9	20,9	18,4	
BS.22 Růst úvěrů (v %, konec období, mezitřídě):										
BS.23	celkem	5,6	6,0	4,6	7,2	4,4	4,2	4,8	3,4	
BS.24	nefinanční podniky	5,3	5,9	4,8	5,7	3,7	0,3	-2,4	-1,9	
BS.25	– činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L)	5,6	12,1	-1,7	5,2	7,5	4,8	1,4	-6,1	
BS.26	obyvatelstvo	8,2	7,7	8,0	7,9	6,4	6,9	7,2	8,5	
BS.27	– na bydlení	8,0	8,4	9,0	8,5	6,7	8,0	8,6	9,5	
BS.28	– na spotřebu	8,9	4,5	4,1	6,4	7,2	0,8	0,1	2,7	
BS.29	živnostníci	0,0	4,4	10,1	5,6	8,1	2,2	1,7	2,3	
BS.30 Podíl nevykonných úvěrů na úvěrech (v %):										
BS.31	celkem	5,8	4,8	4,0	3,3	2,5	2,7	2,8	2,7	
BS.32	nefinanční podniky	5,7	5,2	4,2	3,6	3,2	4,2	4,4	4,3	
BS.33	obyvatelstvo	4,0	3,2	2,5	2,1	1,6	1,7	1,8	1,7	
BS.34	– na bydlení	2,6	2,0	1,8	1,5	1,2	1,1	1,1	1,0	
BS.35	– na spotřebu	11,1	8,9	6,0	5,1	4,0	5,1	5,6	5,4	
BS.36	živnostníci	11,0	8,6	6,7	5,0	4,3	6,1	6,9	6,8	
BS.37	Krytí nevykonných úvěrů opravnými položkami (v %)	54,9	57,2	54,8	58,2	57,8	52,0	50,0	51,1	
BS.38	Kapitálová přiměřenost (v %)	18,4	18,5	19,3	19,7	21,3	24,4	24,1	24,6	
BS.39	Kapitálová přiměřenost Tier 1 (%)	18,0	17,9	18,7	19,1	20,8	23,7	23,4	23,9	
BS.40	Finanční páka (leverage, aktiva jako násobek Tier 1 kapitálu)	13,2	13,9	15,3	15,1	14,3	13,0	14,2	13,9	
BS.41	Pákový poměr (leverage ratio, Tier 1 kapitál / celkové expozice)	n.a.	7,1	6,6	6,6	7,0	7,7	6,9	7,0	
BS.42	Rentabilita aktiv (v %)	1,2	1,3	1,1	1,1	1,2	0,6	0,5	0,6	0,7
BS.43	Rentabilita kapitálu Tier 1 (v %)	16,8	17,8	17,0	17,5	18,2	8,2	7,1	10,1	14,7
BS.44	Rychle likvidní aktiva na celkových aktivech (v %)	31,8	34,4	42,0	41,2	40,7	41,2	43,7	44,3	
BS.45	Rychle likvidní aktiva na vkladech klientů (v %)	47,1	52,1	68,0	65,1	62,8	61,5	62,6	64,4	
BS.46	Čistá externí pozice bankovního sektoru (v % HDP)	-2,2	-7,8	-21,4	-20,2	-18,2	-15,8	-15,3	-15,0	
BS.47	Zahraniční dluh bankovního sektoru na bilanční sumě bankovního sektoru (%)	16,4	19,1	26,1	25,0	23,3	20,6	18,5	18,3	

Poznámka: 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 pronájemců, 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.44–45	Aktiva, která jsou pohotově k dispozici ke krytí závazků. Zahrnují pokladni 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.2–7	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.

Vydává:
ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Na Příkopě 28
115 03 Praha 1
Česká republika

Kontakt:
ODBOR KOMUNIKACE SEKCE KANCELÁŘ
Tel.: 224 413 112
www.cnb.cz