

Zpráva o finanční stabilitě

— jaro 2024



Zpráva o finanční stabilitě – jaro 2024 byla projednána bankovní radou ČNB na jejím pravidelném jednání o otázkách finanční stability 6. června 2024 a zveřejněna 24. června 2024. Obsahuje – až na dílčí výjimky – informace k 31. prosinci 2023. V elektronické verzi je dostupná na [webových stránkách ČNB](#), kde jsou uveřejněna také podkladová data k tabulkám a grafům použitým v textu této publikace.

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 okolí, domácí makroekonomický vývoj, velcí dlužníci a věřitelé, hospodářské politiky nebo změny v institucionálním prostředí. Případná interakce zranitelných míst a šoků přitom může vést ke kolapsu systémově významných finančních institucí a k narušení funkcí finančního systému při zajištění finančního zprostředkování a platebního styku.

Cílem ČNB z hlediska finanční stability je zajištění takové míry odolnosti systému, aby byla minimalizována rizika vzniku finanční nestability. K plnění tohoto cíle ČNB jako 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

ÚVODNÍ SLOVO	4
I. ROZHODNUTÍ A HODNOCENÍ RIZIK PRO FINANČNÍ STABILITU	5
II. REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY	7
II.1 Makroekonomické a finanční prostředí	7
BOX 1: Klimatické riziko z pohledu zveřejňování informací o udržitelnosti	11
II.2 Nefinanční sektor	20
BOX 2: Finanční analýza nefinančních podniků	22
III. FINANČNÍ SEKTOR	28
III.1 Vývoj ve finančním sektoru	28
III.2 Bankovní instituce	28
BOX 3: Zpětný pohled na úvěrové riziko portfolia hypotečních úvěrů využívajících odkladu splátek (moratoria) během pandemie	36
III.3 Nebankovní finanční instituce	40
III.4 Propojenost finančního systému	45
IV. ZÁTĚŽOVÉ TESTY	46
IV.1 Zátěžové testy bankovních institucí	46
IV.2 Makrozátěžové testy nebankovních finančních institucí	52
IV.3 Zátěžový test nefinančních podniků	58
IV.4 Zátěžový test domácností	59
IV.5 Zátěžový test veřejných financí	61
V. MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA	63
V.1 Nástroje makrobezřetnostní politiky ČNB	63
V.2 Kapitálové rezervy zaměřené na strukturální systémová rizika	65
V.3 Proticyklická kapitálová rezerva	72
V.4 Úvěrové nástroje a rizika spojená s trhy úvěrů zajištěných nemovitostí	75
BOX 4: Přehled nastavení úvěrového limitu LTV v evropských zemích	82
VI. CHARTBOOK	87
SLOVNÍČEK POJMŮ	103
SEZNAM ZKRATEK	106
PŘEHLED VYBRANÝCH INDIKÁTORŮ	109

Úvodní slovo



Vážení čtenáři,

dovoľte mi představit jarní vydání Zprávy o finanční stabilitě. Tato zpráva je pro bankovní radu hlavním podkladem při hodnocení systémových rizik v domácím finančním sektoru a při rozhodování o nastavování nástrojů makrobezpečnostní politiky ČNB.

Na červnovém jednání o otázkách finanční stability bankovní rada poprvé rozhodla o nastavení sazby plošné rezervy ke krytí systémového rizika. Dále došlo ke snížení sazby proticyklické kapitálové rezervy a ponechání nastavení úvěrových ukazatelů pro hypoteční úvěry. Přijatá rozhodnutí se opírala o tradiční i nové analýzy cyklických a strukturálních rizik v domácím finančním systému, které v bližším detailu naleznete v této zprávě.

Řada makroekonomických veličin působících na finanční stabilitu se od zveřejnění posledních dvou vydání zprávy zlepšila. Krátkodobé riziko hlubší recese doprovázené výrazným růstem nezaměstnanosti a selháním podniků a domácností, což byly hlavní zdroje obav v předešlém roce, je z dnešního pohledu nižší. Výrazný pokles inflace v domácí ekonomice vedl k obnově růstu reálných mezd a spotřebitelské důvěry. Výhled ekonomického růstu pro domácí ekonomiku byl revidován směrem vzhůru. Vzhledem k přetrvávajícím relativně přísným globálním i domácím finančním podmínkám se na celém horizontu naší prognózy očekává běžný růst úvěrů podnikům a domácnostem i cen nemovitostí. Cyklická rizika spojená s předpokládaným posunem domácí ekonomiky směrem vzhůru ve finančním cyklu proto zůstanou utlumená. To byl vedle dlouhodobější postupné materializace úvěrových rizik z předchozí růstové fáze cyklu hlavní důvod snížení sazby proticyklické kapitálové rezervy.

V posledních letech nabývají na významu střednědobá systémová rizika spojená se strukturou domácí ekonomiky, především její vysokou otevřeností, značnou koncentrací v zahraničním obchodě a silnou odvětvovou koncentrací produkce a zaměstnanosti, která byla zmíněna již v předchozím vydání této zprávy. Postcovidové období s sebou přineslo některé strukturální změny. Probíhající procesy deglobalizace, dekarbonizace a nepolevující geopolitické napětí zesilují nejistotu ohledně budoucího globálního ekonomického vývoje s potenciálními negativními důsledky pro domácí ekonomiku. Ta čelí vyčerpávanému růstovému modelu a klimatické transformaci vzhledem k energeticky náročnému hospodářství. V souvislosti s tímto vývojem v čase narůstá četnost významných strukturálních šoků a především pravděpodobnost jejich výskytu.

Strukturální systémová rizika by se materializovala jako možné dodatečné ztráty, kterým by zejména bankovní sektor čelil nad rámec doposud prováděných odhadů a projekcí ČNB při uvažovaném nepříznivém ekonomickém vývoji. Provedené zátěžové testy potvrdily odolnost domácího bankovního sektoru i při naplnění nepříznivého scénáře, který uvažoval rizika strukturálního charakteru. Výsledný pokles celkového kapitálového poměru pak naznačil potřebu nejen plného uvolnění proticyklické kapitálové rezervy, ale i použití dalších kapitálových rezerv. Z důvodu udržení míry odolnosti domácího bankovního sektoru na střednědobém horizontu i v případě naplnění takových scénářů byla nastavena sazba rezervy ke krytí systémového rizika.

Chtěla bych veřejnost ujistit, že kroky přijaté bankovní radou jsou přiměřené současné ekonomické situaci a dostatečné k udržení finanční stability. ČNB bude i nadále pečlivě sledovat a vyhodnocovat dopady domácích i zahraničních podmínek na domácí ekonomické sektory a stabilitu celého finančního systému. Bankovní rada je zároveň připravena neprodleně reagovat pomocí makrobezpečnostních nástrojů na případná rizika, která by mohla odolnost domácího finančního sektoru oslabovat.

Jménem České národní banky

Karina Kubelková

členka bankovní rady

I. ROZHODNUTÍ A HODNOCENÍ RIZIK PRO FINANČNÍ STABILITU

Bankovní rada ČNB na svém jednání o otázkách finanční stability dne 6. června 2024 rozhodla na základě vyhodnocení vývoje cyklických systémových rizik snížit sazbu proticyklické kapitálové rezervy na 1,25 %. Bankovní rada se dále shodla na relevanci identifikovaných strukturálních systémových rizik a rozhodla se na ně reagovat stanovením sazby plošné rezervy ke krytí systémového rizika ve výši 0,5 %. Banky budou mít povinnost rezervu v této výši udržovat od 1. ledna 2025. Na základě vyhodnocení vývoje systémových rizik spojených s poskytováním hypotečních úvěrů a trhem obytných nemovitostí rozhodla bankovní rada o ponechání horní hranice úvěrového ukazatele LTV na úrovni 80 % (resp. 90 % pro žadatele mladší 36 let pořizující si vlastní bydlení).

V globální i domácí ekonomice docházelo v prostředí křehkého ekonomického oživení k mírnému zlepšování ekonomických výhledů. Finanční cyklus přesto zůstával v roce 2023 a prvním čtvrtletí 2024 vzhledem k restriktivní měnové politice utlumený a ceny nemovitostí v mnoha evropských zemích klesaly. K významnému globálnímu nárůstu rizika došlo v sektoru komerčních nemovitostí a zejména u kancelářských nemovitostí, u kterých vedle zvýšení požadovaných výnosů došlo rovněž k poklesu obsazenosti. K restriktivní měnové politice se v řadě zemí přidala rovněž opatrná fiskální konsolidace. Na finančních trzích se nenaplnila očekávání tržních účastníků ohledně brzkého poklesu úrokových sazeb, některá aktiva zůstala nadhodnocená a náchylná k výrazné korekci. Rizika a nejistoty v globální ekonomice jsou nadále zesílené pokračujícím procesem deglobalizace, dekarbonizace a zvýšeným geopolitickým napětím. Významný pokles inflace v domácí ekonomice vedl k opětovnému růstu reálných mezd. V souladu s tím posílila spotřebitelská důvěra a výhled ekonomického růstu pro domácí ekonomiku byl revidován směrem vzhůru. Návrat inflace k cíli zároveň znamenal zahájení procesu snižování měnověpolitických sazeb, které však nadále působí restriktivně. Na pozadí současných globálních strukturálních změn a složité geopolitické situace nabyla na významu rizika spojená se strukturou domácí ekonomiky a její výrobní a exportní orientací. Tato rizika obecně zesilují intenzitu přenášených ekonomických šoků, čímž by mohla přispět k vyšší materializaci úvěrových rizik.

Pokles cen obytných nemovitostí v ČR se zastavil a lze očekávat, že meziroční cenová dynamika postupně zesílí až k hranici 5 % na konci roku 2024. Oživí i transakční aktivita na trhu obytných nemovitostí. Cenová dostupnost vlastního bydlení zůstává přes částečné zlepšení v průběhu roku 2023 zhoršená a při stále vysoké mezeře mezi výší splátky hypotečního úvěru a nájmem u stejného bytu přetrvává zesílená poptávka po nájemním bydlení. Po období poklesu se ke konci roku 2023 opětovně mírně zvýšilo nadhodnocení cen bytů pro likviditně omezenou mediánovou domácnost. Vzhledem k výrazným cenovým rozdílům napříč regiony však zůstalo v mnoha krajích relativně nízké.

Korekce cen komerčních nemovitostí se začíná zastavovat, riziko jimi zajištěných úvěrů v bankovních bilancích však zůstává zvýšené. Požadované výnosy na trhu komerčních nemovitostí mírně vzrostly a cenová korekce začala zpomalovat či se dokonce zastavila. I přesto však zůstaly ceny komerčních nemovitostí mírně nadhodnocené. Tlak na ceny komerčních nemovitostí ve svých portfoliích zaznamenaly i nemovitostní fondy, které začínají být významným investorem na domácím trhu. V souladu s nízkou aktivitou na trhu bylo stále relativně utlumené i poskytování nových úvěrů zajištěných komerčními nemovitostmi, jejichž úvěrové riziko v portfoliích domácích bank je stále relativně zvýšené.

Hospodaření finančního sektoru se v prvním pololetí 2024 vyvíjelo příznivě. Všechny jeho subsektory vykázaly nárůst objemu aktiv a ziskovost zůstávala na vysokých úrovních. Bankovní sektor si zachoval odolnost díky vysoké úrovni kapitálové vybavenosti a likvidity. Klíčovým rizikem zůstává vývoj kvality úvěrového portfolia, který může být poznamenán utlumeným vývojem domácí i globální ekonomiky.

Makrozátěžový test kapitálové vybavenosti bank ukázal schopnost sektoru ustát značně nepříznivý ekonomický vývoj. Při naplnění *Nepříznivého scénáře* s prudkým a hlubokým ekonomickým propadem, jehož zdrojem byly ekonomiky efektivní eurozóny, by nicméně na úrovni sektoru došlo k využití celé rezervy CCyB a části rezervy CCoB. Na individuální úrovni by pak některé banky byly nuceny využít i rezervu J-SVI. Ve snaze vyhnout se prolomení neuvolnitelných kapitálových rezerv by mohly banky výrazně omezit úvěrování, což by dále prodloužilo a zesílilo nepříznivý dopad na reálnou ekonomiku. Takový scénář signalizuje vyšší potřebu kapitálových rezerv, které mohou být v případě značně nepříznivého ekonomického vývoje uvolněny.

Domácí nebankovní finanční instituce zůstaly na agregátní úrovni odolné s ohledem na dostatečnou kapitálovou vybavenost a dobrou likviditní pozici. Tento segment v současnosti nepředstavuje zdroj významných systémových rizik. I nadále pokračoval dynamický růst segmentu investičních fondů, který měl z hlediska velikosti bilanční sumy dominantní postavení mezi nebankovními finančními institucemi. Hlavním rizikovým scénářem pro ně nadále zůstává zejména nárůst

nejistoty na globálních finančních trzích doprovázený skokovým přeceněním rizikových premií a relativně významným poklesem cen jimi držných investičních aktiv.

Bankovní rada ČNB rozhodla snížit sazbu proticyklické kapitálové rezervy na 1,25 %. Rozsah nových cyklických rizik přijímaných bankovním sektorem zůstal i přes určité oživení úvěrového cyklu utlučený. Proces snižování stávajících cyklických rizik v bilancích bank pokračoval, avšak dle odhadů již došlo k jeho zeslabení. Stanovení sazby na úrovni 1,25 % je mírně pod úrovní indikovanou kvantitativními přístupy ČNB. V nejbližších čtvrtletích očekává ČNB stabilitu sazby, neboť nově přijímaná cyklická rizika na výhledu pozvolně rostou a proces odplyvání cyklických rizik z bilancí bank již nemusí pokračovat. Při značném zhoršení ekonomické situace a vzniku významných neočekávaných úvěrových ztrát v domácím bankovním sektoru je ČNB připravena sazbu proticyklické kapitálové rezervy výrazně snížit, případně tuto rezervu zcela uvolnit s cílem podpořit plynulé úvěrování reálné ekonomiky.

Bankovní rada ČNB rozhodla v reakci na zesilování relevance systémových rizik strukturálního charakteru stanovit 0,5% sazbu plošné rezervy ke krytí systémového rizika. Na základě analýz ČNB je domácí bankovní sektor do značné míry vystaven vybraným systémovým rizikům strukturálního charakteru, která souvisí primárně s vysokou otevřeností ekonomiky ČR, její značnou koncentrací v zahraničním obchodě a silnou odvětvovou koncentrací produkce a zaměstnanosti. K systémovému strukturálnímu riziku nezanedbatelně přispívají i potenciální náklady spojené s transformací domácí energeticky náročné ekonomiky na klimaticky neutrální ekonomiku s dopadem na konkurenceschopnost domácích nefinančních podniků. Zranitelnost bankovního sektoru může za určitých podmínek zvyšovat i nárůst kybernetického rizika. Všechna tato rizika plynou zejména z charakteristik domácí reálné ekonomiky a jsou prohlubována setrvalým geopolitickým napětím a zesilováním nejistot ohledně budoucího ekonomického vývoje v zahraničí, zejména klíčových obchodních partnerů. V případě, že dojde ke změně důvodů pro stanovení plošné SyRB či relevance rizik touto sazbou pokrytých, ČNB výši sazby změni či tuto rezervu plně uvolní.

Bankovní rada rozhodla o ponechání horní hranice úvěrového ukazatele LTV beze změny. Systémový rozměr rizik plynoucích z nově poskytnutých hypotečních úvěrů zůstal nízký, přičemž výrazný nárůst těchto rizik ČNB neočekává ani na horizontu své jarní prognózy. To na výhledu potvrdily sledované indikátory i simulace provedené prostřednictvím zátěžového testu domácností. Z těchto důvodů ponechala bankovní rada horní hranice úvěrových ukazatelů DTI a DSTI deaktivované. S ohledem na nejistoty jarní prognózy ČNB spojené s rychlostí oživení hypotečního trhu a tedy potenciálním rychlejším nárůstem objemu značně rizikových hypotečních úvěrů ponechala bankovní rada v platnosti horní hranici úvěrového ukazatele LTV na 80 % (resp. 90 % pro žadatele mladší 36 let pořizující si vlastní bydlení).

Další podrobné analýzy rizik pro finanční stabilitu a informace o nastavení makroobezřetnostní politiky zveřejní ČNB v prosinci 2024 v publikaci *Zpráva o finanční stabilitě – podzim 2024*, která bude podkladem pro podzimní jednání bankovní rady o otázkách finanční stability.

II. REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY

II.1 MAKROEKONOMICKÉ A FINANČNÍ PROSTŘEDÍ

II.1.1 Mezinárodní prostředí

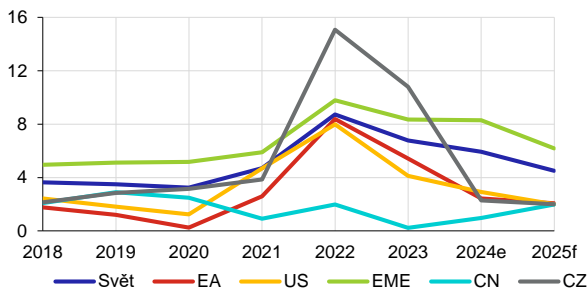
Vývoj na finančních trzích byl na pozadí odeznívající inflace a zlepšených ekonomických výhledů poklidný...

Ve druhé polovině roku 2023 a začátkem roku 2024 docházelo v globální ekonomice k postupnému odeznívání inflace (Graf II.1). Ta se snížila v podstatě ve všech vyspělých ekonomikách. Centrální banky v regionu střední Evropy v návaznosti na tento vývoj již začaly s cyklem uvolňování měnové politiky (Graf II.2) a finanční trhy očekávají začátek snižování úrokových sazeb také v rozvinutých zemích. Na pozadí zlepšených ekonomických výhledů (Graf II.3), ustupující inflace a očekávaného poklesu úrokových sazeb centrálních bank se dařilo akciovým trhům (Graf II.4). K relativně klidnému období na finančních trzích (Graf II.1 CB) přispíval také vývoj na trzích komoditních, kde nedocházelo k dramatickým pohybům klíčových energetických ani zemědělských surovin, a také na trzích korporátních dluhopisů, jejichž prémie nevybočovaly mimo dlouhodobé průměry (Graf II.2 CB). Na trhu státních dluhopisů po ukončení současného cyklu zpříšňování měnových politik došlo převážně ke stabilizaci výnosů (Graf II.5), nicméně velká část tržních účastníků musela opakovaně přehodnocovat sázky na brzký pokles úrokových sazeb, což vedlo k relativně vysoké volatilitě jejich cen (Graf II.3 CB).

Graf II.1

Vývoj míry inflace ve vybraných regionech

(roční míra inflace v %)



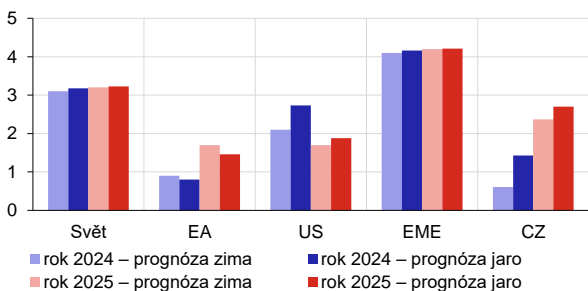
Zdroj: MMF, ČNB

Poznámka: Písmeno e označuje očekávanou hodnotu, písmeno f označuje prognózu. Prognóza pro ČR vychází z jarní prognózy ČNB (ZoMP – jaro 2024) a pro ostatní ekonomiky vychází z dubnové prognózy MMF zveřejněné ve World Economic Outlook, duben 2024.

Graf II.3

Prognóza ekonomického růstu ve vybraných regionech

(meziroční růst reálného HDP v %)



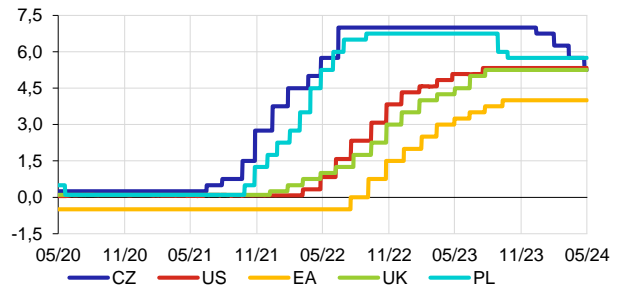
Zdroj: MMF, ČNB

Poznámka: Prognóza pro ČR vychází ze zimní a jarní prognózy ČNB (ZoMP – zima 2024, ZoMP – jaro 2024) a pro ostatní ekonomiky vychází z lednové a dubnové prognózy MMF zveřejněné ve World Economic Outlook, leden 2024 a World Economic Outlook, duben 2024.

Graf II.2

Měnověpolitické sazby vybraných centrálních bank

(v %; poslední pozorování k 10. 5. 2024)



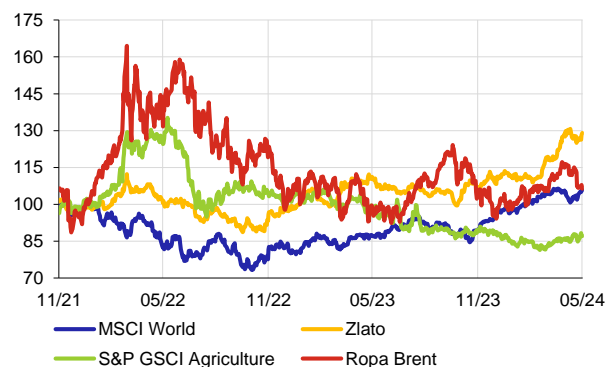
Zdroj: Refinitiv Datastream

Poznámka: V případě EA se jedná o depozitní sazbu. V případě US se jedná o střed pásma.

Graf II.4

Vybrané indexy finančních trhů

(index: 31. 12. 2021 = 100)



Zdroj: Refinitiv

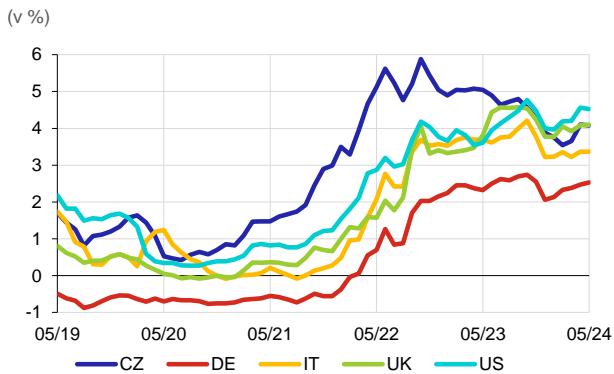
... tržní účastníci však systematicky podceňovali délku období přísnější měnové politiky...

Očekávání finančních trhů ohledně vývoje měnověpolitických sazeb se ukázala jako příliš optimistická, když opakovaně předpokládala brzký začátek jejich poklesu i přes varování centrálních bank, že pro robustní návrat inflace k cíli zůstanou

úrokové sazby zvýšené po delší dobu (Graf II.6 a Graf II.7). Zejména v USA vykazuje inflace vysokou míru perzistence a Fedu se ji prozatím nedaří bezpečně stlačit k inflačnímu cíli a rovněž inflační očekávání zůstávají stále mírně vychýlena nad cíl (Graf II.8). Naopak v eurozóně došlo ke zdatelnému zchlazení trhu práce a výhledy hospodářského růstu zůstávají utlumené. První snížení sazeb tak lze předpokládat již ve druhém čtvrtletí 2024 (Graf II.3). Měnové podmínky zůstávají nadále restriktivní a reálné sazby kladné.¹

Graf II.5

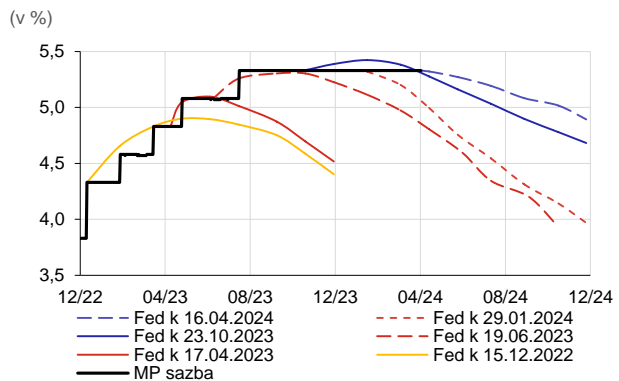
Výnosy pětiletých státních dluhopisů vybraných zemí



Zdroj: Refinitiv

Graf II.6

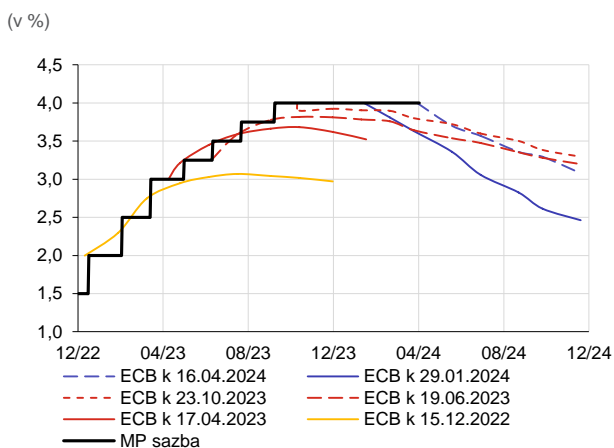
Očekávaná a skutečná trajektorie měnověpolitických sazeb Fedu



Zdroj: Refinitiv

Graf II.7

Očekávaná a skutečná trajektorie měnověpolitických sazeb ECB

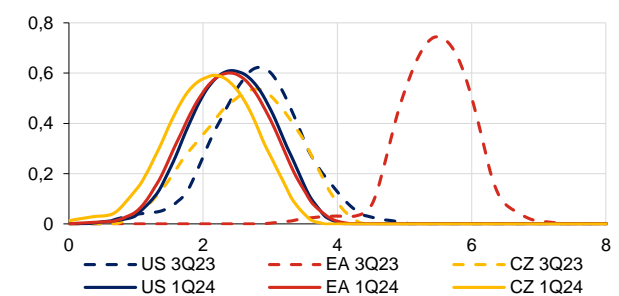


Zdroj: Refinitiv

Graf II.8

Inflační očekávání analytiků

(osa x: očekávaná roční míra inflace v %; hustota pravděpodobnosti)



Zdroj: ČNB, ECB, Federal Reserve Bank of Philadelphia

Poznámka: Graf zobrazuje hustotu pravděpodobnosti inflačních očekávání roční míry inflace. Ta byla sestavena z bodových predikcí jednotlivých analytiků a upravena pomocí jádrového vyhlazování. Data pro EU a US pochází z dotazníkového šetření analytiků SPF. Pro ČR data pochází z inflačních očekávání finančního trhu ČNB. Analytici v US, EA a CZ neposkytlí své predikce vždy ve stejnou dobu, z tohoto důvodu graf slouží zejména k porovnání vývoje inflačních očekávání v čase pro danou měnovou oblast.

... a přetrvává tak nadhodnocení cen některých aktiv a riziko jejich korekce

Nenaplnění předpokladů tržních účastníků ohledně vývoje měnové politiky a nedostatek jiných impulsů k výrazným cenovým pohybům přispívaly k přetrvávajícímu nadhodnocení cen aktiv na některých trzích. To potvrzuje i určitý rozdíl v oceňování rizika mezi bankami a finančním trhem v eurozóně, když se v druhém pololetí 2023 zpřísnily úvěrové podmínky bank pro nefinanční podniky, zatímco úvěrová rozpětí na dluhopisech naopak mírně klesala. Na nadhodnocení akciových trhů poukazuje vývoj odhadovaných rizikových premií indexu S&P 500 a STOXX 50 (Graf II.4 CB), které jsou v historickém srovnání velmi nízké. Rizikem pro globální finanční stabilitu tak zůstává náhlá a neuspořádaná korekce cen na finančních trzích, která by vzhledem k existujícímu nadhodnocení cen mohla být i nadále značná. Její pravděpodobnost se však po období rychlého nárůstu úrokových sazeb, který trhy dosud zvládly bez větších otřesů vstřebat, mírně snížila.

¹ V eurozóně nadále zpřísňuje finanční podmínky postupné ukončování nekonvenčních nástrojů měnové politiky. V programu nákupu aktiv (APP) již neprobíhají reinvestice splacených nástrojů a nouzový pandemický program nákupu aktiv (PEPP) tyto reinvestice od 2. pololetí 2024 zpomalí a od roku 2025 zcela ukončí.

Významným zdrojem globálních rizik zůstává geopolitické napětí...

Přímý dopad konfliktu na Ukrajině na světovou a zejména evropskou ekonomiku se vzhledem k relativní funkčnosti černo-mořské námořní trasy a snížení přímé závislosti na ruských surovinách mírně snížil. Na druhé straně se výrazně zvýšilo napětí na Blízkém východě a dále se stupňuje. Jeho potenciál ovlivnit globální ekonomiku je výrazný, od již probíhajících omezení námořních obchodních tras a zdražení dopravy (útoky jemenských rebelů, [Graf II.5 CB](#)), přes šoky do cen komodit až po vytvoření podmínek pro eskalaci v rozsáhlejší mezinárodní konflikt.

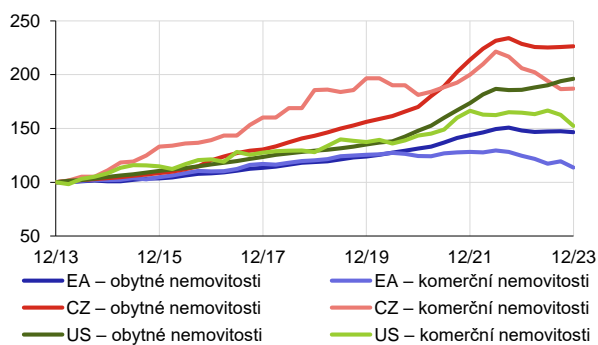
... a vysoké expozice vůči komerčním nemovitostem v mnoha vyspělých ekonomikách

Zpřísnění měnových podmínek a nárůst výnosových křivek vedly v řadě ekonomik k poměrně značným poklesům cen komerčních nemovitostí ([Graf II.9](#)). V kombinaci se sníženými příjmy z kancelářských projektů, jejichž obsazenost zůstává výrazně nižší než před pandemií covidu, se tak zhoršuje kvalita úvěrových portfolií financujících tento segment. Problémy mohou mít v USA zejména menší a regionální banky, které mívají obvykle vysokou míru koncentrace úvěrů zajištěných těmito nemovitostmi.² Obavy z dopadu krize komerčních nemovitostí vyjadřují rovněž regulátoři i banky v některých západoevropských zemích.³ Rizikem zůstává také vývoj v Číně, kde přetrvávají problémy developerů, kteří byli jedním z motorů čínského růstu a v současnosti čelí významným problémům. Rizika nemovitostního trhu v Číně aktuálně zůstávají spíše ve stínu ostatních, ale další negativní vývoj by měl výrazný dopad na celou světovou ekonomiku.

Graf II.9

Indexy cen komerčních a obytných nemovitostí

(index: 31. 12. 2013 = 100)



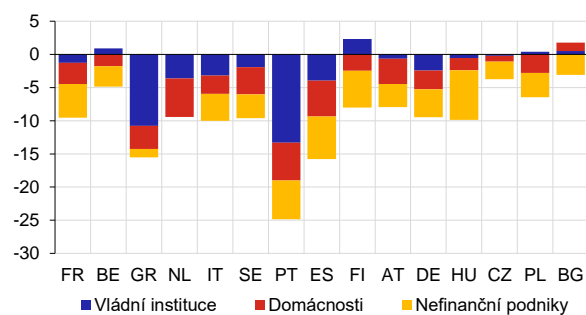
Zdroj: BIS, iO Partners

Poznámka: V případě indexu cen komerčních nemovitostí pro ČR se jedná o odhad vycházející z průměru tzv. kapitálových cen přes jednotlivé segmenty komerčních nemovitostí.

Graf II.10

Změna míry zadluženosti ekonomických subjektů ve vybraných zemích EU

(v p. b. k 31. 12. 2023)



Zdroj: ECB

Poznámka: Jedná se o rozdíl oproti stavu k 31. 12. 2022. Zadluženost je vyjádřena v poměru k HDP.

Evropský finanční cyklus se nachází poblíž svého dna

Evropský finanční cyklus zůstává v prostředí zvýšených úrokových sazeb a slabé úvěrové aktivity utlumený. Banky v eurozóně prozatím vykazovaly pokračující pokles poptávky po úvěrech ze strany nefinančních podniků, který by měl pokračovat i v první polovině roku 2024.⁴ Naopak u úvěrů domácnostem banky očekávají po více než dvou letech mírný nárůst poptávky. I přes celkově utlumenou poptávku nadále roste podíl zamítnutých žádostí o úvěr ze strany domácností i nefinančních podniků, což naznačuje obezřetnost bank při poskytování úvěrů ([Graf II.6 CB](#)). V souladu s nízkou úvěrovou aktivitou klesala (až na výjimky) rovněž míra zadluženosti jednotlivých sektorů ([Graf II.10](#)). Výrazné zpomalení úvěrové aktivity domácností se promítlo do meziroční dynamiky cen nemovitostí, která byla v průběhu roku 2023 v mnoha evropských zemích záporná ([Graf II.11](#)). Rizika související s úvěrovou expanzí a s nárůstem rizikových úvěrů jsou tak aktuálně utlumená a očekává se, že obnovení jejich akumulace bude pozvolné a bude trvat delší dobu.

Fiskální pozice vlád implikuje rizika zejména v delším období...

S návratem inflace k cíli a nižší potřebou podpůrných politik lze ve vyspělých ekonomikách očekávat snahu o postupnou fiskální konsolidaci. Její rychlost byla napříč různými zeměmi prozatím velmi odlišná. Fiskální impuls výrazně nad očekáváním analytiků byl v roce 2023 zaznamenán zejména v USA. Naopak evropské vlády meziročně svou emisní aktivitu v průměru mírně snížily, přesto část zemí v roce 2023 dosáhla rozpočtových deficitů významně nad 3% maastrichtským kritériem, což se dle projekce nezmění ani v roce 2024 ([Graf II.12](#)). Vzhledem k předchozí vysoké inflaci a rychlému růstu nominálního HDP však většina vlád i přes deficitní financování zaznamenala pokles zadluženosti, což prozatím pomohlo rizika spojená s deficitem tlumit ([Graf II.10](#)). Akutní rizika spojená s vysokou mírou zadluženosti vlády v některých zemích

2 [FED: Banks' Commercial Real Estate Risks Are Uneven.](#)

3 [Riksbank: Property companies need to reduce debts](#) nebo [ESRB: Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector.](#)

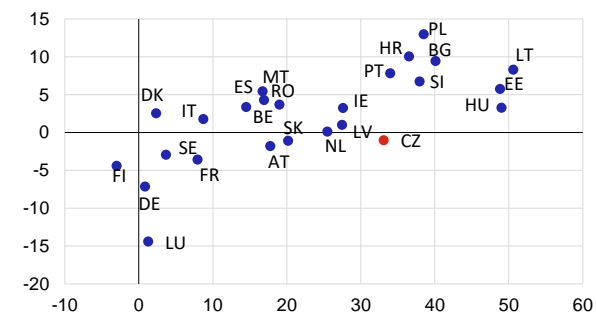
4 [ECB: The euro area bank lending survey – First quarter of 2024.](#)

(Graf II.7 CB) a vysokými výpůjčními úrokovými sazbami jsou zároveň omezena relativně dlouhou průměrnou splatností státních dluhopisů a stále vysokým podílem dluhu emitovaného v období nízkých úrokových sazeb. Relativně nízkou míru aktuálně vnímaného svrchovaného rizika napříč zeměmi EU dokládají hodnoty swapů úvěrového selhání nacházející se poblíž svých minim.

Graf II.11

Růst cen obytných nemovitostí ve vybraných zemích EU

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



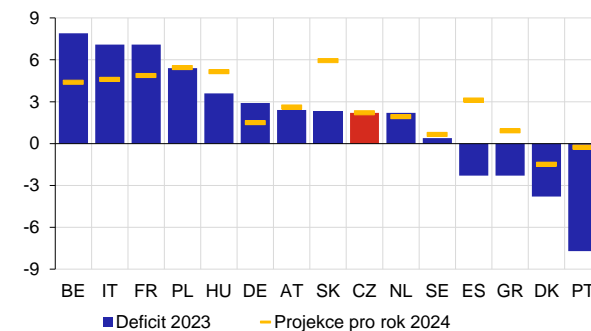
Zdroj: Eurostat

Poznámka: Údaje k 31. 12. 2023. Z důvodu rozdílných metodik se uve-
dené údaje pro SK liší od údajů zveřejňovaných NBS.

Graf II.12

Deficity sektoru vládních institucí vybraných zemí EU

(v % HDP; údaje k 31. 12. 2023)



Zdroj: Eurostat, MMF

Poznámka: Projekce pro rok 2024 vychází z publikace Fiscal Monitor, du-
ben 2024.

... potřeba konsolidace veřejných rozpočtů může zpomalovat ekonomické oživení

Přes jistý ústup akutních rizik mohou zvýšené náklady na financování dluhu v kombinaci se slabou výkonností ekonomik ve střednědobém horizontu vést ke zranitelnosti veřejných financí. Ve vysoce zadlužených zemích bude nutné najít rovnováhu mezi dlouhodobou udržitelností veřejných rozpočtů a rozsahem podpůrných politik či potenciálními výdaji na obranu v případě eskalace geopolitického napětí. K dosažení této rovnováhy a vytvoření dostatečného prostoru pro fiskální reakci v případě materializace existujících makroekonomických rizik může být mnoho vlád nuceno přistoupit již v nejbližším období k další a výraznější fiskální konsolidaci. Ta je z dlouhodobého pohledu pro finanční stabilitu příznivá, může však brzdit současné ekonomické oživení a krátkodobě zvyšovat finanční napětí u části soukromého nefinančního sektoru.

II.1.2 Domácí prostředí

ČNB již zahájila cyklus snižování úrokových sazeb...

Inflace v domácí ekonomice se v průběhu prvních měsíců 2024 dostala na inflační cíl ([ZoMP – jaro 2024](#)) a ČNB mohla pokračovat v cyklu snižování úrokových sazeb započatém na konci roku 2023 (Graf II.2). Výnosová křivka českých státních dluhopisů dosáhla nejvyšších úrovní již na přelomu roku 2022 a 2023 a od té doby se zejména její krátký konec posouval níže (Graf II.13 a Graf II.8 CB). Relativní stabilita u delších splatností byla ovlivněna očekáváním tržních účastníků o dlouhodobě vyšší úrovni úrokových sazeb, než jaká byla pozorována v posledních přibližně 15 letech, resp. přijetím scénáře „higher-for-longer“ (Graf II.8 CB, bezrizikový výnos). Významnou roli u delšího konce české výnosové křivky měl rovněž vývoj v mezinárodním prostředí, když perzistence inflace vedla zejména Fed k odkladu snižování úrokových sazeb a přehodnocení očekávání finančních trhů ohledně délky trvání restriktivní měnové politiky (část II.1.1, Graf II.6 a Graf II.7).⁵

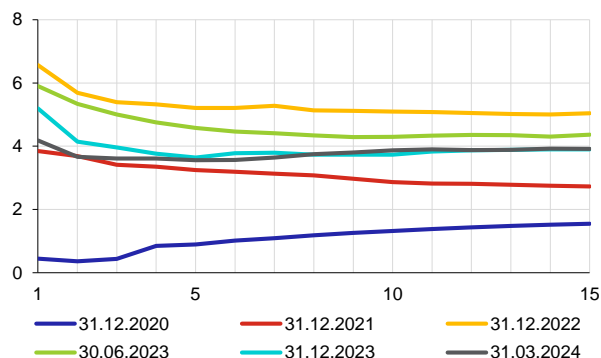
... v prostředí křehkého ekonomického oživení...

Obnovený růst reálných mezd, snížení vlivu geopolitického napětí na ceny energií a příznivé tendence u inflačních očekávání vedly k opatrnému nárůstu spotřebitelského optimismu v domácí ekonomice, což se odrazilo v přehodnocení výhledu hospodářského růstu směrem vzhůru (Graf II.3). V souladu s tím se mírně snížila pravděpodobnost krajně nepříznivého scénáře doprovázeného citelným poklesem domácího HDP (Graf II.14). Rizika spojená s aktuální fází finančního cyklu zůstávají nadále výrazně utlumená (část V.3), postupné uvolňování měnové politiky současně také omezuje rizika vyplývající z vyšších úrokových nákladů pro reálný nefinanční sektor (část II.2.2).

5 Výnos českého pětiletého státního dluhopisu se v období od začátku ledna do konce dubna 2024 zvýšil o více než 50 bazických bodů, a to zejména v reakci na vývoj v zahraničí.

Graf II.13
Výnosová křivka českých státních dluhopisů

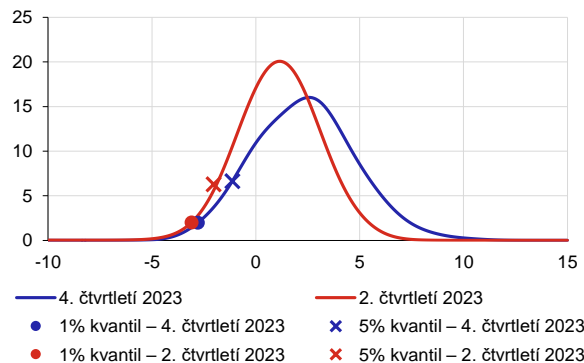
(v %; osa x: doba do splatnosti v letech)



Zdroj: Refinitiv, ČNB

Graf II.14
Riziko nepříznivého ekonomického vývoje v ČR

(osa x: meziroční růst v %; osa y: hustota pravděpodobnosti)



... které ve střednědobém výhledu může ovlivňovat řada strukturálních rizik

Na významu však na druhé straně nabývají střednědobá rizika spojená se strukturou domácí ekonomiky a její průmyslově-exportní orientací. Obavy panují zejména ohledně budoucího výkonu německé ekonomiky a její schopnosti vypořádat se s ambiciózní energetickou, zelenou i migrační politikou stejně jako s podinvestováním a poklesem populace v produktivním věku⁶ na pozadí přetrvávajícího geopolitického napětí. Silná provázanost s dlouhodobě slabě rostoucí německou ekonomikou by při omezené schopnosti prosadit se na nových trzích⁷ vedla rovněž k utlumenému růstu domácí ekonomiky, slabé investiční aktivitě a v konečném důsledku by mohla znamenat ztrátu konkurenceschopnosti významné části domácích podniků. Mezi strukturální rizika se řadí rovněž rizika související s klimatickou změnou. Domácí ekonomika patří mezi evropské země s nadprůměrnou emisní intenzitou a dopady přechodu k nízkouhlíkové ekonomice tak mohou být výrazné. Rozsah potenciálních rizik je však obtížně kvantifikovatelný z důvodu nedostatečného množství spolehlivých dat, což částečně změní nově zveřejňované zprávy o udržitelnosti (BOX 1).

BOX 1: Klimatické riziko z pohledu zveřejňování informací o udržitelnosti

Rizika související s klimatickou změnou patří mezi široce diskutovaná rizika pro finanční stabilitu, se kterými se finanční sektor postupně učí efektivně pracovat. V praxi je komplexní vyhodnocení těchto rizik komplikováno především nedostatkem potřebných dat, jejich nízkou kvalitou a značnou heterogenitou.⁸ Situace se však v tomto ohledu začíná měnit, neboť vybrané podniky díky platnosti směrnice o podávání zpráv podniků o udržitelnosti (CSRD) postupně začnou zveřejňovat informace týkající se udržitelnosti, které finanční instituce budou využívat a zohledňovat v procesu řízení rizik. Tento box představuje právní rámec, který povinnost zveřejňovat informace související s klimatickými riziky stanoví, přináší odhad, jak významné části domácích podniků se tyto informační povinnosti mohou týkat, a popisuje, jak ČNB bude tyto údaje využívat.

Legislativní rámec v EU

Regulace týkající se povinnosti zveřejňovat informace o environmentálních dopadech činnosti podniků se na úrovni EU objevuje již od roku 2013. Směrnice o vykazování nefinančních informací⁹ (NFRD) ukládala velkým společnostem povinnost zveřejňovat ve výročních zprávách informace o negativních dopadech jejich činností na životní prostředí. V roce 2022 pak byla nahrazena širěji koncipovanou směrnicí CSRD.¹⁰ Ta zvýšila požadavky na rozsah zveřejňovaných informací o rizika, příležitosti a dopady činnosti jednotlivých společností v oblasti ESG (E – životní prostředí, S – sociální oblast, G – vedení

6 [IMF: Germany's Real Challenges are Aging, Underinvestment, and Too Much Red Tape.](#)

7 Z důvodu vyšších nákladů na dopravu, cel apod.

8 Viz [Zpráva o finanční stabilitě – podzim 2022](#), BOX 7.

9 Směrnice 2013/34/EU o ročních účetních závěrkách, konsolidovaných účetních závěrkách a souvisejících zprávách některých forem podniků zavedla vykazování nefinančních informací velkými společnostmi. Směrnice 2013/50/EU v rámci snahy o zvýšení transparentnosti na kapitálových trzích zavedla požadavky na harmonizaci požadavků na transparentnost informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, a o prospektu, který má být zveřejněn.

10 Směrnice 2022/2464 ze dne 14. prosince 2022 nabyla účinnosti 5. ledna 2023. Transpozice směrnice CSRD do českého právního řádu probíhá. Transpoziční ustanovení týkající se roku 2024 byla do zákona o účetnictví a dalších zákonů zapracována zákonem č. 349/2023 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s konsolidací veřejných rozpočtů. Rozhodující část transpozičních ustanovení je zapracována do návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 93/2009 Sb., o auditorech a o změně některých zákonů (zákon o auditorech), ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 416/2023 Sb., o dorovnávání daních pro velké nadnárodní skupiny a velké vnitrostátní skupiny, který je v legislativním procesu a jehož účinnost je navržena od 1. ledna 2025. Současně je transpozice směrnice o udržitelnosti připravena také do návrhu nového zákona o účetnictví, který je v legislativním procesu.

podniků). Zároveň vedla k rozšíření okruhu společností s povinností zveřejňovat tyto informace a zpřesnila formální požadavky na podávání zpráv.¹¹ Cílem směrnice CSRD je tak zajistit standardizovaný obsah zajišťující transparentní a relevantní informace, dostatečnou kvalitu dat a vzájemnou srovnatelnost v rámci EU.

Požadavky na zveřejňované informace v oblasti klimatických rizik

Směrnice CSRD se opírá o závazné Evropské standardy pro podávání zpráv o udržitelnosti (ESRS, European Sustainability Reporting Standards), vypracované Evropskou komisí ve spolupráci s Evropskou poradní skupinou pro účetní výkaznictví (EFRAG, European Financial Reporting Advisory Group). Tyto standardy obsahují zpřesněné požadavky na zveřejňované kvantitativní i kvalitativní informace, přinášejí definice ukazatelů a specifikují metody měření, které mají společnosti při vykazování informací o udržitelnosti využít. V oblasti klimatického rizika (ESRS E1) budou společnosti v působnosti směrnice CSRD povinně sledovat tyto informace a metriky:¹²

1. Cíle snížení emisí skleníkových plynů
2. Spotřeba energie a energetický mix
3. Hrubé emise skleníkových plynů (Scope 1, Scope 2, Scope 3 a celkové emise skleníkových plynů)¹³
4. Interní cena uhlíku¹⁴
5. Potenciální finanční dopady významných fyzických a přechodových rizik souvisejících se změnou klimatu

Informace musí společnosti zveřejňovat prostřednictvím tzv. *zpráv o udržitelnosti*, případně *konsolidovaných zpráv o udržitelnosti*, kde uvedou rovněž cíle v oblasti udržitelnosti a klíčové ukazatele výkonnosti (KPI, key performance indicators).¹⁵ Ne každá společnost, která informace o udržitelnosti bude poskytovat, je musí nutně poskytovat ve své vlastní zprávě. Společnosti, které jsou součástí konsolidačního celku, mohou v některých případech informace o udržitelnosti zveřejňovat ve zprávě mateřské společnosti. Důležitou součástí těchto zpráv bude také přehled o společenské odpovědnosti celého výrobního řetězce.¹⁶ Při stanovení, komu vznikne povinnost zveřejňovat zprávy o udržitelnosti, je aplikována zásada proporcionality.¹⁷ Pro kotované malé a střední podniky jsou připravovány zjednodušené standardy ESRS.

Tab. 1 (BOX 1)

Náběh směrnice CSRD v ČR

(orientační odhad počtu podniků na základě údajů k 31. 12. 2022)

		Údaje za rok	Zveřejnění	Počet společností
Skupina 1	Velké podniky veřejného zájmu	2024	2025	Nižší desítky
Skupina 2	Ostatní velké podniky	2025	2026	Přes tisíc
Skupina 3, resp. skupina 4	Malé a střední podniky	2026–2028	2027–2029	Nižší desítky

Zdroj: Dun & Bradstreet, ČSÚ, ČNB

Poznámka: Skupinu 1 a skupinu 2 tvoří velké společnosti, které jsou definovány splněním alespoň 2 z 3 následujících podmínek: celková aktiva nad 0,5 mld. Kč, roční úhrn čistého obrátu nad 1 mld. Kč, průměrný počet zaměstnanců za účetní období nad 250. V případě skupiny 1 musí být velký podnik zároveň emitentem investičních cenných papírů přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu a mít více než 500 zaměstnanců. Ostatní velké podniky patří do skupiny 2. Skupinu 3 tvoří malé a střední podniky, které emitují investiční CP. Střední podnik je definován splněním 2 z 3 následujících podmínek: celková aktiva do 0,5 mld. Kč, roční úhrn čistého obrátu do 1 mld. Kč, průměrný počet zaměstnanců do 250. Malý podnik je definován splněním 2 z 3 následujících podmínek: celková aktiva do 0,1 mld. Kč, roční úhrn čistého obrátu do 0,2 mld. Kč, průměrný počet zaměstnanců do 50. Pokud se malý nebo střední podnik rozhodne využít dvouleté přechodné období k vynětí z uplatňování směrnice CSRD, spadá do skupiny 4, do které patří i podniky z třetích zemí, které působí v EU prostřednictvím dceřiných jednotek nebo poboček. Jedná se o orientační odhad počtu reportujících společností, dceřiné společnosti mohou být zahrnuty do konsolidované zprávy o udržitelnosti sestavené mateřskou jednotkou. Údaje budou reportovány za období od 1. ledna daného roku nebo později v případě neshodného kalendářního a účetního roku.

11 K nim patří vedle požadavku na strojovou čitelnost zejména povinnost auditu zveřejňovaných informací, který garantuje spolehlivost publikovaných údajů a omezuje riziko tzv. greenwashingu.

12 Viz [ESRS](#).

13 Scope 1 (přímé emise) – emise z aktivit, které spadají pod daný podnik a jsou jím kontrolovány, při nichž jsou uvolňovány emise přímo do ovzduší. Scope 2 (nepřímé emise) – emise spojené se spotřebou nakupované energie (elektřiny, tepla, páry nebo chlazení), které nevznikají přímo v podniku. Scope 3 (ostatní emise) – všechny ostatní emise v hodnotovém řetězci, které vznikají ze zdrojů nekontrolovaných daným podnikem.

14 Cena, kterou podnik používá k posouzení finančních důsledků změn investičních, výrobních a spotřebních vzorců a potenciálního technologického pokroku a budoucích nákladů na snižování emisí.

15 KPI se používají k měření efektivity procesů, jejich srovnání v čase slouží k hodnocení celkové dlouhodobé výkonnosti společnosti. Jedná se o kvantifikovatelné metriky typu zisky a ztráty, fluktuace zaměstnanců nebo průměrné roční náklady. Ve zprávách o udržitelnosti budou rovněž zveřejňovány KPI o sladění činnosti společností s EU taxonomií environmentálně udržitelných činností podle čl. 8 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852 o zřízení rámce pro usnadnění udržitelných investic (tzv. nařízení o taxonomii).

16 Směrnice CSRD používá termín hodnotový řetězec, který zahrnuje celý proces výroby produktu či poskytnutí služby, tedy od počátečního návrhu přes zajištění všech zdrojů, surovin a materiálů, výrobu, marketing, prodej a dodávku zákazníkovi až po poprodejní servis. Jedná se o širší pohled než v případě tradičního výrobního řetězce, který je zachycen v účetnictví.

17 Zásada proporcionality je stanovena v článku 5 odst. 4 Smlouvy o Evropské unii a má zajistit, aby opatření přijímaná orgány EU byla vhodná a nezbytná k dosažení požadovaného cíle a zároveň aby pro dotčený subjekt nepředstavovala nadměrnou zátěž.

Společnosti s povinností zveřejňovat informace ve zprávě o udržitelnosti

Povinnost zveřejňovat zprávy o udržitelnosti podle směrnice CSRD bude nabíhat postupně v závislosti na typu společnosti. Klíčovými faktory, které rozhodují o tom, zda společnosti vznikne povinnost zveřejňovat informace, záleží na velikosti účetní jednotky, která je dána velikostí její bilance, obratu a zaměstnanosti. V případě malých a středních podniků je do datečnou nezbytnou podmínkou obchodování emitovaných cenných papírů na evropském regulovaném trhu (Tab. 1). První skupinu tvoří v ČR zejména banky. Ve druhé skupině se jedná o velké podniky, z nichž většina působí ve zpracovatelském průmyslu (Graf 1). Nízký počet společností ve třetí a čtvrté skupině je dán charakteristikami domácí ekonomiky, v níž subjekty tradičně spoléhají na bankovní financování, nikoli na využívání externího financování prostřednictvím kapitálových trhů.

Podstatné je, **jak významné části domácí ekonomiky se bude směrnice CSRD týkat**. Proto uvádíme orientační odhad podílu dotčených podniků na zaměstnanosti v daném odvětví (Graf 2). Největší pokrytí má v tomto ohledu těžební průmysl následovaný energetikou. V obou případech se jedná o odvětví s vysokou citlivostí vůči tranzitivnímu klimatickému riziku. Naopak nejnižší pokrytí mají odvětví stavebnictví a zemědělství, která jsou charakteristická velkým počtem menších společností. U zpracovatelského průmyslu je podíl společností s vykazovací povinností zhruba 20%. Stále nicméně panuje značná nejistota ohledně toho, jak vykazovací povinnost nepřímo ovlivní i další společnosti ve výrobním řetězci, které přímou vykazovací povinnost nemají. Tlak na poskytnutí údajů i od těchto subjektů bude vycházet z povinnosti vykazovat i nepřímé emise (scope 2) a ostatní emise (scope 3).

Jiným měřítkem pro dosah směrnice CSRD v domácí ekonomice je počet společností s vykazovací povinností, které patří mezi **hlavní producenty emisí skleníkových plynů v ČR**. Ze zhruba 160 českých subjektů účastnících se systému s emisními povolenkami EU ETS se směrnice CSRD podle odhadů bude týkat přibližně poloviny subjektů. Zbylé subjekty účastnící se ETS představují malé a střední podniky, na něž se směrnice CSRD nepoužije, neboť neemitují investiční cenné papíry.

Graf 1 (BOX 1)

Firmy podléhající CSRD dle odvětví

(orientační odhad počtu firem)



Zdroj: Dun & Bradstreet, ČSÚ, ČNB

Graf 2 (BOX 1)

Podíl subjektů podléhajících CSRD na zaměstnanosti odvětví

(orientační podíl v % na zaměstnanosti v odvětví)



Zdroj: Dun & Bradstreet, ČSÚ, ČNB

Poznámka: Kategorie „Ostatní“ zahrnuje: L – Činnosti v oblasti nemovitostí, M – Profesionální, vědecké a technické činnosti, R – Kulturní, zábavní a rekreační činnosti.

Směrnice CSRD a bankovní sektor

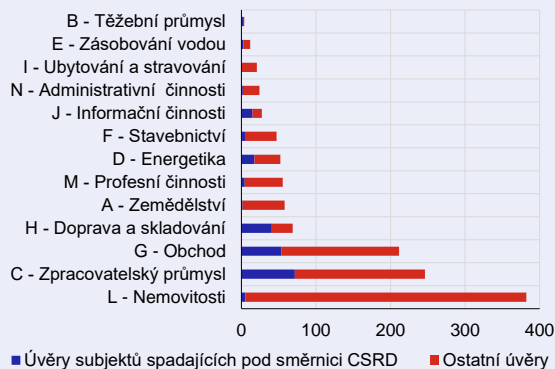
Vzhledem ke klíčovému významu bankovního financování v domácí ekonomice je důležité analyzovat také vazbu společností podléhajících směrnici CSRD na bankovní sektor, a to především z pohledu těch odvětví, která mají největší podíly na produkci emisí skleníkových plynů v ČR¹⁸ a u nichž lze očekávat největší změny související s přechodem na nízkoemisní ekonomiku (Graf 3). Úvěry poskytnuté těmto společnostem činily ke konci roku 2022 přibližně 62 mld. Kč, což představuje zhruba 5% podíl na celkovém stavu úvěrů poskytnutých podnikovému sektoru. Z pohledu úvěrů čerpaných společnostmi s vykazovací povinností má největší podíl těžební průmysl (78 %) a doprava (59 %). Největší objem úvěrů je obecně směřován do odvětví nemovitostí, obchodu a zpracovatelského průmyslu (Graf 4), v nichž je však podíl společností čerpajících úvěry a podléhajících směrnici CSRD výrazně nižší. Směrnice CSRD tak bezprostředně přinese bankám nové informace k řízení klimatického rizika u přibližně 20 % podnikových expozic. U zbývajících čtyř pětín bude bankovní

18 Nejvyšší podíl na produkci skleníkových plynů v ČR za rok 2021 měla výroba elektřiny a tepla (33 %), následoval průmysl (28 %) a doprava (16 %).

sektor muset hledat pro posouzení těchto rizik alternativní zdroje, neboť například odvětví zemědělství s úvěry ve výši 58 mld. Kč, které nejvíce čelí fyzickému klimatickému riziku, podléhá vykazovací povinnosti podle CSRD z pohledu podílu na úvěrových portfoliích zcela okrajově.

Graf 3 (BOX 1)**Úvěry v členění podle vybraných odvětví**

(v mld. Kč; stav úvěrů k 31.12.2022)



Poznámka: V grafu jsou uvedeny pouze odvětví s objemem úvěrů nad 10 mld. Kč.

Graf 4 (BOX 1)**Podíl subjektů podléhajících CSRD na úvěrech odvětví**

(podíl v % na celkových úvěrech odvětví; stav úvěrů k 31. 12. 2022)

**Využití dat v ČNB**

Pro subjekty s povinností zveřejňovat informace přináší směrnice CSRD zvýšené nároky na sběr a zpracování dat. Kvalitní data umožní uplatnění kvantitativních přístupů k měření a řízení klimatických rizik finančním sektorem i ČNB. Dohled nad bankami bude nově dostupné informace brát v úvahu v rámci pravidelného ročního hodnocení úvěrových institucí (SREP). Dále budou využívány pro zachycení rizik spojených s vývojem klimatu u pravidelně prováděných zátěžových testů finančních institucí, ke zpřesnění identifikace klimatického rizika v analýzách úvěrového rizika, oceňování zástav a u sektorové úvěrové angažovanosti.

Zužující se úrokový diferenciel by měl mít pouze omezený dopad na kurz koruny...

Česká ekonomika v měnověpolitickém cyklu mírně předchází vyspělé ekonomiky. To vede ke snižování úrokového diferenciálu mezi korunou a ostatními hlavními měnami, což může snižovat její atraktivitu a vytvářet tlak na její oslabení. Pravděpodobnost citelného oslabení je však do značné míry omezena tím, že krátkodobé závazky českého bankovního sektoru v zahraničních měnách vůči nerezidentům dlouhodobě víceméně stagnují (Graf II.15) a s růstem celé bilance se postupně jejich podíl v relativním srovnání spíše snižuje. Riziko významnějšího oslabení české koruny je vnímáno jako nízké i ze strany finančních trhů, což dokládají opční kontrakty¹⁹ (Graf II.9 CB) a relativně zúžené cross-currency basis spready pro měnové swapy CZK/EUR²⁰ (Graf II.16) reflektující dobrou dostupnost eurového financování pro domácí bankovní sektor. Vedle finančních faktorů by měl proti citelnému oslabení koruny působit rovněž vývoj v reálné ekonomice, zejména očekávaný růst přebytku zahraničního obchodu (ZOMP – jaro 2024).

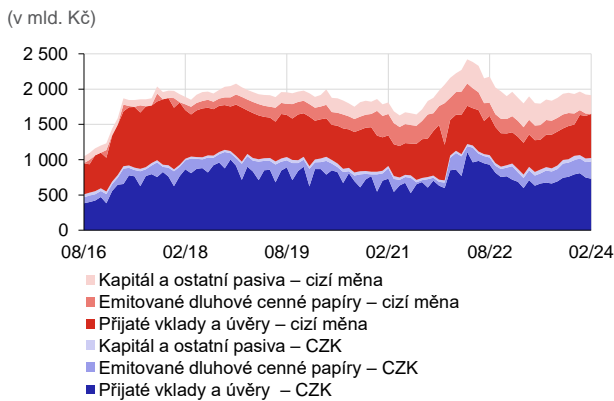
... rizikem pro reálný i finanční sektor by byla dlouhodobě omezená dostupnost cizoměnového financování

V případě výrazného nárůstu nejistoty na finančních trzích může dojít ke zhoršené dostupnosti cizoměnových zdrojů financování, což by v konečném důsledku mohlo vést ke skokovému zvýšení nákladů eurového financování pro nefinanční podniky. Závažnost dopadu tohoto rizika zesílil nárůst podílu podnikových úvěrů v cizích měnách od roku 2021 (část II.2.2), byť v případě krátkodobého trvání by byl jeho dopad absorbován relativně vysokou mírou zajištění nefinančních podniků proti kurzovým pohybům. Ta je pozorována zejména u exportně zaměřeného zpracovatelského průmyslu využívajícího jak přirozené zajištění vyrovnávající cizoměnové příjmy a výdaje ze zahraničního obchodu, tak částečně také syntetické zajištění formou finančních derivátů. Potenciálně ohroženou skupinou proto mohou být zejména firmy závislé na importu, o jejichž zajištění nejsou k dispozici spolehlivá data.

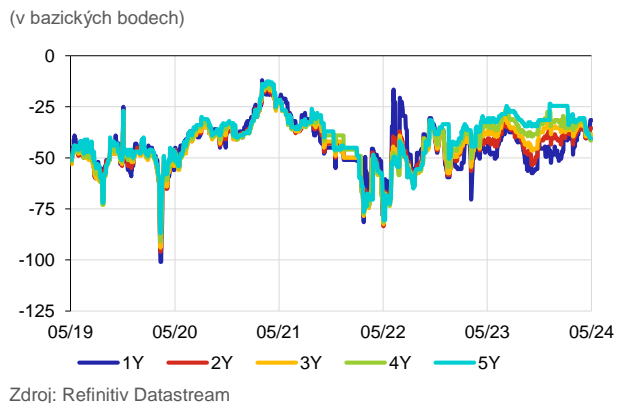
19 Respektive z nich získané rizikově neutrální rozdělení. Rizikově neutrální rozdělení poskytuje odhad pravděpodobnosti, kterou účastníci trhu přiřazují budoucímu vývoji cen (za předpokladu, že investoři jsou rizikově neutrální).

20 Cross-currency basis swap je podmnožina měnových swapů s variabilními úrokovými sazbami v obou nohách derivátového kontraktu. Variabilní sazby jsou určeny na základě referenčních sazeb, či swapových sazeb. Cena tohoto kontraktu je vyjádřena jako přírůstek na variabilní úrokové sazbě vedlejší měny (v případě kontraktů CZK/EUR je to PRIBOR). Růst ceny (rozpětí) kontraktu by pak odrážel zvyšující se rizikovou prémii a signalizoval riziko budoucího oslabení koruny.

Graf II.15
Pasiva bankovního sektoru v ČR vůči nerezidentům



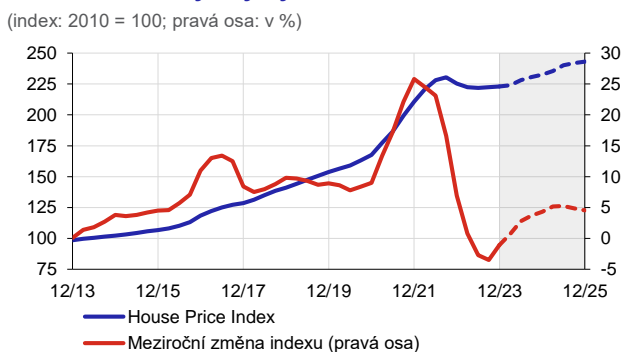
Graf II.16
Cross Currency Basis Spread – CZK/EUR



Pokles domácích cen obytných nemovitostí se zastavil

Po zhruba ročním období se ve druhé polovině roku 2023 pokles realizovaných cen nemovitostí zastavil a v souhrnu za uvedené období dosáhl necelá 4 % (Graf II.17). Stabilizace cen byla do značné míry plošná napříč všemi regiony i segmenty trhu, byť velikost dřívějšího poklesu a rychlost obrátu byly mírně odlišné (Graf II.18). Nejnovější tržní data naznačují, že zvláště u bytů již koncem roku 2023 a v prvním čtvrtletí roku 2024 docházelo k poměrně svižným mezičtvrtletním růstům cen, a to především u novostaveb (Graf II.10 CB). Lze očekávat, že tento trend v budoucích měsících potvrdí také oficiální statistiky, což naznačuje i poslední vývoj nabídkových cen bytů (Graf II.11 CB).

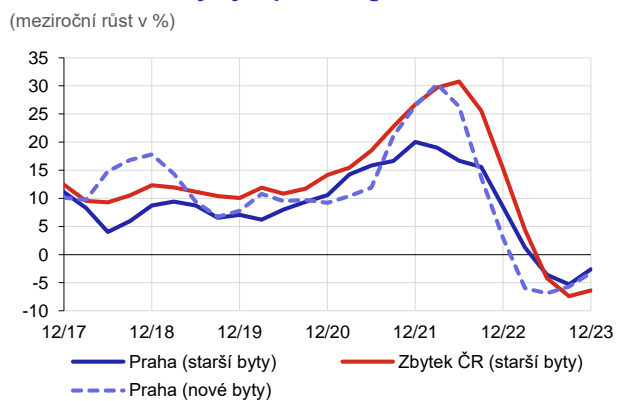
Graf II.17
Realizované ceny obytných nemovitostí v ČR



Zdroj: ČSÚ, ČNB

Poznámka: Hodnoty v šedé ploše označují projekci vycházející z jarní prognózy ČNB (ZoMP – jaro 2024).

Graf II.18
Realizované ceny bytů podle regionu



Zdroj: ČSÚ

Cenová dynamika postupně ožíví až k hranici 5 % na konci roku 2024...

Projekce vycházející z jarní prognózy ČNB očekává překmitnutí meziročního tempa růstu cen obytných nemovitostí do kladných hodnot v prvním čtvrtletí roku 2024 a postupné zesilování dynamiky až k hranici 5 % na konci roku 2024. V dalších letech by měl růst cen setrvat na obdobných hodnotách (Tab. IV. 1). K tomu přispěje postupný pokles úrokových sazeb u úvěrů na bydlení i svižně se zvyšující nominální příjmy. Rozklad historických pohybů cen bytů ukazuje, že na ně mají tyto dva faktory dlouhodobě dominantní vliv, přičemž vliv ostatních faktorů v posledních čtvrtletích spíše odezníval (Graf II.19). V návaznosti na předpokládaný vývoj příjmů a úrokových sazeb se pak v průběhu roku 2023 citelně snížila pravděpodobnost výrazného cenového poklesu v nejbližších čtvrtletích (část V.4). Rizika projekce cen obytných nemovitostí jsou tak vychýlena spíše směrem k rychlejšímu růstu, a to zejména na jejím konci.²¹

... společně s ožívající aktivitou na trhu

V souladu s vývojem cen je očekáváno postupné ožívování aktivity na trhu nemovitostí i hypotečních úvěrů (část V.4). Počet transakcí na trhu s byty začal v Praze i ve zbytku ČR růst již od druhého pololetí roku 2023, což vedle postupného poklesu klientských úrokových sazeb odráží také zlepšující se sentiment domácností v prostředí výrazného snížení domácí

²¹ Pravděpodobnost obnovení překotného meziročního růstu cen obytných nemovitostí s hodnotami přesahujícími výši 20 % je na delším horizontu projekce odhadována přibližně na 10 %.

inflace i inflačních očekávání. Množství převodů v kontextu posledních let zůstává nízké (Graf II.12 CB), ale bude se postupně navracet ke svým dlouhodobým průměrům.

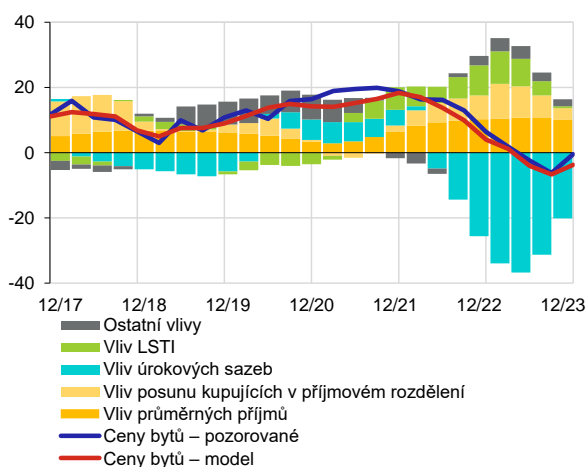
Nedostatečná výstavba může v budoucnu přispět k významnému převisu poptávky nad nabídkou...

Počet nabízených bytů dosáhl koncem roku 2022 svého maxima a poté se začal postupně snižovat (Graf II.13 CB). V prvních měsících roku 2024 pak bylo možné pozorovat určitou stabilizaci, a to na vyšších úrovních, než byly dosaženy v roce 2021, kdy byl trh nabídkově téměř zcela vyčerpán. Tento vývoj nicméně odrážel spíše pohyby na straně poptávky, kterým se nabídka přizpůsobila. Ta se proto zřejmě začne opět snižovat, až se transakční aktivita na trhu nemovitostí navrátí k obvyklým hodnotám. Přestože od roku 2021 bylo možné pozorovat zrychlení zahájené bytové výstavby, neprojevilo se to plně v množství dokončených bytů (Graf II.14 CB). Developeři vzhledem k poklesu poptávky i zvýšeným cenám vstupů začali odkládat realizaci již započatých projektů, což může v delším období dále prohlubovat nesoulad mezi nabídkou a poptávkou.

Graf II.19

Růst cen bytů a jeho příspěvky

(meziroční růst v %; příspěvky v p. b.)



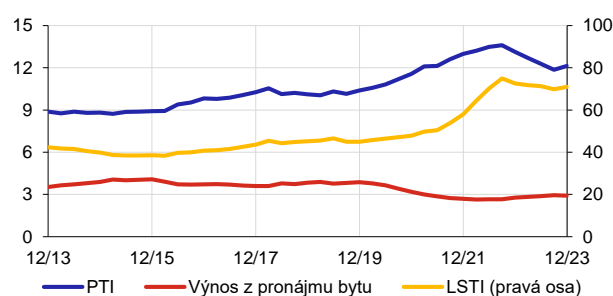
Zdroj: ČNB, ČSÚ, Dataligence, Deloitte

Poznámka: Rozklad na příspěvky proveden pomocí modelu používaného pro výpočet nadhodnocení v obezřetnostním přístupu, viz článek Plašil, M., Andrie, M. (2019): Hodnocení udržitelnosti cen rezidenčních nemovitostí, tematický článek o finanční stabilitě 1/2019, ČNB.

Graf II.20

Vybrané ukazatele cenové dostupnosti koupě bytu

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



Zdroj: ČSÚ, ČNB, IRI, Deloitte/Dataligence

Poznámka: PTI značí ukazatel ceny bytu k příjmu („price-to-income“), ukazatel LSTI vyjadřuje velikost měsíční splátky dluhu vzhledem k příjmu („loan service-to-income“). Cena bytu je stanovena jako průměrná cena bytu v krajském městě 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. Skutečné LSTI u žadatelů o úvěr lze nalézt v části V.4.

... a vytvářet tlak na růst cen zejména v největších městech

Převis poptávky nad nabídkou má výrazně regionální charakter. Přestože téměř 50 % nové výstavby bylo realizováno ve velkých regionálních centrech (Praha, Brno, Středočeský a Moravskoslezský kraj), ze strukturálního hlediska zůstává počet nových bytů ve výrazném nesouladu s demografickým vývojem v těchto aglomeracích, které již několik let trpí výrazným nedostatkem výstavby. Vzhledem k dlouhodobým nabídkovým omezením by se pak mohly silící poptávkové tlaky rychle promítnout do transakčních cen a cenový růst by mohl citelně zrychlit.

Zlepšování cenové dostupnosti vlastního bydlení se na konci roku 2023 zastavilo...

Pokles cen nemovitostí a částečně i klientských sazeb hypotečních úvěrů vedl spolu s růstem nominálních příjmů domácností k mírnému zlepšování cenové dostupnosti bydlení v průběhu roku 2023. Tento proces se však v posledních měsících vzhledem k obnově růstu cen zastavil (Graf II.20) a Česká republika v mezinárodním srovnání patří mezi země s nejhorší dostupností (Graf II.16 CB), která z pohledu regionálního vývoje vykazuje značné rozdíly. Mezi regiony s nejhorší dostupností tradičně patří největší města (Praha, Brno), na opačném konci spektra se pak dlouhodobě nachází méně rozvinuté kraje (Ústecký, Moravskoslezský).

... což může část domácností nadále motivovat k přesunu na trh nájemního bydlení

Zhoršená cenová dostupnost vlastního bydlení se promítala do poptávky po nájemním bydlení a růstu nově vyjednaných nájmu.²² Výnos z pronájmu bytu v roce 2023 vzrostl (Graf II.20), avšak v historickém srovnání je poměrně nízký, a proto nadále existuje potenciál pro jeho další růst. Mezera mezi měsíční splátkou hypotečního úvěru na koupi bytu a výší nájmu stejného bytu stále zůstává pro typické počáteční hodnoty parametru LTV významně otevřená (Graf II.21), přičemž obě

22 Podle databáze Eurostatu v současnosti využívá nájemní bydlení v ČR zhruba 22 % domácností.

alternativy jsou z pohledu měsíčních výdajů srovnatelné až při hodnotě LTV pod hranicí 60 % (část V.4). Ta implikuje relativně vysokou potřebu vlastních zdrojů k nákupu nemovitosti, jejichž naspojení se stává v prostředí rostoucích nájmu obtížnější. To se bude i nadále odrážet v poptávce po hypotečních úvěrech a její struktuře (část V.4.1).

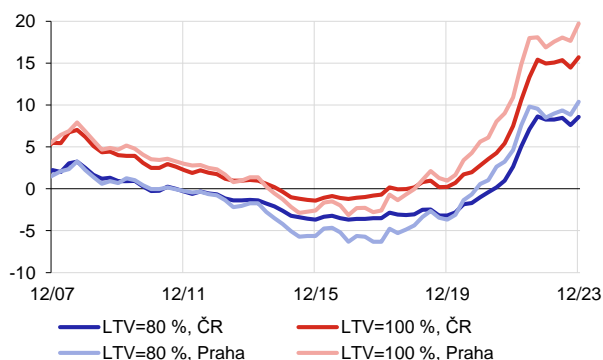
Po období poklesu se ke konci roku 2023 opětovně mírně zvýšilo nadhodnocení cen²³ bytů...

Obdobně jako u ukazatelů dostupnosti bydlení došlo ke konci roku 2023 k zastavení poklesu míry nadhodnocení, která se tak nacházela daleko od svého uzavření. Ceny bytů pohledem makrobezpečnostního přístupu zůstaly pro likviditně omezenou domácnost s mediánovým příjmem ke konci roku 2023 nadhodnocené o cca 62 %²⁴ (Graf II.22). Vysoké hodnoty značí, že tato domácnost má spíše omezenou možnost dluhového financování průměrného bytu, neboť výše úvěru by přesahovala její schopnost bezpečně jej splácet z dostupného příjmu a domácnost by mohla být potenciálně vystavena vysokému riziku budoucího nesplacení.

Graf II.21

Mezery mezi splátkami hypotečních úvěrů na koupi bytů a jejich nájmem

(v tis. Kč/měsíc)



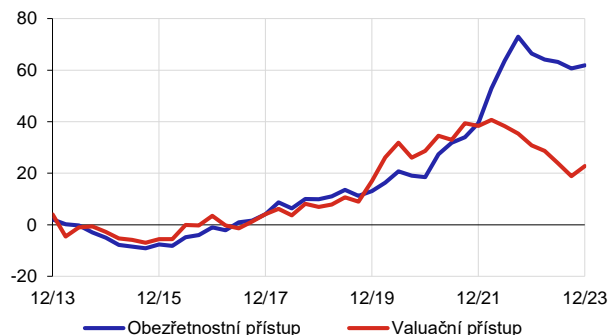
Zdroj: ČNB, IRI, Sreality, Deloitte, Dataligence

Poznámka: Mezera ukazuje rozdíl mezi splátkou a nájmem bytu. Jedná se o byty v krajských městech o velikosti 68 m². Nájem jsou reprezentovány Deloitte Rent Indexem a ceny bytů Deloitte Real Indexem. Splátnost hypotečního úvěru je uvažována 30 let. Údaje Sreality a IRI byly využity k odhadu některých chybějících hodnot před rokem 2020.

Graf II.22

Odhadované nadhodnocení cen bytů

(v %)



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. Odhad nadhodnocení vychází z jarní prognózy ČNB (ZoMP – jaro 2024).

... které je však u typické domácnosti s novým hypotečním úvěrem relativně nízké

Vzhledem ke skutečnému příjmovému složení domácností, kterým byly poskytnuty úvěry na bydlení, je nicméně pozorovaná míra nadhodnocení²⁵ dle makrobezpečnostního přístupu podstatně nižší, a implikuje tak významně nižší rizika, zejména v případě dvou spoludlužníků. Domácnost žádající o úvěr k financování pořízení bytu v lednu či únoru 2024 měla typicky celkový čistý příjem okolo 68 tis. Kč měsíčně (Tab. V.2 CB). Nadhodnocení bytů se v tomto případě pohybuje okolo 7 %, pokud je úvěr poskytnut jedinému dlužníkovi. Pokud je poskytnut dvěma spoludlužníkům, mohou být pořízované nemovitosti dokonce označeny jako mírně podhodnocené, a to okolo 4 % (Graf II.15 CB). Značné rozdíly pak lze pozorovat mezi jednotlivými kraji, kde nejvyšší nadhodnocení bylo odhadováno v Praze (cca 22 % v případě jednoho dlužníka), zatímco Ústecký kraj zaznamenal podhodnocení až 21 % v případě dvou spoludlužníků. U investičních bytů sloužících k dalšímu pronájmu (valuační přístup) se míra nadhodnocení na konci roku 2023 pohybovala okolo hodnoty 23 % (Graf II.22).

23 Jedná se o modelové nadhodnocení, obecně ukazuje dostupnost bydlení pro českou domácnost s mediánovým příjmem a omezenými vlastními zdroji pořizující si průměrný byt. Kladné modelové nadhodnocení vyjadřuje, že průměrný byt má vyšší cenu, než by odpovídalo bezpečné výši úvěru zde s DSTI na úrovni 35 % a dostupným vlastním zdrojům dané domácnosti (uvažované LTV činí 80 %). Rizika pro finanční stabilitu by vznikala v případě, že by domácnosti na omezenou dostupnost bydlení reagovaly přílišným zadlužováním.

24 Jedná se o poměr pozorovaných tržních cen průměrného bytu (ke konci roku 2023 s cenou 6,3 mil. Kč) a fundamentální hodnoty, tj. hodnoty bytu dostupné z pohledu české domácnosti s běžným příjmem (ke konci roku 2023 činil příjem této domácnosti 54 tis. Kč) a nízkými vlastními zdroji (maximálně cca 1,2 mil. Kč). Míra odchýlení cen od fundamentálních hodnot není sama o sobě prediktorem, o kolik ceny nemovitostí v budoucnu poklesnou.

25 Pozorované nadhodnocení ukazuje rizika spojená s již poskytnutými hypotečními úvěry domácnostem. Toto nadhodnocení srovnává realizovanou cenu nemovitosti financovanou hypotečním úvěrem v daném období s hodnotou, kterou lze pro danou domácnost považovat za bezpečnou. Kladné pozorované nadhodnocení tak vyjadřuje, že daná domácnost přijala úvěr vyšší, než jaký lze s ohledem na nastavené hodnoty úvěrových ukazatelů považovat za bezpečný. Viz čnBlog [Nadhodnocení cen nemovitostí jako jedno z rizik hypotečního trhu](#).

Požadované výnosy na trhu komerčních nemovitostí mírně vzrostly, cenová korekce začíná zpomalovat

Požadované výnosy z komerčních nemovitostí pokračovaly v druhé polovině roku 2023 v růstu (Graf II.23) na pozadí zpřísněné měnové politiky v ČR i eurozóně a vyšší úrovně zahraničních dlouhých úrokových sazeb (část II.1.1).²⁶ V případě naplnění očekávaného ekonomického vývoje by výnosy měly v průběhu roku 2024 již spíše stagnovat, či jen nevýznamně růst. V návaznosti na vývoj požadovaných výnosů ceny komerčních nemovitostí meziročně dále poklesly, ale jejich další snížení by mělo být již jen mírné, či je dokonce možné očekávat částečné obnovení jejich růstu. Do situace na trhu se během roku 2023 nadále promítala nejistota spojená na jedné straně s vývojem nájmu a rostoucími náklady na provoz nemovitostí, na druhé straně s nárůstem cen dluhového financování a stavebních prací. Obnovení růstu cen je nejvíce zatíženo nejistotou ohledně vývoje budoucí poptávky, ať již v souvislosti s obecným ekonomickým vývojem nebo strukturálními změnami na trhu v souvislosti s pandemií covidu (větší preference online nakupování či práce z domova).

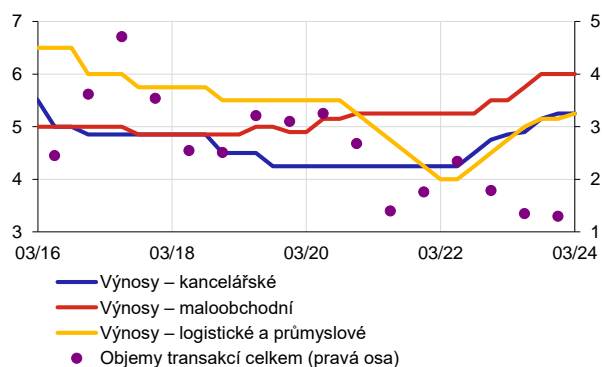
Ceny komerčních nemovitostí zůstávají přes svůj pokles nadhodnocené

Dosavadní nárůst výnosů požadovaných investory na domácím prémiovém trhu byl s ohledem na existující nejistoty poměrně mírný. ČNB tak přes určitý nárůst rizikové prémie (Graf II.17 CB) hodnotí úroveň požadovaných výnosů vůči fundamentálním faktorům stále jako dosti nízkou, což poukazuje na přetrvávající nadhodnocení cen. V případě dalšího zvýšení nejistot by mohl růst požadovaných výnosů dále pokračovat, což by v konečném důsledku znamenalo pokles hodnot zástav používaných pro získání bankovního financování (část V.4.2).

Graf II.23

Požadované výnosy z komerčních nemovitostí a objemy uskutečněných transakcí v ČR

(v %; pravá osa: v mld. EUR)



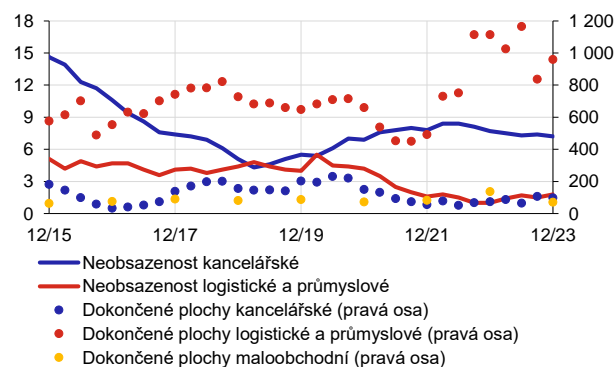
Zdroj: iO Partners

Poznámka: Jedná se o výnos požadovaný investory v prémiovém segmentu komerčních nemovitostí. Objemy transakcí jsou uvedeny jako roční klouzavé úhrny v pololetní frekvenci.

Graf II.24

Míra neobsazenosti a dokončené plochy komerčních nemovitostí

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



Zdroj: iO Partners

Poznámka: Údaje o objemech dokončených ploch jsou uvedeny jako klouzavé roční úhrny.

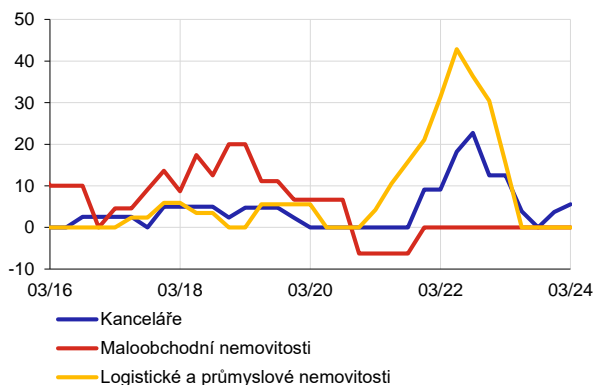
Aktivita na trhu komerčních nemovitostí v ČR byla i v druhé polovině roku 2023 velmi nízká

Transakční aktivita zůstala po útlumu v roce 2022 výrazně snižená rovněž během celého roku 2023. Nadále se tak nachází hluboko pod průměrem posledních deseti let (Graf II.23). Obdobně nízká zůstávala také velikost nově dokončených ploch a zejména v případě kancelářských nemovitostí se nacházela poblíž historického minima. V případě průmyslových a logistických ploch byla velikost nově dokončených ploch v porovnání se situací před pandemií vyšší (Graf II.24). Vzhledem k velmi nízké míře neobsazenosti a pokračující poptávce po nových plochách by tento segment měl v nejbližších čtvrtletích zůstat odolný vůči riziku neuspořádaného cenového vývoje. Riziko cenové korekce naopak vzhledem k nižší obsazenosti (Graf II.24) přetrvává především u maloobchodních ploch, byť i zde byla jednání o obnovení nájemních smluv většinou úspěšná a nájemci byli ochotni akceptovat zachování stávající výše nájmu. Nájem na konci roku 2023 stagnovaly i v případě logistických a průmyslových nemovitostí i kanceláří (Graf II.25). Tento trend přetrvával i v prvním čtvrtletí roku 2024 kromě segmentu kanceláří, kde nájem již mírně rostly. Obecně tak lze konstatovat, že pravděpodobnost materializace rizik spojených s komerčními nemovitostmi se v posledních měsících spíše snížila.

²⁶ Značná část transakcí s komerčními nemovitostmi je prováděna v eurech, stejně tak nájem je z velké části stanoven v eurech.

Graf II.25
Nájmy prémiových komerčních nemovitostí v ČR

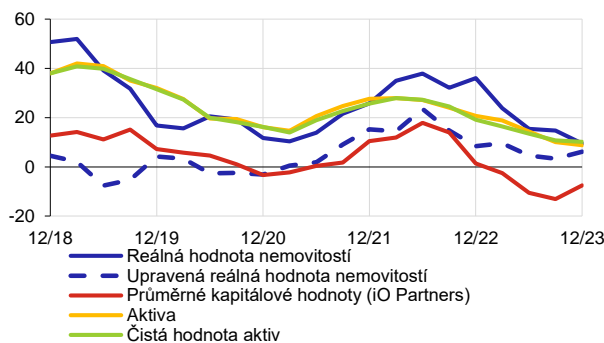
(meziroční změny v %)



Zdroj: iO Partners

Graf II.26
Otevřené nemovitostní fondy kolektivního investování v ČR

(meziroční změny v %)



Zdroj: ČNB, iO Partners

Poznámka: Průměrné kapitálové hodnoty jsou teoretické hodnoty na českém trhu prémiových komerčních nemovitostí reprezentující jejich ceny dle odhadu firmy iOPartners. Nepochází tedy z výkazů nemovitostních fondů. Upravená reálná hodnota nemovitostí zohledňuje, že část růstu hodnoty vlastněných nemovitostí není dána růstem jejich cen, ale přílivem nových investorských prostředků.

Tlak na ceny komerčních nemovitostí ve svých portfolích zaznamenaly i nemovitostní fondy

Domácí investiční nemovitostní fondy se v posledních letech staly na domácím trhu komerčních nemovitostí významnými investory (reálná hodnota jimi vlastněných nemovitostí byla ke konci roku 2023 cca 102 mld. Kč, [část III.3](#)) a jejich údaje lze využít jako další zdroj informací o komerčních nemovitostech. Těch je obecně nedostatek nejen v ČR, ale i na celoevropské úrovni. Nemovitostní fondy vykazují ČNB mimo jiné reálnou hodnotu jimi držených nemovitostí, kterou lze použít jako alternativní informaci o vývoji jejich cen. Po očištění této hodnoty o vliv nového přílivu investorských prostředků se potvrzuje, že v posledním období existoval na pokles cen komerčních nemovitostí značný tlak ([Graf II.26](#)), který ke konci roku 2023 již postupně slábl.²⁷ V souhrnu tak tento ukazatel zapadá do obrazu vývoje cen komerčních nemovitostí získaných na základě dalších datových zdrojů.

²⁷ Hodnota upravené reálné hodnoty nemovitostí vykazuje velmi obdobný vývoj meziročního růstu jako kapitálové ceny od firmy iO Partners. Přesto se ani v posledních čtvrtletích nedostal tento růst do záporných hodnot. Příčinou mohou být ještě další vlivy, o které by bylo třeba ukazatel očistit (kromě přílivu nových klientů a tím i nákupu nových nemovitostí), např. že značná část držených nemovitostí je umístěna mimo ČR, kde nemusí být jejich cenový vývoj zcela shodný s ČR.

II.2 NEFINANČNÍ SEKTOR

II.2.1 Sektor vládních institucí

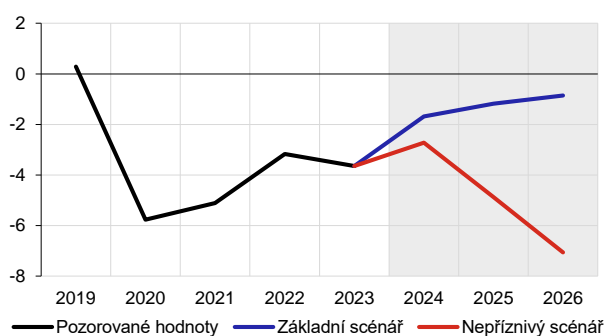
Sektor vládních institucí nadále hospodařil s deficitním rozpočtem

Deficit ve výši 3,7 % HDP v roce 2023 představoval oproti předchozímu roku mírné zhoršení (Graf II.27). S naplněním *Základního scénáře* se bude schodek rozpočtu postupně snižovat až na 0,9 % HDP v roce 2026. Značný vliv na postupné snižování deficitního hospodaření bude mít konsolidační balíček. Ten přispěje i k mírnému snižování dluhu sektoru vládních institucí, který zůstane po celé období *Základního scénáře* pod 44 % HDP (Graf II.28). Pozitivní dopad konsolidačního balíčku na stav veřejných financí se již projevil v ratingovém hodnocení, když agentura Fitch v únoru 2024 změnila výhled hodnocení dlouhodobých závazků z negativního na stabilní. Česká republika tak ve srovnání s ostatními zeměmi EU stále patří do skupiny zemí s vyšším ratingovým stupněm (Graf II.20 CB).

Graf II.27

Saldo sektoru vládních institucí

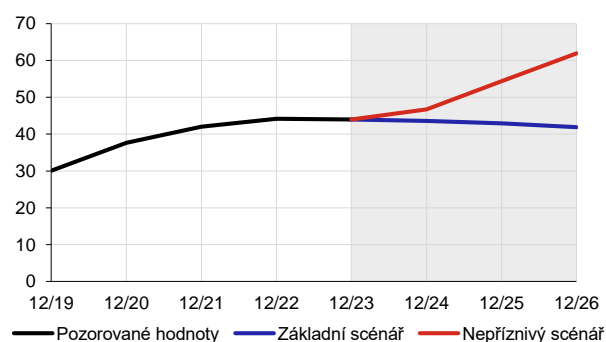
(v % HDP)



Graf II.28

Dluh sektoru vládních institucí

(v % HDP)

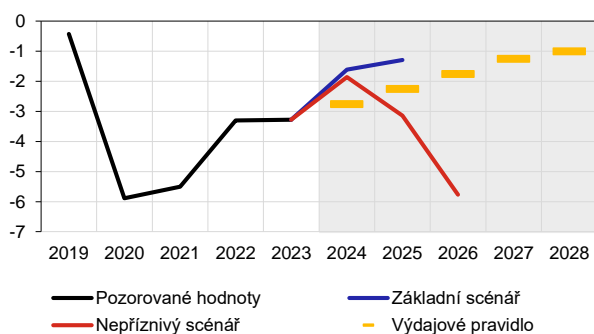
**Fiskální prostor zůstane omezený**

I přes snahu o konsolidaci veřejných financí zůstal fiskální prostor stále relativně malý a dluhová brzda ve výši 55 % HDP by v případě neočekávaného výrazně nepříznivého šoku mohla být rychle překročena. K tomu přispívá i dlouhodobá strukturální nerovnováha v systému veřejných financí, která byla v roce 2023 ve výši 3,3 % HDP (Graf II.29). V souladu s výdajovým pravidlem se dle *Základního scénáře* očekává postupný pokles strukturálního deficitu. Nicméně tempo snižování bude relativně nízké a ve výhledu do roku 2025 zůstane strukturální saldo záporné. Konsolidační úsilí by tak v následujících letech nemělo zeslabovat. Fiskální prostor by se měl zvětšit na úroveň, která by zajišťovala bezpečné vstřebání i výrazně nepříznivých šoků a omezovala riziko pro finanční stabilitu plynoucí z nadměrného provázání finančního a vládního sektoru (část IV.5). Dle dohody ministrů financí z Rady EU (Rada pro ekonomické a finanční záležitosti) z konce roku 2023 by měl být dostatečný fiskální prostor zajištěn mimo jiné schodkem veřejných financí v maximální výši 1,5 % HDP. K tomu by Česká republika měla podle *Základního scénáře* dospět v roce 2025 (Graf II.27).

Graf II.29

Strukturální saldo sektoru vládních institucí

(v % HDP)



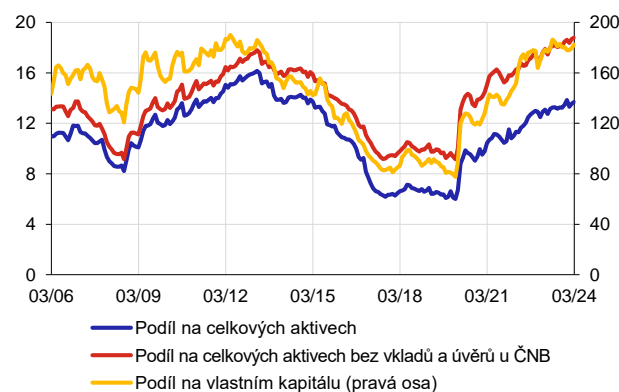
Zdroj: ČNB, MF ČR

Poznámka: Výdajové pravidlo je definováno v zákoně č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti.

Graf II.30

Podíl dluhových cenných papírů vládních institucí v bilancích domácích bank

(v %)



Propojenost bankovního sektoru a sektoru vládních institucí se dále zvyšuje

Emise českých státních dluhopisů dosáhly v roce 2023 druhého nejvyššího objemu v historii (640 mld. Kč; [Graf II.19 CB](#)). Vysoká výpůjční potřeba státu tak stále přispívá ke značné emisní aktivitě. Nejvýznamnější věřitelé ústředních vládních institucí byli dle údajů MF ČR ke konci března 2024 nerezidenti s objemem 1,06 bil. Kč ([Graf II.18 CB](#)) a domácí bankovní sektor (1,05 bil. Kč). Podíl českých korunových státních dluhopisů v držení bank se snížil na konci roku 2023, kdy došlo k převodu státních dluhopisů od bank k nerezidentům v kontextu jejich využití jako zajištění repo obchodů sjednávaných mezi bankami a nerezidenty (zejména v rámci finančních skupin). Z ekonomického hlediska, tj. bez zohlednění převodů ve vztahu k repo operacím, je státní dluh stále majoritně v držení domácích bank, přičemž podíl českých korunových dluhových cenných papírů vládních institucí na celkových aktivech domácího bankovního sektoru vzrostl na necelých 14 % ([Graf II.30](#)). Potenciální riziko pro finanční stabilitu ve smyslu vzájemného přenosu nepříznivého šoku mezi bankovním sektorem a sektorem vládních institucí se tak v čase dále zvýšilo ([část IV.5](#)).

Vývoj dle Nepříznivého scénáře potvrzuje omezený fiskální prostor

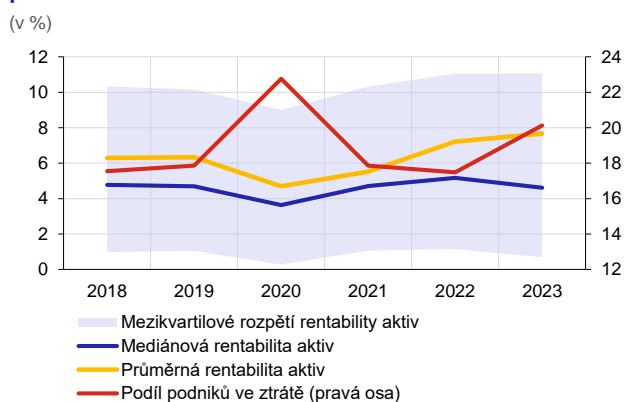
V případě naplnění výrazně nepříznivého ekonomického šoku předpokládaného v *Nepříznivém scénáři* ([Tab. IV.1](#)) by sektor vládních institucí hospodařil se značně deficitním rozpočtem ([Graf II.27](#)). V takové situaci by vláda realizovala i opatření, jež by byla nad rámec cyklického propadu, a strukturální saldo by v souladu s pravidly o rozpočtové odpovědnosti²⁸ překročilo stanovený limit výdajového pravidla ([Graf II.29](#)). Deficitní hospodaření sektoru vládních institucí by vedlo k rychlému nárůstu zadluženosti ([Graf II.28](#)), přičemž v roce 2026 by byla překročena dluhová brzda ve výši 55 % HDP a za předpokladu rozvolnění pravidel rozpočtové zodpovědnosti i maastrichtské dluhové kritérium ve výši 60 % HDP. Další výrazné navýšení emisí českých státních dluhopisů by dále zvýšilo podíly jejich držby na celkových aktivech domácího bankovního sektoru a případně i nerezidentů s důsledky pro finanční stabilitu ([část IV.5](#)). *Nepříznivý scénář* tak poukazuje na relativně omezený fiskální prostor pro aktivní vládní politiku v případě významného hospodářského zpomalení.

II.2.2 Soukromý nefinanční sektor

Ziskovost nefinančních podniků v průměru mírně vzrostla, stejně jako jejich podíl ve ztrátě...

Ziskovost podniků měřená rentabilitou aktiv největších domácích podniků v roce 2023 meziročně v průměru mírně vzrostla, a to z již relativně vysoké hodnoty ([Graf II.31](#)). To dokládá i agregátní míra zisku ([Graf II.22 CB](#)). Vývoj mediánové hodnoty ziskovosti však zaznamenal meziroční pokles a podíl podniků ve ztrátě se zvýšil. Tento odlišný vývoj odráží rozdílnou ziskovost napříč odvětvími²⁹ i velikostmi podniků, která však (dle mediánové hodnoty) byla u jednotlivých odvětví srovnatelná s předpandemickou úrovní ([Graf II.23 CB](#), [Graf II.24 CB](#)). Zatímco například energetický sektor těžil ze stále vyšších cen energií (a značný vliv měl i pokles aktiv podniků), na nižší ziskovosti průmyslových podniků se podepsal zejména pokles u dodavatelů automobilových komponent (nikoli u samotných automobilek, jejichž ziskovost meziročně vzrostla). V nejbližších letech může být v situaci pouze pozvolného ekonomického oživení ziskovost podniků nadále pod tlakem ([část II.1](#)). ČNB bude tento vývoj v sektoru nefinančních podniků sledovat nyní i s využitím detailnějších datových zdrojů ([BOX 2](#)).

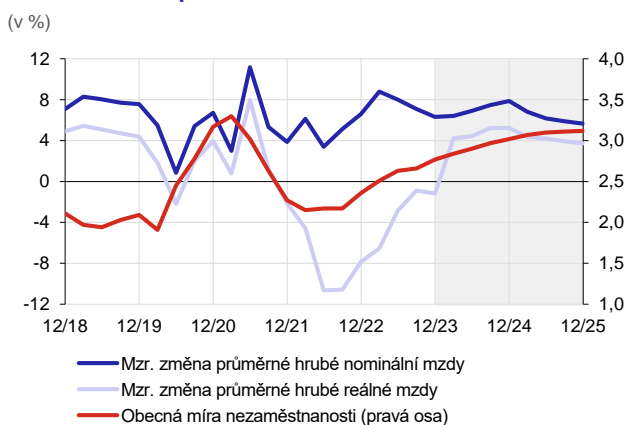
Graf II.31
Rentabilita aktiv před zdaněním a podíl nefinančních podniků ve ztrátě



Zdroj: ČSÚ

Poznámka: Výsledky jsou založeny na výběru 1590 nefinančních podniků.

Graf II.32
Ukazatele trhu práce



Poznámka: Hodnoty v šedé ploše vycházejí z jarní prognózy ČNB (ZoMP – jaro 2024). Obecná míra nezaměstnanosti je sezónně očištěna.

28 [§ 10 odst. 4 zákona č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti](#).

29 Průměrná rentabilita aktiv po očištění o sektor energetiky by v roce 2023 také meziročně poklesla ze 7,8 % na 7 %.

... a míra nezaměstnanosti

Mírné ochlazení ekonomické aktivity se projevilo i v pozvolném zvyšování míry nezaměstnanosti. Ta při naplnění *Základního scénáře* v nadcházejících letech nadále mírně poroste a obecně setrvává na spíše nízké úrovni (Graf II.32). Pouze mírně polevující napětí na trhu práce přispěje k relativně vyšší dynamice hrubé (Graf II.32) i čisté (Graf II.25 CB) průměrné mzdy, přičemž i v reálném vyjádření se mzdy již v roce 2024 navrátí po dvouletém poklesu k růstu.

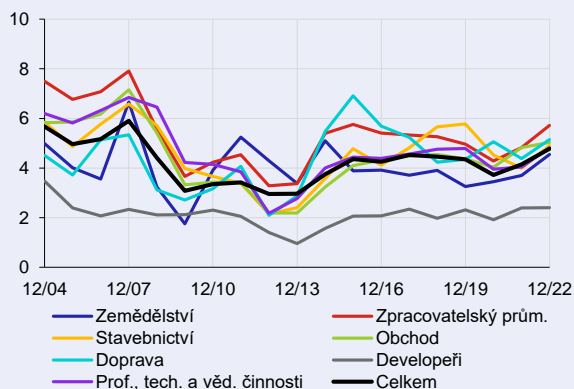
BOX 2: Finanční analýza nefinančních podniků

ČNB nově disponuje údaji z rozvah a výsledků hospodaření pokrývající až 280 tisíc nefinančních podniků působících v ČR.³⁰ To umožňuje detailnější vhléd do situace podnikatelské sféry napříč odvětvími i velikostmi podniků v porovnání s doposud používanými zdroji dat.³¹ Cílem tohoto boxu je představit klíčové ukazatele, které jsou na úrovni jednotlivých podniků sledovány. Jejich znalost pro široký vzorek podniků v budoucnu umožní rovněž zpřesnění zátěžového testování sektoru nefinančních podniků (část IV.3).

Analýza finančních výkazů ukazuje zlepšování finanční kondice podniků od roku 2014, kdy česká ekonomika obnovila růst po delším období poklesu reálné ekonomické aktivity. To je evidentní i z vývoje mediánové **ziskovosti podniků**, měřené rentabilitou aktiv (Graf 1) i rentabilitou vlastního kapitálu (Graf 2), která se stabilně udržovala nad 4 %, respektive 8 %.³² V letech 2018–2019 se začaly v ziskovosti projevovat tlaky z trhu práce. Výraznější pokles byl však zaznamenán až při pandemii v roce 2020 s následným opětovným růstem v letech 2021–2022 v důsledku realizace odložené poptávky i vysoce inflačního prostředí. Vývoj byl však odlišný napříč odvětvími. Zatímco v roce 2020 mediánová ziskovost ve většině odvětví poklesla, podnikům z odvětví doprava i zemědělství se zvýšila. Zemědělství zaznamenalo největší růst i v dalších dvou letech. Relativně nízká mediánová ziskovost odvětví činností v oblasti nemovitostí (dále „developerů“), které je významné z hlediska finanční stability (Graf V.7), je dána specifickými faktory tohoto odvětví. Mezi ně lze zařadit vysokou kapitálovou náročnost, vysokou míru finanční páky a tedy vysoké úrokové náklady, dále i dlouhodobou povahu investic (a tedy pomalý obrát).

Graf 1 (BOX 2)
Rentabilita aktiv dle odvětví

(medián v % aktiv)

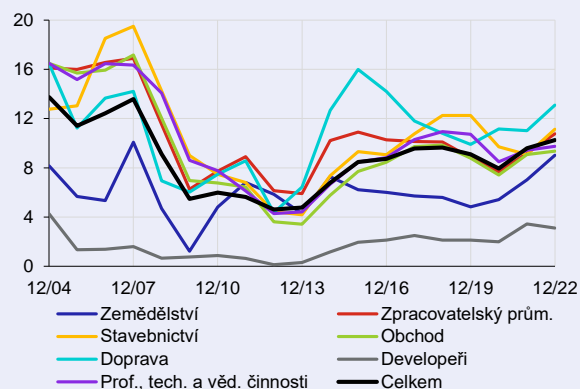


Zdroj: Dun & Bradstreet, ČNB

Poznámka: Počet analyzovaných podniků se pohybuje v závislosti na období v rozmezí 4 tis. až 68 tis. Pro výpočet ROA byl použit zisk před odečtením úroků a daní (EBIT) za účelem eliminace odlišného úrokového zatížení.

Graf 2 (BOX 2)
Rentabilita vlastního kapitálu dle odvětví

(medián v % vlastního kapitálu)



Zdroj: Dun & Bradstreet, ČNB

Poznámka: Počet analyzovaných podniků se pohybuje v závislosti na období v rozmezí od 9 tis až 136 tis. Zohledněny byly pouze podniky s kladným vlastním kapitálem. Pro výpočet ROE byl použit čistý zisk (EAT).

30 Zdrojem dat je společnost Dun & Bradstreet Czech Republic. Data jsou dostupná se zhruba ročním zpožděním, poslední údaje se proto týkají roku 2022. Pro rok 2004 ČNB disponuje zhruba 11 tis. výkazy a tato hodnota do roku 2013 postupně roste na hodnotu 76 tis. Od roku 2014 po rok 2022 se množství pohybuje v rozmezí 169–286 tis. Vzhledem k neúplnosti dat a z důvodu odlišných vykazovacích povinností dle velikosti podniků vstupuje do výpočtu poměrových ukazatelů zpravidla nižší, resp. různé množství výkazů podniků.

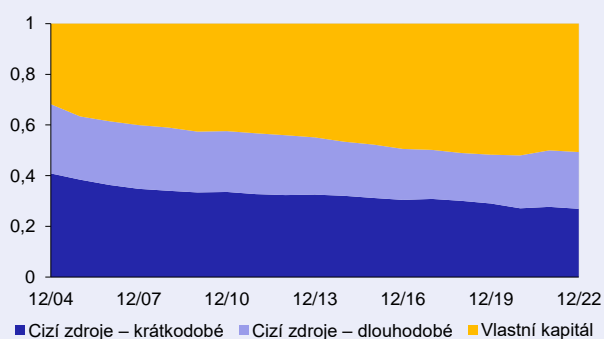
31 Klíčovým doposud používaným zdrojem údajů o finanční situaci jednotlivých podniků byl **výkaz ČSÚ P6-04**, který zahrnuje až 2 000 největších nefinančních podniků v ČR (dle velikosti aktiv). Na základě těchto dat jsou počítány zejména ukazatele ziskovosti (Graf II.31, čnBlog [Zisky, ziskovost, míra zisku, marže... Kdo se v tom má vyznat?!](#)).

32 Vývoj rentability aktiv u využitého širokého vzorku podniků v posledních letech odpovídá vývoji u největších podniků dle výkazu ČSÚ (Graf II.31).

Dalším klíčovým ukazatelem je i **zadluženost podniků**, která na mediánové úrovni postupem času klesala (Graf 3). Společně s vývojem ukazatele rentability vlastního kapitálu to značí růst ziskovosti založený na vlastních zdrojích, nikoliv na růstu zadluženosti. Výjimkou jsou roky 2021–2022, kdy i vlivem inflace a energetické krize zadluženost mírně vzrostla. Dalším důležitým ukazatelem je úrokové krytí (ICR – interest coverage ratio). To udává, kolikrát zisk před zdaněním a odečtením úroků (EBIT) převyšuje úroky z dluhu. Úrokové krytí od roku 2013 rostlo z nízké úrovně okolo 2 až nad 5 v roce 2017, a to vlivem rostoucí ziskovosti i klesajících úrokových sazeb. Mírný pokles ziskovosti i růst úroků³³ v následujících letech přispěly k opětovnému poklesu ukazatele poblíž 4. Vývoj v posledním pozorovaném roce byl dominantně ovlivněn rychlejším růstem úrokových sazeb než ziskovosti. Za rizikovou úroveň tohoto ukazatele je obecně považována hodnota menší než 1. Ta značí situaci, kdy podnik není schopen svým provozním ziskem pokrýt úrokové náklady. Podíl těchto podniků v roce 2022 činil 27 % (Graf 4) a v podstatě odpovídá vývoji podílu podniků ve ztrátě³⁴ a inverzně kopíruje vývoj úrokového krytí. Z toho vyplývá, že klíčovým faktorem ovlivňujícím schopnost podniků pokrýt své nákladové úroky je vývoj zisku před odečtením úroků a nikoliv vývoj jejich dluhové služby.³⁵

Graf 3 (BOX 2)
Zadluženost nefinančních podniků

(medián v % aktiv)

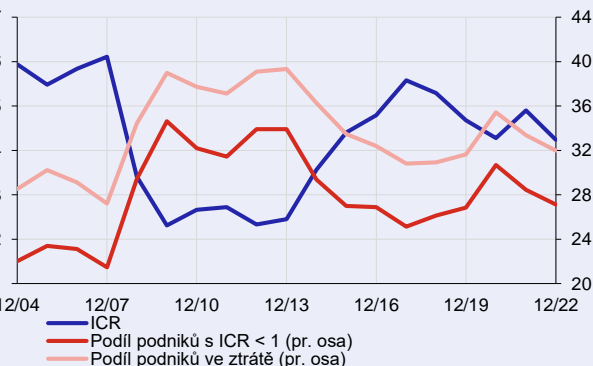


Zdroj: Dun & Bradstreet, ČNB

Poznámka: Počet analyzovaných podniků se pohybuje v závislosti na období v rozmezí 11 tis. až 241 tis. Odhad struktury cizích zdrojů dle doby splatnosti je založen na menším vzorku podniků.

Graf 4 (BOX 2)
Úrokové krytí a podíl nefinančních podniků ve ztrátě

(medián násobku nákladových úroků; pravá osa: podíl v %)

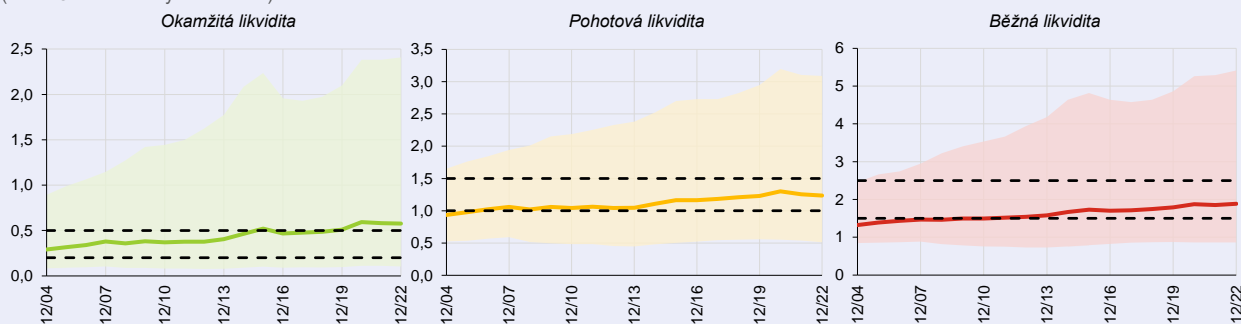


Zdroj: Dun & Bradstreet, ČNB

Poznámka: Počet analyzovaných podniků v případě úrokového krytí se pohybuje v závislosti na období v rozmezí 4 tis. až 68 tis., pro podíl podniků ve ztrátě v rozmezí 11 tis. až 163 tis. ICR je poměr úrokového krytí.

Graf 5 (BOX 2)
Ukazatele likvidity sektoru nefinančních podniků

(násobek krátkodobých závazků)



Zdroj: Dun & Bradstreet, ČNB

Poznámka: Barevná čára značí medián, barevné podbarvení mezikvartilové rozpětí (25. až 75. percentil) a přerušované černé čáry obecně doporučenou dolní a horní mez hodnot ukazatelů. Počet analyzovaných podniků v případě okamžité likvidity se pohybuje v závislosti na období v rozmezí 11 tis. až 167 tis., u pohotovosti likvidity v rozmezí 7 tis. až 79 tis. a u běžné likvidity v rozmezí 11 tis. až 171 tis.

33 Dvoutýdenní repo sazba ČNB z úrovně 0,05 % poprvé od roku 2012 vzrostla v srpnu 2017. Růst sazby postupně pokračoval do února 2020 na úroveň 2,25 %. K uvolnění na úroveň 0,25 % došlo téhož roku v květnu. Opětovný postupný růst následoval až od června 2021.

34 Dynamika vývoje podílu podniků ve ztrátě u využitého širokého vzorku podniků v posledních letech odpovídá vývoji u největších podniků dle výkazu ČSÚ (Graf II.31). Hodnota pro široký vzorek je nicméně posunuta vzhůru, což odráží obecně vyšší podíl podniků ve ztrátě u menších podniků nezahrnutých do výkazu ČSÚ.

35 V roce 2022 z podniků s ICR menším než 1 (27 % vzorku) byla většina (22,5 p. b.) ve ztrátě a pouze menšina (4,5 p. b.) s provozním ziskem kladným, ale menším než úrokové náklady na obsluhu dluhu.

Posledním významným ukazatelem finančního zdraví podniků je **likvidita**³⁶. Medián ukazatele okamžité likvidity podniků po celé pozorované období rostl a pohyboval se v obecně doporučeném³⁷ rozmezí 0,2–0,5 (Graf 5). V letech 2020–2022 tuto mez dokonce překročil, k čemuž mohla přispět opatrnost podniků i nárůst jejich ziskovosti. Růst tohoto ukazatele byl v souladu s růstem bankovních vkladů podniků (Graf II.30 CB). Medián ukazatele pohotovové likvidity, která měří schopnost podniku splatit své krátkodobé závazky bez narušení provozu prodejem zásob, také v čase rostl a byl přitom v doporučených mezích 1–1,5. Rizikových hodnot nedosahoval ani medián ukazatele běžné likvidity. Na rozdíl od ukazatelů okamžité i pohotovové likvidity nedošlo v posledních dvou pozorovaných letech v případě ukazatele běžné likvidity k poklesu mediánové hodnoty, což mohlo být ovlivněno problémy v odběratelsko-dodavatelských řetězcích a akumulací zásob. Nad rámec vývoje na úrovni mediánu je však třeba brát v úvahu specifika daných odvětví, která budou určovat individuální „bezpečné“ úrovně ukazatelů likvidity.³⁸ Z makroekonomického pohledu a s přesahem do vývoje rizik pro finanční stabilitu tak ČNB sleduje zejména vývoj likviditní situace podniků v čase.

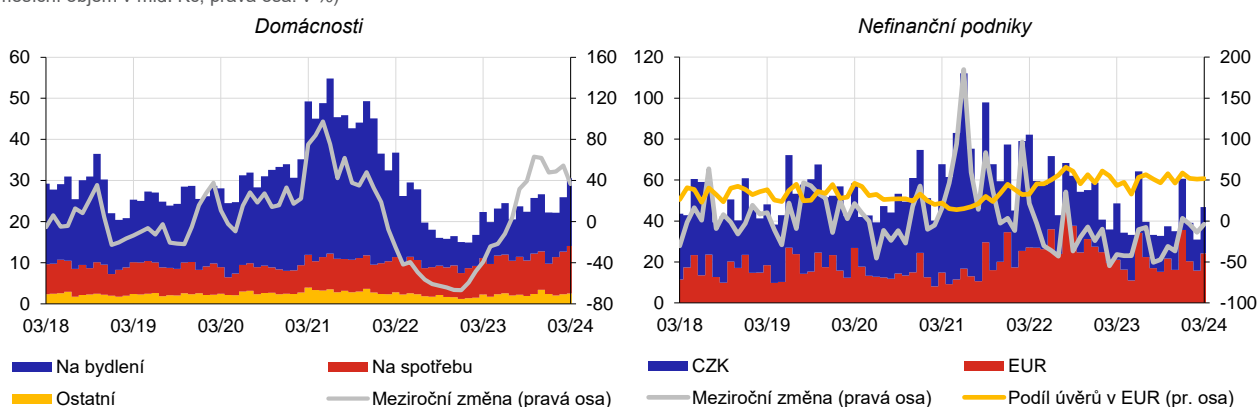
Úvěrová aktivita domácností i nefinančních podniků byla nadále spíše utlumená...

Objem čistých nových úvěrů domácnostem dosahoval v druhé polovině roku 2023 nadále relativně nízkých hodnot (20 mld. Kč v prosinci 2023, z toho úvěry na bydlení 12,5 mld. Kč). V průběhu prvního čtvrtletí roku 2024 došlo k mírnému oživení jak u úvěrů na bydlení (16,5 mld. Kč), tak u úvěrů na spotřebu (11,6 mld. Kč, Graf II.33). V mezičtvrtletním srovnání se zvýšil objem ve čtvrtém čtvrtletí 2023 o necelých 6 mld. Kč a v prvním čtvrtletí 2024 o 5,3 mld. Kč. U nefinančních podniků se objem čistých nově sjednaných úvěrů přechodně zvýšil na konci roku 2023 (za prosinec 60,5 mld. Kč), v prvním čtvrtletí 2024 však opětovně poklesl na průměrných 39 mld. Kč (Graf II.33). Růst ke konci roku byl ovlivněn poptávkou (sjednáním a zejména čerpáním úvěrů, Graf II.26 CB) několika velkých podniků po značném objemu investičních úvěrů. Obdobný sektorový vývoj vykazují i bankovní úvěrové standardy, které v případě úvěrů domácnostem na bydlení byly nadále spíše uvolňovány, zatímco u nefinančních podniků zůstaly stabilní (Graf II.27 CB).

Graf II.33

Čisté nově sjednané bankovní úvěry

(měsíční objem v mld. Kč; pravá osa: v %)



Poznámka: Čisté nově sjednané úvěry zahrnují i navýšení stávajících úvěrů a jsou očištěny o refinancované a refixované úvěry. Hodnoty zahrnují podepsané smlouvy bez ohledu na jejich čerpání. Nejsou zahrnuty úvěry revolvingového typu.

... v souladu s tím zůstala míra zadluženosti obou sektorů snižena

Vývoj objemu nově sjednaných úvěrů domácnostem se projevil i na meziročních tempech růstu úvěrů na bydlení i na spotřebu, která i ke konci roku 2023 dále zpomalila a v prvním čtvrtletí 2024 se následně stabilizovala na hodnotách 2,9 % (úvěry na bydlení), resp. 7 % (úvěry na spotřebu, Graf II.34). V souladu s tím docházelo k dalšímu snížení míry zadluženosti domácností, která se koncem roku 2023 pohybovala na relativně nízké úrovni (Graf II.35). Rozdílný vývoj byl pozorován u nefinančních podniků, kde došlo na konci roku 2023 i v prvním čtvrtletí 2024 k výraznému růstu stavu úvěrů o 8,7 %, resp. o 9,9 % (Graf II.34), a souvisejícímu mírnému zvýšení míry zadluženosti (Graf II.36). To bylo dáno vlivem nízké srovnávací základny, prosincovým zvýšením čerpáním investičních úvěrů i přeceněním eurových úvěrů slabším

36 Likviditu lze měřit prostřednictvím tří stupňových ukazatelů. Okamžitá likvidita (likvidita prvního stupně) je poměrem finančního majetku a krátkodobých závazků. Pohotovová likvidita (likvidita druhého stupně) je poměrem oběžných aktiv (včetně finančního majetku) bez zásob a krátkodobých závazků. Běžná likvidita (likvidita třetího stupně) je poměrem celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

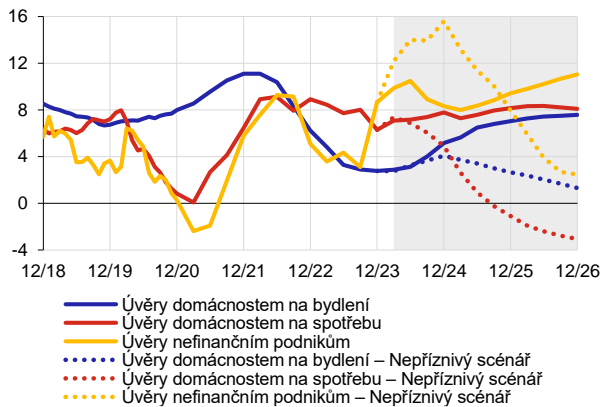
37 Viz například Dluhošová a kol. (2010): Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-68-2.

38 Odvětví ze sektoru služeb typicky disponují nízkou hodnotou zásob, proto se jejich běžná likvidita blíží pohotovové likviditě. To lze ilustrovat na vývoji v odvětví ubytování, stravování a pohostinství (NACE I), kde pohotovová likvidita v roce 2022 činila 0,91 a běžná likvidita 1,1.

kurzem koruny. Vzhledem k tomu, že se podíl eurových úvěrů již pohybuje poblíž 50 %, a to jak na stavech, tak i u nově sjednaných úvěrů, bude korunová výše zadlužení citlivá na kurzový vývoj i nadále (Graf II.28 CB, Graf II.33).

Graf II.34
Projekce tempa růstu bankovních úvěrů v soukromém nefinančním sektoru

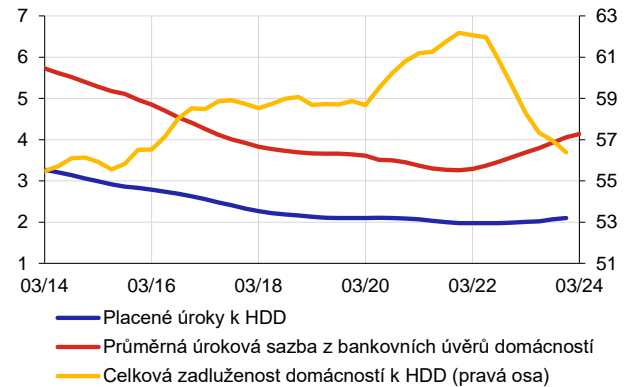
(meziročně v %)



Poznámka: Hodnoty v šedé ploše vycházejí v prvních dvou letech z projekce konzistentní s jarní prognózou ČNB (ZoMP – jaro 2024).

Graf II.35
Míra zadluženosti a úroky placené domácnostmi

(v %)



Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: Sektor domácností zahrnuje rovněž údaje za neziskové instituce sloužící domácnostem. Úroková sazba je počítána jako průměrná úroková sazba bankovních úvěrů domácnostem ze stavu obchodů.

Vlivem snižujících se úrokových sazeb se tempo růstu úvěrů na bydlení začne pozvolna zvyšovat...

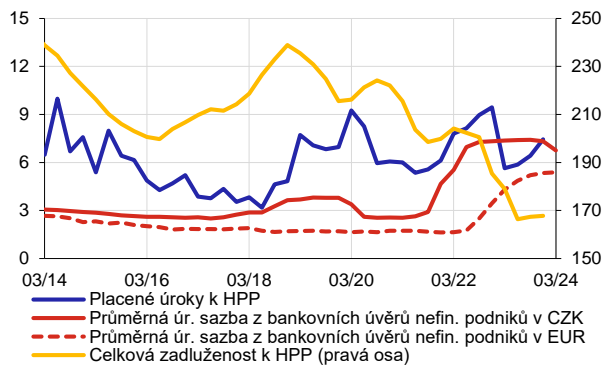
S předpokládaným vývojem příjmů domácností (Graf II.32) a úrokových sazeb (Tab. IV.1) v *Základním scénáři* je konzistentní oživení na hypotečním trhu. Meziroční tempo růstu úvěrů na bydlení bude růst a na konci roku 2024 dosáhne zhruba 5 %. Během let 2025 a 2026 pak meziroční dynamika zesílí na úroveň 7,5 % (Graf II.34). U úvěrů na spotřebu se bude vlivem růstu spotřeby domácností i nižší úrovně úrokových sazeb meziroční růst v letech 2024 až 2026 stabilně pohybovat mírně pod 8 %. Vzhledem k růstu příjmů domácností předpokládanému v *Základním scénáři* lze však očekávat, že zadluženost domácností začne narůstat spíše pozvolně.

... tempo růstu úvěrů nefinančním podnikům bude ovlivněno investiční aktivitou

S obnovující se nominální investiční aktivitou firem v *Základním scénáři* je konzistentní pokračující svižný růst stavu úvěrů podnikům po celé sledované období (Graf II.34). Vývoj bude ovlivněn i zvýšenou úvěrovou poptávkou ze strany menších podniků, které byly zasaženy vyššími korunovými sazbami výrazněji než u velkých a středních podniků financovaných v eurech (Graf II.37). Dalším faktorem je také prognózované mírné oslabení kurzu koruny vůči euru. V průměru tak budou stavy úvěrů růst v letech 2024 až 2026 meziročně o 9,5 %.

Graf II.36
Míra zadluženosti a úroky placené nefinančními podniky

(v %)

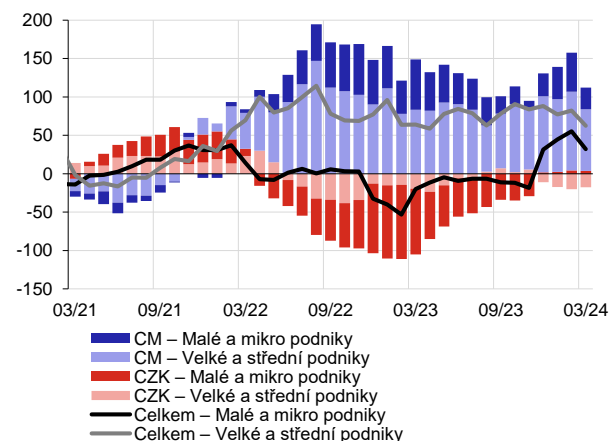


Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: Úroková sazba je počítána jako průměrná úroková sazba korunových/eurových bankovních úvěrů nefinančních podniků ze stavu obchodů. HPP značí hrubý provozní přebytek.

Graf II.37
Změna stavu úvěrů nefinančním podnikům dle měny a velikosti podniku

(meziročně v mld. Kč)



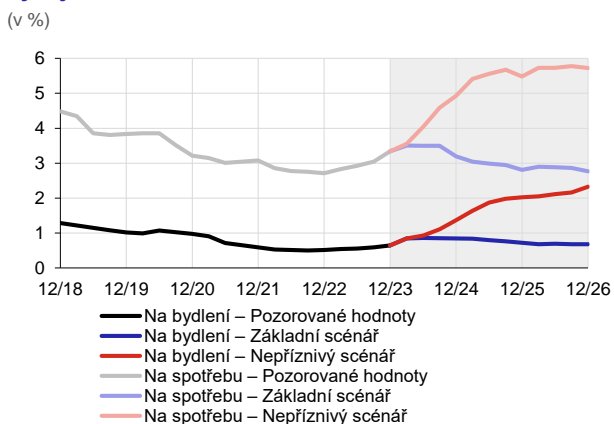
Poznámka: CM značí cizoměnové úvěry.

Míra selhání úvěrů domácnostem za rok 2023 mírně vzrostla, zůstane však v blízkosti historického minima

Vyšší životní náklady i růst nezaměstnanosti vedly ke konci roku 2023 k mírnému růstu dvanáctiměsíční míry selhání³⁹ u úvěrů na bydlení i spotřebu (0,64 %, resp. 3,34 %, Graf II.38). Vlivem pokračujícího nárůstu míry nezaměstnanosti v *Základním scénáři* zůstane míra selhání u úvěrů na bydlení nadále meziročně mírně vyšší po celý rok 2024. Poté dojde vlivem solidního růstu mezd opět k jejímu pozvolnému poklesu. Celkově po celou dobu scénáře míra selhání setrvá relativně blízko historicky minimálních hodnot. Uvedený vývoj úvěrů ukazuje i na limitovaný význam rizik spojených s reflexí úrokových sazeb hypotečních úvěrů, jelikož ani při sazbách nad 5 %, které přetrvaly od poloviny roku 2022, se rizika selhání dosud nematerializovala.⁴⁰

Graf II.38

12M míra selhání u úvěrů domácností podle scénářů vývoje

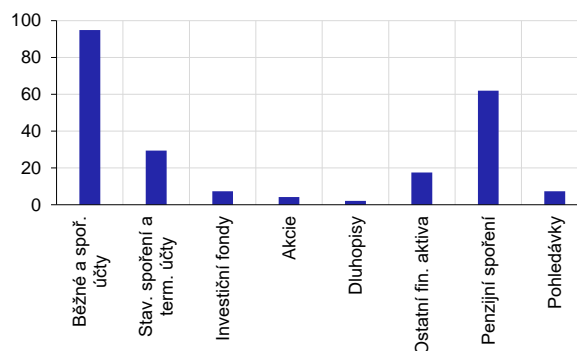


Poznámka: Od této ZFS jsou pro snazší interpretaci míry selhání nově konstruovány vzadhledicím způsobem. Tj. 12M míra selhání odráží selhání proběhlá v uplynulých dvanácti měsících ve vztahu ke stavu úvěrů k počátku tohoto období. Základní scénář je v prvních dvou letech konzistentní s jarní prognózou ČNB (ZoMP – jaro 2024).

Graf II.39

Finanční aktiva domácností

(v % vzorku domácností)



Zdroj: ČSÚ, ČNB

Poznámka: Hodnoty vychází z šetření finanční situace domácností FSD za rok 2022.

K odolnosti domácností vůči neočekávaným šokům přispěla vysoká finanční aktiva

Domácnosti držely ke konci roku 2022⁴¹ svá finanční aktiva nejčastěji na běžných a spořicích účtech (necelých 95 % vzorku domácností), v produktech spoření na penzi (62 % domácností) a ve stavebním spoření, popř. na termínovaných účtech (29 % domácností, Graf II.39). Nezanedbatelnou část finančních aktiv tvořila také ostatní finanční aktiva (18 %), do kterých lze zařadit mimo jiné hotovost či např. kryptoaktiva. Z pohledu vztahu aktiv a zadlužení držely nejvíce finančních i nefinančních aktiv domácností s hypotečním úvěrem (medián 403 tis. Kč, resp. 4,6 mil. Kč; Graf II.40). To poukazuje na relativní odolnost těchto domácností vůči neočekávanému šoku v podobě krátkodobého výpadku příjmů, přičemž jejich dluh k celkovým aktivům dosahoval na mediánu necelých 19 % (Graf II.29 CB). Vyšší riziko z pohledu finanční stability představují domácnosti, které mají souběžně hypoteční i jiný úvěr. Jejich nefinanční aktiva dosahovala na mediánu sice necelých 4,3 mil. Kč, což bylo téměř stejně jako u domácností s hypotečním úvěrem, nicméně jejich finanční aktiva činila na mediánu 240 tis. Kč, přičemž první kvartil se rovnal 112 tis. Kč. Prostor na absorpci krátkodobého výpadku příjmů je tak u této skupiny domácností zúžený. Zároveň dosahují nejvyššího zadlužení, které vzhledem k celkovým aktivům činí na mediánu 21 %. I z těchto důvodů přistoupila ČNB ke změně svých doporučení, které se budou nově týkat i řízení rizik spojených s poskytováním úvěrů na bydlení nezajištěných obytnou nemovitostí (část V.4). Domácnosti zadlužené pouze nehypotečním úvěrem naopak vykazují nejnižší mediánové zadlužení (6 % celkových aktiv). Distribuce je ale nerovnoměrná a zatímco většina domácností s nehypotečním dluhem má jen nízké úvěry do 225 tis. Kč, malá část těchto domácností je vysoce předlužená a drží nízká finanční aktiva (Graf II.40).

Růst míry selhání byl pozorován i u nefinančních podniků...

Ke konci roku 2023 a v prvních měsících roku 2024 došlo k mírnému zvýšení objemu selhavších úvěrů nefinančním podnikům. Dvanáctiměsíční míra selhání ke konci roku 2023 mírně vzrostla na 0,9 % a k březnu 2024 přesahovala 1 %

39 Od této ZFS jsou pro snazší interpretaci míry selhání nově konstruovány vzadhledicím způsobem. Tj. 12M míra selhání odráží selhání proběhlá v uplynulých dvanácti měsících ve vztahu ke stavu úvěrů k počátku tohoto období. Hodnota dvanáctiměsíční míry selhání ke konci roku 2023 tedy značí poměr objemu úvěrových selhání za rok 2023 vůči stavu úvěrů ke konci roku 2022. V předchozích ZFS byl ukazatel počítán vpředhledicím, tj. 12M míra selhání k určitému datu ukazovala, jaký podíl stavu úvěrů k danému datu selže v následujících 12 měsících, a poslední dostupná hodnota tak byla o rok zpozděna.

40 Nízkou citlivost na nárůst úrokových sazeb potvrzuje i citlivostní analýza provedená v rámci zátěžového testu domácností (část IV.4).

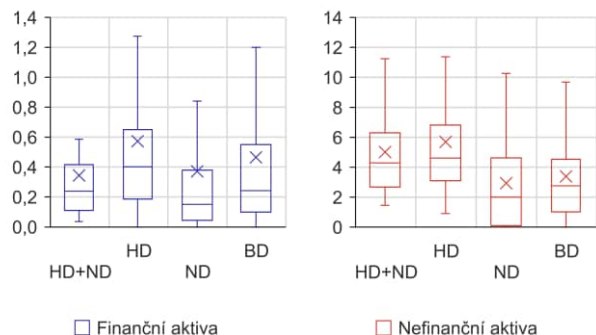
41 Údaje v tomto odstavci vychází z šetření finanční situace domácností (FSD) provedeného ČSÚ za rok 2022.

(Graf II.41). Obdobně jako u úvěrů domácnostem i přesto nadále setrvala pod dlouhodobým průměrem (1,7 % za období 2004–2023). V *Základním scénáři* se předpokládá další postupný růst míry selhání, která nicméně nepřesáhne dlouhodobý průměr, a to i s ohledem na relativně příznivý vývoj v likviditních rezervách (Graf II.30 CB, Graf II.31 CB, BOX 2).

Graf II.40

Výše aktiv domácností v roce 2022 podle stavu zadluženosti

(v mil. Kč)



Zdroj: ČSÚ, ČNB

Poznámka: HD + ND = domácnost s hypotečním i nehypotečním dluhem, HD = domácnost s hypotečním dluhem, ND = domácnost s nehypotečním dluhem, BD = domácnost bez dluhu. Hodnoty vychází z šetření FSD za rok 2022. Křížek v grafech představuje průměrnou hodnotu a horizontální linie uprostřed boxu medián. Kraje boxu tvoří první a třetí kvartil. V grafu nejsou zobrazeny extrémní hodnoty.

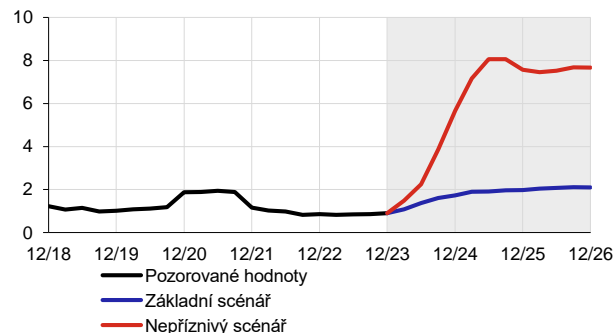
... vývoj byl značně heterogenní napříč odvětvími⁴²

Růst úvěrových selhání se týkal zejména odvětví zemědělství, energetiky, obchodu a developerů, přičemž tříměsíční míra selhání u energetiky ve čtvrtém čtvrtletí 2023 a u zemědělství v prvním čtvrtletí 2024 dosáhla nejvyšší hodnoty od roku 2013 (Graf II.32 CB). Zatímco u energetiky se jednalo zejména o úvěry poskytnuté omezenému počtu podniků, u zemědělství došlo k selhání u většího počtu menších úvěrů. Nepříznivá situace v zemědělství byla ovlivněna mimo jiné poklesem výkupních cen, pokračujícím nárůstem nákladů na vstupy a výkyvy počasí. V prvním čtvrtletí 2024 byl dále pozorován určitý nárůst selhání v odvětví dopravy, které bylo ovlivněno mimo jiné nízkou spotřebou i vyššími náklady na pohonné hmoty či výběrem mýtného v Německu. V tomto odvětví byl ke konci roku 2023 také nejvyšší podíl úvěrů ve druhém stupni klasifikace úvěrové kvality (Graf II.33 CB). Zvýšený podíl úvěrů ve druhém stupni klasifikace úvěrové kvality a růst tříměsíční míry selhání v prvním čtvrtletí 2024 (stále na úrovni pod průměrem od roku 2013) byl zaznamenán rovněž v odvětvích stavebnictví a developerů, na které dopadala vyšší cena stavebnin a nízká poptávka po obytných i komerčních nemovitostech (část II.1, část V.4). Potenciální rychlý růst měř selhání úvěrů těchto odvětví je však (na rozdíl od odvětví zemědělství i dopravy) limitován doposud rostoucím objemem bankovních vkladů těchto sektorů (Graf II.30 CB), stabilním poměrem těchto vkladů vůči bankovním úvěrům (Graf II.31 CB) i obratem na nemovitostním trhu (část II.1).

Graf II.41

12M míra selhání u úvěrů nefinančním podnikům podle scénářů vývoje

(v %)



Poznámka: Od této ZFS jsou pro snazší interpretaci míry selhání nově konstruovány vzadhledicím způsobem. Tj. 12M míra selhání odráží selhání proběhlá v uplynulých dvanácti měsících ve vztahu ke stavu úvěrů k počátku tohoto období. Základní scénář je v prvních dvou letech konzistentní s jarní prognózou ČNB (ZoMP – jaro 2024).

⁴² Podíl objemu úvěrů odvětvím zmiňovaným v tomto odstavci na celkovém stavu objemu úvěrů poskytnutým nefinančním podnikům činil v prosinci 2023 u zemědělství 4,5 %, u energetiky 4,4 %, u stavebnictví 4 %, u obchodu 15,5 %, u dopravy a skladování 4,4 % a u developerů (činností v oblasti nemovitosti) 32,4 %

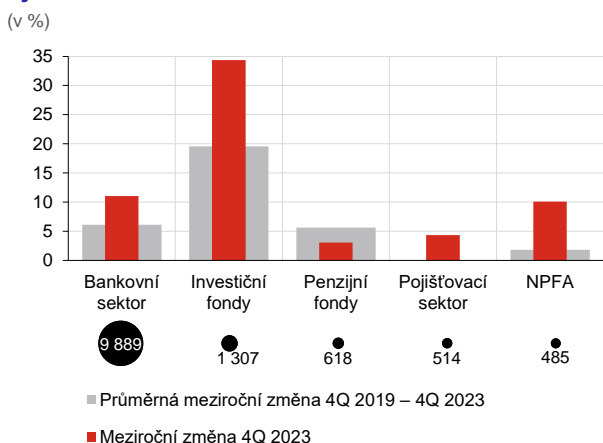
III. FINANČNÍ SEKTOR

III.1 VÝVOJ VE FINANČNÍM SEKTORU

Finanční sektor zaznamenal meziroční růst

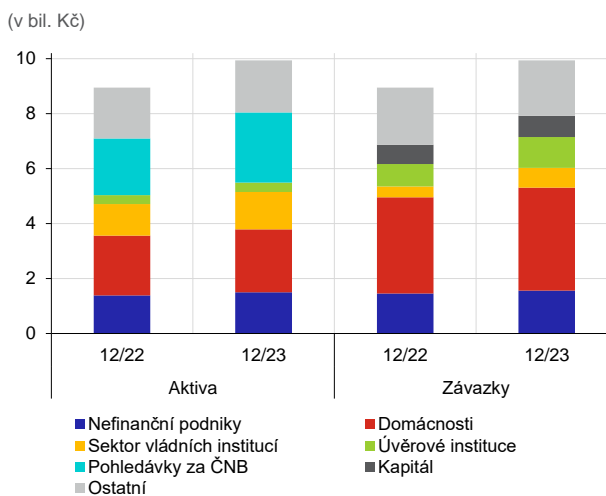
Bilanční suma finančního sektoru ke konci roku 2023 meziročně vzrostla o 12,3 % na 12,8 bil. Kč, tj. 175 % HDP (Graf III.1). Všechny jeho subsektory zaznamenaly meziroční růst, který byl s výjimkou sektoru penzijních fondů rychlejší než průměr za posledních pět let. Nejrychleji rostl sektor investičních fondů (o 34 %). Rentabilita aktiv bankovního a pojišťovacího sektoru byla srovnatelná s jejich pětiletým průměrem, v případě penzijních fondů nadprůměrná (Graf III.1 CB). Bankovní sektor si udržel své klíčové postavení, přičemž představoval 77 % aktiv a vytvořil kolem poloviny zisku celého finančního systému.

Graf III.1
Dynamika růstu jednotlivých sektorů finančního systému



Poznámka: NPFA = nebankovní poskytovatelé financování aktiv. Velikost kruhů poměrově znázorňuje hodnotu aktiv jednotlivých segmentů v mld. Kč ke 4Q 2023.

Graf III.2
Vývoj vybraných položek bilance domácího bankovního sektoru



III.2 BANKOVNÍ INSTITUCE⁴³

III.2.1 Aktiva, závazky a ziskovost

Meziroční růst bilanční sumy bankovního sektoru byl ovlivněn zejména vývojem vkladů vládních institucí

Bilanční suma bankovního sektoru ke konci roku 2023 meziročně vzrostla o 11 % na 9,9 bil. Kč (Graf III.2). Na straně aktiv zaznamenaly meziroční nárůst pohledávky za ČNB (0,5 bil. Kč), klientské úvěry (0,25 bil. Kč) a státní dluhopisy (0,2 bil. Kč). Na straně závazků k meziročnímu růstu nejvíce přispěly závazky vůči nerezidentským úvěrovým institucím (0,31 bil. Kč), vklady vládních institucí (0,33 bil. Kč) a domácností (0,26 bil. Kč). Obě strany bilance byly ovlivněny meziročně mírnějším dočasným přesunem části vládních vkladů ke konci roku z bilance bankovního sektoru do ČNB.⁴⁴

Vývoj bilancí nenaznačil významné zesilování potenciálně rizikových trendů u domácností...

Útlum v poskytování úvěrů na bydlení v průběhu roku 2022 se neprojevil ve stejné míře u úvěrů na spotřebu. Tempo růstu jejich stavu převýšilo v roce 2023 tempo růstu úvěrů na bydlení (Graf II.34). Došlo tak k obrácení dlouhodobého klesajícího trendu podílu úvěrů na spotřebu na celém portfoliu úvěrů domácnostem (15,9 % ke konci března 2024). Pokud by zůstávala dynamika úvěrů na spotřebu vyšší i v dalších letech, mohlo by začít docházet k pozvolné změně struktury systémových rizik spojených se segmentem úvěrů domácnostem.

⁴³ Z analýzy 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.

⁴⁴ Vlivem operací před koncem roku klesla v roce 2022 bilanční suma z listopadových 9,6 bil. Kč na prosincových 8,9 bil. Kč, přičemž v lednu 2023 se následně vrátila na úroveň 9,6 bil. Kč. Oproti tomu na konci roku 2023 poklesla bilance z listopadových 10,1 bil. Kč a na prosincových 9,9 bil. Kč, přičemž v lednu 2024 následně vzrostla na 10,3 bil. Kč. V případě vkladů vládních institucí došlo v prosinci 2022 k poklesu na 399 mld. Kč z listopadových 973 mld. Kč, zatímco v roce 2023 tyto vklady poklesly z listopadových 981 mld. Kč na prosincových 724 mld. Kč. Tyto přesuny vkladů relativně značně ovlivnily závazky za rezidentskými klienty a pohledávky za ČNB.

... ani nefinančních podniků

V případě nefinančních podniků se zpříšňování finančních podmínek od roku 2021 projevilo růstem významu eurových úvěrů. Tento růst v nižším tempu pokračoval i v průběhu roku 2023. Ke konci března 2024 eurové úvěry představovaly zhruba polovinu úvěrů nefinančním podnikům (nových i optikou stavů). ČNB se rizikům spojeným s poskytováním cizoměnových úvěrů věnovala v posledních letech intenzivně na úrovni mikrobezpečnostního dohledu i z pohledu rizik pro finanční stabilitu.⁴⁵ Vzhledem k vysoké míře zajištění kurzového rizika na straně příjemců těchto úvěrů ČNB tato rizika nehodnotí jako akutní. Dalším potenciálně relevantním trendem v segmentu úvěrů nefinančním podnikům je rostoucí koncentrace vůči jednotlivým protistranám s ohledem na častější poskytování relativně vysokých úvěrů v řádu i vyšších jednotek miliard korun. Ani tento trend ČNB v současnosti nepovažuje za významný zdroj systémového rizika⁴⁶, další vývoj bude nadále intenzivněji monitorovat.

Ziskovost bankovního sektoru zůstala solidní...

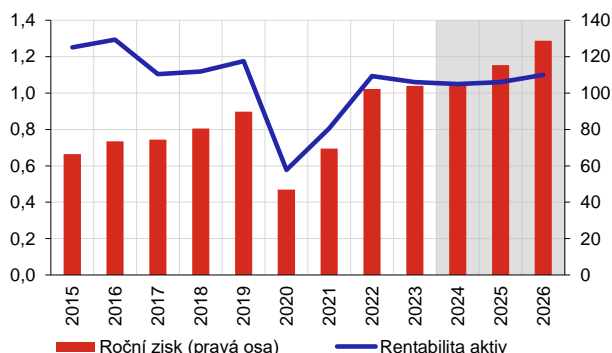
V roce 2023 dosáhl zisk 104 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o 2 mld. Kč (Graf III.3). Vzhledem k rychlejšímu růstu aktiv než zisku (Graf III.2) mírně klesla rentabilita aktiv (ROA) z loňských 1,1 % na 1,06 %, nadále však zůstala nad hodnotami z let 2020 a 2021 a pouze mírně pod hodnotami v období 2017–2019. Solidní ziskovost přetrvávala i v prvních dvou měsících roku 2024 (zisk ve výši 14,5 mld. Kč, meziročně +17 %). Její úroveň dlouhodobě signalizuje schopnost bankovního sektoru posilovat kapitál potřebný k růstu úvěrového portfolia i naplňování kapitálových rezerv ze zisku (části V.2 a V.3).

... i přes mírný pokles úrokového zisku

Klíčovým zdrojem zisku byl i nadále úrokový zisk. Ten i přes pokles ze 171 mld. Kč za rok 2022 na 166 mld. Kč za rok 2023 setrval nad průměrným ziskem z předchozích deseti let (119 mld. Kč). Nárůst v posledních letech byl nicméně tažen zejména nominálním vývojem v ekonomice, ve vztahu k aktivům bankovního sektoru úrokový zisk za rok 2023 činil 1,7 % (1,9 % za rok 2022), což je o 0,17 p. b. méně než průměr za roky 2012–2021. Relevantní složkou zisku byl v roce 2023 i zisk z kurzových rozdílů ve výši 11 mld. Kč (oproti 2 mld. Kč za rok 2022). Nejvýznamnější nákladovou složkou vedle úrokových nákladů byly v roce 2023 správní náklady ve výši 86 mld. Kč (79 mld. Kč v roce 2022) a daně (18,7 mld. Kč za rok 2023, meziročně -0,9 mld. Kč). Nákladová efektivnost bankovního sektoru měřená podílem nákladů na příjmech zůstala na stabilně dobré úrovni 56 %, a to i v mezinárodním srovnání.⁴⁷ Celkové ztráty ze znehodnocení za rok 2023 dosáhly 10,3 mld. Kč (9,7 mld. Kč v roce 2022), přičemž větší objem ztrát byl realizován až v posledních měsících roku 2023 převážně v důsledku jednorázového nárůstu ztrát ze znehodnocení nefinančních aktiv (Graf III.4).

Graf III.3
Rentabilita aktiv a zisk

(v %; pravá osa: v mld. Kč)



Poznámka: Šedá plocha značí zisk a rentabilitu aktiv domácího bankovního sektoru dle bankami vykázaných plánů financování.

Graf III.4
Ztráty ze znehodnocení

(v b. b.; pravá osa: v mld. Kč)



Poznámka: Jedná se o anualizované ztráty ze znehodnocení. Klientské úvěry zahrnují úvěry soukromému sektoru.

Ke stabilní ziskovosti přispělo přetrvávající sladění vývoje úrokových nákladů a výnosů

Růst měnověpolitických sazeb v letech 2021–2022 se prostřednictvím kontraktů s delšími fixacemi projevoval ve vývoji úrokových nákladů a výnosů i v roce 2023 (Graf III.5). Se zahájením poklesu měnověpolitických sazeb ke konci roku 2023 meziroční tempo růstu úrokových výnosů a nákladů oslabilo. Celkový objem úrokových výnosů za rok 2023 meziročně

45 Zpráva o finanční stabilitě – podzim 2022, BOX 3 a BOX 5.

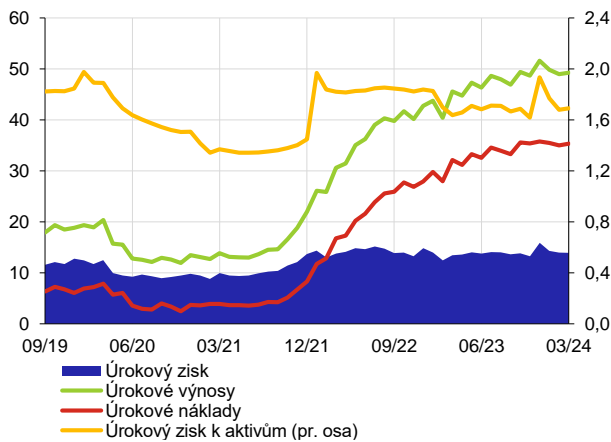
46 Deset nefinančních podniků s největším objemem úvěrů poskytnutých domácím bankovním sektorem ke konci roku 2023 (celkem 116 mld. Kč) představovalo 7,7 % celkových bankovních úvěrů nefinančním podnikům. Tento podíl v posledních čtyřech letech kolísal poblíž 7 %. V případě sta největších podniků (339 mld. Kč) se tento podíl pohyboval poblíž 21 % a ke konci roku 2023 činil 22,5 %.

47 Risk Assessment Report of the European Banking Authority – December 2023, Figure 71.

vzrostl o 28 % (oproti 94% růstu v roce 2022), v případě úrokových nákladů činil meziroční růst 21 % (oproti více než ztrojnásobení v roce 2022). V důsledku sladění úrokových výnosů a nákladů se úrokový zisk významně neměnil a pohyboval se v roce 2023 na měsíční úrovni 10–15 mld. Kč, resp. 1,5–2,0 % celkových aktiv (Graf III.5). Z hlediska klíčových složek dominovaly příjmy bank z operací vůči ČNB (Graf III.6), které za rok 2023 činily 183 mld. Kč (nárůst o 18,9 % oproti roku 2022). Proti nim působily zejména rostoucí úrokové náklady z vkladů domácnostem, které se meziročně zdvojnásobily na 85,5 mld. Kč.

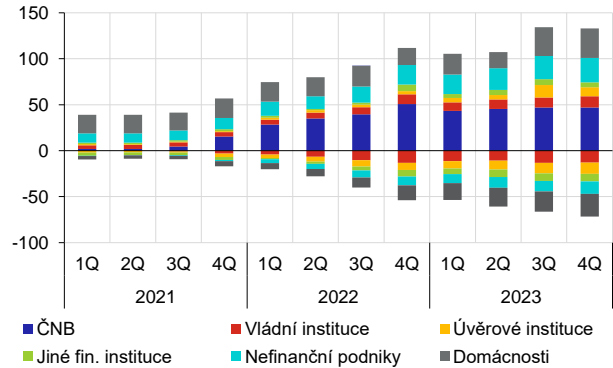
Graf III.5
Dekompozice úrokového zisku

(měsíčně v mld. Kč; pravá osa: v %)



Graf III.6
Čtvrtletní úrokové výnosy a náklady dle protistrany

(v mld. Kč)



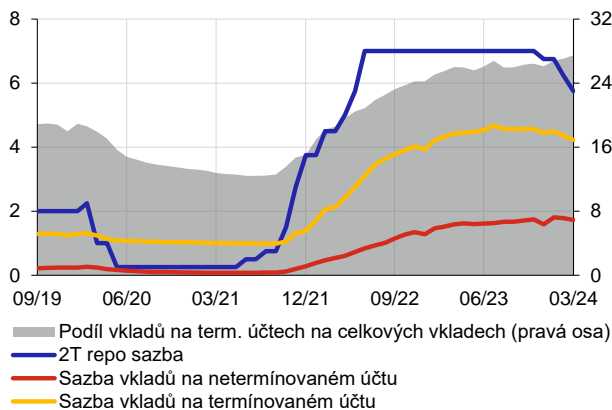
Poznámka: Kladné hodnoty vybraného segmentu představují jeho úrokový výnos a záporné hodnoty úrokový náklad. Z hlediska nástrojů jsou zahrnuty úrokové výnosy a náklady z dluhopisů, úvěrů a vkladů jednotlivých segmentů.

V podmínkách klesajících úrokových sazeb došlo k mírnému poklesu marží bank z nových úvěrů...

Relativně stabilní vývoj úrokového zisku v roce 2023 byl důsledkem pozvolného průsaku měnověpolitických sazeb do průměrných klientských úrokových sazeb (Graf III.7). Vývoj agregátních úrokových marží na nových obchodech v roce 2023 nicméně naznačil potenciální pokles úrokového zisku v nejbližším období. Úrokové marže z nových úvěrů v průběhu roku 2023 meziročně klesly o 1,06 p. b. u úvěrů domácnostem na spotřebu a o 1 p. b. u úvěrů nefinančním podnikům a zhruba stagnovaly u úvěrů na bydlení (Graf III.8). K poklesu marží přispěl zejména nárůst sazeb na nových vkladech (z 1,55 % na konci roku 2022 na 2,06 % na konci roku 2023).

Graf III.7
Úrokové sazby na termínovaných a netermínovaných účtech

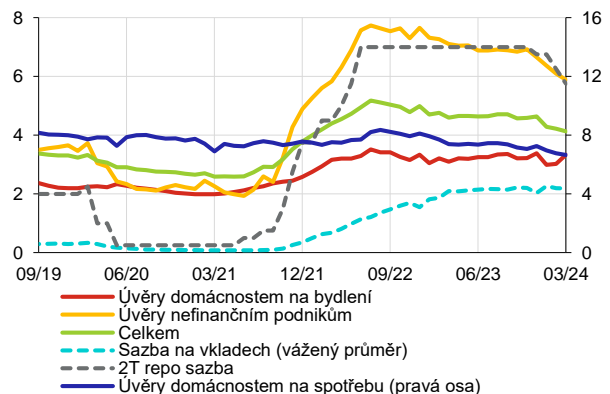
(v %)



Poznámka: Údaje se týkají sazeb a objemů ze stavu vkladů v bilančních bank.

Graf III.8
Úrokové marže z nových úvěrů

(marže v p. b., sazby v %)



Poznámka: Marže jsou spočítány jako rozdíl průměrných sazeb pro korunové úvěry a korunové vklady daného sektoru. Položka Úvěry nefinančním podnikům nezahrnuje revolvingové úvěry a kreditní karty.

... rozsah dalšího poklesu marží bude záviset na konkurenčním prostředí a vývoji struktury závazků

Schopnost bank čelit poklesu marží úzce souvisí s jejich možnostmi promítnout pokles úrokových sazeb z nových úvěrů do úročených závazků. To je zejména ovlivněno jejich splatnostní strukturou. Nárůst podílu vkladů na termínových účtech z let 2021–2022 v roce 2023 již nepokračoval a podíl netermínovaných vkladů ke konci roku činil 74 % celkových vkladů

(Graf III.7). Banky mohou být s ohledem na konkurenční tlaky omezeny v poklesu sazeb i v případě netermínovaných vkladů, neboť záměr klientů přesouvat vklady napříč bankami s ohledem zejména na dosažení jejich maximálního zhodnocení může přetrvávat (část III.2.4). Relevantními faktory ovlivňujícími vývoj marží a úrokového zisku jsou rovněž nastavení kontraktů bank vůči ostatním finančním institucím, zejména vůči zahraničním mateřským společnostem (část III.4), vývoj marží na cizoměnových kontraktech a přístup bank k řízení cizoměnové pozice (část III.2.4). Úrokové riziko bankovní knihy zůstává v domácím bankovním sektoru obecně přítomné, jakkoliv pravděpodobnost vývoje vedoucího k jeho materializaci je v prostředí klesajících úrokových sazeb spíše nízká.

Bankovní sektor očekává stabilitu ziskovosti

Banky dle svých plánů financování očekávají pozvolný růst zisku a stabilitu rentability aktiv (Graf III.3). Významným určujícím faktorem by měl být i nadále úrokový zisk, přičemž očekávaná rychlost postupného poklesu úrokových výnosů (dle plánů o 7 % za tři roky) by měla být pozvolnější než pokles úrokových nákladů (o 18 % za tři roky). Tento výhled je zatížen řadou nejistot ohledně dalšího makroekonomického vývoje. V souladu s naplněním *Základního scénáře* (část II.1) lze očekávat spíše pokles úrokové marže. To představuje z hlediska finanční stability relevantní riziko s potenciálním důsledkem v podobě poklesu ziskovosti bank. Nad rámec úrokového zisku může být ziskovost bankovního sektoru zasažena i případným nárůstem ztrát ze znehodnocení (část III.2.3). Vyhodnocení uvedených rizik bylo součástí zátěžového testu bank (část IV.1.1). Dle jeho výsledku bankovní sektor v případě naplnění *Základního scénáře* zůstane ziskový, přičemž po přechodném mírném snížení zisku v prvním roce scénáře (na 72 mld. Kč, resp. 0,76 % aktiv) dojde k jeho opětovnému nárůstu až nad výchozí úroveň (v roce 2026 zisk 113 mld. Kč, resp. 1,08 % aktiv).

III.2.2 Kapitál a způsobilé závazky

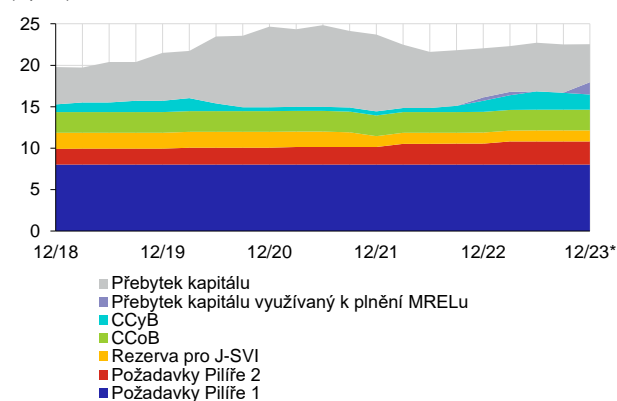
Kapitálová vybavenost bankovního sektoru vzrostla...

Objem kapitálu ke konci roku 2023 meziročně vzrostl o 49 mld. Kč na 674 mld. Kč, přičemž podíl nejkvalitnějšího kmenového Tier 1 kapitálu setrval i přes mírný pokles v posledních dvou letech nad 90 %. Celkový kapitálový poměr (podíl celkového kapitálu na rizikově vážených expozicích) se meziročně zvýšil o 0,6 p. b. na 22,6 % (Graf III.9). To bylo způsobeno především poklesem agregátní rizikové váhy (+1,7 p. b. kapitálového poměru) a růstem objemu kapitálu (+1,7 p. b.) ovlivněným mj. výplatou dividend.⁴⁸ V opačném směru působilo zvýšení celkových expozic (-2,8 p. b.).

Graf III.9

Struktura kapitálu a kapitálových požadavků

(v p. b.)



Poznámka: Hodnota ke konci roku 2023 zohledňuje i finální výši MRELu platnou k 1. lednu 2024.

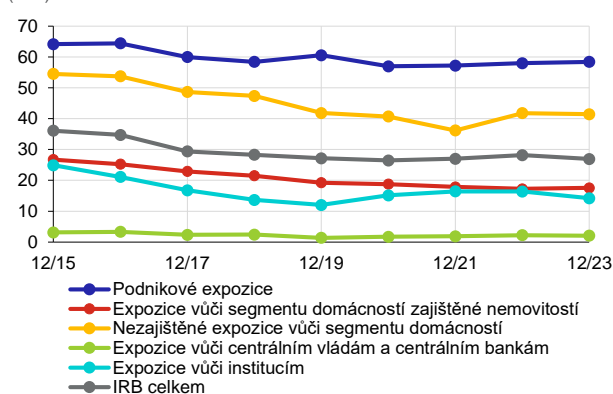
... a převyšovala rizikově vážený kapitálový požadavek

Na agregátní úrovni plnily banky regulační rizikově vážený požadavek na kapitál v relativní výši 16,5 % celkového objemu rizikové expozice⁴⁹ s přebytkem ve výši 6,2 p. b. kapitálového poměru. Přebytek kapitálu ke konci roku 2023 meziročně vzrostl o 0,7 mld. Kč na 185 mld. Kč, v relativním vyjádření se však snížil o 0,2 p. b. kapitálového poměru. K tomu přispěla i změna sazby proticyklické kapitálové rezervy (2 % k 31. 12. 2023 oproti 1,5 % 31. 12. 2022). Současná výše kapitálového přebytku představuje potenciální dodatečný zdroj odolnosti bank nad rámec aktuálního krytí rizik stávajícími

Graf III.10

Průměrné rizikové váhy dle nejvýznamnějších kategorií expozic s přístupem IRB

(v %)



48 Dividendy vyplacené v roce 2023 činily celkem 85,6 mld. Kč. Část hrazená ze zisku z roku 2022 představovala 54,0 mld. Kč (meziroční růst o 5,6 mld. Kč), zatímco část hrazená ze zisku z předchozích období činila 31,6 mld. Kč (meziroční růst o 8,0 mld. Kč).

49 Rizikově vážený kapitálový požadavek vyjádřený jako podíl kapitálu na celkovém objemu rizikové expozice je složený z minimální regulační stanovené úrovně v Pillři 1 (8 %), požadavků na základě vyhodnocení rizik dohledovým orgánem v Pillři 2 (ke konci roku 2023 v průměru za sektor 2,8 %) a kapitálových rezerv (v průměru za sektor 5,7 %). Jeho cílem je zajistit dostatečnou odolnost bankovního sektoru vůči nepříznivému ekonomickému vývoji.

rezervami, přičemž podmíněně posiluje kapitálovou pozici bank. V tomto smyslu s ní ČNB pracuje v rámci pravidelných makrozátěžových testů (část IV.1), které naznačily odolnost bankovního sektoru jako celku i vůči nepříznivému vývoji. Nicméně v *Nepříznivém scénáři*, který částečně zohledňuje strukturální systémová rizika, by kapitálový poměr klesl z 22,5 % až na 14 %. Na úrovni sektoru by tak došlo k plnému vyčerpání CCyB a potřebě využití části dalších kapitálových rezerv.

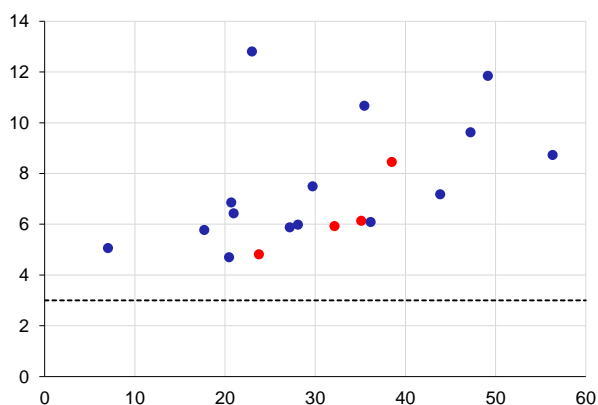
Rizikové váhy hlavních úvěrových portfolií vzrostly

Průměrné rizikové váhy bank využívajících interní modely k jejich stanovení (tzv. přístup IRB) na agregátní úrovni celého portfolia ke konci roku 2023 meziročně klesly o 1,3 p. b. na 26,9 % (Graf III.10).⁵⁰ Pokles rizikových vah vede za jinak nezměněných podmínek k poklesu rizikově váženého kapitálového požadavku a ke zvýšení kapitálového poměru. Meziroční pokles byl tažen vývojem rizikových vah u expozic vůči finančním institucím (pokles o 2,2 p. b. na 14,2 %) a nezajištěných expozic vůči segmentu domácností (pokles o 0,4 p. b. na 41,3 %).⁵¹ Naopak mírný růst rizikových vah vykázaly podnikové expozice, které tak potvrdily růst z předchozího roku (o 0,4 p. b. na 58,4 %). Rostly i rizikové váhy objemově největšího portfolia úvěrových expozic vůči segmentu domácností zajištěné obytnou nemovitostí, které ke konci roku vykázaly první meziroční růst od začátku vykazování v roce 2014 (o 0,3 p. b. na 17,6 %). Zastavení trendového poklesu rizikových vah u hlavních portfolií z předchozích let a naopak jejich mírný nárůst může do značné míry souviset se změnami makrofinančních podmínek od roku 2022, které zahrnují zpřísněné finanční podmínky, dosažení dna finančního cyklu a do určité míry i nárůst nejistoty ohledně materializace úvěrového rizika v nejbližších obdobích. S ohledem na možnou přechodnou povahu těchto vlivů a potenciální riziko obnovení klesajícího trendu rizikových vah bude ČNB jejich další vývoj monitorovat.

Graf III.11

Pákový poměr na úrovni bank

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

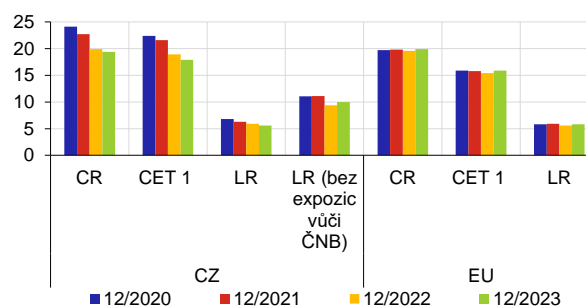


Poznámka: Červeně jsou znázorněny velké banky. Přerušovaná čára představuje regulační minimum pákového poměru.

Graf III.12

Srovnání kapitálové vybavenosti v ČR a EU

(v %)



Zdroj: EBA

Poznámka: CR = kapitálový poměr, CET 1 = kapitálový poměr nejvyššího kmenového Tier 1 kapitálu, LR = pákový poměr. Hodnoty uvedené v grafu vycházejí z dat EBA a nemusí se vzhledem k odlišnému zdroji shodovat s hodnotami uvedenými v jiných částech ZFS. Pro domácí bankovní sektor je uveden i pákový poměr očištěný o relativně významné expozice vůči ČNB (26 %).

Kapitál bank převyšoval i požadavek na pákový poměr

Relativně vysokou kapitálovou vybavenost potvrdil i pákový poměr, který ke konci roku 2023 dosáhl agregátní hodnoty 6,6 %. U většiny bank se pohyboval výrazně nad 3% regulačním minimem (Graf III.11), a to navzdory meziročnímu poklesu o 0,5 p. b. způsobenému rychlejším meziročním růstem expozic bank než jejich kapitálu. Hodnota pákového poměru je v podmínkách domácího bankovního sektoru významně ovlivněna vysokým objemem expozic vůči ČNB.⁵² Po očištění o tyto expozice by dosáhl pákový poměr ke konci roku vysoké hodnoty 10 %. V mezinárodním srovnání se kapitálová vybavenost vyjádřená v rizikově váženém i neváženém poměru pohybovala blízko průměrných hodnot v EU (Graf III.12).

Schopnost řešení krizí bank posiluje rekapitalizační složka MRELu

Výše požadavku na MREL začátkem roku 2024⁵³ činila 600 mld. Kč, přičemž složka pro absorpci ztrát tvořená kapitálem představovala 321 mld. Kč a rekapitalizační složka 279 mld. Kč. Rekapitalizační složka je zásadní pro efektivní řešení krize bank s kritickými funkcemi, které obhospodařují téměř 90 % z celkových aktiv v domácím bankovním sektoru. Banky

50 Expozice, jejichž rizikové váhy jsou stanovovány pomocí přístupu IRB, činily 6,3 bil. Kč ke konci roku 2023, což odpovídalo 71 % expozic domácího bankovního sektoru.

51 Vývoj rizikových vah u nezajištěných expozic vůči domácnostem byl ovlivněn relativně silným poklesem v posledním čtvrtletí roku 2023 (Graf III.10). Ten byl důsledkem reklasifikace části expozic z hlediska výpočtu kapitálového požadavku z expozic zajištěných obytnou nemovitostí do ostatních expozic vůči domácnostem.

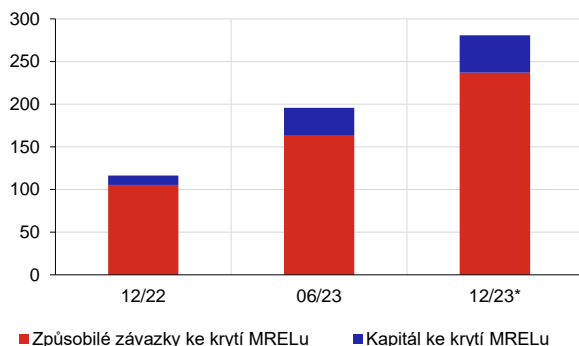
52 Ten ke konci roku 2023 činil 2,6 bil. Kč (tj. zhruba 26 % bilanční sumy bankovního sektoru).

53 Účinnost požadavku na MREL byla rozložena v čase, přičemž k 1. 1. 2024 požadavek dosáhl své plné hodnoty.

plnily ke konci roku 2023 rekapitalizační složku vedle způsobilých závazků (236 mld. Kč) i kapitálem (43 mld. Kč, resp. 1,5 % kapitálového poměru, [Graf III.13](#)), přičemž kapitál využívaly zejména menší banky. Výše přebytku kapitálu použitelná k výplatě dividend i k absorpci ztrát či úvěrování tím klesla na 141 mld. Kč (4,7 % rizikově vážených expozic, [Graf III.9](#)).

Graf III.13**Rekapitalizační složka MRELu a struktura jejího plnění**

(v mld. Kč)



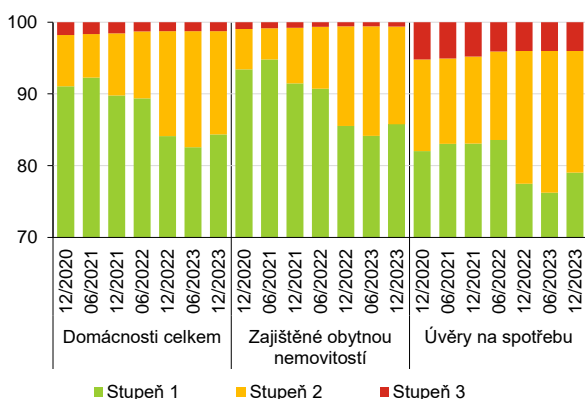
Poznámka: Sloupec 12/23* zohledňuje finální výši MRELu platnou k 1. lednu 2024.

III.2.3 Úvěrové riziko**V roce 2023 poklesl podíl úvěrů⁵⁴ se zvýšeným úvěrovým rizikem...**

Objem klientských úvěrů v roce 2023 meziročně vzrostl o 253 mld. Kč ([část II.2](#) a [část III.2.1](#)). To se projevilo ve většině stupňů účetní klasifikace úvěrové kvality ([Tab. III.1 CB](#) a [Tab. III.2 CB](#)). Objem úvěrů klasifikovaných ve stupni 2 (se zvýšeným úvěrovým rizikem ve srovnání se stavem při poskytnutí úvěru) nicméně rostl pomaleji než celé portfolio. Podíl úvěrů v tomto stupni proto po mírném nárůstu v polovině roku klesl ke konci roku na 14,9 % (meziroční pokles o 0,43 p. b., [Graf III.14](#) a [Graf III.15](#)). Došlo tak k zastavení rostoucího trendu z předchozích let. V roce 2023 bylo přesunuto ze stupně 1 do stupně 2 celkem 259 mld. Kč, z toho 146 mld. Kč v segmentu domácností a 112 mld. Kč v segmentu nefinančních podniků. Současně však byla pozorována v meziročním srovnání zvýšená míra přesunů úvěrů zpět ze stupně 2 do stupně 1 ([Graf III.16](#)). Dynamika objemů úvěrů ve stupni 2 byla ovlivněna především snížením míry nejistoty vnímané bankami oproti situaci ke konci roku 2022 a v první polovině roku 2023 (viz [ZFS – jaro 2023](#), část III.2), což souviselo s příznivějšími makroekonomickými výhledy ([část II.1](#)).

Graf III.14**Struktura úvěrů dle portfolií v segmentu domácností**

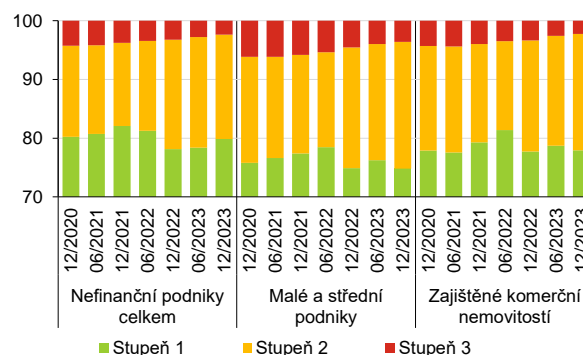
(v %)



Poznámka: Úvěry zajištěné obytnou nemovitostí a úvěry na spotřebu představují 91 % úvěrů domácnostem.

Graf III.15**Struktura úvěrů dle portfolií v segmentu nefinančních podniků**

(v %)



Poznámka: Úvěry malým a středním podnikům a úvěry zajištěné komerční nemovitostí představují 90 % úvěrů nefinančním podnikům.

54 Z hlediska účetní terminologie jsou v této části pod pojem „úvěr“ řazena finanční aktiva vykázaná v naběhlé hodnotě v subkategorii úvěry a jiné pohledávky. Hodnota úvěrů je vykazována v hrubé účetní hodnotě, pokud není uvedeno jinak.

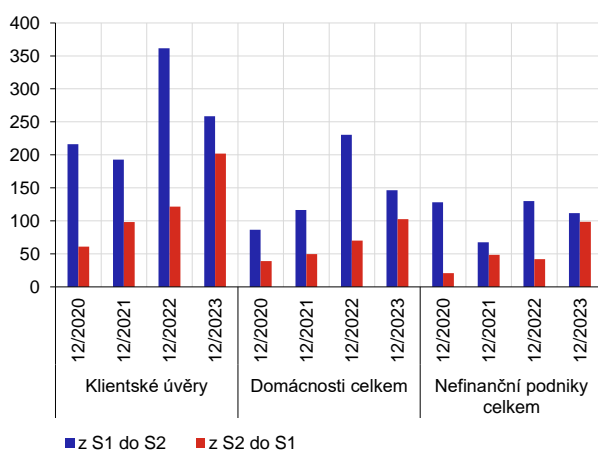
... i podíl úvěrů v selhání

Ve stupni 3 (úvěrově znehodnocená aktiva) narostl v souladu s celkovým růstem portfolia úvěrů za rok 2023 objem úvěrů segmentu domácností. U nefinančních podniků došlo k relativně významnému meziročnímu poklesu (o 10 mld. Kč na 37 mld. Kč), který byl způsoben nižší než předpokládanou materializací úvěrových rizik a úspěšným řešením dříve klasifikovaných úvěrů. Na agregátní úrovni tudíž podíl úvěrů v tomto stupni na celkovém portfoliu poklesl. To do určité míry odráží setrvávání ekonomiky u dna finančního cyklu a pozvolné odpřádání rizik z bilance bankovního sektoru (část V.3).

Graf III.16

Roční migrace úvěrů mezi stupni 1 a 2

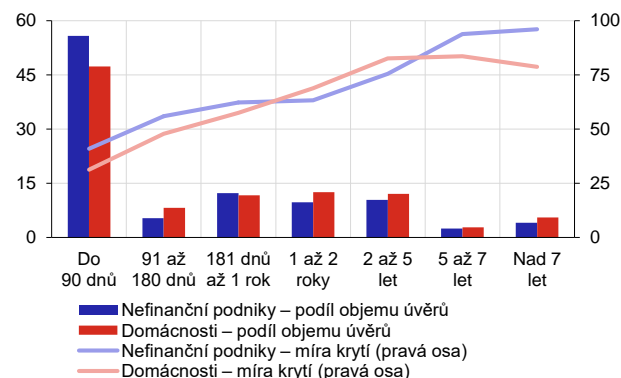
(v mld. Kč)



Graf III.17

Struktura úvěrů a míra krytí ve stupni 3

(v %, k 31. 12. 2023; osa x: splatnost)



Poznámka: Podíl úvěrů představuje podíl objemu úvěrů daného segmentu s danou dobou po splatnosti na celkovém objemu úvěrů segmentu ve stupni 3. Míra krytí představuje poměr objemu natvořených opravných položek a objemu úvěrů daného segmentu s danou dobou splatnosti.

Další ukazatele vývoje úvěrových rizik nenaznačují nárůst úvěrových rizik

Případné změny v dynamice úvěrových ztrát by mohla naznačit změna podílu klientských úvěrů ve stupni 3 s dobou po splatnosti do 90 dnů.⁵⁵ Ten dosahoval ke konci roku 2023 pro segment nefinančních podniků 55,8 % a pro domácnosti 47,3 % (Graf III.17) a v meziročním srovnání se tedy významně nezměnil. Agregátní míra zajištění úvěrů meziročně rovněž převážně stagnovala (Graf III.18). Podíl úvěrů po splatnosti 30 až 90 dnů klasifikovaných ve stupni 2 se ke konci roku 2023 mírně zvýšil, a to napříč sledovanými segmenty (Graf III.19), což je do určité míry přirozený důsledek poklesu podílu úvěrů zařazených do stupně 2 na základě portfoliových pravidel. Současně byl ve stejném období pozorován mírný nárůst v míře selhání v segmentech domácností i nefinančních podniků, který v prvních měsících 2024 nicméně v případě domácností opět zpomalil (část II.2). Podíl úvěrů po splatnosti 30 až 90 dnů na celkovém objemu úvěrů ve stupni 2 zůstal ale nadále nízký napříč sledovanými segmenty (0,8–2,2 %). Podíl úvěrů po splatnosti se obecně pohybuje delší dobu na nízkých hodnotách, a to zejména u úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí. K jeho navýšení došlo během období pandemie, nicméně nárůst byl pouze mírný vzhledem k řadě podpůrných opatření včetně možnosti odkladu splátek úvěrů (moratorií, BOX 3).

Uvedené vlivy se projeví v poklesu tvorby opravných položek

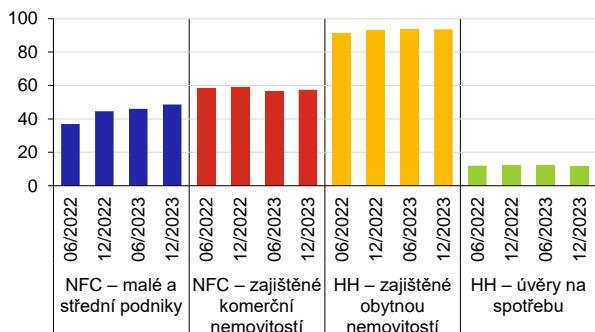
V souladu s faktory ovlivňujícími vývoj struktury úvěrů dle kvality v podmínkách utlumeného finančního cyklu došlo u segmentu domácností ke stagnaci objemu opravných položek, což mělo za následek mírný pokles míry krytí napříč stupni úvěrové kvality (Graf III.20 a Tab. III.1 CB). V případě úvěrů nefinančním podnikům (Tab. III.2 CB) celkový objem opravných položek meziročně poklesl o 4,1 mld. Kč (-10 %), a to zejména v důsledku poklesu objemu opravných položek vůči úvěrům ve stupni 3 (-5,3 mld. Kč, -20 %). Objem opravných položek vůči úvěrům ve stupni 2 meziročně vzrostl o 1,6 mld. Kč (+17 %). Míra krytí v segmentu nefinančním podnikům ve stupni 2 tak meziročně mírně vzrostla (+0,4 p. b.) na 4 % a zřejmě zastavila svůj pokles z předchozích let (Graf III.21). Dle hodnocení ČNB určité nejistoty spojené s geopolitickým, makroekonomickým a finančním vývojem i přes jejich částečné zmírnění obecně přetrvávají (část II). Případný další pokles opravných položek či pokračování reklasifikace úvěrů zpět do nižších stupňů, a to v rozsahu převyšujícím vliv snižujících se rizik spojených s vysokou inflací, by mohl naznačovat z pohledu finanční stability přílišný optimismus bank při jejich vpředhledícím hodnocení úvěrových rizik. ČNB v tomto směru nadále na mikrobezpečnostní úrovni detailně vyhodnocuje postupy bank při řízení jejich rizik a je rovněž připravena upravit nastavení makrobezpečnostních nástrojů pro zajištění odolnosti bankovního sektoru. V tomto směru je relevantní zejména proticyklická kapitálová rezerva

55 Jedním z povinných kritérií pro klasifikaci úvěrů jako nevykonného (stupeň 3) je dle účetního standardu IFRS 9 doba po splatnosti splátky (přesáhne-li 90 dnů). Banky však mohou na základě individuálního posouzení klasifikovat jako nevykonné i úvěry, které nepřesahují dobu splatnosti splátky 90 dnů.

(část V.3), přičemž převažující tendence poklesu opravných položek mohou naznačovat potřebu zvýšené opatrnosti při rozhodování o výši této rezervy, a to i v podmínkách utlumeného finančního cyklu.

Graf III.18
Agregátní míra zajištění úvěrů dle segmentů

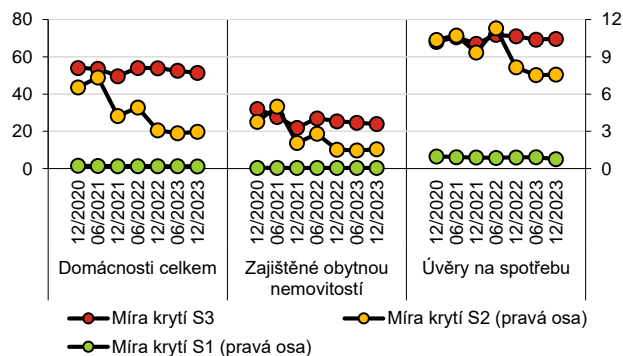
(v %)



Poznámka: Jedná se pouze o výkonné úvěry. Úvěry zajištěné obytnou nemovitostí a na spotřebu představují 91 % úvěrů domácnostem (HH). Úvěry malým a středním podnikům a zajištěné komerční nemovitostí představují 90 % úvěrů nefinančním podnikům (NFC).

Graf III.20
Míra krytí úvěrů dle portfolií v segmentu domácností

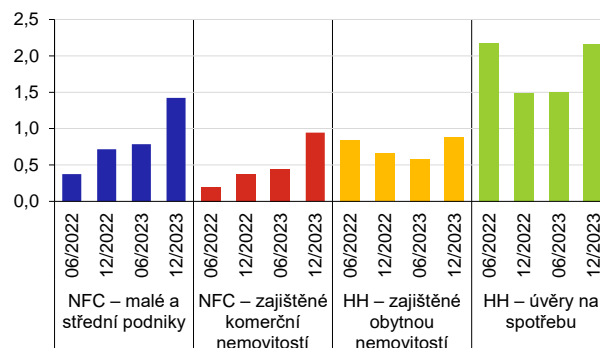
(v %)



Poznámka: Úvěry zajištěné obytnou nemovitostí a úvěry na spotřebu představují 91 % úvěrů domácnostem.

Graf III.19
Podíl úvěrů po splatnosti 30 až 90 dnů ve stupni 2

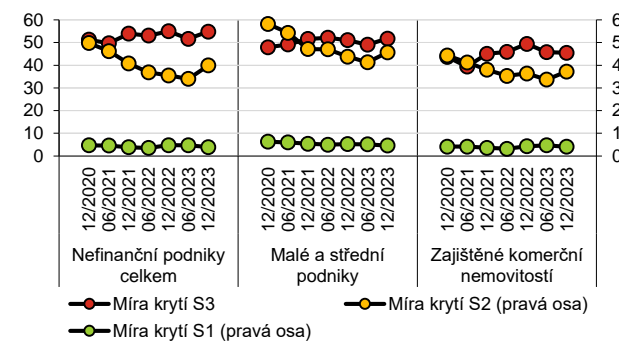
(v % celkového objemu úvěrů ve stupni 2 v daných segmentech)



Poznámka: Úvěry zajištěné obytnou nemovitostí a na spotřebu představují 91 % úvěrů domácnostem (HH). Úvěry malým a středním podnikům a zajištěné komerční nemovitostí představují 90 % úvěrů nefinančním podnikům (NFC).

Graf III.21
Míra krytí úvěrů dle portfolií v segmentu nefinančních podniků

(v %)



Poznámka: Úvěry malým a středním podnikům a úvěry zajištěné komerční nemovitostí představují 90 % úvěrů nefinančním podnikům.

BOX 3: Zpětný pohled na úvěrové riziko portfolia hypotečních úvěrů využívajících odkladu splátek (moratoria) během pandemie

V dubnu 2020 schválil Parlament ČR zákon o úvěrovém moratoriu v reakci na pandemii a související ekonomické následky opatření omezujících šíření nemoci. Tento zákon umožnil odložit splátky úvěrů, které byly sjednány před 26. březnem 2020.⁵⁶ Jeho cílem bylo v době zvýšené nejistoty o dalším vývoji ekonomiky a finančním stavu nefinančních podniků a domácností zabránit situacím, kdy by firmy, živnostníci a domácnosti kvůli přechodnému poklesu příjmů mohli selhat při splácení svých úvěrů kvůli důsledkům pandemie.

V tomto boxu je popsána zkušenost se spotřebitelskými úvěry zajištěnými obytnou nemovitostí (dále hypoteční úvěry), které představují nejvýznamnější úvěrovou expozici bankovního sektoru. O hypotečních úvěrech včetně těch v moratoriu má ČNB k dispozici rozsáhlou datovou základnu⁵⁷, která umožňuje i analýzu potenciálního chování hypotečního portfolia v zátěžové situaci. Tyto poznatky mohou být využity při modelování v rámci makrozátěžových testů (část IV.4) a hodnocení rizikovitosti tohoto portfolia (část V.4). Zákonné či bankovní moratorium u hypotečních úvěrů využily domácnosti v objemu 181 mld. Kč, což činilo zhruba 12 % objemu tehdejšího hypotečního portfolia.⁵⁸

Využití moratorií během pandemie bylo v EU obvyklé.⁵⁹ V této oblasti byla změkčena i regulace. EBA vydala pokyn, že úvěr v moratoriu nemusí být automaticky přeřazen do expozic se zvýšeným úvěrovým rizikem (tedy do stupně 2).⁶⁰ Přeřazení bylo čistě na rozhodnutí banky. Domácí banky se chovaly obezřetně a převáděly úvěry v moratoriích do stupně 2 ve spíše větší míře (Graf 1). Podíl hypotečních úvěrů ve stupni 2 na celkovém portfoliu se pohyboval do roku 2022 mezi 4 až 7 %, kdežto na části úvěrů využívajících po určitou dobu moratorium činil tento podíl 21 až 24 %. V případě hypotečních úvěrů zařazených do stupně 3 (nevýkonné úvěry) byl podíl na celkovém portfoliu pod 1 %, kdežto u úvěrů využívajících moratorium tvořil cca 2,5 % (během sledovaného období 2,6 mld. Kč).

Tab. 1 znázorňuje průměrné úvěrové charakteristiky tří typů hypotečních úvěrů (bez refinancovaných) poskytnutých v období 2015–2020: úvěry bez využití moratoria, úvěry využívající moratorium a úvěry využívající moratoria, které byly po jeho ukončení po splatnosti déle než 30 dnů. Domácnosti, které nevstoupily do moratoria (levý sloupec), vykazovaly v průměru lehce nižší hodnoty u vybraných rizikových charakteristik oproti těm, které do moratoria vstoupily (prostřední sloupec) a těm, které byly po ukončení moratorií po splatnosti (pravý sloupec). V těchto skupinách domácností se lišily zejména průměrné hodnoty hypotečních ukazatelů LTV (64,9 vs. 68,7 vs. 70,9 %), DTI (5,1 vs. 5,9 vs. 5,8) a DSTI (32,2 vs. 37,1 vs. 37,8 %), splatnost (24,7 vs. 26,8 vs. 26,7 let), nebo výše dodatečného zadlužení (0,7 vs. 1,1 vs. 1,0 mil. Kč). Navzdory vyšším hodnotám u úvěrů využívajících moratoria nepřekračovaly v průměru úroveň, které ČNB dlouhodobě označuje za již značně rizikové (LTV ve výši 80 %, DSTI ve výši 40 % či DTI ve výši 8násobku čistého příjmu, část V.4). To by naznačovalo spíše preventivní využití tohoto nástroje v době zvýšené nejistoty.

Nicméně podíl úvěrů se značně rizikovými hodnotami LTV a DSTI byl u domácností využívajících moratorium vyšší, stejně tak u domácností, které měly následně potíže se splácením. Grafy 2 a 3 ukazují, že hypoteční úvěry poskytnuté v letech 2015–2020 s vyššími hodnotami LTV a DSTI měly vyšší pravděpodobnost, že se ocitnou dva roky po ukončení moratorií po splatnosti. Pravděpodobnost přesunu do kategorie po splatnosti rostla právě od hodnot ukazatelů, které ČNB označuje za značně rizikové. Z analyzovaných hypotečních úvěrů v objemu 934 mld. Kč se po využití moratoria dostaly do problémů se splácením úvěry v objemu 4,7 mld. Kč, přičemž s hodnotami LTV nad 80 % to bylo 1,8 mld. Kč (0,2 % z analyzovaného portfolia) a s hodnotami DSTI⁶¹ nad 40 % okolo 0,8 mld. Kč (0,25 % z analyzovaného portfolia).

Charakteristiky dále ukázaly, že domácnosti bez moratorií měly častěji sjednaný zaměstnanecký pracovní poměr a vysokoškolské vzdělání (Tab. 1). To do určité míry potvrzuje, že větším negativním důsledkům spojených s opatřeními omezující šíření nemoci (zejména uzávěry) čelili samostatně výdělečně činní primárně v sektoru služeb.⁶²

56 Blíže viz např. [tisková zpráva Ministerstva financí ČR](#).

57 ČNB zavedla během pandemie mimořádné výkaznictví, jehož cílem bylo sledovat data o odkladech splátek všech klientských úvěrů. Vedle toho získává od roku 2015 informace o charakteristikách jednotlivých poskytnutých hypotečních úvěrů a jejich případných zpožděních ve splácení. Spojením těchto dat lze identifikovat specifika hypotečních úvěrů, u nichž bylo využito moratorium.

58 Údaje byly vykazovány do 31. 3. 2022 v rámci mimořádného reportingu. Objem pohledávek zahrnuje žádosti o moratoria schválené do 30. 9. 2020 a objem úlev a obdobných opatření schválených bankami po 1. 10. 2020.

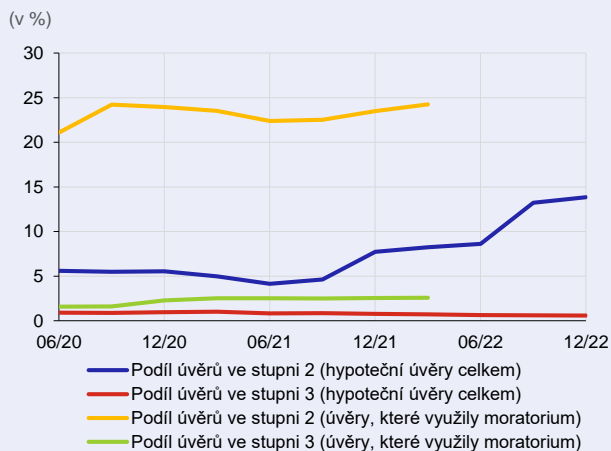
59 Moratoria využilo během pandemie 19 zemí EU.

60 Blíže EBA, Statement on the application of the prudential framework regarding Default, Forbearance and IFRS9 in light of COVID19 measures, 25. 3. 2020.

61 Údaje o DSTI jsou v rámci pravidelného šetření k dispozici až od roku 2018.

62 Podrobnější analýza a metodický postup uvedených odhadů budou uvedeny v připravovaném ČNB Working Paperu, který by měl být publikován v průběhu druhé poloviny roku 2024.

Graf 1 (BOX 3)
Podíl hypotečních úvěrů se zvýšeným úvěrovým rizikem



Poznámka: Kategorie hypotečních úvěrů, které využily moratorium, představuje souhrnnou výši pohledávek, které během pandemie využily na nějaký čas odkladu splátek.

Tab. 1 (BOX 3)
Charakteristiky jednotlivých skupin nových hypotečních úvěrů

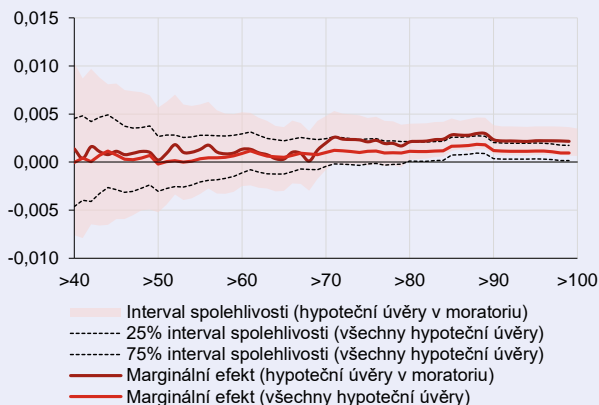
(průměrné hodnoty v Kč, pokud není uvedeno jinak)

	Úvěr mimo moratorium	Úvěr v moratoriu	Úvěr v moratoriu po splatnosti
Výše úvěru	1 940 064	2 336 154	2 378 939
Hodnota zástavy	3 176 512	3 650 875	3 601 957
Cena nemovitosti	3 005 504	3 248 731	2 974 324
Splatnost (v letech)	24,7	26,8	26,7
Podíl úvěrů po splatnosti (v %)	1,8	6,1	100,0
Úroková sazba (v %)	2,33	2,43	2,52
LTV (v %)	64,9	68,7	70,9
DTI	5,1	5,9	5,8
DSTI (v %)	32,2	37,1	37,8
LTI	4,2	4,5	4,6
LSTI (v %)	23,7	25,0	26,1
Roční příjem	548 829	578 600	560 631
Celkový dluh z toho jiný hypoteční úvěr	721 298	1 080 340	1 030 706
Věk (v letech)	675 457	986 971	799 334
Podíl zaměstnanců (v %)	36,8	35,7	35,6
Podíl vysokoškoláků (v %)	81,7	79,2	75,1
Počet úvěrů	40,2	34,0	10,4
Podíl úvěrů s LTV > 80 (v %)	441 525	33 064	2 047
Podíl úvěrů s DTI > 8 (v %)	25,4	31,5	35,0
Podíl úvěrů s DSTI > 40 (v %)	3,3	5,5	4,6
Podíl úvěrů s LSTI > 40 (v %)	7,4	12,9	23,4

Poznámka: Data zahrnují nově poskytnuté úvěry v období 2015–2020. Údaje o DTI a DSTI jsou však k dispozici až od roku 2018. Sloupec úvěr v moratoriu po splatnosti představuje pohledávku využívající moratorium, která byla v průběhu období 4/2020 až 12/2022 po splatnosti déle než 30 dnů.

Graf 2 (BOX 3)
Změna pravděpodobnosti, že se úvěr po ukončení moratoria ocitne po splatnosti, dle výše LTV

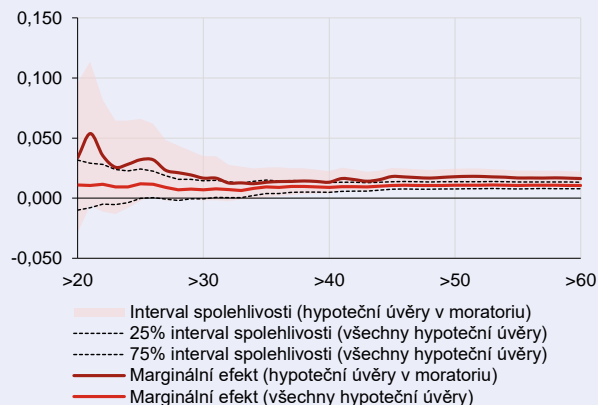
(marginální efekt; osa x: LTV)



Poznámka: Osa y zobrazuje změnu pravděpodobnosti, že se hypoteční úvěr ocitne po splatnosti dva roky po ukončení moratoria vlivem navýšení hodnoty LTV o jednotku. Odhady představují marginální efekty získané ze série probit modelů, které byly postupně odhadovány na vzorku hypoték s LTV hodnotami do 40 až (do) 100 (osa x).

Graf 3 (BOX 3)
Změna pravděpodobnosti, že se úvěr po ukončení moratoria ocitne po splatnosti, dle výše DSTI

(marginální efekt; osa x: DSTI)



Poznámka: Osa y zobrazuje změnu pravděpodobnosti, že se hypoteční úvěr ocitne po splatnosti dva roky po ukončení moratoria vlivem navýšení hodnoty DSTI o jednotku. Odhady představují marginální efekty získané ze série probit modelů, které byly postupně odhadovány na vzorku hypoték s DSTI hodnotami do 20 až (do) 60 (osa x).

III.2.4 Likvidita

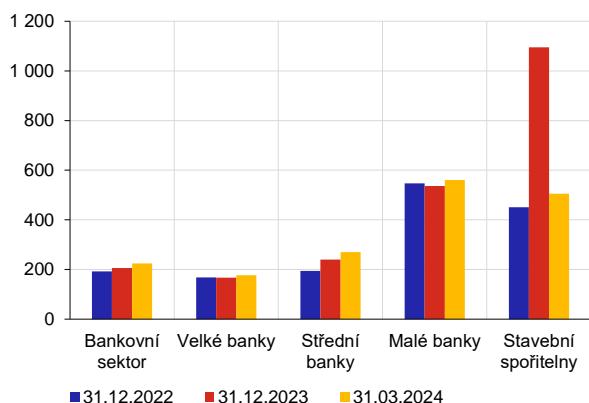
Likviditní pozice bankovního sektoru zůstala optikou ukazatelů LCR⁶³ a NSFR⁶⁴ silná

Agregátní hodnota⁶⁵ ukazatele LCR ke konci roku 2023 dosáhla 206 %, což představuje meziroční nárůst o 14 p. b. (Graf III.22). Tento nárůst byl převážně způsoben zvýšením hodnoty portfolií kvalitních aktiv (Graf III.23) o pohledávky vůči ČNB (+182 mld. Kč na 1,5 bil. Kč) a ústředním vládám (+32 mld. Kč na 1 bil. Kč).⁶⁶ Hodnota LCR i v jednotlivých měsících minulého roku byla stabilně nad limitem a dosahovala v průměru 192 %, přičemž v celém období plnily regulační limit 100 % všechny domácí banky. Výrazný nárůst v ukazateli LCR zaznamenaly stavební spořitelny, kdy vlivem snížení čistých odtoků v prosinci 2023 (z 3 mld. Kč na 2 mld. Kč) výrazně vzrostl ukazatel LCR.⁶⁷ Čisté odtoky narostly počátkem roku 2024 a úroveň LCR stavebních spořitelen se vrátila do standardních mezí. Také hodnota NSFR, jež dosáhla agregátně 171 % ke konci roku 2023 (meziroční nárůst o 6 p. b.), potvrdila stabilitu financování domácích bank (Graf III.24).

Graf III.22

Vývoj ukazatele krytí likvidity (LCR)

(v %)

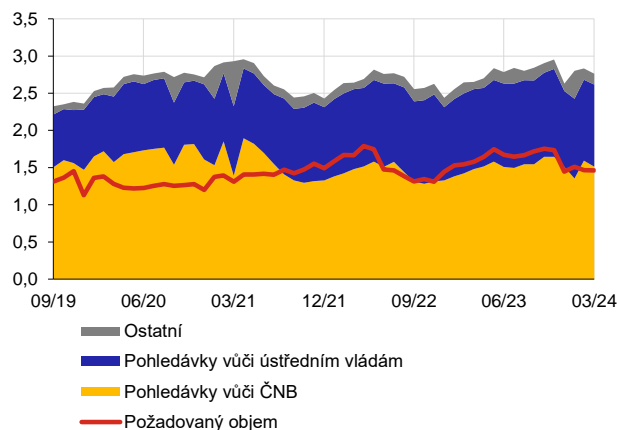


Poznámka: Výsledky zohledňují likviditní podskupiny.

Graf III.23

Struktura portfolia likvidních rezerv

(v bil. Kč)



Poznámka: Požadovaný objem je hodnota likvidní rezervy, se kterou by bankovní sektor dosáhl 100% hodnoty LCR za dané období.

Banky posílily indikátory eurové likvidity⁶⁸

Agregátní hodnota ukazatele LCR v eurech vykázala ke konci roku 2023 meziroční nárůst o 2 p. b. na 72 %. V prvních měsících roku 2024 při určité volatilitě dále rostla, přičemž zejména vlivem posílení eurové likvidní rezervy středních bank dosáhla ke konci března úrovně 125 %. Hodnota ukazatele NSFR ke konci roku 2023 rovněž meziročně vzrostla (o 3 p. b.) a dosáhla 84 % (Graf III.2 CB). I tento nárůst byl dán růstem u středních bank, kdy dostupné eurové financování vzrostlo o více než 50 % bez výrazných změn v požadovaném stabilním financování. Podíl celkových potenciálních čistých eurových odtoků byl ke konci roku 2023 relativně významný, neboť představoval zhruba pětinu celkových potenciálních čistých odtoků likvidity bankovního sektoru bez ohledu na měnu (Graf III.3 CB). Příznivý vývoj ukazatelů eurové likvidity naznačuje určité omezování potenciálních systémových rizik souvisejících s podílem cizoměnových úvěrů nefinančních podniků.

63 LCR (ukazatel krytí likvidity) je poměr likvidní rezervy vůči čistému odtoku likvidity bank na horizontu zátěže 30 dní dle nařízení Evropské komise 2015/61.

64 NSFR (ukazatel čistého stabilního financování) je poměr dostupných a požadovaných zdrojů stabilního financování bank dle Basel III. Každé aktivum bankovní bilance vyžaduje určité množství stabilního financování (požadované zdroje stabilního financování) a část každého pasiva bankovní bilance je považována za stabilní (dostupné stabilní financování). Požadavek NSFR nad 100 % vyjadřuje, že banka by měla mít k dispozici více dostupného stabilního financování nežli požadovaného.

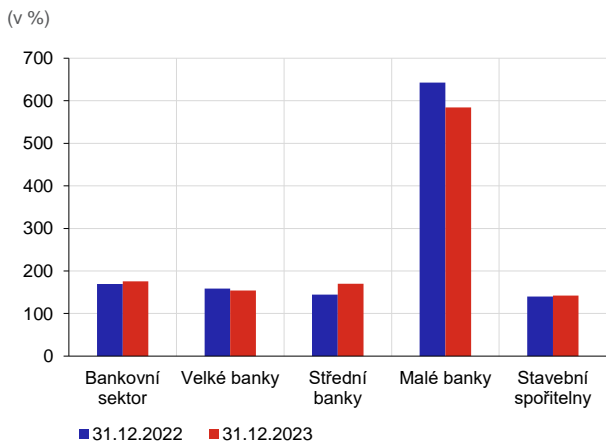
65 Metodika výpočtu likviditní pozice bankovního sektoru byla v této ZFS upravena, přičemž nově je sledována agregátní hodnota ukazatele za sektor namísto průměru hodnoty ukazatelů napříč bankami. Tato změna může způsobit rozdílnost údajů v porovnání s předchozími ZFS.

66 Hodnota aktiv likvidní rezervy, ale i čistých odtoků poklesla v prosinci 2023 vlivem přechodných operací před koncem roku. Ty se významně projevují zejména přesunem vkladů vládních institucí z bankovního sektoru do ČNB a odpovídajícím poklesem pohledávek bank vůči ČNB. V prosinci 2023 byl nicméně rozsah tohoto přesunu mírnější než v roce 2022, což ovlivnilo meziroční zvýšení hodnoty pohledávek bank vůči ČNB (více viz část III.2.1).

67 Dvě stavební spořitelny jsou součástí likviditních podskupin, a tudíž pro ně nejsou ukazatele likvidity vykazány samostatně. Uvedená skupina stavebních spořitelen proto zahrnuje zbývající tři stavební spořitelny představující 61 % tohoto segmentu (měřeno objemem aktiv).

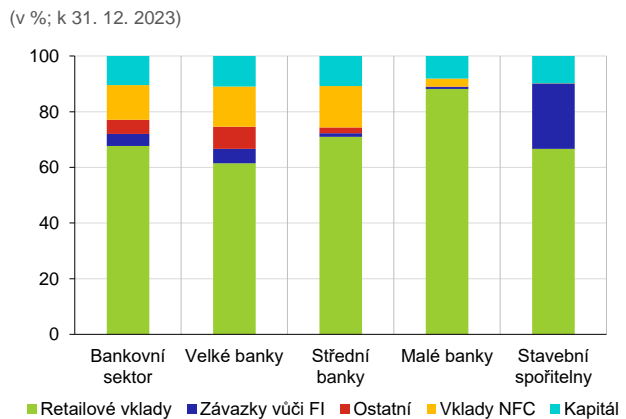
68 LCR a NSFR minimálně ve výši 100 % není regulatorně vyžadováno v jednotlivých měnách. Článek 8 nařízení (EU) č. 61/2015 však vyžaduje, aby úvěrové instituce zajistily, že měnová denominace jejich likvidních aktiv odpovídá struktuře jejich čistého odtoku likvidity podle jednotlivých měn. Od úvěrových institucí mikrobezpečnostní dohled ČNB vyžaduje, aby zajistily soulad mezi měnovou denominací svých likvidních aktiv a jejich čistým odtokem likvidity, aby se předešlo tomu, že přílišný měnový nesoulad ohrozí jejich schopnost použít v krizovém období svou rezervu v oblasti likvidity k pokrytí odtoku likvidity v konkrétní měně.

Graf III.24
Vývoj ukazatele čistého stabilního financování (NSFR)
 (v %)



Poznámka: Výsledky zohledňují likviditní podskupiny.

Graf III.25
Položky dostupného financování dle metodiky NSFR
 (v %; k 31. 12. 2023)

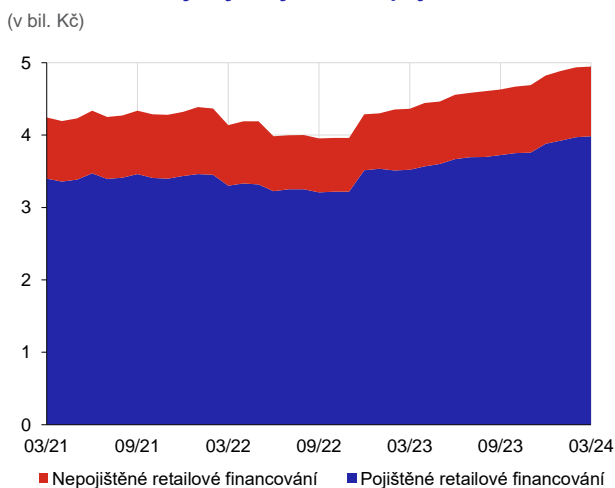


Poznámka: FI = finanční instituce, NFC = nefinanční podniky. Výsledky zohledňují likviditní podskupiny.

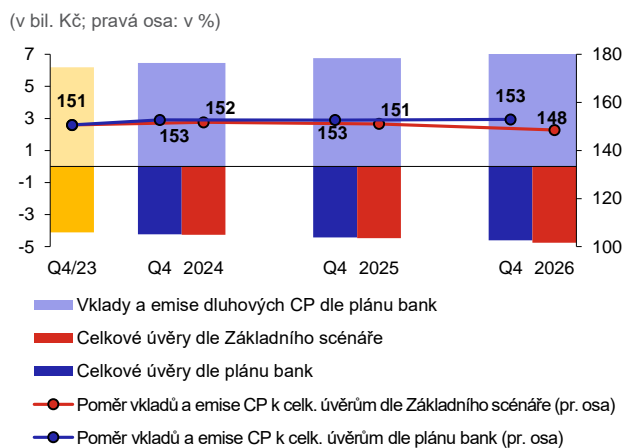
Hlavní důvody odolnosti bank vůči případné likviditní zátěži přetrvávají

Jedním z hlavních důvodů odolnosti domácích bank vůči likviditním šokům je dlouhodobě značný objem vysoce kvalitních a likvidních aktiv (Graf III.23). Hlavními zdroji financování jsou retailové⁶⁹ vklady řazené mezi nejstabilnější a vklady nefinančních podniků (Graf III.25). Potenciál většího likvidního šoku v podobě odtoků retailových vkladů je relativně nízký i vzhledem k vysokému podílu pojištěných vkladů na celkových retailových vkladech (80 %, Graf III.26). Systémovou stabilitu z pohledu likviditního rizika bank potvrzuje i podíl celkových klientských vkladů na celkových klientských úvěrech (151 %), přičemž krytí úvěrů primárními zdroji by mělo zůstat stabilní na tříletém horizontu jak dle plánů bank, tak i v Základním scénáři (Graf III.27).

Graf III.26
Retailové vklady kryté systémem pojištění vkladů
 (v bil. Kč)



Graf III.27
Plán financování domácích bankovních institucí
 (v bil. Kč; pravá osa: v %)



Poznámka: Zahrnutý jsou úvěry a vklady soukromému sektoru definovaného jako domácnosti, nefinanční a finanční společnosti. Dále jsou zahrnutý vydané dluhové cenné papíry se splatností rovnou nebo vyšší než tři roky. CP jako cenných papír. Žluté sloupce ukazují stav k 4Q 2023; kladné hodnoty jsou vklady a emise CP a záporné jsou úvěry.

69 Retailové vklady jsou vklady fyzických osob a SME dle článku 411 (2) nařízení (EU) č. 575/2013.

III.3 NEBANKOVNÍ FINANČNÍ INSTITUCE

Pokračuje dynamický růst investičních fondů...

Z hlediska velikosti bilanční sumy (Graf III.1 a Graf III.28) posilují investiční fondy pozici nejnámennějšího a nejdynamičtějšího rostoucího segmentu nebankovního finančního sektoru (o 294 mld. Kč na 1 307 mld. Kč). Silná střednědobá dynamika vývoje může signalizovat změnu chování veřejnosti, která hledá výnosnější alternativy k tradičnímu konzervativnímu umísťování úspor do bank (Graf III.29). Vývoj hodnoty aktiv napříč fondy byl však značně heterogenní v závislosti na jejich investiční strategii a objemu přijatých a vyplacených prostředků, přičemž nejvýraznější růst zaznamenaly dluhopisové fondy (Graf III.8 CB). Vzhledem k postupnému hospodářskému oživení a očekávanému svižnému růstu nominálních příjmů lze předpokládat, že trend rychlého růstu tohoto sektoru bude pokračovat i nadále (ZoMP – jaro 2024).

... a také růst penzijních účastnických fondů

Hlavním důvodem mírného růstu hodnoty aktiv spravovaných penzijními fondy (o 18 mld. Kč na 618 mld. Kč) byla kladná výkonnost a příliv nových prostředků do účastnických fondů. Ty však byly z velké části kompenzovány odchodem účastníků z transformovaných fondů⁷⁰ (Graf III.9 CB), které mohou částečně souviset se změnami v oblasti státní podpory a možností výnosnějších alternativ investování⁷¹. Utlumená růstová dynamika ve srovnání s investičními fondy také může signalizovat určitou saturaci současného penzijního trhu v souvislosti s relativně nižším zhodnocením (avšak zároveň nižší volatilitou) ve srovnání s jinými investičními příležitostmi (Graf III.10 CB).

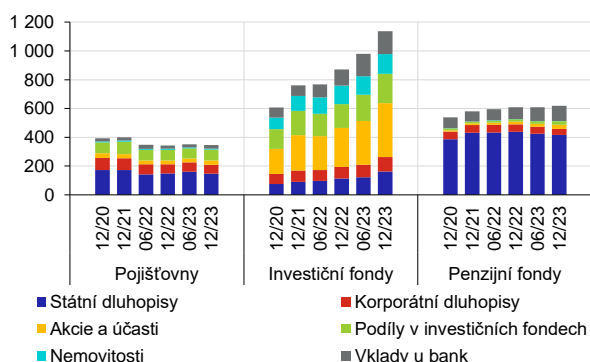
Pojišťovací sektor a sektor nebankovních poskytovatelů financování aktiv dlouhodobě stagnují

Pojišťovací sektor⁷² (včetně poboček) zaznamenal v roce 2023 mírný růst aktiv (o 22 mld. Kč na 498 mld. Kč), a to opět zejména vlivem přecenění aktiv, ale částečně také rostoucím předpisem pojistného v neživotním pojištění. Sektor nebankovních poskytovatelů financování aktiv v roce 2023 zvýšil objem poskytnutých úvěrů o 37 mld. Kč na 376 mld. Kč, kdy většina tohoto objemu směřovala do sektoru nefinančních podniků.

Graf III.28

Vývoj hlavních složek investičních aktiv domácích nebankovních institucionálních investorů

(v mld. Kč)

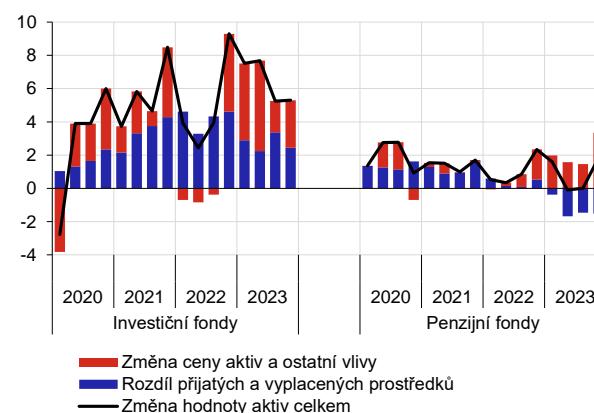


Poznámka: Rozdíl mezi investičními aktivy a celkovými aktivy sektoru (Graf III.1) je významný v případě pojišťoven a investičních fondů. U pojišťoven do neinvestičních aktiv patří například pohledávky z pojištění či částky vymahatelné ze zajištění, u investičních fondů pak úvěry a pohledávky. V případě pojišťoven navíc graf nezahrnuje pobočky zahraničních pojišťoven, Exportní garanční a pojišťovací společnost a Českou kancelář pojistitelů.

Graf III.29

Rozklad změny hodnoty aktiv investičních a penzijních fondů

(mezičtvrtletní růst v %; příspěvky faktorů v p. b.)



Poznámka: U penzijních fondů změna ceny aktiv a ostatní vlivy nezahrnuje aktiva související s využíváním syntetického zajištění. Ostatní vlivy zahrnují vliv derivátových transakcí a vlivy související se změnami finanční páky.

Investiční fondy nepředstavují v současnosti pro finanční stabilitu závažná rizika...

Rizika pro finanční stabilitu mohou vyplývat z případného splatnostního nesouladu mezi likviditou držených aktiv a potenciálně splatnými závazky. Projevují se zejména v obdobích poklesu cen aktiv a zesílení tržní nejistoty, kdy roste počet účastníků náchylných k odchodu z fondů. Investiční fondy při zvýšeném odlivu prostředků vyplácí odcházející investory

70 V roce 2023 se hodnota aktiv v transformovaných fondech snížila o 28,7 mld. Kč, zatímco v účastnických fondech vzrostla o 46,9 mld. Kč.

71 Analýza ČNB z roku 2019 (BOX 3.2 v publikaci [Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory – prosinec 2019](#)) očekávala pokles počtu účastníků v transformovaných fondech pod 1 mil. osob okolo roku 2035. Vzhledem k současným legislativním změnám lze očekávat pokles účastníků pod 1 mil. osob již v blízkosti roku 2030.

72 Sektor pojišťoven zahrnuje pojišťovny a zajišťovnu Vig Re, nezahrnuje data za EGAP a ČKP.

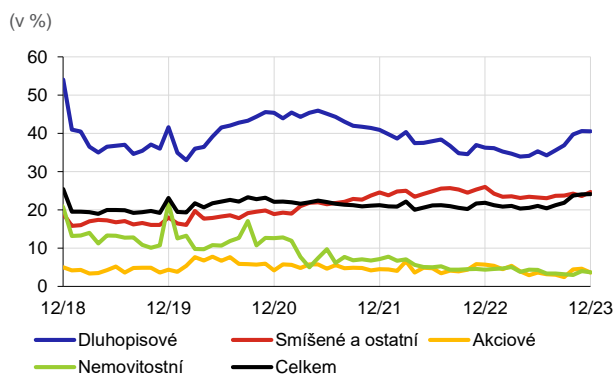
ze své likviditní rezervy a v případě jejího nedostatku z prostředků získaných odprodejem méně likvidních aktiv. To v podmínkách zhoršené tržní likvidity zvyšuje tlak na pokles cen držaných aktiv fondů, realizaci ztrát klientů a v konečném důsledku zesiluje přeliv rizik do celého finančního systému.⁷³ V případě českých investičních fondů by byl nicméně dopad na domácí finanční systém omezený z důvodu umístování investic převážně do zahraničních aktiv, kde české fondy nemají významný tržní podíl. To však neznamená, že účastníci nemohou realizovat významné ztráty s potenciálním makroekonomickým dopadem na budoucí spotřebu. Tento scénář však není v krátkém období příliš reálný vzhledem k postupnému odeznívání inflace a očekávanému snižování úrokových sazeb na hlavních světových trzích. Ze střednědobého hlediska však na finančních trzích (dluhopisových i akciových) nadále pozorujeme relativně zúžené rizikové premie, neuspořádaná korekce cen na finančních trzích by tak mohla mít značný dopad do bohatství domácností (část II.1.1). Určitý dopad by pak mohly mít domácí fondy na trh českých státních dluhopisů, drží jich však nyní pouze necelých 5 %. Přestože tento podíl postupně roste, dosavadní nárůst je velmi pozvolný a výrazně zaostává za celkovou dynamikou růstu spravovaných aktiv.

... podmínky pro rozvoj rizik jsou však pravidelně vyhodnocovány a testovány

Rizika splatnostního nesouladu ČNB průběžně vyhodnocuje a posuzuje také prostřednictvím makrozátěžového testu s tříletým horizontem, a to jak v *Základním*, tak silně *Nepříznivém scénáři* (část IV.2.3). Výsledky potvrdily relativně nevýznamný příspěvek investičních fondů k domácímu systémovému riziku prostřednictvím případných hromadných výprodejů. ČNB rovněž provádí pravidelné čtvrtletní hodnocení⁷⁴ tzv. alternativních investičních fondů, které zahrnují speciální fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů⁷⁵. Výsledky tohoto hodnocení v současnosti ne naznačují existenci nadměrných rizik pro domácí finanční stabilitu díky umírněnému využívání pákového efektu, který se v naprosté většině případů nachází pod 200 % a v relativním srovnání je výrazně pod průměrem EU.⁷⁶ V případě identifikace nadměrných rizik by ČNB mohla přistoupit k aplikaci makrobezpečnostních nástrojů určených k jejich snižování. Tyto nástroje by omezily využívání finanční páky u identifikovaných investičních fondů. K jejich aktivaci v současné době přistoupilo Irsko a Lucembursko.⁷⁷

Graf III.30

Podíl likvidních aktiv v bilancích fondů kolektivního investování

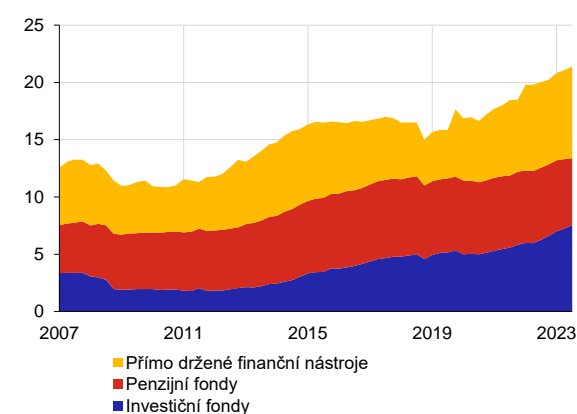


Poznámka: Likvidní aktiva zahrnují pokladní hotovost, dluhové cenné papíry vydané vládními institucemi a vklady u bank a jiné pohledávky splatné na požádání. Do segmentu fondů kolektivního investování nespádají fondy kvalifikovaných investorů.

Graf III.31

Vybrané expozice domácností vůči finančním trhům

(v % celkových finančních aktiv domácností)



Poznámka: Ostatní finanční aktiva domácností zahrnují zejména oběživo a vklady.

73 Blíže viz Szabo, M. (2022): *Meeting Investor Outflows in Czech Bond and Equity Funds: Horizontal or Vertical?*, ČNB WP 6/2022. Případně viz Fricke, C. a Fricke, D. (2021): *Vulnerable Asset Management? The Case of Mutual Funds*, Journal of Financial Stability 52.

74 ČNB má zákonnou povinnost provádět toto hodnocení dle článku 25 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů. Pravidelné čtvrtletní hodnocení ČNB provádí od druhé poloviny roku 2021, kdy vstoupily v platnost navazující [pokyny Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy](#).

75 Jedná se o fondy, které nespĺňují požadavky směrnice 2009/65/ES (směrnice UCITS IV). Fondy splňující požadavky směrnice UCITS IV jsou označovány jako standardní fondy.

76 Metodika hodnocení odpovídá pokynům ESMA, které jsou blíže popsány zde: [Guidelines on Article 25 of Directive 2011/61/EU](#). Rizikové fondy jsou identifikovány mimo jiné na základě velikosti pákového poměru, kde se bere v potaz neobvykle vysoká páka jak v absolutním vyjádření, tak ve srovnání s obdobnými fondy jak v ČR, tak napříč EU. ČNB sleduje příspěvek těchto fondů k rizikům spojeným s hromadnými výprodeji, poskytováním úvěrů ze strany fondů a propojením fondů a ostatních domácích finančních institucí.

77 Irská centrální banka v roce 2022 zavedla limit na pákový poměr pro nemovitostní fondy na úrovni 250 %.

Odolnosti sektoru napomáhá stabilní podíl likvidních aktiv

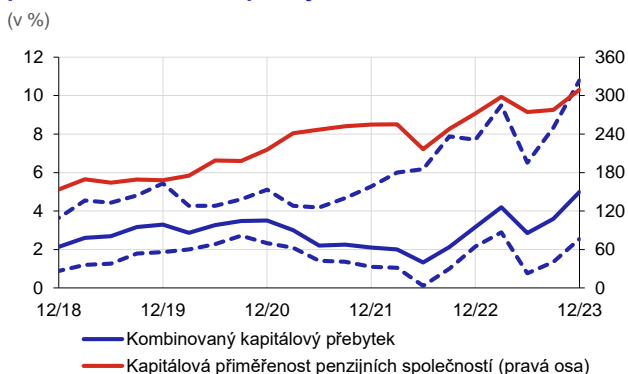
Likviditní pozice fondů kolektivního investování⁷⁸ se v roce 2023 významně nezměnila a zůstává nadále relativně robustní. Vysoký podíl likvidních aktiv je dán umístováním investic do státních dluhopisů a v případě některých fondů také vysokým podílem vkladů u bank.⁷⁹ Nejvyšší podíl likvidních aktiv dlouhodobě vykazují dluhopisové fondy (Graf III.30). Relativně nízký podíl likvidních aktiv drží fondy investující do majetkových cenných papírů (z agregátního pohledu jsou zahraniční majetkové cenné papíry nejvýznamnější složkou portfolia investičních fondů, Graf III.28 a Graf III.11 CB). Tyto cenné papíry jsou však většinou součástí významných globálních akciových indexů, české investiční fondy mají na těchto trzích pouze zanedbatelnou tržní stopu a v případě nutnosti by byly schopny realizovat i poměrně rozsáhlé odprodeje aktiv ze svého portfolia, aniž by výrazně pohnuly tržními cenami. V případě globálního šoku jsou však tyto fondy vystaveny riziku hromadných výprodejů v zahraničí, což může negativně ovlivnit hodnotu spravovaných aktiv.

Růst bilanční sumy investičních fondů zvyšuje význam schopnosti investorů řídit související rizika

Podíl finančních aktiv domácností držených v penzijních a investičních fondech či držených přímo ve finančních investičních nástrojích na celkových finančních aktivech vzrostl z 12 % v roce 2007 na současných 21 % (Graf III.31). Zvyšuje se tak finanční citlivost domácností na vývoj na globálních i domácích finančních trzích. V případě výrazného poklesu cen může být jejich bohatství negativně ovlivněno významněji než v minulosti. Nepříznivý globální a/či domácí makroekonomický vývoj je tak neovlivní pouze prostřednictvím nárůstu nezaměstnanosti či poklesu příjmů, ale také skrze přímý efekt poklesu bohatství, což může působit jako dodatečný zesilující kanál pro přenos makroekonomických šoků (např. do spotřeby domácností).

Graf III.32

Kombinovaný kapitálový přebytek a kapitálová přiměřenost sektoru penzijních fondů

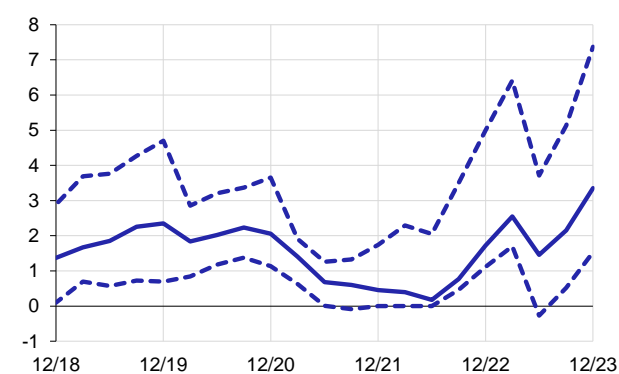


Poznámka: Přerušované čáry značí minimální a maximální hodnoty kombinovaného kapitálového přebytku napříč transformovanými fondy. Kombinovaný kapitálový přebytek představuje poměr součtu (1) kapitálového přebytku penzijních společností a (2) rozdílu aktiv a závazků transformovaných fondů vůči aktivům transformovaných fondů.

Graf III.33

Přebytek aktiv transformovaných fondů nad závazky

(v % celkových aktiv transformovaných fondů)



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

Penzijní společnosti plnily kapitálové požadavky, k čemuž přispěl pokles úrokových sazeb

Pokles české výnosové křivky a obecně příznivý vývoj na finančních trzích v druhé polovině roku 2023 pozitivně ovlivnil výkonnost penzijních fondů a vedl ke zvýšení kapitálové vybavenosti penzijních společností (Graf III.32). U transformovaných fondů (přibližně 72 % všech aktiv penzijních fondů) vedl k nárůstu přebytku aktiv nad závazky (Graf III.33), který však byl částečně kompenzován převedením kapitálu z fondů zpět do penzijních společností a následným vyplacením ve formě dividend (nebo skrze snížení základního kapitálu) v průběhu roku 2023. Vývoj kapitálové přiměřenosti byl v roce 2023 zároveň ovlivněn držením přibližně 58 % portfolia (které je dominantně tvořeno českými státními dluhopisy) v naběhlé hodnotě (Graf III.12 CB). To stabilizuje v čase dopady změn úrokových sazeb na účetní hodnoty aktiv a zprostředkovaně na kapitál penzijních společností. To značí, že při růstu úrokových sazeb se snižuje negativní dopad na účetní hodnotu aktiva a naopak při poklesu se snižuje pozitivní dopad. Obecně jsou vyšší úrokové sazby pro penzijní fondy v dlouhém období spíše příznivé, neboť umožňují „uzamknout“ vyššího výnosu při minimálním riziku držby státních dluhopisů.

78 Do segmentu fondů kolektivního investování nespádají fondy kvalifikovaných investorů. Pro tento typ fondů není podíl likvidních aktiv zobrazen z důvodu vysoké heterogenity tohoto segmentu a obtížné interpretace vývoje agregátního ukazatele.

79 Jedná se o fondy, jejichž strategie je obdobná fondům peněžního trhu. Strategie těchto fondů je tak postavena na uzavírání repo transakcí s bankami či umístování vkladů do bank.

Dlouhodobým rizikem pro sektor penzijních společností zůstává koncentrace portfolia do domácích státních dluhopisů...

Transformované fondy jsou vzhledem k vysoké koncentraci českých státních dluhopisů ve svých bilancích relativně citlivé na volatilitu jejich cen, neboť 21 % portfolia je stále přeceňováno na reálnou hodnotu. Zvýšená míra volatility pak může dočasně ohrozit schopnost penzijních společností plnit zákonné požadavky. Toto riziko je spojeno zejména s případným zásadním zhoršením hodnocení svrchovaného úvěrového rizika českého státu, resp. nárůstem rizikové premie státních dluhopisů vyžadujícím doplnění kapitálu. Dle výsledků zátěžového testu veřejných financí (část IV.5) je pravděpodobnost tohoto vývoje v nejbližších letech spíše nízká. Na delším horizontu nicméně rizika spojená s udržitelností domácích veřejných financí mohou narůstat (část II.2.1).

... v současných podmínkách však sektor vůči tomuto riziku zůstává odolný

Rizika pro sektor penzijních společností spojená s vývojem veřejných financí jsou podrobována zátěžovému testování (část IV.2.2). Ekonomický vývoj uvažovaný v *Základním* i *Nepříznivém scénáři* by dle výsledků zátěžového testu nevedl k potřebě doplňovat prostředky do transformovaných fondů a penzijních společností.

K rizikům se přidává i možný odliv účastníků z transformovaných fondů v důsledku legislativních změn...

Legislativní změny přijaté v roce 2023 mohou mít na sektor penzijních fondů výrazný dopad. Tyto změny zahrnující především zrušení státního příspěvku pro klienty nad 65 let a vznik dlouhodobého investičního produktu (DIP)⁸⁰ mohou výrazně snížit atraktivitu penzijních (zejména transformovaných) fondů a urychlit úbytek jejich účastníků⁸¹. V průběhu roku 2023 došlo k poklesu počtu účastníků transformovaných fondů o 333 tis. na 2,42 mil. osob.⁸² Vzhledem k odkladu účinnosti některých změn ohledně státního příspěvku lze očekávat, že trend zesíleného odlivu účastníků bude pokračovat i v průběhu roku 2024, což může vyvolat dodatečné likviditní potřeby.

... který vyžaduje obezřetné řízení jejich likvidity

Podle analýz ČNB je současná likvidita transformovaných fondů na úrovni sektoru dostatečná pro pokrytí případného odlivu účastníků. Dodatečné náklady spojené s nuceným odprodejem dluhopisů držенých v naběhlé hodnotě v důsledku zvýšené likviditní potřeby způsobené zvýšeným odchodem klientů by na úrovni sektoru činily přibližně 0,8 mld. Kč. Penzijní společnosti se na potenciální odliv klientů dopředu postupně připravovaly a jejich likviditní odolnost se v průběhu roku 2023 postupně zvyšovala.

Sektor pojišťoven nadále dosahuje vysoké míry solventnosti a ziskovosti

Agregátní solventnostní poměr nadále zůstal nad úrovní 200 % (222 % k prosinci 2023) a nacházel se vysoko nad regulační hranicí 100 % (Graf III.34). Nejvyšší kmenový Tier 1 kapitál pak tvořil více než 90 % použitelného kapitálu. Segmenty životního i neživotního pojištění zůstávají ziskové a v dlouhodobém srovnání dosahuje agregátní ziskovost výsoce nadprůměrných hodnot (Graf III.13 CB). V případě výsledku technického účtu životního pojištění pak ke kladnému výsledku výrazně přispělo zejména přecenění aktiv. V roce 2023 rovněž došlo částečně v důsledku promítnutí inflace do některých pojistných smluv ke zvýšení předepsaného pojistného u neživotního pojištění (o 13,4 mld. Kč v hrubé výši, Graf III.14 CB a Graf III.15 CB), a to napříč všemi pojistnými odvětvími. To odráží obdobný vývoj výše pojistného ve srovnání s náklady na pojistná plnění, přičemž však v roce 2023 růst nákladů mírně převýšil nárůst pojistného.⁸³ Výše předpisu u životního pojištění je nadále stabilní, což je důsledek nárůstu rizikového a investičního životního pojištění na úkor dožívání portfolia tradičního životního pojištění.

Objem a struktura investičního portfolia pojišťoven zůstává stabilní

Hodnota investičního portfolia domácího pojišťovacího sektoru se v roce 2023 mírně zvýšila (o 8 % oproti konci roku 2022), a to zejména díky nárůstu hodnoty domácích státních dluhopisů způsobenému poklesem korunové výnosové křivky. Domácí státní dluhopisy zároveň zůstávají z hlediska složení portfolia investičních aktiv sektoru pojišťoven dlouhodobě nejvýznamnější položkou (přibližně 30 % celkových aktiv, Graf III.28). Druhou nejvýznamnější položkou jsou zahraniční podnikové dluhopisy a významná část je rovněž držena skrze podíly v investičních fondech.⁸⁴

80 Do tzv. dlouhodobého investičního produktu (DIP) si střadatel může zahrnout různé produkty od bankovních vkladů až po investice do podílových fondů nebo jiných cenných papírů. DIP mohou nabízet zejména banky, investiční společnosti a obchodníci s cennými papíry. Státní podpora produktu je realizována prostřednictvím odečtu od základu daně z příjmů. Výše odečtu je až 48 tisíc Kč ročně, avšak v případě DIP neexistuje nárok na státní příspěvek.

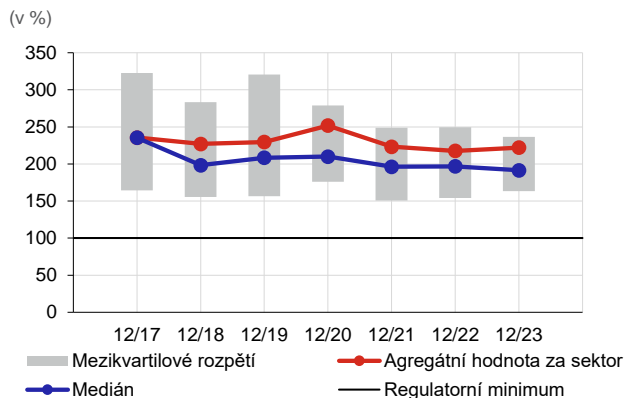
81 Proti tomu však dochází k zavedení alternativních účastnických fondů, které mají volnější investiční strategii a mohou naopak část nových účastníků přilákat.

82 Naopak v případě účastnických fondů stoupl počet účastníků o 168 tis. na 1,81 mil.

83 To platí jak v hrubém vyjádření, tak i po očištění o zajištění.

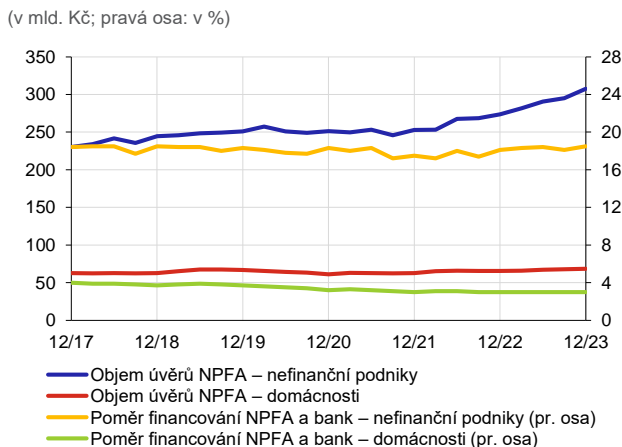
84 V tomto případě se jedná primárně o portfolio investičního životního pojištění.

Graf III.34
Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku pojišťoven



Poznámka: Hodnoty nezahrnují Exportní garanční a pojišťovací společnost a Českou kancelář pojistitelů.

Graf III.35
Financování ze strany nebankovních poskytovatelů finančních aktiv



Hlavním rizikem zůstává neuspořádaná cenová korekce na finančních trzích...

Vývoj situace na finančních trzích, zejména z pohledu úvěrového rozpětí, zůstává pro sektor pojišťoven hlavním rizikem, a to zejména pro životní pojišťovny (přibližně 22 % celkového vybraného hrubého pojistného je v oblasti životního pojištění). Vzhledem k finančnímu a makroekonomickému vývoji v roce 2023 se však tato rizika výrazně snížila a i na začátku roku 2024 pokračoval trend poklesu, resp. stabilizace domácích i zahraničních výnosových křivek. Úvěrové rozpětí se i přes vysokou volatilitu úrokových sazeb v posledních třech letech nachází blízko průměrů pozorovaných v posledních dvou desetiletích (část II.1).

... a schopnost promítnout zvýšení nákladů do cen pojistného

V oblasti neživotního pojištění přetrvává spíše střednědobé riziko vyplývající z potenciálně zhoršené schopnosti promítnout navýšování nákladů do cen pojistného⁸⁵ a rozsahu a cen zajištění.⁸⁶ To může mít dopad na omezení produktové nabídky a snížení dostupnosti pojistného krytí pro některé segmenty zákazníků nebo odvětví. Konečným důsledkem by pak mohlo být snížení ziskovosti a oslabení kapitálové pozice pojistného sektoru. ČNB rizika spojená se sektorem pojišťoven hodnotí mimo jiné prostřednictvím makrozátěžových testů pojišťovacího sektoru nebo dohledových zátěžových testů pojišťoven. Výsledky letošního makrozátěžového testu potvrdily odolnost sektoru na agregátní úrovni vůči potenciálním nepříznivým šokům (část IV.2.1). Pojistný sektor tak zůstává odolný a v současnosti není zdrojem rizik, která by mohla ohrozit stabilitu finančního systému.

Sektor nebankovních poskytovatelů financování aktiv mírně vzrostl...

V roce 2023 se celkový objem úvěrů poskytnutých nebankovními poskytovateli financování aktiv (NPFA) zvýšil o 37 mld. Kč na hodnotu 376 mld. Kč (Graf III.35). K tomuto růstu přispěl zejména nárůst objemu úvěrů poskytnutých sektoru nefinančních podniků, který se zvýšil o 34 mld. Kč na 308 mld. Kč. Segment NPFA primárně slouží jako alternativní zdroj financování pro nefinanční podniky s tržním podílem 18 %, a to především formou leasingu (zhruba 75 % z objemu úvěrů nefinančním podnikům poskytnutých tímto segmentem). V případě úvěrů domácnostem umírněná dynamika z velké části kopírovala vývoj spotřebitelských úvěrů v bankovním sektoru, přičemž v roce 2023 se objem úvěrů zvýšil o 3 mld. Kč na 68,6 mld. Kč. Tržní podíl NPFA na poskytnutých úvěrech domácnostem však činil pouze 3 %.

... a rizikovost jeho aktiv se lišila dle sektoru dlužníka

Rizikovost jejich úvěrů nefinančním podnikům se dlouhodobě pohybuje na velmi nízkých úrovních a v roce 2023 dále stagnovala dvanáctiměsíční míra selhání přibližně na úrovni 1,1 % (Graf III.16 CB; pro srovnání: bankovní úvěry NFC – 0,9 %, Graf II.41). U domácností⁸⁷ pak dosáhla přibližně 11 %, což je z dlouhodobého hlediska nadprůměrná hodnota. Vzhledem ke své současné velikosti, vlastnické struktuře (část III.4) a nízké rizikivosti zajištěných leasingových úvěrů, které tvoří dominantní část pohledávek, nepředstavuje v současnosti segment NPFA zdroj systémových rizik.

85 Po výrazném poklesu škodního průběhu v portfoliu povinné ručení z provozu motorových vozidel (MTPL) během pandemie covidu dochází k postupnému návratu k historickým průměrným hodnotám, přičemž podíl MTPL na celkovém objemu předepsaného pojistného v hrubém vyjádření je přibližně 16 %.

86 To se již částečně promítlo do podmínek při sjednávání zajišťovacích programů pro roky 2023 a 2024. Ceny zajištění ovlivnila jak agrese na Ukrajině, tak projevy klimatických změn. Z hlediska environmentálních rizik se může jednat jak o tranzitivní, tak o fyzická rizika.

87 Míra selhání úvěrů poskytnutých NPFA domácnostem je spočtena jako průměr z dat z NRKI a SOLUS.

III.4 PROPOJENOST FINANČNÍHO SYSTÉMU

Míra propojenosti v domácím finančním systému zůstává stabilní v bilanční...

Propojenost finančního systému v současnosti neindikuje rizika pro finanční stabilitu. Míra propojenosti mezi jednotlivými sektory v domácím finančním systému se v posledních letech významněji nezměnila, přičemž dlouhodobě mají klíčové postavení v síti přímých vazeb domácí banky (Graf III.17 CB). Banky také nadále představovaly důležitý zdroj financování pro některé společnosti v rámci svých domácích finančních skupin, což je patrné zejména u NPFA (z většiny leasingové společnosti). Z hlediska nepřímých vazeb jsou nejvýznamnější společné expozice do portfolia českých státních dluhopisů. Jejich případný výprodej některými z významných držitelů by mohl vést k nárůstu napětí na trhu českých státních dluhopisů a k přenosu do-datečných rizik do bilancí ostatních finančních institucí. Současný pokles výnosové křivky a zúžené rozpětí CDS však nenaznačuje vysokou pravděpodobnost materializace tohoto rizika. Rizika z důvodu nepřímé propojenosti skrze trh českých státních dluhopisů by se nicméně mohla zvýšit v případě zhoršování vnímaného domácího svrchovaného rizika (část II.2.1).

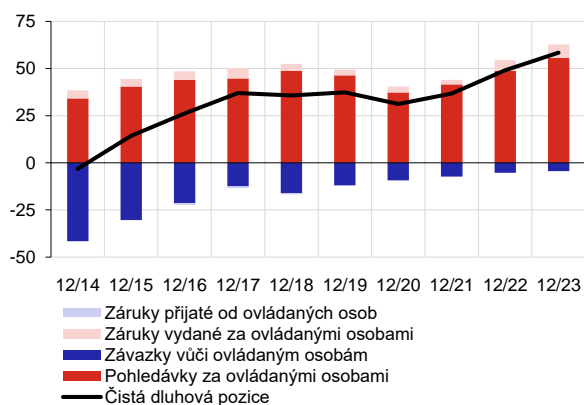
... i mimobilanční oblasti

Míra mimobilanční propojenosti monitorovaná zejména skrze nominální hodnotu derivátových operací (Graf III.18 CB) zůstává převážně stabilní. Významné jsou zejména expozice bankovního sektoru vůči zahraničí, z nichž však přibližně polovinu tvoří expozice v rámci majetkových skupin. Od roku 2022 zároveň narostla míra propojenosti mezi domácími bankami a nefinančními podniky a propojenost nefinančních podniků se zahraničím. Toto navýšení odráží hlavně kurzové zajišťovací operace nefinančních podniků a v menší míře též úrokové zajišťovací operace v důsledku vyšší volatility kurzu.

Graf III.36

Provázanost v rámci domácích bankovních skupin

(v % regulatorního kapitálu domácích mateřských bank)



Zdroj: Povinné informace k uveřejnění podle vyhlášky 123/2007 a vyhlášky 163/2014

Poznámka: Graf znázorňuje agregátní propojenost největších domácích bank, tj. České spořitelny, ČSOB, Komerční banky, Raiffeisenbank a UniCredit Bank.

Graf III.37

Provázanost ve vztahu k zahraničí

(v % regulatorního kapitálu domácích bank; pravá osa: v mld. Kč)



Zdroj: Povinné informace k uveřejnění podle vyhlášky 123/2007 a vyhlášky 163/2014, výroční zprávy bank, ČNB

Poznámka: Graf znázorňuje agregátní úvěrovou propojenost pěti největších domácích bank ve vztahu k jejich mateřským bankám. Čistá dluhová pozice bankovního sektoru představuje čistou celkovou pozici všech bank vůči všem nerezidentům bez započtení účastí.

Banky zůstávají ve svých majetkových skupinách v pozici čistého věřitele...

Provázanost v rámci domácích bankovních skupin se od roku 2017 výrazně nemění a čistá věřitelská pozice u největších domácích bank se pohybuje v rozmezí 30–40 % na celkovém regulatorním kapitálu (Graf III.36). Velikost čisté výše pohledávek za ovládanými subjekty meziročně vzrostla o 9,3 mld. Kč na hodnotu 58,4 mld. Kč. K tomu přispěl nárůst pohledávek vůči ovládaným osobám o 6,7 mld. Kč a pokles výše závazků vůči ovládaným osobám o 0,9 mld. Kč na hodnotu 4,4 mld. Kč. Na aktivní straně bilance bank pak dlouhodobě zůstávají nejvýznamnějším dlužníkem v rámci bankovních skupin vlastní NPFA. Na straně závazků tvoří obdobně jako v přechodných letech nejvýznamnější část přijatá likvidita od stavebních spořitelen.

... a jejich dluhová pozice vůči mateřským bankám se mírně zvýšila

Čistá dluhová pozice pěti největších domácích bank vůči zahraničním mateřským bankám se ke konci roku 2023 meziročně mírně zvýšila o 11,5 p. b. na 129 % jejich regulatorního kapitálu (Graf III.37). V absolutním vyjádření tak meziročně došlo k jejímu zvýšení přibližně o 66 mld. Kč na hodnotu 568 mld. Kč, přičemž hlavním faktorem prohloubení dluhové pozice byl nárůst závazků ze strany domácích bank. Čistá dluhová pozice českých bank vůči zahraničním subjektům tak nadále zůstává výrazně záporná. Tento stav je nicméně z velké části ovlivněn kurzovým závazkem v letech 2013 až 2017, kdy záporná dluhová pozice byla na druhé straně kompenzována nárůstem volné likvidity bankovního sektoru u ČNB (Graf III.37, žlutá čára). Obecně má pak dluhová pozice vůči mateřským bankám obdobný vývoj jako obecná dluhová pozice vůči nerezidentům. To je mimo jiné způsobeno tím, že některé banky získávají eurové financování v rámci skupiny (přibližně 20 % eurového financování), zatímco jiné ho získávají na trhu mimo mateřskou skupinu.

IV. ZÁTĚŽOVÉ TESTY

IV.1 ZÁTĚŽOVÉ TESTY BANKOVNÍCH INSTITUCÍ

IV.1.1 Makrozátěžový test solventnosti bank

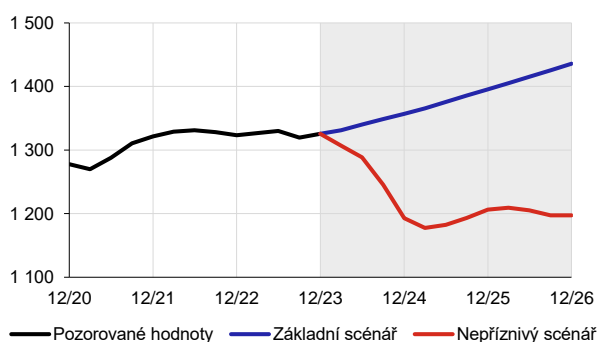
Makrozátěžový test solventnosti (MZTS⁸⁸) má obvyklý tříletý časový horizont (2024–2026), vychází z dat ke konci roku 2023 a posuzuje dopady dvou scénářů ekonomického vývoje. *Základní scénář*⁸⁹ zachycuje očekávaný vývoj založený na oficiální makroekonomické prognóze ČNB publikované v [ZoMP – jaro 2024](#). *Nepříznivý scénář* popisuje hypotetickou situaci, v níž by došlo k prudkému a hlubokému ekonomickému propadu, jehož zdrojem by byly ekonomiky efektivní eurozóny v čele s Německem. Projekce klíčových proměnných v obou scénářích zachycují [Graf IV.1A–B](#), [Tab. IV.1. a Graf IV.1A–D CB](#).⁹⁰ V případě naplnění předpokladů *Nepříznivého scénáře* by došlo na úrovni sektoru k plnému vyčerpání rezervy CCyB a potřebě využití části CCoB. Na individuální úrovni by pak některé banky prolomily také J-SVI rezervu. Hrozba prolomení rezerv CCoB a J-SVI by mohla vést k omezení úvěrování⁹¹ s dodatečným nepříznivým dopadem na reálnou ekonomiku a signalizuje vyšší potřebu kapitálových rezerv, které mohou být uvolněny v případě nepříznivého ekonomického vývoje.

V rámci aktuálního kola zátěžového testu bank nebylo nad rámec silného ekonomického ochlazení uvažováno jeho potenciální prohloubení v souvislosti s materializací tranzitivních i fyzických klimatických rizik a kybernetických rizik. Jejich souběh s materializací rizik modelovaných v *Nepříznivém scénáři* by mohl vést k dalšímu prohloubení závažnosti dopadů na bankovní sektor a signalizuje potřebu obezřetně kalibrovat úroveň kapitálových rezerv strukturálního charakteru ([část V.2](#)). Materialita dopadů samotných kybernetických rizik na bankovní sektor a sektor nefinančních podniků je zkoumána prostřednictvím citlivostní analýzy.

Graf IV.1A

Alternativní scénáře: reálný HDP

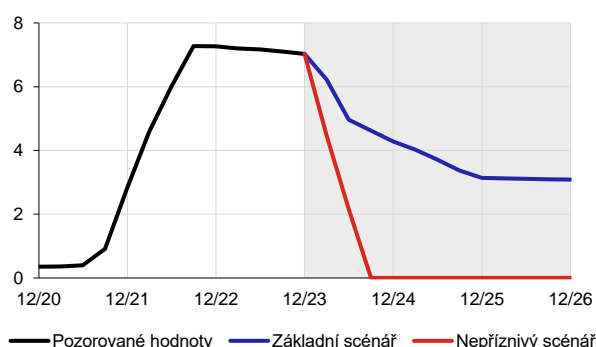
(v mld. Kč; čtvrtletní data)



Graf IV.1B

Alternativní scénáře: tříměsíční PRIBOR

(v %)



Základní scénář předpokládá postupné obnovení ekonomického růstu...

Základní scénář předpokládá během prvního roku růst ekonomické aktivity (okolo 1,5 %), zatímco inflace se bude na celém horizontu pohybovat okolo 2% inflačního cíle. Hlavním tahounem ekonomického oživení bude spotřeba domácností podpořená růstem reálných mezd, zlepšujícím se sentimentem a snižující se mírou úspor v návaznosti na klesající úrokové sazby. Spotřebitelský sentiment bude tlumen dopady fiskálního konsolidačního balíčku. Příspěvek čistého vývozu k růstu HDP se v prvním roce sníží kvůli útlumu zahraniční poptávky, který je způsoben zejména ekonomickými obtížemi Německa. V následujících dvou letech růst ekonomické aktivity zrychlí k 3 %. K tomu přispěje především zesilující oživení růstu spotřeby domácností podpořené zvýšeným růstem reálných mezd a dalším poklesem míry úspor. V menší míře bude zrychlení ekonomického růstu taženo také soukromou i vládní investiční aktivitou a oživením zahraniční poptávky. Napětí na trhu práce se bude postupně snižovat, přičemž nezaměstnanost poroste mírně nad 3 %. Nominální mzdy porostou stále svižným, avšak zpomalujícím tempem. Výnosy střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů se budou v průběhu testu pohybovat mezi 3 a 4 % a kurz bude na celém horizontu testu mírně posilovat pod hranici 24,50 CZK/EUR.

88 [Metodika makrozátěžového testu solventnosti domácího bankovního sektoru](#).

89 Časové řady proměnných pro třetí rok *Základního* a všechny roky *Nepříznivého scénáře* byly vytvořeny výhradně pro potřeby zátěžového testování. Z toho důvodu není *Základní scénář* za horizontem prognózy ani *Nepříznivý scénář* oficiální prognózou ČNB.

90 Projekce dalších proměnných, jako je růst cen nemovitostí, úvěrový růst či míry selhání, je možné nalézt v [části II](#).

91 [Review of the EU Macroprudential Framework for the Banking Sector March 2022](#), kapitola 3.1.

... doprovázené mírným nárůstem úvěrových rizik u nefinančních podniků

V *Základním scénáři* roste úvěrová aktivita u úvěrů nefinančním podnikům i domácnostem na bydlení, která je na počátku scénáře z důvodu vysokých úrokových sazeb a negativního ekonomického sentimentu utlumena. Z důvodu vyššího zadlužení a přetrvávajících zvýšených úrokových nákladů mírně roste míra selhání u nefinančních podniků, zatímco u domácností u hypotečních úvěrů stagnuje a u spotřebních úvěrů mírně klesá (Tab. IV.1). Obdobný vývoj zaznamená také ztrátovost ze selhání, která velmi mírně roste u nefinančních podniků, zatímco u domácností stagnuje.

Tab. IV.1

Vývoj klíčových proměnných v alternativních scénářích a jejich dopad na bankovní sektor

	Skutečnost	Základní scénář			Nepříznivý scénář				Skutečnost	Základní scénář			Nepříznivý scénář		
	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026		2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Makroekonomický vývoj (průměrné hodnoty za dané období v %)							Položky výkazu Z/Z a OCI (v mld. Kč)								
Růst reálného HDP (mzr.)	-0,2	1,4	2,7	2,9	-4,8	-5,3	1,1	Zisk ke krytí ztrát*	110,2	104,7	141,8	167,9	76,5	121,9	152,8
Míra inflace (mzr.)	10,8	2,3	2,0	1,9	2,6	-0,4	-2,2	Úvěrové ztráty*	-3,6	-14,4	-24,4	-24,3	-92,9	-106,6	-75,2
Míra nezaměstnanosti	2,6	2,9	3,1	3,2	6,1	7,7	10,4	ve stupni 1 a 2		4,6	-2,5	-0,3	-59,4	-25,3	29,3
Růst nominálních mezd (mzr.)	8,0	7,7	6,4	5,5	4,4	2,4	1,2	ve stupni 3		-19,0	-21,8	-24,0	-33,5	-81,2	-104,5
Růst reálného HDP EMU (mzr.)	0,2	0,4	1,1	1,2	-2,5	-2,7	1,0	Zisk z tržních rizik (Z/Z)	14,2	0,9	0,8	-0,3	4,0	-1,3	-1,8
Růst úvěrů (meziročně, průměrné hodnoty za dané období v %)							Zisk před zdaněním								
Nefinanční podniky	4,9	9,5	8,7	10,4	13,9	10,6	3,7	Zisk z tržních rizik (OCI)	116,0	91,2	118,2	143,3	-12,4	14,1	75,9
Domácnosti na bydlení	3,4	3,8	6,5	7,4	3,4	3,2	1,9	Mezibankovní nákaza	13,7	4,3	4,1	3,3	-5,0	-0,5	-4,6
Domácnosti na spotřebu	7,6	7,4	7,7	8,2	6,3	0,6	-2,5	Položky bilance (v bil. Kč ke konci období)							
Míry selhání (PD)							Aktiva								
Nefinanční podniky	0,9	1,7	2,0	2,1	5,6	7,4	7,5	Klientské úvěry (netto)	4,42	4,71	5,08	5,53	4,74	4,87	4,90
Domácnosti na bydlení	0,6	0,8	0,7	0,7	1,3	2,0	2,3	Držené dluhové CP	1,93	2,01	2,07	2,16	2,05	2,24	2,54
Domácnosti na spotřebu	3,2	3,1	2,8	2,7	4,8	5,9	6,2	Regulační kapitál	0,67	0,61	0,64	0,69	0,54	0,53	0,57
Ztrátovost ze selhání (LGD) (průměrné hodnoty za dané období v %)							TREA								
Nefinanční podniky	31	33	33	32	35	40	50	TEM	2,98	3,14	3,35	3,62	3,44	3,76	4,04
Domácnosti na bydlení	14	14	14	15	14	18	25	Regulační ukazatele (v % ke konci období)							
Domácnosti na spotřebu	44	43	43	44	46	56	68	Celkový CAR (% TREA)	22,5	19,3	19,0	18,9	15,8	14,2	14,0
Trhy aktiv (průměrné hodnoty za dané období v %)							CET 1 CAR (% TREA)								
3M PRIBOR	7,1	5,0	3,6	3,1	1,7	0,0	0,0	Pákový poměr (% TEM)	6,6	5,7	5,8	5,9	5,0	4,7	4,8
5Y IRS CZK	4,4	3,3	3,1	3,2	1,1	0,8	1,3	MREL ukazatel* (% TREA)	30,2	29,2	28,7	28,2	24,8	22,8	22,3
5Y výnos CZ SD	4,6	3,5	3,1	3,1	1,7	1,5	2,3	MREL ukazatel* (% TEM)	9,3	9,2	9,2	9,3	8,4	8,1	8,3
3M EURIBOR	3,4	3,5	2,9	2,5	3,1	2,4	2,2	Ostatní							
5Y IRS EUR	3,1	2,8	2,6	2,4	2,5	1,8	2,1	Dividenda za daný rok*	181,0	49,4	61,1	68,5	11,8	14,6	22,1
Obytné nemovitosti (mzr.)	-1,6	2,9	5,0	4,5	1,1	-3,6	-12,0	Míra ztrátovosti* (v %)	-0,1	-0,3	-0,5	-0,4	-2,0	-2,1	-1,5
Akcie (mzr.)	20,7	15,2	0,6	3,6	8,5	-10,5	16,2	ROA* (v %)	1,0	0,8	0,9	1,1	-0,2	0,1	0,6

Zdroj: ČNB, BRKI

Poznámka: * Zisk ke krytí ztrát představuje zisk před zdaněním bez vlivu úvěrových ztrát a ztrát z tržního rizika. Úvěrové ztráty (uváděné se záporným znaménkem) představují ztráty ze znehodnocení z důvodu úvěrového rizika. V případě, že dochází k rozpouštění opravných položek, uvádí se hodnota s kladným znaménkem. MREL představuje součet kapitálu a způsobilých závazků. Míra ztrátovosti je vypočítána jako podíl úvěrových ztrát na hrubých průměrných klientských úvěrech. Dividenda za rok 2023 a další roky odpovídá maximální možné částce k vyplacení na dividendách po splnění kapitálových požadavků i požadavků na kapitál a způsobilé závazky (MREL). RoA je vypočítána jako podíl zisku po zdanění na průměrných aktivech ke konci období.

V Nepříznivém scénáři by se ekonomika propadla do hluboké recese...

Hypotetický nepříznivý globální geopolitický vývoj by se projevil silným negativním poptávkovým šokem, který by vedl k výraznému poklesu ekonomické aktivity v zahraničí. HDP v EU by klesal v prvních dvou letech scénáře o více než 2,5 % ročně, přičemž zdrojem poklesu by bylo především Německo. V návaznosti na povahu šoku v externím prostředí by domácí ekonomika vzhledem k míře provázanosti s Německem a dalším svým strukturálním charakteristikám klesala v prvních dvou letech 5% tempem. Negativní dopady vývoje v zahraničí spolu s poklesem důvěry domácností i firem by vedly k růstu nezaměstnanosti na celém horizontu scénáře až k hodnotám nad 10 %, přičemž tempo růstu mezd by výrazně zpomalovalo. V reakci na ekonomický vývoj by ECB i ČNB uvolnily měnovou politiku, domácí měnověpolitická sazba by se dostala na technickou nulu a inflace by v české ekonomice překmitla do deflace. Výnosy střednědobých a dlouhodobých státních dluhopisů by po počátečních poklesech korigovaly ve třetím roce scénáře zpět k hodnotám okolo 3–4 %. Fiskální politika by působila v průběhu celého scénáře proticyklicky, ale rozsah podpůrných výdajových opatření by se s ohledem na růst zadlužení státu snižoval. Nepříznivý ekonomický vývoj by vedl k nárůstu úvěrových rizik, poklesu úvěrové aktivity (především u domácností) a propadu cen obytných i komerčních nemovitostí. Stabilizace ekonomiky by

nastala až ve třetím roce vlivem nárůstu zahraniční poptávky a investic. Kurz by ve scénáři prudce oslabil během prvního roku až k úrovni 31,0 CZK/EUR, kde by setrval do konce scénáře.

... což by vedlo k materializaci úvěrových rizik

Nepříznivý ekonomický vývoj by se projevil ve zhoršujících se parametrech úvěrového rizika u nefinančních podniků i domácností. Ekonomický propad by vedl v kombinaci s úrokovými náklady a poklesem ziskovosti u nefinančních podniků ke skokovému růstu míry selhání v prvním roce a dalšímu postupnému růstu v následujících letech. Mírnější, avšak také skokový nárůst míry selhání by v prvním roce scénáře vykázaly z důvodu růstu nezaměstnanosti i domácností. Nárůst v dalších letech by již byl pozvolný. Ztrátovost ze selhání by rostla svižným tempem na horizontu celého testovaného období jak u nefinančních podniků, tak domácností z důvodu nepříznivého ekonomického vývoje spojeného s poklesem cen nemovitostí. Úvěrová dynamika by zpomalovala, přestože u úvěrů nefinančním podnikům by se v nominálním růstu stavu úvěrů nejprve projevilo přecenění oslabeným kurzem koruny vůči euru. Posléze by však byl tento efekt převážen klesající investiční aktivitou (část II.2.2). Růst úvěrů by zpomalil i u úvěrů domácnostem na bydlení a u úvěrů na spotřebu by se dostal do záporných hodnot.

Zátěžový test zohledňuje současnou fiskální politiku státu, včetně dopadů daně z neočekávaných zisků

Oba scénáře berou v úvahu současnou snahu vlády o fiskální konsolidaci. V *Nepříznivém scénáři* je však uvažováno částečné uvolnění fiskální politiky v reakci na ekonomický propad v prvních dvou letech scénáře. Jak v *Základním*, tak i v *Nepříznivém scénáři* pokračuje růst podílu státních dluhopisů v bilancích bank, přičemž zvýšené úrokové výnosy z jejich držby příznivě ovlivní jejich hospodářské výsledky. Růst koncentrace by však současně mohl zvyšovat rizika spojená s vazbou mezi bankami a státem (část IV.5). V obou scénářích jsou rovněž zohledněny dopady mimořádné daně z neočekávaných zisků.

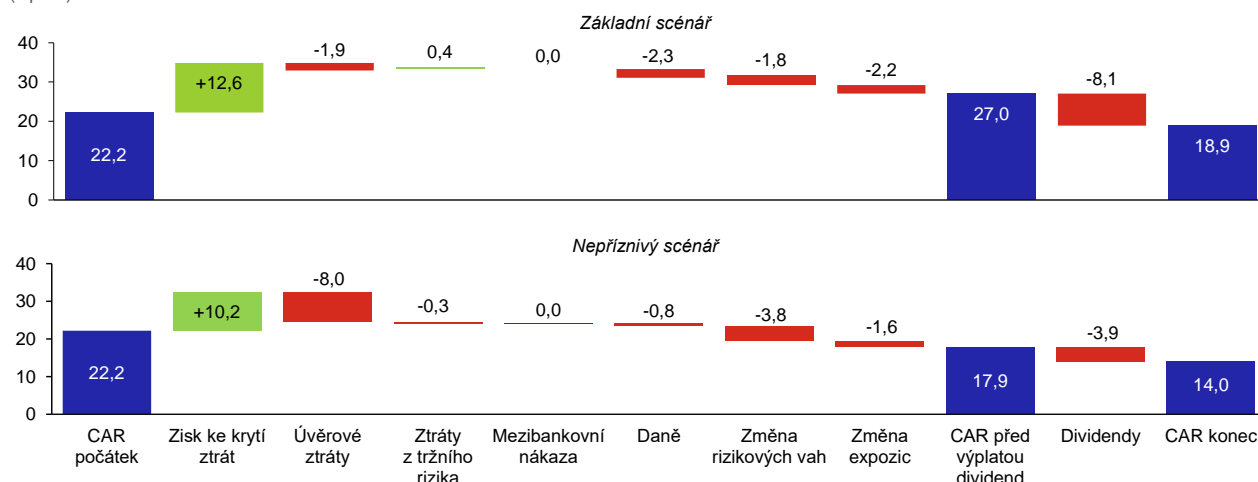
V Základním scénáři roste zisk ke krytí ztrát...

Zisk před zdaněním roste z úrovně 91,2 mld. Kč v prvním roce až na 143,3 mld. Kč ve třetím roce (Tab. IV.1). Příčinou je růst zisku ke krytí ztrát, zejména složky čistého úrokového výnosu, převyšující nárůst úvěrových ztrát. Zisk ke krytí ztrát roste až na 167,9 mld. Kč ve třetím roce, a to především díky růstu portfolia státních dluhopisů (nárůst o 250 mld. Kč na horizontu scénáře) a poskytnutých úvěrů, které navyšují úrokové výnosy bank. Nárůst zisků ke krytí ztrát je částečně omezen zvýšenými náklady na vklady, které se vzhledem k pozvolnému poklesu sazeb snižují jen pomalu. Nárůst úvěrových ztrát ze současných nízkých hodnot až na hodnoty blízko 25 mld. Kč ve druhém a třetím roce scénáře má negativní, ale postupem času slábnoucí dopad na velikost zisku před zdaněním. Ziskovost bank měřená rentabilitou aktiv (RoA) roste.

Graf IV.2

Dekompozice změny celkového kapitálového poměru bankovního sektoru v alternativních scénářích

(v p. b.)



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

... který představuje hlavní příspěvek k růstu kapitálového poměru...

Dekompozice změny celkového kapitálového poměru (Graf IV.2) ukazuje, že zisk ke krytí ztrát (+12,6 p. b.) po zohlednění úvěrových ztrát (-1,9 p. b.), zisků z tržního rizika (0,4 p. b.) a daní (-2,3 p. b.) přispívá ke zvýšení kapitálového poměru o 11,1 p. b. Negativní vliv (-4,0 p. b.) na výsledný kapitálový poměr má nárůst celkového objemu rizikové expozice (TREA), který odráží narůstající rizikové váhy (-1,8 p. b.) a zvýšení expozic (-2,2 p. b.). Výsledný celkový kapitálový poměr před zohledněním dividend tak vzroste z počátečních 22,2 % na 27,0 %.

... který i po zohlednění dividend zůstává vysoko nad regulačními požadavky

Výplata dividend v modelovém rámci⁹² (ve výši 360 mld. Kč při započítání dividendy i za rok 2023) snižuje výsledný kapitálový poměr z 27,0 % na 18,9 %, který by se přesto s dostatečnou rezervou pohyboval nad celkovým kapitálovým požadavkem (OCR). Žádná ze systémově významných bank⁹³ by v *Základním scénáři* neprolomila rezervu pro J-SVI (Graf IV.4) a u ostatních bank by nedošlo k prolomení kapitálového požadavku SREP (TSCR). Bankovní sektor jako celek i všechny jednotlivé banky se pohybují s dostatečnou rezervou také nad závazným 3% požadavkem na pákový poměr. Plně by byly také minimální požadavky na kapitál a způsobilé závazky (MREL). Mimořádná daň z neočekávaných zisků se odolnosti sektoru nedotkne, protože by podmínky k jejímu placení neplnila žádná z bank.

V Nepříznivém scénáři by sektor vykázal v prvním roce celkovou ztrátu

Hluboký propad ekonomické aktivity by v prvních dvou letech scénáře vedl k propadu zisku před zdaněním do záporných a mírně kladných hodnot v prvním, resp. druhém roce scénáře (Tab. IV.1). Za propadem by stála významná materializace úvěrových rizik a současně oslabení zisku ke krytí ztrát související se snížením úrokových sazeb. Úvěrové ztráty by byly největší v prvních dvou letech (92,9 mld. Kč, resp. 106,6 mld. Kč) a z převážné části by byly tvořeny úvěrovými ztrátami u nefinančních podniků. Zisky ke krytí ztrát by byly nejnižší v prvním roce (76,5 mld. Kč), přičemž v dalších letech by jejich vylepšení přispěl výrazný pokles nákladů na vklady související s poklesem měnověpolitických sazeb. Jejich snížení by současně negativně ovlivnilo celkové výnosy z nově nakoupených vládních cenných papírů, které by tak i přes nárůst držených objemů byly obdobné jako v *Základním scénáři* (v *Nepříznivém scénáři* by narostlo portfolio o 600 mld. Kč, zatímco v *Základním scénáři* jen o 250 mld. Kč). Zhoršená makroekonomická situace by rovněž zapříčinila snížení hodnoty tržně přeceňovaných aktiv, nicméně z hlediska zisku by byl dopad přecenění do hospodaření poměrně nízký. S ekonomickým oživením ve třetím roce by byl spojen návrat zisku před zdaněním (75,9 mld. Kč) k úrovni před ekonomickou krizí. Ziskovost měřená pomocí ukazatele RoA by se díky růstu zisku po zdanění vrátila z mírně záporných hodnot v prvním roce na úroveň 0,6 % ve třetím roce.

CCyB by nedokázala plně absorbovat důsledky předpokládaných strukturálních šoků zátěžového scénáře...

Dekompozice změny celkového kapitálového poměru (Graf IV.2) indikuje, že zisk ke krytí ztrát (+10,2 p. b.) by dokázal pokrýt zvýšené úvěrové ztráty (-8,0 p. b.), mírné ztráty z tržních rizik (-0,3 p. b.), nevýznamné ztráty z mezibankovní náklady (-0,0 p. b.) i placené daně (-0,8 p. b.) a přispěl by ke zvýšení kapitálového poměru o 1,1 p. b. Vzhledem k materializaci úvěrového rizika a nárůstu objemu úvěrů by nicméně došlo k snížení kapitálové vybavenosti (o -5,4 p. b.) vlivem růstu celkového objemu rizikové expozice (TREA), který odráží dopad nárůstu rizikových vah (-3,8 p. b.) a růst expozic (-1,6 p. b.). Po započtení růstu TREA by celkový kapitálový poměr před zohledněním dividend klesl na 17,9 %. Mimořádnou daň z neočekávaných zisků by v *Nepříznivém scénáři* neplatila žádná z dotčených bank. V důsledku výplaty dividend (ve výši 229,5 mld. Kč při započítání dividendy i za rok 2023) by klesl výsledný celkový kapitálový poměr na 14,0 % (Graf IV.3). V těchto podmínkách by ČNB reagovala plným uvolněním CCyB umožňujícím její využití pro absorpci ztrát. Bankovní sektor by však jako celek byl nucen využít rovněž 0,4 p. b. CCoB, a dostal by se tím do situace omezení rozdělování zisků⁹⁴.

... což by na individuální úrovni vedlo také k částečnému prolomení rezervy J-SVI či potřebě kapitálových injekcí

V případě tří systémově významných bank by došlo také k využití J-SVI rezervy a dvě z nich by pak neplnily ani kapitálový požadavek SREP (TSCR). K doplnění kapitálu na úroveň TSCR by byla provedena konverze způsobilých závazků ve výši 19,3 mld. Kč a plné obnovení J-SVI rezervy by pak vyžadovalo u všech tří bank kapitálovou injekci v celkové výši 20,8 mld. Kč. V případě ostatních bank by došlo k prolomení TSCR ve třech případech, což by vyžadovalo kapitálové injekce v souhrnné výši 4,2 mld. Kč. V případě jedné banky by pak mohl být kapitál částečně doplněn konverzí způsobilých závazků ve výši 0,02 mld. Kč. Pákový poměr bankovního sektoru v *Nepříznivém scénáři* by klesl v průběhu testu na hodnotu 4,7 %, stále by se však pohyboval s dostatečnou rezervou nad 3% hranicí. Tu by však individuálně nesplňovala jedna systémově významná a dvě systémově nevýznamné banky, přičemž k jejímu splnění by byla vyžadována kapitálová injekce ve výši 16,4 mld. Kč. Z pohledu nutnosti plnit minimální požadavky na kapitál a způsobilé závazky (MREL) by výrazný

92 Podrobněji [Metodika makrozátěžového testu solventnosti domácího bankovního sektoru](#).

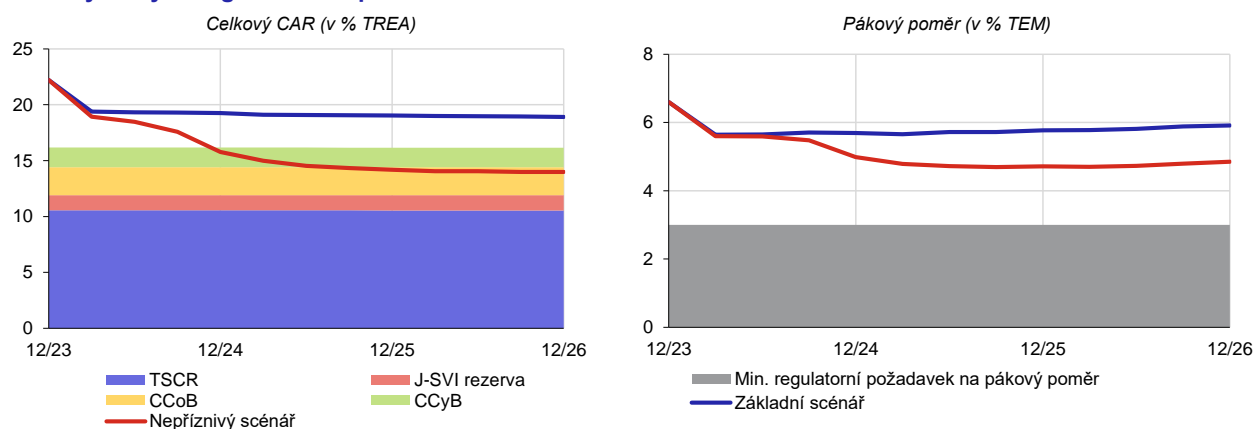
93 Za systémově významné instituce je považováno šest bank se stanovenou hodnotou J-SVI rezervy pro rok 2024.

94 CRD V, oddíl III Opatření na zachování kapitálu, čl. 141, 141a a 141b.

nárůst TREA v *Nepříznivém scénáři* vedl k potřebě doplnění MREL, a to jak kapitálem, tak způsobilými závazky v celkové výši 4,5 % TREA (Graf IV.5).

Graf IV.3

Plnění vybraných regulatorních požadavků bankovním sektorem v alternativních scénářích



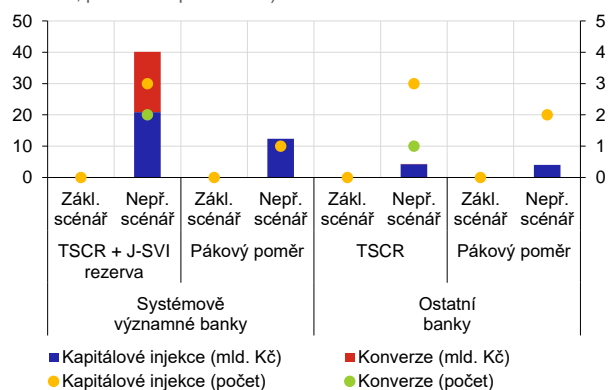
Materializace kybernetického rizika by odolnost sektoru jako celku dále snížila

Nad rámec *Nepříznivého scénáře* byla provedena citlivostní analýza potenciálních dopadů kybernetického rizika, která předpokládá kybernetické útoky se závažnými dopady na fungování bank i významných podniků včetně jejich infrastruktury v posledním roce scénáře. V současných podmínkách je maximální přímý dopad materializace kybernetických rizik v bankovním sektoru odhadován na zhruba 20 mld. Kč a pravděpodobnost materializace rizik se pohybuje okolo 1 %.⁹⁵ Citlivostní analýza počítá s tím, že nepříznivé dopady na bankovní sektor by činily 15 mld. Kč a úvěrové ztráty u nefinančních podniků by v důsledku kybernetického útoku na podniky vzrostly o 5 mld. Kč (zvýšení míry selhání v posledním roce o 0,25 p. b. proti *Nepříznivému scénáři*). V případě bankovního sektoru by závažné kybernetické incidenty způsobily nárůst ztrát z operačních rizik, což by společně s dodatečnými úvěrovými ztrátami vedlo k poklesu celkového kapitálového poměru v posledním roce *Nepříznivého scénáře* o dalších 0,5 p. b. na 13,5 %.

Graf IV.4

Potřeba a způsob doplnění kapitálu při různých úrovních kapitálových požadavků

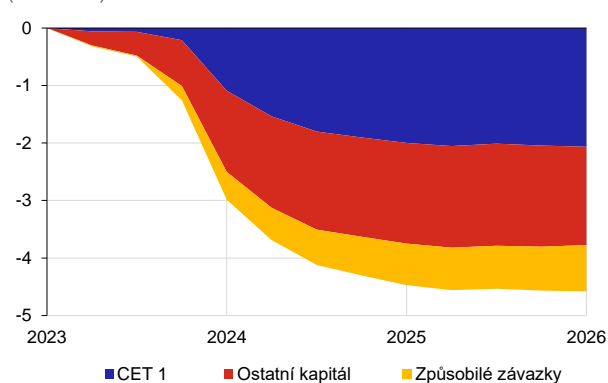
(v mld. Kč; pravá osa: počet bank)



Graf IV.5

Nedostatek MREL a jeho struktura v *Nepříznivém scénáři*

(v % TREA)



95 [Zpráva o finanční stabilitě – jaro 2022](#), BOX 3.

IV.1.2 Zátěžový test likvidity bank

ČNB vyhodnotila odolnost bankovního sektoru vůči likviditnímu riziku pomocí zátěžového testu

Zátěžový test likvidity dle metodiky ČNB⁹⁶ má idiosynkratický⁹⁷ a statický charakter. Cílem scénáře (Tab. IV.1 CB) je ověřit, zda banka příliš nespolehá na nestabilní zdroje financování a má dostatečnou rezervu likvidních aktiv. Likviditní šoky simulují poruchy finančních trhů (mezibankovního, s finančním zajištěním). Doprovází je zvýšený odtok nestabilních složek vkladů, který může vést až k potenciálnímu nedostatku likvidity.⁹⁸ Test vychází z dat k prosinci roku 2023 a po zohlednění likviditních podskupin⁹⁹ zahrnuje celkem 17 subjektů.¹⁰⁰

Test potvrdil robustní likviditní pozici domácích bank

Domácí bankovní sektor lze dlouhodobě charakterizovat jako vysoce likvidní (část III.2.4), což potvrzují i letošní výsledky provedeného zátěžového testu. Všechny testované banky by při naplnění zátěžového scénáře vykázaly pozitivní mezeru likvidity na celém šestiměsíčním horizontu (Graf. IV.6). K robustní likviditní pozici přispívá vysoký objem stabilních vkladů domácností (více než 50 % celkových vkladů), které jsou pojištěny přibližně z 98 %¹⁰¹, a výše likvidních aktiv¹⁰² v celkovém objemu 2,5 bil. Kč. Ta jsou tvořena přibližně z 55 % pohledávkami za ČNB (repo operace) a z 35 % státními cennými papíry¹⁰³. Hlavní složku očekávaných odtoků nadále tvoří vklady domácností (52 % z celkových odtoků).

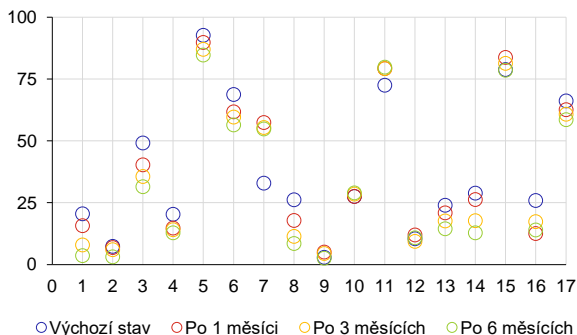
Odolnost vůči likviditnímu riziku potvrzují i indikátory systémové likvidity

Ke zhodnocení vývoje systémové likvidity bankovního sektoru jsou dále používány vybrané poměrové ukazatele, které sledují hlavní zdroje rizika (Tab. IV.2). Měří zejména závislost domácího bankovního sektoru na krátkodobých, resp. méně stabilních, zdrojích financování a nadměrnou propojenost ve zdrojích financování. Domácí banky se nadále vyznačují velmi nízkým podílem zatížených aktiv k celkovým aktivům (včetně přijatého zajištění) a nízkým stupněm vícenásobného využití přijatého zajištění (rehypotekace) pro účely získání likvidity. Zdrojem zatížení jsou pak zpravidla repo operace s centrální bankou, což spolu s nízkým podílem krátkodobého mezibankovního financování a robustního poměru úvěrů a vkladů signalizuje omezené riziko plynoucí z propojenosti a spoléhání na nestabilní zdroje financování.

Graf IV.6

Výsledky idiosynkratického testu likvidity jednotlivých likviditních podskupin

(likviditní mezera v % bilanční sumy; osa x: likviditní podskupina)



Poznámka: Výchozí stav představuje podíl vysoce likvidních aktiv na celkové bilanci k 31. 12. 2023.

Tab. IV.2

Vybrané indikátory systémové likvidity

(v %; k 31. 12. 2023)

	Velké banky	Střední banky	Malé banky	Stavební spořitelny
Podíl zatížených aktiv k celkovým aktivům včetně přijatých kolaterálů	20	15	0	0
Podíl operací s ČNB na zdrojích zatížených aktiv	100	100	100	100
Podíl zatížených přijatých kolaterálů na celkových aktivech včetně přijatých kolaterálů	18	12	2	0
Podíl likvidních aktiv způsobilých k přijetí ČNB k celkovým aktivům	39	48	51	2
Podíl odtoků dle LCR k likvidním aktivům způsobilých k přijetí ČNB	49	34	21	32
Velkoobchodní zdroje financování k celkovým aktivům	17	10	3	25
Poměr úvěrů a vkladů	69	49	46	124

Poznámka: Vážené průměry hodnot s váhami dle velikosti bilance dané banky.

96 [Metodika zátěžového testu likvidity bank](#).

97 Vzhledem k charakteru testu je sledována likviditní pozice na úrovni individuálních bank (likviditních skupin). Test tedy nepředpokládá odtok likvidity u všech testovaných subjektů najednou. Z tohoto důvodu tak není možné výsledky testu jednoduše sčítat a na jejich základě hodnotit systémové likviditní riziko.

98 Na horizontu testu se nepředpokládá, že by na nedostatek likvidity banky reagovaly dodatečnými opatřeními.

99 Viz nařízení Capital Requirements Regulation (CRR), článek 8.

100 Na individuální bázi by test zahrnoval 19 subjektů, netestují se banky se státní účastí.

101 [Garanční systém finančního trhu – Opatrní Češi: Naprostá většina z nich drží v bankách úspory pod limitem pojištění vkladů](#).

102 Naprostou většinu likvidních aktiv tvoří aktiva úrovně 1 dle nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 61/2015.

103 Ty se pro potřeby testu a výpočet likviditních ukazatelů přeceňují na tržní hodnotu.

IV.2 MAKROZÁTĚŽOVÉ TESTY NEBANKOVNÍCH FINANČNÍCH INSTITUCÍ

IV.2.1 Zátěžový test pojišťovacího sektoru

Odolnost pojišťovacího sektoru se hodnotí podle vývoje solventnostního kapitálového poměru...

Test zahrnuje 20 domácích pojišťoven, které svým podílem na čistém předepsaném pojistném v roce 2023 představovaly 85 % domácího trhu životního, resp. 94 % trhu neživotního pojištění.¹⁰⁴ Používá řadu předpokladů, které jsou popsány v [metodice testu](#).¹⁰⁵ Vedle solventnostního kapitálového poměru¹⁰⁶ posuzuje dále i vývoj čistých peněžních toků (cash-flow) souvisejících s investičními aktivy drženými pojišťovnou a pojistnými produkty. Test zohledňuje vývoj relevantních tržních proměnných v *Základním a Nepříznivém scénáři* (část IV.1.1).

... který ovlivňuje vývoj bezrizikových úrokových sazeb...

Pro pojišťovny je klíčový vývoj bezrizikových úrokových sazeb, který ovlivňuje hodnotu závazků pojišťoven prostřednictvím změn diskontních sazeb¹⁰⁷ (Tab. IV.1). V *Základním scénáři* zůstávají relativně stabilní, zatímco pokles měnověpolitických sazeb v *Nepříznivém scénáři* by vedl k postupnému poklesu sazeb až na velmi nízkou úroveň (Graf IV.1B).

... vývoj cen finančních aktiv...

V *Základním scénáři* dochází od druhé poloviny roku 2024 k pouze k mírnému nárůstu cen českých státních dluhopisů, resp. poklesu jejich výnosů (Graf IV.1C CB), rozpětí korporátních dluhopisů zůstávají víceméně stabilní a ceny akcií a nemovitostí pak mírně rostou. V *Nepříznivém scénáři* by došlo k výraznému poklesu domácí i zahraniční výnosové křivky společně s poklesem měnověpolitických sazeb, nicméně u dluhopisů s delší dobou do splatnosti by tento pokles byl z velké části kompenzován nárůstem rizikových premií u státních dluhopisů. Dále uvažuje značný pokles cen akcií na globálních akciových trzích (maximální pokles je přibližně 35 %), zvýšení rizikových premií korporátních dluhopisů (o více než 500 b. b. pro dluhopisy se spekulativním ratingem) a pokles cen nemovitostí přibližně o 20 % na horizontu scénáře (část IV.1.1).

... a pojistné a náklady na pojistná plnění

Kromě uvedených tržních proměnných je důležitým faktorem rovněž vývoj pojistného a nákladů na pojistná plnění v neživotním pojištění. V *Základním scénáři* se předpokládá, že výše pojistného i náklady na pojistná plnění odrážejí vývoj HDP (Graf IV.1). V *Nepříznivém scénáři* se jako dodatečná zátěž předpokládá, že náklady na pojistná plnění následují vývoj inflace. Naopak vývoj pojistného následuje pokles HDP, čímž je zohledněn uvažovaný vliv poklesu poptávky po pojistných produktech v důsledku ekonomického zpomalení.¹⁰⁸ Proporcionální k poklesu reálného HDP předpokládá rovněž mírný nárůst míry stopen ze smluv životního pojištění. Průměrně by dodatečná roční míra výpovědí v životním pojištění nad úroveň výpovědí původně očekávaných pojišťovnami činila 3 %. Dopad uvažovaných scénářů na jednotlivé pojišťovny se tak liší v závislosti na jejich obchodním modelu, složení investičního portfolia a citlivosti aktiv a závazků na změnu úrokových sazeb.

Při naplnění Základního scénáře pojišťovací sektor zůstane na agregátní úrovni odolný...

Agregátní solventnostní kapitálový poměr vzroste z výchozí hodnoty 223 % až na hodnotu 246 % (Graf IV.7). Pokračující agregátní ziskovost v neživotním pojištění umožňuje výplatu dividend (Graf IV.8) a absorpci zvýšení hodnoty pojistných závazků u produktů životního pojištění vázaných na hodnotu investičního indexu nebo fondu, u kterého je nositelem investičního rizika pojistník (Graf IV.8, řada Přenos ztrát na klienty u UL). Převážná většina testovaných pojišťoven se dle výsledků testu bude nacházet vysoko nad regulačním limitem 100 %.

104 Do testu nebyly zahrnuty pobočky zahraničních pojišťoven.

105 Mezi nejvýznamnější předpoklady patří následující:

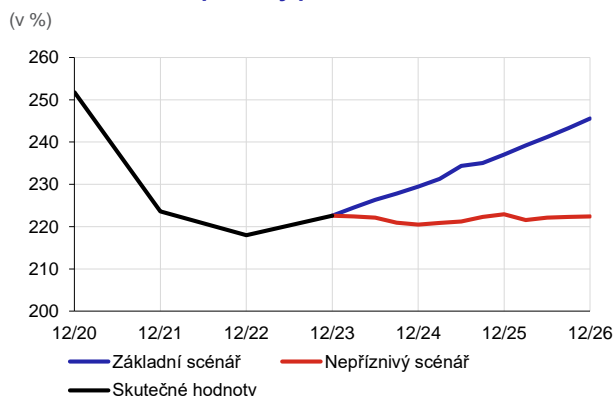
- (i) Test neuvažuje změnu hodnoty solventnostního kapitálového požadavku oproti hodnotě k počátku testu a používá solventnostní kapitálový požadavek i pro pojišťovny, pro něž je klíčový tzv. minimální kapitálový požadavek;
- (ii) V testu jsou pojistně-technické rezervy počítány zjednodušeně prostřednictvím diskontování původně očekávaných budoucích peněžních toků. Tento způsob výpočtu zanedbává absorpční schopnost technických rezerv reagovat na změny výnosových křivek, např. prostřednictvím snížení původně očekávaných výplat podílů na investičních výnosech klientům;
- (iii) Test zohledňuje, že v případě pojistných produktů, kde nese investiční riziko pojistník, se dopad tržních rizik na hodnotu investičních aktiv adekvátně odráží ve změně závazků z těchto produktů;
- (iv) Test zohledňuje možnost pojišťoven aplikovat tzv. koeficient volatilit;
- (v) Dopad dodatečných výpovědí smluv životního pojištění byl vyhodnocován pouze z pohledu likviditní pozice pojišťoven, vliv tohoto šoku na kapitálovou pozici pojišťoven nebyl uvažován.

106 Test hodnotil agregátní odolnost sektoru na základě dat dle legislativního rámce Solventnost II k 31. 12. 2023.

107 U některých pojišťoven je vývoj bezrizikových sazeb dále ovlivněn možností aplikace koeficientu volatilit.

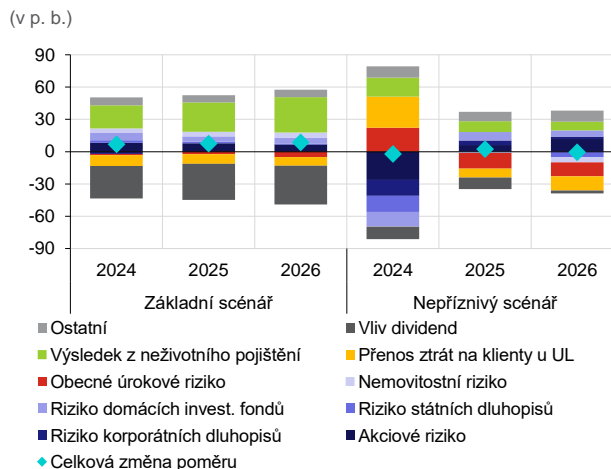
108 Koeficienty závislosti změny hodnoty pojistných proměnných na změně HDP a na inflaci jsou nastaveny dle jednotlivých odvětví neživotního pojištění v rozmezí 0,7–1,5 a jsou převzaty z publikace Hodula, M., Janků, J., Časta, M., Kučera, A. (2021): [On the macrofinancial determinants of life and non-life insurance premiums](#). *The Geneva Papers on Risk and Insurance – Issues and Practice*, November 2021.

Graf IV.7
Solventnostní kapitálový poměr



Poznámka: Pojišťovny jsou povinny udržovat solventnostní kapitálový poměr nad úrovní 100 %.

Graf IV.8
Rozklad meziročních změn solventnostního kapitálového poměru



Zdroj: ČNB

Poznámka: Kategorie „Ostatní“ zahrnuje daně, výnosy a dividendy z investic a fixní náklady. UL = životní pojištění vázané na hodnotu investičního indexu nebo fondu, u kterého je nositelem investičního rizika pojistník. Obecné úrokové riziko v sobě odráží kromě vlivu posunu bezrizikových úrokových sazeb i případné využití koeficientu volatility.

... ani *Nepříznivý scénář* nenaznačuje významná rizika

Scénář implikuje výrazné zvýšení nervozity na finančních trzích a nárůst požadovaných premií za podstoupené riziko. Nicméně i v tomto případě by se agregátní solventnostní kapitálový poměr nacházel dostatečně vysoko nad regulační úroveň. V průběhu prvního roku by klesl na hodnotu 220 %, ale v dalších letech by osciloval poblíž této úrovně (Graf IV.7). K poklesu v prvním roce testu by výrazně přispěla tržní rizika (Graf IV.8), zejména propad hodnoty držených akcií (příspěvek 26 p. b.) a nárůst úvěrového rozpětí u státních (příspěvek 15 p. b.) i korporátních dluhopisů (příspěvek 15 p. b.). Příznivě by naopak působila ziskovost v neživotním pojištění (příspěvek 17 p. b.), pokles u bezrizikových sazeb (příspěvek 22 p. b.)¹⁰⁹ a zejména vliv přenosu ztrát u produktů životního pojištění vázaných na hodnotu investičního indexu nebo fondu, u kterého je nositelem investičního rizika pojistník (28 p. b.). Obecně pak výsledku testu po celou dobu testu výrazně napomáhá zdržení (snížení) výplaty dividend u většiny pojišťoven. Na úrovni jednotlivých pojišťoven by ani při naplnění *Nepříznivého scénáře* u žádné z nich nedošlo k neplnění kapitálového požadavku. Sektor jako celek tak zůstává dostatečně odolný a nepředstavuje významný zdroj rizik pro stabilitu finančního sektoru.

Likviditní pozice pojišťoven by zůstala i v *Nepříznivém scénáři* stabilní

Pojišťovny v *Základním scénáři* v plné míře pokryjí peněžní odtoky (vyplácená pojistná plnění, výplaty dividend, platba daní) peněžními přítoky v podobě přijatého pojistného, splatných kuponů a jistin dluhopisů a dalších peněžních příjmů z investičních aktiv. V *Nepříznivém scénáři* by celkový objem likviditního nedostatku činil přibližně 4,7 mld. Kč (Graf IV.2 CB) zejména v důsledku poklesu čistých příjmů z produktů neživotního pojištění. Uvedený objem by nepředstavoval významné likviditní riziko, neboť pojišťovny by mohly získat dodatečnou likviditu mimo jiné prostřednictvím prodeje likvidních aktiv či repo operací. Příspěvek pojišťoven k riziku nákazy prostřednictvím nepřímé propojenosti domácího finančního sektoru v podobě hromadných výprodejů českých státních dluhopisů (část III.4) proto není dle výsledků testu v současnosti významný.

¹⁰⁹ Tento ukazatel však v sobě zahrnuje i přecenění technických rezerv, a to včetně využití koeficientu volatility.

IV.2.2 Zátěžový test penzijních společností

Zátěžový test penzijních společností hodnotí odolnost sektoru na jednoletém horizontu

Provedený zátěžový test penzijních společností (PS) se zaměřuje na hodnocení rizik jimi spravovaných transformovaných fondů (TF) na datech ke konci roku 2023.¹¹⁰ *Základní scénář* charakterizuje pokračující mírný pokles úrokových sazeb a relativně stabilní vývoj akcií i úvěrových rozpětí (Tab. IV.1). *Nepříznivý scénář* sloužící k analýze hypotetické situace předpokládá prudký pokles úrokových sazeb, výrazný nárůst úvěrových rozpětí státních i korporátních dluhopisů, propad akciového trhu o téměř 35 % (Graf IV.1D CB) a pokles cen nemovitostí o 15 % (Tab. IV.1). Provedený zátěžový test PS potvrdil odolnost TF vůči všem testovaným rizikům v obou scénářích. Rizika v segmentu TF tak aktuálně ovlivňují zejména přijaté legislativní změny z roku 2023 (část III.3).

Aktiva transformovaných fondů tvořená zejména státními dluhopisy poklesla

Celkový objem aktiv transformovaných fondů poklesl o 6,4 % z 477,4 na 448,7 mld. Kč. Důvodem je uzavřenost TF pro nové účastníky, zrušení státních příspěvků pro účastníky nad 65 let, přechod účastníků z transformovaných fondů do účastnických fondů nabízejících atraktivnější zhodnocení a v neposlední řadě i odchod účastníků z TF, resp. z penzijního systému jako takového. Transformované fondy investují převážně do státních (78 % aktiv) a korporátních (6 % aktiv) dluhopisů.¹¹¹ Další podstatnou část aktiv tvoří vklady u bank, které se v souvislosti s očekávaným odlivem prostředků účastníků v důsledku přijatých legislativních změn zvýšily na 15 % (o 4 p. b. více než v minulém roce).

Transformované fondy jsou nadále vystaveny především riziku pohybu úrokových sazeb...

U TF je tradičně sledováno zejména úrokové riziko (Tab. IV.3). Státní dluhopisy podléhající přecenění tvoří 21,3 % aktiv a korporátní dluhopisy 5,2 %. Aktuální korunová výnosová křivka se nachází poměrně vysoko (u jednoleté splatnosti 5,3 %), přičemž potenciál pro pokles úrokových sazeb je významný.

... jejichž předpokládaný pokles zvyšuje hodnotu aktiv v obou scénářích...

V *Základním scénáři* dochází k poklesu swapové korunové výnosové křivky u jednoleté splatnosti o 1,7 p. b. a u pětileté splatnosti o 0,3 p. b. V případě eurové křivky je pokles mírnější: u jednoleté splatnosti klesá v *Základním scénáři* o 0,8 p. b. a následně mírně klesá po celé své délce. Změny výnosových křivek by se zohledněním zajištění úrokového rizika vedly k nárůstu aktiv TF o 0,3 %. V případě *Nepříznivého scénáře*, kde se předpokládá uvolněná měnová politika a tedy výrazný pokles sazeb, by TF zaznamenaly zisky v podobě růstu hodnoty celkových aktiv o 3,8 %, resp. 16,9 mld. Kč. Předpokládaný vývoj cen cenných papírů působí pozitivně na bilanci TF a zvyšuje přebytek hodnoty aktiv nad závazky.

... korigovanou růstem úvěrového rozpětí

Positivní efekt poklesu bezrizikových sazeb je oslabován nárůstem rizikových premií, které odrážejí délku splatnosti dluhopisu a úvěrový rating emitenta. Nárůst úvěrového rozpětí u státních a podnikových dluhopisů implikuje ztráty v *Základním* i v *Nepříznivém scénáři*. Ani v jednom případě však nepřevýší zisky dané obecným poklesem úrokových sazeb. Nárůst rizikových přírážek u dluhových cenných papírů vede v *Základním scénáři* k poklesu hodnoty aktiv o 0,2 mld. Kč v případě státních dluhopisů, resp. o 0,2 mld. Kč u korporátních dluhopisů (Graf IV.9). V *Nepříznivém scénáři* by pak pokles činil 9,4 a 3,1 mld. Kč.

Další rizika nemají významný materiální dopad

Úvěrové riziko portfolií oceňovaných naběhlou hodnotou zůstává nízké. Vývoj předpokládaný v *Základním scénáři* by neměl na tuto část portfolia TF žádný dopad a naplnění podmínek *Nepříznivého scénáře* by vedlo k poklesu hodnoty aktiv pouze o 1 mld. Kč, resp. 0,2 %. Vliv akciového rizika je u TF omezený, což odráží další snížení držby akcií a podílových listů ze strany TF v roce 2023. Rovněž nemovitostní riziko zůstává vzhledem k velmi nízkému podílu nemovitostí na aktivech zanedbatelné. Obdobně ani případná materializace měnových rizik nemá na činnost TF výraznější dopad, neboť podíl cizoměnových expozic činil ke konci roku 2023 pouze 4,8 % aktiv. Materiální dopad měnového rizika dále tlumí také kvalitní derivátové zajištění.

Testovaná rizika nevedou k výraznějším ztrátám transformovaných fondů...

Pokles úrokových sazeb uvažovaný v obou testovaných scénářích je z pohledu TF příznivý a zpravidla převáží dopady ostatních rizik, které jsou s tímto vývojem potenciálně spojeny. Z tohoto důvodu dochází u TF k nárůstu hodnoty aktiv z původních 448,7 na 455,7 mld. Kč v *Základním scénáři*, resp. na 458,3 mld. Kč v *Nepříznivém scénáři*. Penzijní společnosti (PS) ze zákona garantují klientům svých TF nezáporné zhodnocení a v případě, že dojde k poklesu aktiv TF pod úroveň jeho závazků, musí příslušná PS doplnit do TF zdroje v objemu chybějících aktiv. Ani v *Základním scénáři*, ani v *Nepříznivém scénáři* vzhledem k jejich předpokladům nedochází k situaci, kdy by některé PS vznikla povinnost kapitál

¹¹⁰ Metodika makrozátěžových testů sektoru penzijních společností.

¹¹¹ Významná část z nich (57,7 % hodnoty aktiv) je oceňována naběhlou hodnotou. Nejen je proto nutné tržně přeceňovat a nejsou tak vystavena rizikům spojeným se změnami úrokových sazeb.

doplnit (Tab IV.3). Přebytek aktiv nad závazky činil ke konci testu 5,8 mld. Kč v případě *Základního scénáře* a 8,2 mld. Kč v *Nepříznivém scénáři*.

... a penzijní společnosti tak zůstávají dobře kapitalizované

Kapitálová vybavenost PS činila na počátku testu 10,9 mld. Kč a po započítání zisků a ztrát ze zátěžového testu v obou scénářích dosáhla 11,6 mld. Kč. Kapitálová vybavenost PS tak zůstala dostatečná a dokonce dále mírně posílila. Pozitivní vývoj z pohledu nárůstu přebytku aktiv nad závazky TF by mohl PS vést k převedení nadbytečné části kapitálu z TF zpět do PS.

Tab. IV.3

Výsledky zátěžových testů penzijních společností

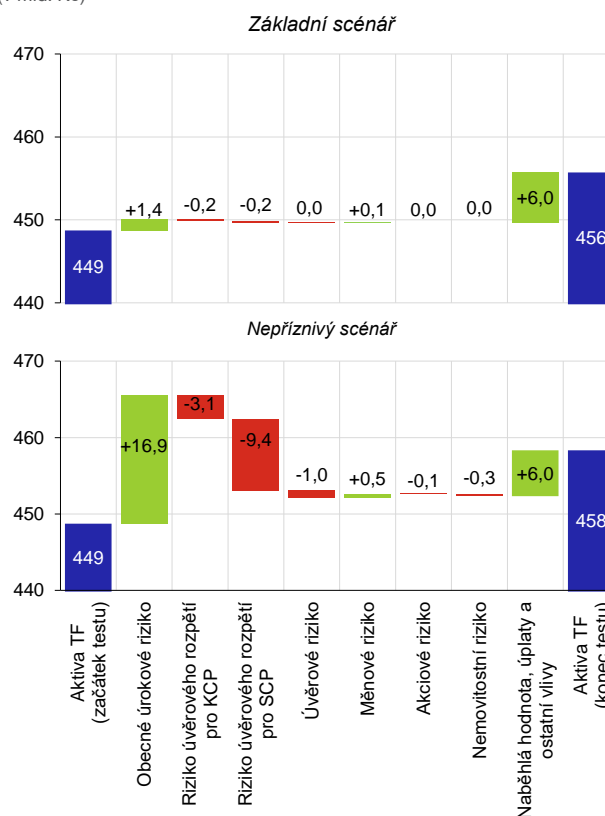
Počátek testu:	mld. Kč			
Přebytek aktiv TF nad závazky	15,0			
Vlastní kapitál PS	10,9			
Kapitálový požadavek PS	3,5			
	<i>Základní scénář</i>		<i>Nepříznivý scénář</i>	
	mld. Kč	% aktiv TF	mld. Kč	% aktiv TF
Aktiva TF na počátku testu	448,7		448,7	
Změna aktiv TF z důvodu materializace rizika celkem	1,0	0,2	3,6	0,8
obecné úrokové riziko	1,4	0,3	16,9	3,8
riziko úvěrového rozpětí pro KCP	-0,2	0,0	-3,1	-0,7
riziko úvěrového rozpětí pro SCP	-0,2	0,0	-9,4	-2,1
úvěrové riziko	0,0	0,0	-1,0	-0,2
měnové riziko	0,1	0,0	0,5	0,1
akciové riziko	0,0	0,0	-0,1	0,0
nemovitostní riziko	0,0	0,0	-0,3	-0,1
Změna aktiv z důvodu naběhlé hodnoty, úplat a ostatních vlivů*	6,0	1,3	6,0	1,3
Aktiva TF na konci testu	455,7	101,6	458,2	102,1
Závazky TF na počátku testu	433,7		433,7	
Změna hodnoty závazků TF z důvodu rozdělení zisků	16,2		16,4	
Závazky TF na konci testu	449,9		450	
Konec testu:	mld. Kč		mld. Kč	
Přebytek aktiv TF nad závazky	5,8		8,2	
Potřebné doplnění aktiv do TF	0,0		0,0	
Počet TF vyžadujících doplnit zdroje	0		0	
Vlastní kapitál PS (po úplatě od TF a doplnění aktiv do TF)	11,6		11,6	
Kapitálový požadavek PS	3,5		3,6	
Kapitálová injekce do PS	0,0		0,0	
Počet PS vyžadujících injekci kapitálu	0		0	

Poznámka: TF = transformované fondy, PS = penzijní společnosti, KCP = korporátní cenné papíry, SCP = státní cenné papíry. * Ostatní vlivy představují kupony inkasované z dluhopisů, výnosy z dividend a vkladů.

Graf IV.9

Změna hodnoty aktiv transformovaných fondů vlivem testovaných rizik v *Základním* a *Nepříznivém scénáři*

(v mld. Kč)



Poznámka: KCP = korporátní cenné papíry, SCP = státní cenné papíry. Ostatní vlivy představují kupony inkasované z dluhopisů, výnosy z dividend a vkladů. Změna hodnoty cizoměnových pasiv (cross-currency repo operace) je u měnového rizika zohledněna.

IV.2.3 Zátěžový test fondů kolektivního investování a účastnických fondů penzijních společností

ČNB testuje příspěvek fondového investování k systémovému riziku napětí na trhu českých státních dluhopisů

Test předpokládá, že v případě přecenění aktiv na finančních trzích dojde k zesílenému odchodu investorů. Fondy výplatu odcházejících investorů postupně vyčerpávají svou likviditní rezervu¹¹² a v případě nutnosti začnou odprodávat další držená aktiva. Případný zvýšený objem výprodejů může mít dopad na ceny českých státních dluhopisů, což může vytvářet dodatečný zdroj nákazy v domácím finančním systému.¹¹³

Test pokrývá rozhodující část fondů kolektivního investování a účastnických fondů

Přecenění aktiv jednotlivých fondů vychází ze *Základního* a *Nepříznivého scénáře* (část IV.1.1), na které navazují další kola násobení zátěže způsobené odchody investorů. Test vychází z rozvahy a podrozvahy fondů k 31. 12. 2023. Do testu bylo zahrnuto 187 otevřených fondů kolektivního investování, které spravovaly ke konci roku 2023 aktiva ve výši 661 mld. Kč, tj. 92 % celkových aktiv sektoru fondů kolektivního investování. Dále bylo zahrnuto 35 účastnických fondů penzijních společností s aktivy v objemu 165,2 mld. Kč, tj. 97 % segmentu účastnických fondů.¹¹⁴

Tab. IV.4

Výsledky zátěžového testu fondů kolektivního investování a účastnických fondů penzijních společností

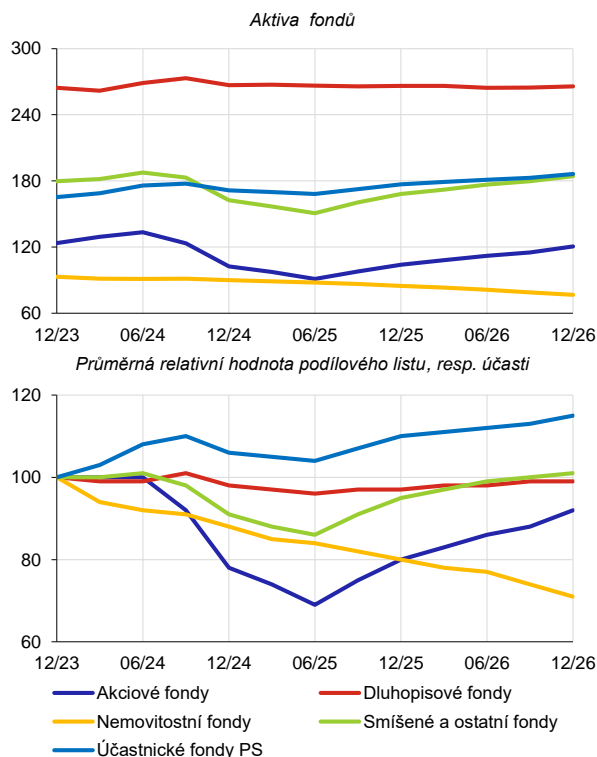
Skutečnost	Základní scénář				Nepříznivý scénář		
	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Aktiva fondů zahrnutých v testu (v mld. Kč)							
Fondy kolektivního investování	660,9	678,3	691,1	709,7	621,7	623,0	647,3
Akciové fondy	123,7	127,8	127,7	126,1	102,4	103,9	120,5
Dluhopisové fondy	264,5	269,2	273,0	280,1	266,9	266,1	265,8
Nemovitostní fondy	93,0	94,9	97,5	100,6	90,0	84,8	76,7
Směšené a ostatní fondy	179,8	186,4	192,9	202,9	162,4	168,2	184,3
Účastnické fondy PS	165,2	172,6	178,8	187,2	171,4	176,8	186,2
Hodnota podílového listu (v % počáteční hodnoty)							
Fondy kolektivního investování	100	98,3	101,5	106,0	88,6	90,6	95,3
Akciové fondy	100	103,0	105,5	107,4	77,8	79,5	91,8
Dluhopisové fondy	100	102,9	107,2	112,0	97,8	97,2	99,5
Nemovitostní fondy	100	101,8	106,4	111,6	87,8	79,8	71,2
Směšené a ostatní fondy	100	103,1	106,1	110,6	90,6	95,2	101,1
Účastnické fondy PS	100	105,6	109,8	115,9	106,2	109,6	115,2
Potřeba likvidity (v mld. Kč)							
Fondy kolektivního investování		6,0	5,4	4,0	43,4	16,0	5,3
Akciové fondy		1,6	0,6	0,9	9,6	3,1	0,0
Dluhopisové fondy		1,4	4,3	2,7	12,4	4,9	4,2
Nemovitostní fondy		0,4	0,0	0,0	3,5	1,3	0,8
Směšené a ostatní fondy		2,5	0,5	0,3	17,8	6,7	0,2
Účastnické fondy PS		0,1	0,0	0,0	0,8	0,4	0,1
Dopad na trh českých státních dluhopisů (SD, v mld. Kč)							
Objem prodaných českých SD		0,2	0,0	0,0	6,4	2,3	0,0
Pokles ceny dluhopisů (v %)		0,0	0,0	0,0	0,9	0,3	0,0

Poznámka: Potřeba likvidity je tvořena hodnotou podílu odcházejících investorů a maržovými požadavky z derivátových transakcí. Je využita tzv. metoda vodopádu pro výprodej portfolia.

Graf IV.10

Agregátní vývoj hodnoty aktiv a podílových listů, resp. účasti fondů v Nepříznivém scénáři

(horní panel: v mld. Kč; dolní panel: index 12/2023 = 100)



112 Likviditní aktiva jsou tvořena vklady jednotlivých fondů na bankovních účtech se splatností do jednoho roku, dále jsou uvažovány vklady u fondů peněžního trhu a úvěrové linky. Závazky fondů jsou tvořeny zejména vklady jednotlivých investorů/účastníků. Test předpokládá, že fondy nejprve řeší potřebu likvidity využitím držené hotovosti a vkladů a až následně přistupují k prodeji méně likvidních aktiv (metoda vodopád).

113 Předpoklady a metoda výpočtu testu jsou představeny v [metodice](#). V každém čtvrtletí dochází k přecenění aktiv dle scénáře, od čehož je odvozena likviditní zátěž z důvodu odchodu investorů a účastníků. 10% pokles hodnoty aktiv fondu povede k odchodu investorů držících 4 % aktiv v případě akciových fondů, 8 % v případě smíšených a ostatních fondů a 12 % v případě dluhopisových fondů. V případě nemovitostních fondů byla reflektována skutečnost, že tyto fondy mají až jeden rok na odkoupení podílů investorů. Stejně tak v případě účastnických fondů je zohledněn fakt ztráty státní podpory a dodatečného dodání při předčasném odchodu. Test zohledňuje výnosy a související peněžní toky z držených dluhopisů a vliv měnového zajištění včetně dopadů případných změn v maržových požadavcích k derivátům na likviditní pozici fondu. V testu se na druhou stranu neuvážují výnosy a peněžní toky z jiných aktiv než dluhopisů, příchody nových investorů ani nákupy nových aktiv do majetku fondů (předpoklad tzv. statické rozvahy).

114 Zbývající část sektoru penzijních společností představují transformované fondy, které ČNB vzhledem k jejich odlišnostem v obchodním modelu a povaze souvisejících rizik testuje odděleně (část IV.2.2).

V Základním scénáři roste hodnota obhospodařovaných aktiv fondů

V případě *Základního scénáře* má na agregátní výsledek testu největší vliv předpokládaný nárůst cen akcií a nemovitostí doprovázený poklesem měnověpolitických sazeb v Česku i zahraničí a s ním související pokles výnosových křivek. Celková aktiva fondů kolektivního investování se na horizontu zátěžového testu zvýší o 7,4 % na 709,7 mld. Kč. Vývoj v jednotlivých typech fondů dle třídy investičních aktiv je heterogenní v závislosti na složení portfolia a uvažovaných předpokladech pro daný typ aktiva v *Základním scénáři* (Tab. IV.1). U účastnických fondů v souladu s poklesem výnosových křivek a růstem hodnoty dluhopisů (a umírněným růstem ostatních tříd aktiv) dochází na horizontu *Základního scénáře* k vyššímu nárůstu hodnoty aktiv (13,3 %, Tab. IV.4).

V Nepříznivém scénáři ovlivňuje hodnotu aktiv fondů zejména nárůst rizikových premií

Nepříznivý scénář implikuje výrazné zvýšení nervozity na finančních trzích a nárůst požadovaných premií za podstoupené riziko. V případě dluhopisových nástrojů je však nárůst úvěrové rizikové premie z velké části kompenzován poklesem měnověpolitických sazeb (Graf IV.2 a Graf IV.1C CB). Propad cen finančních nástrojů by znamenal pokles hodnoty ve fondech kolektivního investování o 39,2 mld. Kč na 621,7 mld. Kč (pokles o 6 %) v prvním roce scénáře (Tab IV.4 a Graf IV.10). V následujících letech by poté došlo na finančních trzích k určitému uvolnění napětí a ceny aktiv by částečně korigovaly svůj propad z prvního roku. Na horizontu scénáře by tak celková hodnota aktiv fondů kolektivního investování byla nižší oproti stavu pozorovanému ke konci roku 2023 o 13,6 mld. Kč (3,7 %). Celková potřeba likvidity by v prvním roce testu agregátně činila 43,4 mld. Kč a za celé období scénáře pak 64,8 mld. Kč. Dopad *Nepříznivého scénáře* na účastnické fondy penzijních společností by byl ve srovnání s fondy kolektivního investování relativně slabší, a to z důvodu dominantního podílu státních dluhopisů v bilancích oproti ostatním fondům investujícím do rizikovějších aktiv. Celková potřeba dodatečné likvidity účastnických fondů by činila 1,3 mld. Kč.

Fondy v současné době nemají potenciál významně přispět k systémovému riziku na trhu českých státních dluhopisů

Fondy kolektivního investování držely ke konci roku 2023 ve svých bilancích české státní dluhopisy v celkovém objemu 133 mld. Kč (tj. 4,6 % celkového vládního dluhu) a účastnické fondy penzijních společností v objemu 61 mld. Kč (2,2 % celkového vládního dluhu). V případě naplnění *Základního scénáře* by vzhledem k relativně pozitivnímu vývoji hodnoty aktiv fondů kolektivního investování došlo pouze k nevýznamnému odprodeji státních dluhopisů (0,2 mld. Kč). Ani v případě naplnění podmínek *Nepříznivého scénáře* by fondy vzhledem k relativně vysokému objemu držných likvidních aktiv oproti objemu držných českých státních dluhopisů nebyly nuceny prodat významný objem českých státních dluhopisů. Ten by činil celkem 8,7 mld. Kč, což by v podmínkách snížené tržní likvidity dle provedeného odhadu v testu vedlo k poklesu jejich cen o 1,2 %. Dopad nucených prodejů by tak ani v *Nepříznivém scénáři* nebyl materiální (Tab. IV.4).

IV.3 ZÁTĚŽOVÝ TEST NEFINANČNÍCH PODNIKŮ

Zátěžový test se zaměřuje na úvěrové riziko sektoru nefinančních podniků, které ČNB měří pomocí 12měsíční míry selhání.¹¹⁵ Vývoj míry selhání je sledován na tříletém horizontu s využitím *Základního* a *Nepříznivého scénáře* a výsledný odhad slouží mimo jiné jako jedna z hlavních vstupních proměnných pro zátěžový test bank (část IV.1.1).

V Základním scénáři doprovází oživení ekonomiky růst zadluženosti...

Růst ekonomické aktivity v nominálním vyjádření se příznivě odráží i na hospodaření sektoru nefinančních podniků po celou dobu trvání *Základního scénáře*. Oživení spotřeby domácností, investic podniků i zahraniční poptávky, udržující čistý vývoz na vysokých hodnotách (část IV.1), vedou k růstu produktivity i míry zisku napříč odvětvími. Vysoká úvěrová dynamika související s růstem podnikových investic (Graf II.34) však zvyšuje zadlužení a úrokové náklady, zejména v již nyní zadluženějších odvětvích.¹¹⁶ To je příčinou mírného nárůstu agregátní dvanáctiměsíční míry selhání bankovních úvěrů nefinančním podnikům (Graf IV.11).

... který mírně zvyšuje dvanáctiměsíční míru selhání úvěrů napříč odvětvími

Ta vzroste z hodnoty 0,89 % dosažené v roce 2023 nejprve na úroveň 1,73 % v roce 2024 a následně plynule roste až na hodnotu 2,1 % v roce 2026. Míra selhání úvěrů za jednotlivá odvětví se zvýší nejprve výrazněji ve stavebnictví (avšak nadále setrvá pod dlouhodobým průměrem) a u činností v odvětví nemovitostí (dále „developeři“) vlivem vyššího zadlužení při stále relativně vysokých úrokových sazbách (Graf IV.1B). Postupně tento efekt ochabuje a i vlivem růstu cen nemovitostí (Tab. IV.1) a produktivity v odvětví stavebnictví se v roce 2026 míra selhání snižuje. Opačný vývoj lze pozorovat v odvětví zpracovatelského průmyslu, u něhož růst produktivity postupně zpomaluje.

V Nepříznivém scénáři by rychle rostlo zadlužení a klesaly ceny nemovitostí...

Vývoj dle *Nepříznivého scénáře* by vedl k postupnému poklesu nominální ekonomické aktivity s rychlým růstem zadluženosti v reakci na přecenění eurových úvěrů slabým kurzem koruny (Graf II.34). Tento vývoj by byl doprovázen výrazným poklesem cen nemovitostí (Tab. IV.1). To by zapříčinilo skokový růst agregátní dvanáctiměsíční míry selhání na hodnotu 5,7 % v roce 2024 a dále na úroveň 7,6 %, respektive 7,7 % v letech 2025 a 2026 (Graf IV.11).

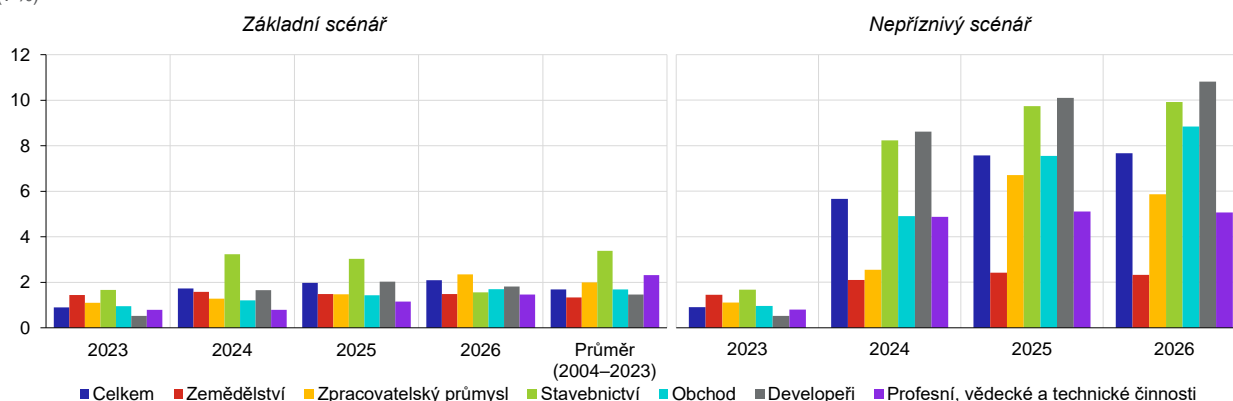
... což by vedlo k růstu míry selhání zejména v odvětví developerů, stavebnictví a obchodu

Významným faktorem pro růst míry selhání v odvětví developerů i stavebnictví by byl růst zadluženosti a vyšší náklady dluhové služby zejména v roce 2024. Společně s poklesem úrokových sazeb by v letech 2025 a 2026 vliv těchto faktorů klesal a hlavní příčinou dalšího růstu míry selhání by se stal pokles cen nemovitostí. Úzké ekonomické propojení obou odvětví by míru zátěže dále zesilovalo, jelikož růst míry selhání developerů by zvyšoval míru selhání podniků ze stavebnictví a naopak. V případě odvětví obchodu by po celou dobu *Nepříznivého scénáře* negativně působila klesající spotřeba domácností. Podniky ze zpracovatelského průmyslu by v prvním roce nejprve těžily ze stále kladného čistého vývozu, který by se však vlivem klesajícího vývozu ocitl v záporných hodnotách již počátkem roku 2025 a znovu kladných hodnot dosáhl až na horizontu scénáře.

Graf IV.11

12M míra selhání ve vybraných odvětvích v Základním a Nepříznivém scénáři

(v %)



Poznámka: Od této ZFS jsou pro snazší interpretaci míry selhání nově konstruovány vzadhlédicím způsobem. Tj. 12M míra selhání odráží selhání proběhlá v uplynulých dvanácti měsících ve vztahu ke stavu úvěrů k počátku tohoto období.

¹¹⁵ Metodika zátěžového testu nefinančních podniků je popsána na webu ČNB (viz [Zátěžové testy: sektor nefinančních podniků](#)).

¹¹⁶ Nejvíce zadlužená odvětví jsou zároveň odvětvími relevantními pro finanční stabilitu české ekonomiky a klasicky se mezi ně řadí odvětví developerů, zpracovatelského průmyslu, obchodu, profesních, vědeckých a technických činností apod.

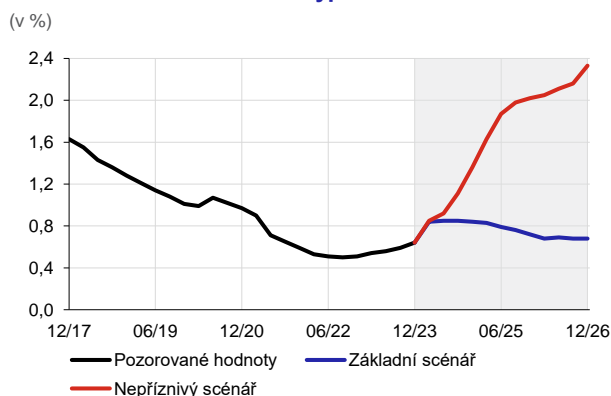
IV.4 ZÁTĚŽOVÝ TEST DOMÁCNOSTÍ

Zátěžový test se zaměřuje na úvěrové riziko sektoru domácností s hypotečním úvěrem, které ČNB měří pomocí 12měsíční míry selhání.¹¹⁷ Vývoj míry selhání je sledován na tříletém horizontu s využitím *Základního* a *Nepříznivého scénáře* a výsledný odhad slouží mimo jiné jako jedna z hlavních vstupních proměnných pro zátěžový test bank (část IV.1.1).

Podle Základního scénáře míra selhání nepatrně vzroste

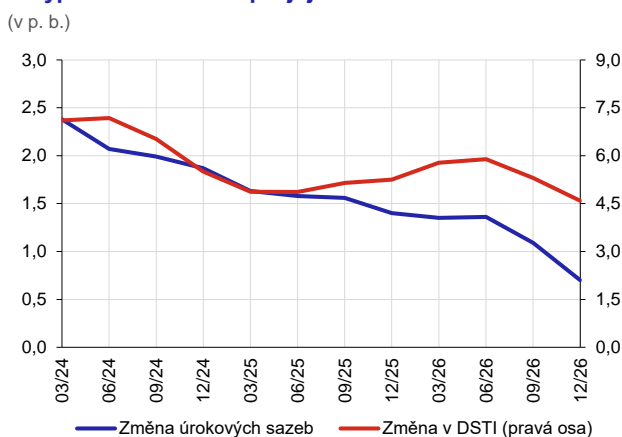
Po mírném zvýšení se 12měsíční míra selhání stabilizuje a v roce 2025 opětovně poklesne (Graf IV.12). Domácnosti budou po celou dobu scénáře refixovat své hypoteční úvěry v průměru za vyšší sazby, než jaké měly při podpisu původní úvěrové smlouvy (Graf IV.13). Jejich objem by v roce 2024 mohl dosáhnout až 160 mld. Kč. Rozdíl v původních a nových úrokových sazbách se však bude i vlivem scénářem předpokládaného poklesu úrokových sazeb v čase snižovat a v roce 2026, ve kterém se předpokládá rekordní vlna refixací, bude v průměru jen mírně nad 1 p. b. Vyšší úrokové sazby při refixaci hypotečního úvěru budou také přispívat ke zvýšení hodnoty úvěrového ukazatele DSTI v porovnání s hypotetickou hodnotou těsně před refixací.¹¹⁸ Nárůst hodnoty DSTI bude výrazný především v roce 2024, ve kterém bude v průměru dosahovat i více než 7 p. b. (Graf IV.13). V následujících letech rozdíl mírně klesne a bude se pohybovat mezi 5 a 6 p. b.

Graf IV.12

12měsíční míra selhání u hypotečních úvěrů

Poznámka: Od této ZFS jsou pro snazší interpretaci míry selhání nově konstruovány vzadhledicím způsobem. Tj. 12M míra selhání odráží selhání proběhlá v uplynulých dvanácti měsících ve vztahu ke stavu úvěrů k počátku tohoto období.

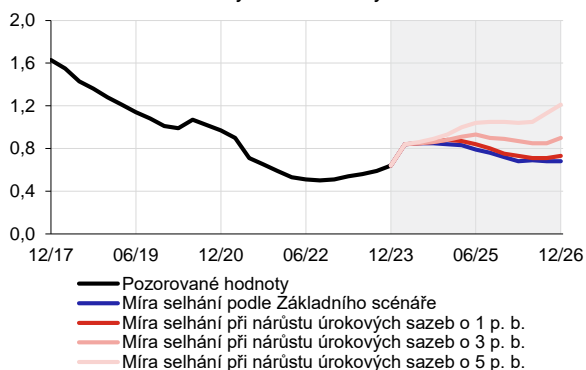
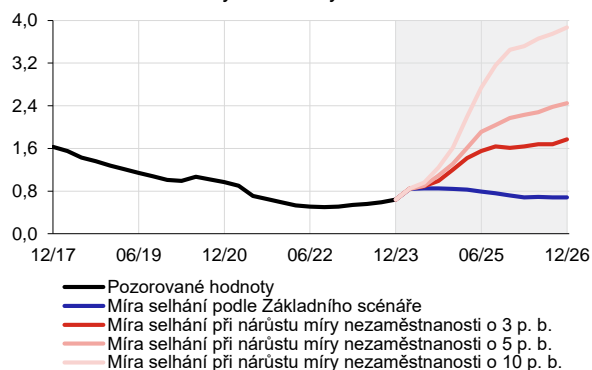
Graf IV.13

Odhad změny úrokových sazeb a poměru DSTI u hypotečních úvěrů při jejich refixaci

Graf IV.14

12M míra selhání u hypotečních úvěrů domácností při dodatečném nárůstu míry nezaměstnanosti a úrokových sazeb nad rámec Základního scénáře

(v %)

Dodatečný nárůst úrokových sazeb*Dodatečný nárůst míry nezaměstnanosti*

117 Metodika zátěžového testu domácností je popsána na webu ČNB (viz [Zátěžové testy: sektor domácností](#)).

118 Oproti hodnotě DSTI při poskytnutí úvěru by však i po refixaci došlo v průměru ke snížení výše DSTI. V průměru měly hypoteční úvěry, u kterých došlo na horizontu *Základního scénáře* k refixaci, hodnotu DSTI při pořízení úvěru 34,3 %, těsně před refixací pak vlivem nárůstu nominálních mezd DSTI kleslo na 25,7 % a po refixaci se kvůli vyšším úrokovým sazbám DSTI zvýšilo na 31,3 %.

Citlivostní analýza ukázala, že míru selhání určuje především vývoj míry nezaměstnanosti...

Za předpokladu nárůstu míry nezaměstnanosti a při neměnnosti ostatních faktorů ze *Základního scénáře* by se 12měsíční míra selhání při nejsilnějším šoku zvýšila až na necelá 4 %. Je přitom patrné, že míra selhání by reagovala na nárůst míry nezaměstnanosti se zpožděním a rostla by i za horizontem testu (**Graf IV.14**). Míra nezaměstnanosti má tak zásadní vliv na solventnost domácností. Naproti tomu testovaný nárůst úrokových sazeb nad rámec *Základního scénáře* by míru selhání zvýšil jen mírně (**Graf IV.14**). Nárůst tržních sazeb o 5 p. b., který by implikoval sazby z hypotečních úvěrů ve výši okolo 9,5 %, by vedl ke zvýšení míry selhání k 1,2 %. To odráží v průměru relativně nízký podíl dluhové služby na příjmech domácností.¹¹⁹

... stejně jako výsledky v případě naplnění *Nepříznivého scénáře*

V *Nepříznivém scénáři* by 12měsíční míra selhání prudce vzrostla a již v polovině roku 2025 by dosáhla necelých 2 %, přičemž v roce 2026 by se tempo růstu míry selhání opětovně zvýšilo (**Graf IV.12**). Na tomto vývoji by se významně podílela především míra nezaměstnanosti, která by v *Nepříznivém scénáři* vzrostla až ke 12 %. Proti tomu by však působily kladné reálné i nominální mzdy, záporná inflace a tedy i nižší úroveň nezbytných nákladů a relativně nízké úrokové sazby u hypotečních úvěrů, které by zůstaly pod 4 %.

119 Průměrná výše DSTI na stavu hypotečních úvěrů na horizontu *Základního scénáře* je odhadována na 29 %.

IV.5 ZÁTĚŽOVÝ TEST VEŘEJNÝCH FINANČÍ

ČNB pravidelně vyhodnocuje rizika koncentrace svrchovaných expozic

ČNB na základě své interní metodiky¹²⁰ od roku 2015 každoročně vyhodnocuje rizika koncentrace expozic vůči svrchovaným emitentům v bilancích úvěrových institucí se sídlem v ČR (dále jen bank). Ve Zprávě o finanční stabilitě informuje trh o systémově významných svrchovaných expozicích bank¹²¹ a o případných požadavcích na dodatečný kapitál, pokud dojde k překročení prahových hodnot¹²² indikátoru svrchovaného rizika (ISR) v *Nepříznivém scénáři*.

Expozice bank vůči českým vládním institucím byly vyhodnoceny jako systémově významné...

Výše svrchovaných expozic meziročně vzrostla o 249 mld. Kč a koncem roku 2023 dosáhla 1 399 mld. Kč, což představovalo 204 % kapitálu bankovního sektoru. Podíl aktiv bank s významnou svrchovanou expozicí na celkové bilanční sumě bankovního sektoru činil 78,9 % (v roce 2022 byl tento podíl 72 %). ČNB tak vyhodnotila expozice bank vůči českým vládním institucím jako systémově významné. Expozice bank vůči vládním institucím jiných států, EU či EIB byly vyhodnoceny jako systémově nevýznamné, jelikož se jejich podíl na kapitálu bankovního sektoru pohyboval v jednotkách procent.

... ČNB po bankách nebude požadovat dodatečný kapitál k pokrytí nadměrného rizika koncentrace

Odhad indikátoru svrchovaného rizika dle *Nepříznivého scénáře (část IV.1)* dosáhl 0,1 % v roce 2024, 1,25 % v roce 2025 a 0,88 % v roce 2026 (*Graf IV.15*). Nachází se tak pod stanovenou prahovou hodnotou 5 %, resp. 8 %, a proto ČNB nebude vyžadovat po bankách se sídlem v ČR v nejbližších třech letech tvorbu dodatečného kapitálu ke krytí rizika koncentrace.

V *Nepříznivém scénáři* by svou kritickou mez překročilo 7 ze 17 proměnných determinujících ISR...

Rozdíl v růstu HDP by v prvním roce scénáře překročil kritickou mez stanovenou pro výpočet ISR (*Tab. IV.5*). Další proměnnou nacházející se nad kritickou mezí by byl běžný účet platební bilance v poměru k HDP, který by překročil prahové hodnoty ve druhém a třetím roce *Nepříznivého scénáře*. Nad kritickou mez by se v druhém a třetím roce dostalo i strukturální saldo v poměru k HDP. Vysoká salda vládních institucí by také vedla k rychlému nárůstu veřejného zadlužení a kritickou mez s hodnotou 62 % by překročil poměr dluhu sektoru vládních institucí na HDP. K nárůstu ISR by dále v některých obdobích scénáře přispěl rozdíl reálného výnosu 10letého státního dluhopisu a reálného růstu HDP, a to zejména kvůli hlubokému propadu reálného HDP, nárůstu výnosu 10letého státního dluhopisu vlivem nárůstu rizikové premie a přetrvávající nízká výchozí vynutitelnost práva.

... případný nárůst počtu proměnných překračujících kritickou mez by vedl k překročení 8% prahové hodnoty ISR...

Pokud by došlo ještě k hlubšímu propadu reálného HDP, než implikuje *Nepříznivý scénář*, rozdíl růstu reálného HDP by se nacházel nad kritickou mezí a současně by vedl i k nárůstu rozdílu reálného výnosu 10letého státního dluhopisu a reálného růstu HDP. Hodnota ISR by se ve třetím roce scénáře zvýšila na 2,35 %. Pakliže by se k tomu přidaly ještě faktory, u kterých se v zátěžovém testu nepředpokládá změna s průběhem scénáře, ale které v minulosti kritickou mez překračovaly či se v současnosti nachází velmi blízko dané kritické meze a její překročení na nejbližším horizontu není vyloučené, ISR by se mohl dále zvýšit až na necelých 11 % (*Graf IV.16*).

... což by indikovalo potřebu dodatečného kapitálu

Při překročení 8% prahové hodnoty ISR by ČNB po daných bankách požadovala tvorbu dodatečného kapitálu ke krytí rizika koncentrace expozic vůči českým vládním institucím. Kritickým faktorem by byl podíl nerezidentů na držbě dluhu, u kterého není vyloučen nárůst nad 25,9 % (*část II.2.1*). Nad touto úrovní se totiž podíl nerezidentů nacházel od roku 2007 do roku 2021. K opětovnému nárůstu podílu nerezidentů na držbě dluhu by mohlo dojít například z důvodu překročení stanovených interních limitů bank na svrchované expozice či z důvodu výrazného nárůstu úrokového diferenciálu mezi výnosy českých a jiných evropských státních dluhopisů. Druhým kritickým faktorem je skóre politické stability, jehož hodnota klesla v roce 2022 na nejnižší úroveň od roku 2004 a přiblížila se ke stanovené kritické mezi. Není vyloučeno, že by na horizontu scénáře mohlo skóre politické stability dále klesnout.

¹²⁰ Interní metodika ČNB určená pro účely přezkumu a vyhodnocování rizika koncentrace svrchované expozice.

¹²¹ Významná svrchovaná expozice je v metodice definována jako expozice vůči svrchovanému emitentu s minimálním podílem 100 % na použitelném kapitálu dané banky. Za systémově významnou je expozice považována v případě, že podíl aktiv bank s významnou svrchovanou expozicí převyší 5 % bilanční sumy všech bank působících v ČR včetně poboček zahraničních bank.

¹²² ČNB sleduje dvě prahové hodnoty ISR. Měkkou prahovou hodnotu ve výši 5 %, při jejímž překročení bude ČNB požadovat dodatečný kapitál k pokrytí nadměrného rizika koncentrace svrchovaných expozic za podmínky, že jeho nezbytnost potvrdí výsledky dodatečné expertní analýzy, a tvrdou prahovou hodnotu ve výši 8 %, při jejímž překročení bude ČNB požadovat dodatečný kapitál nepodmíněně.

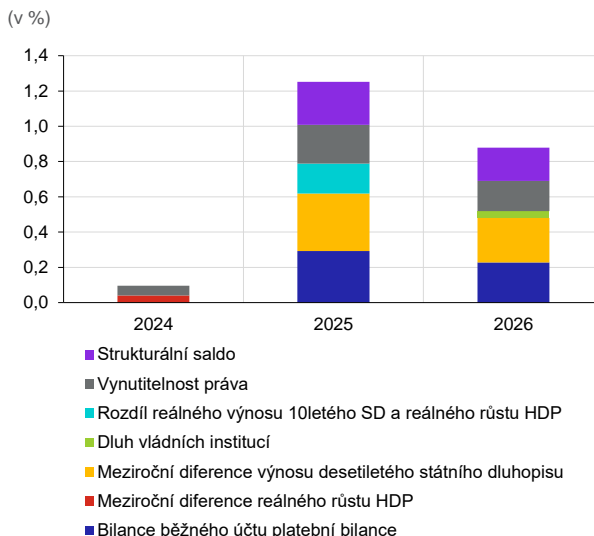
Tab. IV.5
Zátěžový test českých veřejných financí

	Skutečnost				Nepříznivý scénář				Kritická mez
	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026	
Makroekonomické proměnné									
Meziroční diference reálného růstu HDP (v p. b.)	-2,8	-4,3	-0,7	6,5	<	-1,0			
Bilance běžného účtu platební bilance (v % HDP)	0,4	-1,0	-7,8	-6,7	<	-1,4			
Hrubé národní úspory (v % HDP)*	30,3	30,3	30,3	30,3	<	19,3			
Vnější zadlužení ekonomiky (v % HDP)*	62,9	62,9	62,9	62,9	>	113,5			
Rozdíl reálného výnosu 10letého SD a reálného růstu HDP (v p. b.)	-3,3	4,3	9,3	5,0	>	6,4			
Fiskální proměnné									
Dluh vládních institucí (v % HDP)	44,2	46,7	54,4	62,0	>	61,4			
Strukturální saldo (v % HDP)	-3,5	-1,9	-3,1	-5,8	<	-3,1			
Meziroční diference výnosu 10letého SD (v p. b.)	-1,4	-1,9	0,7	1,2	>	0,5			
Dluh splatný do 1 roku (v % HDP)	3,1	4,4	5,3	6,2	>	15,1			
Podíl dluhu splatného do 1 roku (v %)	7,0	9,4	9,7	10,0	>	33,2			
Podíl cizoměnového dluhu (v %)	5,8	4,7	4,0	3,3	>	29,0			
Podíl nerezidentů na držbě dluhu (v %)*	22,6	22,6	22,6	22,6	>	25,9			
Institucionální proměnné (nepředpokládá se změna v průběhu scénáře)									
Efektivita vlády (skóre WGI)*	1,1	1,1	1,1	1,1	<	0,1			
Politická stabilita (skóre WGI)*	0,8	0,8	0,8	0,8	<	0,8			
Vynutitelnost práva (skóre WGI)*	1,1	1,1	1,1	1,1	<	1,2			
Bankovní krize	Ne	Ne	Ne	Ne	=	Ano			
Dřívější selhání vlády	Ne	Ne	Ne	Ne	=	Ano			
Indikátor svrchovaného rizika (ISR, v %)	-	0,10	1,25	0,88					

Zdroj: ČNB, ČSÚ, ECB, Světová banka

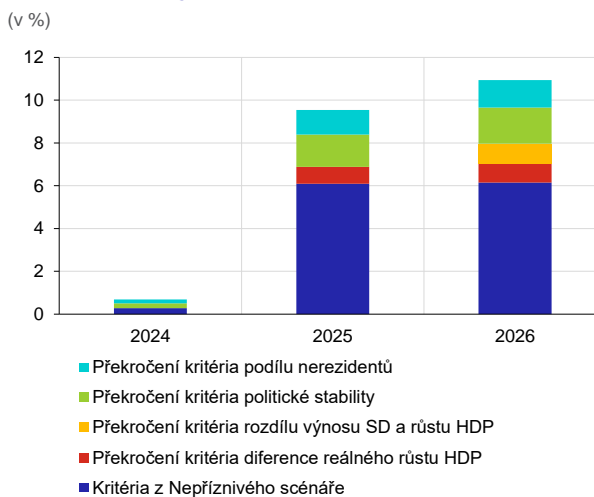
Poznámka: Znaménka > (resp. < nebo =) indikují, že vyšší (resp. nižší nebo rovná) hodnota proměnné znamená překročení kritické meze a indikaci zvýšeného rizika. Uvedené hodnoty jsou zaokrouhlené, indikace překročení kritické meze vychází z hodnot nezaokrouhlených. Překročení meze je u příslušných proměnných dále vyznačeno červeně. * Proměnná není modelována, v projekci je předpokládána poslední známá hodnota. *Nepříznivý scénář* byl vypracován před notifikací dluhu a hospodaření vládních institucí za rok 2023, z těchto důvodů skutečnost pro dluh a saldo odpovídá výchozím hodnotám v *Nepříznivém scénáři* a neodpovídá notifikovaným hodnotám dle ČSÚ.

Graf IV.15
Dekompozice indikátoru svrchovaného rizika v Nepříznivém scénáři



Zdroj: ČNB, Světová banka

Graf IV.16
Citlivostní analýza ISR



Zdroj: ČNB, Světová banka

Poznámka: Jelikož výpočet ISR vychází z nelineární funkce, s růstem proměnných překračujících kritéria roste i podíl, resp. hodnota, původních proměnných indikovaných v *Nepříznivém scénáři*.

V. MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

ČNB dle § 2 zákona o ČNB pečuje o finanční stabilitu a o bezpečné fungování finančního systému v ČR. Zaměřuje se při tom v souladu se svou [Strategií](#) a doporučením ESRB na plnění průběžných cílů, které odráží existenci různých zdrojů systémového rizika a jejich vlastních transmisních mechanismů. K dosahování těchto cílů provádí makrobezpečnostní politiku, přičemž za tímto účelem využívá sadu makrobezpečnostních nástrojů zaměřených převážně na bankovní sektor. ČNB v rámci svého výkonu vždy pečlivě přihlíží ke [specifickým podmínkám v ČR](#).

V.1 NÁSTROJE MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY ČNB

ČNB v současnosti využívá kapitálové rezervy a úvěrové ukazatele...

ČNB nastavuje sazby tří kapitálových rezerv. Při nastavování zohledňuje rozsah a očekávaný vývoj strukturálních (část V.2) a cyklických rizik (část V.3), jimž je domácí bankovní sektor vystaven. K červnu 2024 dosáhla celková výše kapitálových rezerv (tzv. kombinovaná kapitálová rezerva, CBR) 4,25–6,75 % (Tab. V.1). K omezení systémových rizik plynoucích z úvěrového trhu s bydlením nastavuje ČNB horní hranice úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI. Ty jsou k červnu 2024 nastaveny pro ukazatel LTV (část V.4).¹²³

... a pravidelně posuzuje potřebu využití i dalších nástrojů makrobezpečnostní politiky

ČNB každoročně vyhodnocuje, zda úroveň a vývoj rizikových vah expozic zajištěných nemovitostí představuje potenciální zdroj systémových rizik. Při tom posuzuje také relativní ztrátovost z expozic zajištěných nemovitostmi (část III.2) a vývoj trhů s nemovitostmi (část II.1 a část IV.1.1, Tab.IV.1). Pokud by byla identifikována související systémová rizika, ČNB může reagovat využitím dostupných regulačních nástrojů ovlivňujících úroveň rizikových vah.¹²⁴ Na základě vyhodnocení (části III.2, IV.1, V.2.2 a V.3) ČNB neshledala využití těchto nástrojů za opodstatněné.¹²⁵

Tab. V.1

Přehled makrobezpečnostních nástrojů v ČR

Nástroje	Nastavení	Změna nastavení
Bezpečnostní kapitálová rezerva (CCoB)	2,50 %	beze změny (ČNB nenastavuje)
Proticyklická kapitálová rezerva (CCyB)	1,75 %	1,25 % (od 1. 7. 2024)
Rezerva pro jiné systémově významné instituce (rezerva J-SVI)	0,5–2,50 %	beze změny (vyhodnocení v září každého roku)
Rezerva ke krytí systémového rizika (SyRB)	není stanovena	0,5 % (od 1. 1. 2025)
Horní hranice úvěrového ukazatele LTV	80 % (resp. 90 %)*	beze změny
Horní hranice úvěrového ukazatele DTI	není stanovena**	beze změny
Horní hranice úvěrového ukazatele DSTI	není stanovena**	beze změny

* Pro LTV je nastavena i horní hranice na úrovni 100 %, nad kterou by neměl být poskytnut žádný hypoteční úvěr, zatímco nad hranicemi 80/90 % mohou být poskytnuty hypoteční úvěry v rámci 5% objemové výjimky. ** Pro DSTI a DTI platí doporučené horní hranice na úrovni 40 %, resp. 8násobku čistého příjmu, nad kterými mohou být poskytnuty jen vysoce obezřetně posuzované hypoteční úvěry.

Při nastavování kapitálových nástrojů se zohledňuje jejich vzájemná interakce...

ČNB volí kapitálové nástroje tak, aby zohledňovaly povahu systémových rizik, vzájemně se doplňovaly a posilovaly tím svou účinnost. Proticyklická kapitálová rezerva (CCyB) je zaměřena na posílení odolnosti bankovního sektoru vůči cyklickým systémovým rizikům napříč úvěrovými portfolii, přičemž v přístupu ČNB je její stanovení úzce provázáno s výsledky kvantitativních metod (část V.3). Kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika (SyRB) se využívá na posílení odolnosti vůči identifikovaným rizikům dlouhodobější strukturální povahy, která jsou obvykle obtížněji kvantifikovatelná a vyžadují značnou míru expertního posouzení (část V.2). Vedle toho rezerva pro jiné systémově významné instituce (J-SVI) zajišťuje odolnost a pokračování činnosti systémově významných institucí bez ohledu na ekonomické a finanční podmínky. Rizika obtížně nejen měřitelná, ale i identifikovatelná, pokrývá bezpečnostní kapitálová rezerva (CCoB).¹²⁶

123 K omezení rizik z trhu s bydlením využívá ČNB i [Doporučení ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním spotřebitelských úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí](#), prostřednictvím kterého nastavuje horní hranice či jiná pravidla.

124 Články 124, 164 a 458 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 (CRR II).

125 ESRB ve své [zprávě k hodnocení rámce makrobezpečnostní politiky](#) uvádí, že rizikové váhy obytných a komerčních nemovitostí by měly mít v legislativě nový jednotný harmonizovaný makrobezpečnostní článek o rizikových vahách, jehož aktivace by byla méně procesně náročná. K tomuto názoru se přikláněla ve své [pozici i ČNB](#).

126 Obecně zahrnují nové potenciální zdroje zátěže pro finanční sektor, se kterými doposud není v historii finančních cyklů zkušenost.

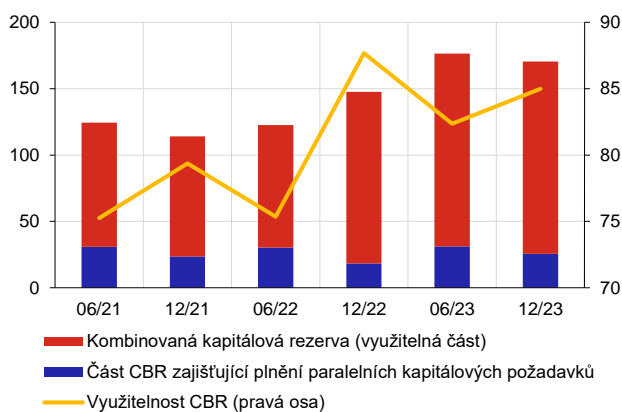
... i rozsah překryvů kapitálových rezerv a minimálních kapitálových požadavků

Banky mohou dle stávající legislativy využít kombinovanou kapitálovou rezervu k naplnění požadavku na pákový poměr a za určitých okolností i k naplnění MRELu (tzv. paralelní kapitálové požadavky), čímž dochází k překryvům těchto požadavků a rezerv. K absorpci potenciálních ztrát či ke kapitálovému pokrytí nové úvěrové produkce ovšem mohou banky využít jen tu část kapitálové rezervy, která není paralelními kapitálovými požadavky vázána. Vázáním rezerv dochází k jejich omezené využitelnosti. Překryvy¹²⁷ se ke konci roku 2023¹²⁸ týkaly deseti bank a dosáhly 26 mld. Kč (tj. 15 % kombinované kapitálové rezervy, Graf V.1). Nenabýly tak prozatím úrovně, při níž by na agregátní úrovni systémově omezovaly účinnost kapitálových nástrojů makrobezpečnostní politiky. ČNB jejich vývoj sleduje a je v případě potřeby připravena na situaci reagovat opatřeními mikrobezpečnostního nebo makrobezpečnostního dohledu či v oblasti řešení krize tak, aby nebyla účinnost kapitálových rezerv systémově příliš oslabena.

Graf V.1

Využitelnost kombinované kapitálové rezervy

(v mld. Kč; pravá osa: v % CBR)



Poznámka: Hodnota ke konci roku 2023 zohledňuje i finální výši MRELu platnou k 1. lednu 2024.

127 Blíže k problematice překryvů kapitálových rezerv a požadavku na pákový poměr viz Pfeifer, L. (2020): [Využitelnost kapitálových rezerv v prostředí závazného požadavku na pákový poměr](#). ČNB, Tematický článek o finanční stabilitě 6/2020, a blíže k překryvům kapitálových rezerv a MRELu viz Pfeifer, L. a Holub, L. (2022) [Vztah MRELu a makrobezpečnostních kapitálových rezerv](#). ČNB, Tematický článek o finanční stabilitě 2/2022.

128 Hodnota ke konci roku 2023 zohledňuje i finální výši MRELu platnou k 1. lednu 2024.

V.2 KAPITÁLOVÉ REZERVY ZAMĚŘENÉ NA STRUKTURÁLNÍ SYSTÉMOVÁ RIZIKA

ČNB monitoruje strukturální systémová rizika...

ČNB sleduje a jednou za rok vyhodnocuje strukturální rizika. Ta se obecně vyvíjejí v časovém horizontu přesahujícím délku obvyklého finančního cyklu, přičemž vycházejí z přetrvávajících rysů ekonomiky a finančního systému. Strukturální riziko a zejména souběh jeho různých typů se formuje či projevuje nezávisle na pozici ekonomiky v cyklu. Toto riziko má potenciál být zdrojem nepříznivého ekonomického šoku či jej zesilovat, zintenzivňovat materializaci cyklických rizik, narušovat schopnost finančních institucí poskytovat úvěry či jiné finanční služby, a vyvolat či prohloubit nepříznivý ekonomický vývoj. Materializace těchto rizik by vedla k vyšší úrovni úvěrových ztrát, než odpovídá modelovým odhadům a projekcím ČNB, a to i nad rámec ztrát uvažovaných při kalibraci CCyB (část V.3).

Tab. V.2

Přehled a hodnocení rizik považovaných za relevantní pro stanovení SyRB

Otevřenost ekonomiky a bilancí bank (tj. zranitelnost vůči zahraničním makrofinančním šokům)				
Vyšší otevřenost či propojení na zahraničí znamená silnější přelévání globálních šoků, přičemž silná koncentrace vůči jednomu regionu v zahraničí znamená dodatečné přelévání šoků z tohoto regionu. Bilanční vazby na zahraničí mohou představovat další kanál oslabení pozice bank.				
Klíčový rizikový faktor	Odkaz na ZFS	Aktuálně relevantní v ČR	Vhodné pro SyRB	Existence jiného nástroje (*)
Význam zahraničního obchodu v ekonomice	část V.2	ANO	ANO (plošná)	NE
Koncentrace zahraničního obchodu a bankovních úvěrů dle exportních/importních odvětví	část V.2	ANO	ANO (plošná či sektorová)	NE
Zahraníční expozice v bilancích bank (aktiva, závazky) včetně zahraničního vlastnictví bank	část V.2, část III.4	částečně	ANO (plošná)	mikroobezřetnostní dohled, čl. 458 CRR
Strukturální charakteristiky reálných sektorů (kromě vztahu k zahraničí)				
Míra obezřetnosti domácích reálných subjektů, jejich sklony k rizikovému chování a zadluženost aj. ovlivňují rizikovost bankovních bilancí a citlivost bankovního sektoru na nepříznivý vývoj.				
Klíčový rizikový faktor	Odkaz na ZFS	Aktuálně relevantní v ČR	Vhodné pro SyRB	Existence jiného nástroje (*)
Strukturální charakteristiky v sektoru domácností	část V.2, část II.2, část IV.4	částečně	ANO (plošná či sektorová)	úvěrové ukazatele
Strukturální charakteristiky v sektoru podniků	část V.2, část II.2, část IV.3	ANO	ANO (plošná či sektorová)	Pilíř II
Strukturální charakteristiky ve veřejném sektoru	část V.2, část II.2, část IV.5	částečně	NE	Pilíř II
Koncentrace bank v RRE, CRE	část V.2, část II, část V.4	ANO	ANO (sektorová)	úvěrové ukazatele, Pilíř II
Vnitřní charakteristiky bankovního sektoru a jeho pozice ve finančním systému				
Bankovní sektor může vykazovat rizikové charakteristiky spojené např. s modelovým rizikem či propojeností uvnitř bankovního sektoru i ve vztahu k dalším sektorům finančního systému, přičemž tyto charakteristiky mohou mít potenciál prohloubit ztráty bank v případě nepříznivého vývoje.				
Klíčový rizikový faktor	Odkaz na ZFS	Aktuálně relevantní v ČR	Vhodné pro SyRB	Existence jiného nástroje (*)
Modelové riziko	část III.2, část V.3, ZFS podzim 2022 BOX 4	částečně	ANO (sektorová)	úvěrové ukazatele, Pilíř II, čl. 458 a 164 CRR

Poznámka: * U existence jiného nástroje se nezohledňuje nastavení ostatních kapitálových rezerv (tj. CCyB, CCoB a rezervy J-SVI) ani to, zda jsou uvedené nástroje v danou chvíli aktivní. Vztah SyRB k ostatním kapitálovým rezervám je určen jednak povahou sledovaných rizik a rovněž možností jejich identifikace a kvantifikace (část V.1), přičemž ČNB musí tento vztah zohledňovat již při posouzení aktuální relevance jednotlivých rizik v ČR (viz sloupec *Aktuálně relevantní v ČR*). Ze stejného důvodu není uváděn vztah k MREL.

... přičemž je pravidelně hodnotí za účelem nastavení SyRB¹²⁹

ČNB může za účelem krytí systémového rizika strukturálního charakteru nastavit SyRB, a to plošně pro celý bankovní sektor a na všechny typy expozic (dále tzv. plošná SyRB, část V.2.1) či sektorově na jejich definovanou podmnožinu (sSyRB, část V.2.2).¹³⁰ Systémová strukturální rizika je možné na základě různých indikátorů identifikovat a následně je analyzovat. Je však poměrně obtížné vyčíslit případný dopad jejich materializace na kapitálovou pozici jednotlivých

129 Do konce září 2021 byla SyRB využívána pro účely krytí rizik spojených se systémovou významností bank. Od okamžiku účinnosti transpozice směrnice CRD V 1. října 2021 využívá ČNB pro tyto účely rezervu J-SVI.

130 Plošnou či sektorovou SyRB již nastavila řada evropských zemí, přičemž mnohé z nich nastavily i nulovou CCyB (Graf V.1 CB).

institucí či finančního sektoru jako celku.¹³¹ Rizika strukturálního charakteru se obvykle nacházejí dále na chvostu rozdělení ztrát a zkušenost s jejich naplněním buď doposud není, nebo nelze vyloučit značně intenzivnější projev naplnění rizik v budoucích podmínkách oproti historickým zkušenostem. Za tímto účelem ČNB zátěžově testuje bankovní sektor na různé typy nepříznivých scénářů¹³² (část IV.1).

ČNB při vyhodnocování potřeby stanovit SyRB zvažuje řadu strukturálních rizik

V podmínkách ekonomiky ČR je SyRB dle hodnocení ČNB potenciálně vhodná ke krytí rizik ve čtyřech kategoriích¹³³: (1) otevřenost ekonomiky ČR a bilancí bank (tj. zranitelnost vůči zahraničním makrofinančním šokům), (2) strukturální charakteristiky domácích reálných sektorů (kromě vztahu k zahraničí), (3) význam bankovního sektoru v ekonomice a (4) vnitřní charakteristiky bankovního sektoru a jeho pozice v domácím finančním systému. Nad rámec těchto kategorií považuje ČNB ve vztahu k SyRB za relevantní i klimatické riziko, resp. finančněstabilní důsledky klimatické změny a přechodu ke klimaticky neutrální ekonomice. Toto riziko je svou povahou průřezové, je proto zahrnuto napříč uvedenými kategoriemi. Podobně přistupuje také ke kybernetickým rizikům nebo rizikům plynoucím z technologických změn (např. rozvoj umělé inteligence¹³⁴). Některá ze strukturálních rizik mohou vznikat i na odvětvové úrovni. Jedná se zejména o rizika uvedená ve druhé kategorii, která jsou spojena s charakteristikami domácností a nefinančních podniků, nebo o tzv. modelové riziko.¹³⁵ Detailně sledována jsou zejména rizika relevantní pro ČR (Tab. V.2), průběžně monitorována jsou však i další strukturální rizika aktuálně nepovažovaná za relevantní.

V.2.1 Plošná rezerva ke krytí systémového rizika

Klíčovým zdrojem systémových strukturálních rizik je citlivost ekonomiky ČR na vývoj v zahraničí...

Vysoká otevřenost domácí ekonomiky představuje charakteristický rys domácí ekonomiky a finančního systému. Z mezinárodního srovnání je patrný relativně značný podíl vývozu a dovozu na produkci ekonomiky ČR. To obecně znamená vyšší citlivost domácích subjektů na zahraniční ekonomický výkon (např. negativní poptávkový šok), ale i na širší spektrum změn a šoků (např. negativní nabídkový šok), kterými mohou být ekonomika ČR a přímo či zprostředkovaně domácí bankovní sektor vystaveny. Ekonomiku ČR lze hodnotit jako značně otevřenou (Grafy V.2 a V.3). Vysoká citlivost ekonomiky na globální hospodářský vývoj se do značné míry odráží v historicky vyšším kolísání dynamiky HDP v porovnání s jinými zeměmi.¹³⁶ Tato citlivost se může projevit nejen běžným cyklickým výkyvem ekonomiky ČR, ale potenciálně i změnou její struktury. Tu v posledních několika letech ovlivňují především procesy dekarbonizace či deglobalizace¹³⁷, které navíc probíhají na pozadí geopolitického napětí¹³⁸ a relativně přísných finančních podmínek (část II.1).

... zranitelnost vůči přeshraničním šokům je prohloubena regionální koncentrací v mezinárodním obchodě

Dalším významným rizikovým faktorem je míra diverzifikace v mezinárodním obchodě. Odbyt domácích vývozců (resp. dodavatelé domácích dovozců) je regionálně úzce koncentrován, což snižuje celkovou schopnost ekonomiky ČR kompenzovat nepříznivý vývoj v poptávce tohoto regionu (resp. v dovozních cenách a dalších dovozních podmínkách) příznivějším vývojem v jiných oblastech. I v evropském srovnání je ekonomika ČR nadprůměrně koncentrovaná v dovozu i ve vývozu, a to relativně stabilně v čase (Graf V.4).¹³⁹ Hlavními protistranami pro domácí vývozce jsou Německo, Slovensko a Polsko, v případě dovozců pak rovněž Čína.¹⁴⁰ Snižená míra diverzifikace je dále prohloubena charakterem domácího vývozu, v němž zaujímají vysoký podíl meziprodukty určené převážně pro konkrétního dodavatele.¹⁴¹ V kontextu systémových rizik je zásadní také relativně vysoký podíl bankovních úvěrů poskytovaných nefinančním podnikům s vysokým podílem tržeb z vývozu či podnikům zapojeným v dodavatelských řetězcích navázaných na vývoz (Graf V.5).

131 Viz např. ESRB (2015): [The ESRB handbook on operationalising macroprudential policy in the banking sector](#), kapitola 4, část 4.2.

132 [Makrozátěžové testy bankovního sektoru](#).

133 Uvedená kategorizace rizik je založena na expertním posouzení ČNB a mírně se liší od kategorizace rizik ze strany jiných zemí či nadnárodních orgánů, ze kterých nicméně vychází. Například podle [dokumentu ESRB k praktickému provádění makrobezpečnostní politiky v bankovníctví](#) lze použít SyRB pro řešení systémových rizik souvisejících s finančními vazbami uvnitř finančního sektoru, se společnými expozicemi napříč institucemi, se strukturou bankovního sektoru a v neposlední řadě s finančními vazbami na reálnou ekonomiku a riziky vyplývajícími z její struktury (kapitola 4, část 3.3).

134 [Leitner, G., Singh, J., Kraaij, A. a Zsámboki, B. \(2024\): The rise of artificial intelligence: benefits and risks for financial stability.](#)

135 Situace, kdy interní modely bank nezohledňují obezřetně vývoj systémového rizika.

136 Směrodatná odchylka roční míry růstu reálného HDP ČR za roky 2003–2023 činila 3,2 p. b., tj. více než směrodatná odchylka v případě Německa (2,4 p. b.), Evropské unie jako celku (2,6 p. b.), Spojených států (1,8 p. b.), obecně vysokopříjmových zemí (2,1 p. b.) i agregátně světové ekonomiky (2,0 p. b.).

137 Viz např. [Deglobalisation: risk or reality?](#)

138 [Dieckelmann, D., Kaufmann, Ch., Larkou, Ch., McQuade, P., Negri, C., Pancaro, C. a Rössler, D. \(2024\): Turbulent times: geopolitical risk and its impact on euro area financial stability.](#)

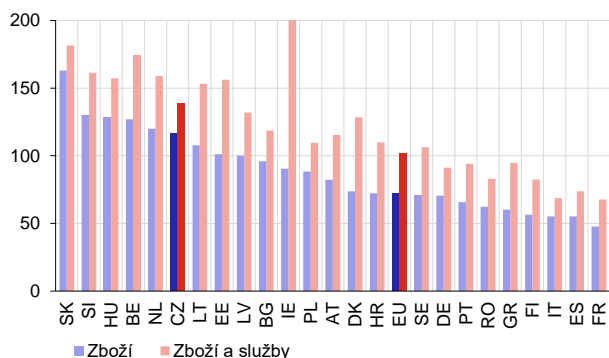
139 K měření koncentrace je využíván zejména Herfindahl-Hirschmanův Index (HHI), který je definován jako součet druhých mocnin podílů (v %) a nabývá hodnot od 0 (v případě nulové koncentrace) do 10 000 (v případě maximální koncentrace).

140 Podíl vývozu do Německa na celkovém vývozu ČR se posledních 15 let pohyboval v rozmezí 30–33 %, přičemž v posledních letech spíše narůstal (31,9 % v roce 2019, 32,5 % v roce 2021, 33,7 % v roce 2023).

141 Viz např. [Závislost českého vývozu na Německu](#).

Graf V.2
Indikátor otevřenosti ekonomiky vybraných zemí EU v roce 2023

(součet dovozu a vývozu v % HDP)

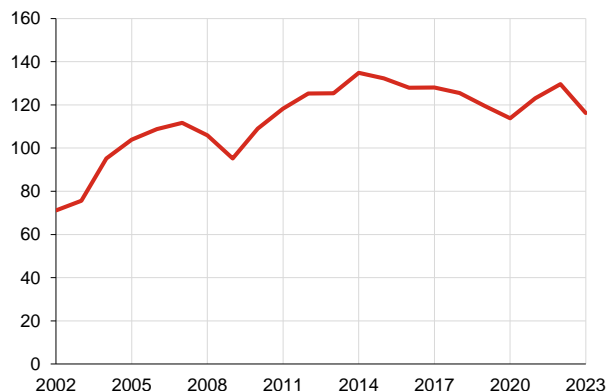


Zdroj: Eurostat

Poznámka: Hodnota pro zboží a služby pro IE dosahuje 235 % HDP.

Graf V.3
Indikátor otevřenosti ekonomiky ČR

(součet dovozu a vývozu zboží v % HDP)



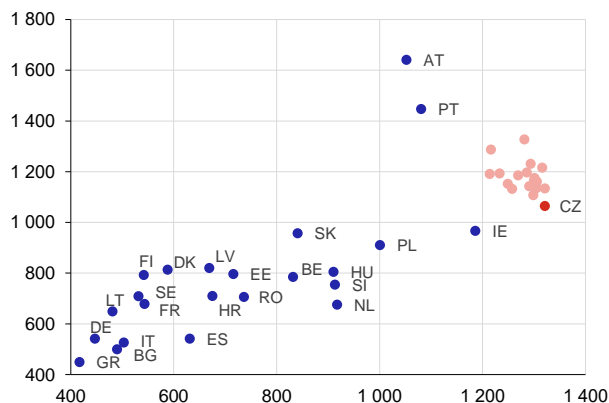
Zdroj: Eurostat

Citlivost na zahraniční vývoj může být zprostředkována i přímými přeshraničními vazbami domácích bank

Sledovaným rizikovým faktorem otevřenosti ekonomiky je i význam nerezidentů v bilancích domácích bank a případně náhlé a neočekávané změny v jejich chování spojené se změnou zahraničního ekonomického vývoje. Na straně aktiv jsou to převážně expozice vůči zahraničním úvěrovým institucím či klientské úvěry. Na straně pasiv převládají závazky vůči úvěrovým institucím, v menší míře pak klientské vklady a emitované dluhopisy.¹⁴² Důležitým indikátorem je i převažující zahraniční vlastnictví domácích bank (téměř 90 % bilančních aktiv bankovního sektoru v ČR). Na obou stranách bilance je relevantní rovněž reálná hodnota derivátů s nerezidentskou protistranou. Expozice vůči nerezidentům v čase rostou, avšak pomaleji než celkové expozice (Graf V.2 CB). Závazky vůči nerezidentům skokově narostly v letech 2016–2017. Od té doby v absolutních hodnotách spíše stagnují, v relativním vyjádření k bilanční sumě klesají.

Graf V.4
Index koncentrace vývozu a dovozu vybraných zemí EU do partnerských zemí v roce 2023

(HHI v bodech; osa x: vývoz; osa y: dovoz)

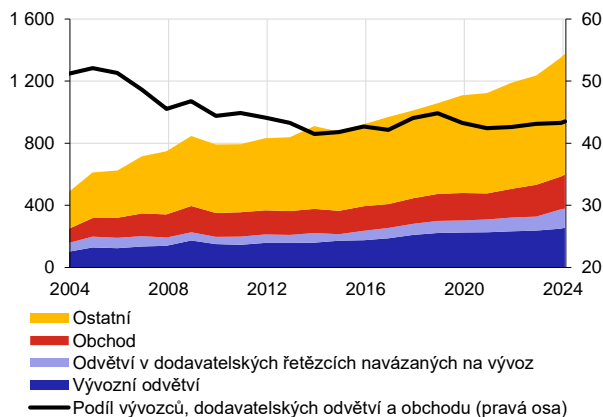


Zdroj: Eurostat

Poznámka: Světle červené body zobrazují hodnoty pro ČR v období 2006 až 2022.

Graf V.5
Bankovní úvěry nefinančním podnikům dle návaznosti na vývoz či obchod

(v mld. Kč; pravá osa: v %; hodnoty ke konci roku, za 2024 ke konci února)



Poznámka: Za vývozní odvětví jsou zde považována ta, u nichž objem vývozu představuje alespoň třetinu celkových užitých zdrojů. Za dodavatelská odvětví pro vývozce jsou zde považována ta, u nichž podíl výstupů dále užitých jako mezispotřeba vývozních odvětví představuje alespoň pětinu užitých zdrojů.

Ekonomická koncentrace přispívá ke vzniku nepříznivé spirály mezi zhoršováním ekonomické situace podniků a domácností

V činnostech sektoru nefinančních podniků mají v ČR klíčové postavení zpracovatelský průmysl a obchod, a to jak z hlediska produkce a hrubé přidané hodnoty, tak dle významu v tvorbě pracovních míst (Graf V.6, Graf V.3 CB). Tato odvětví

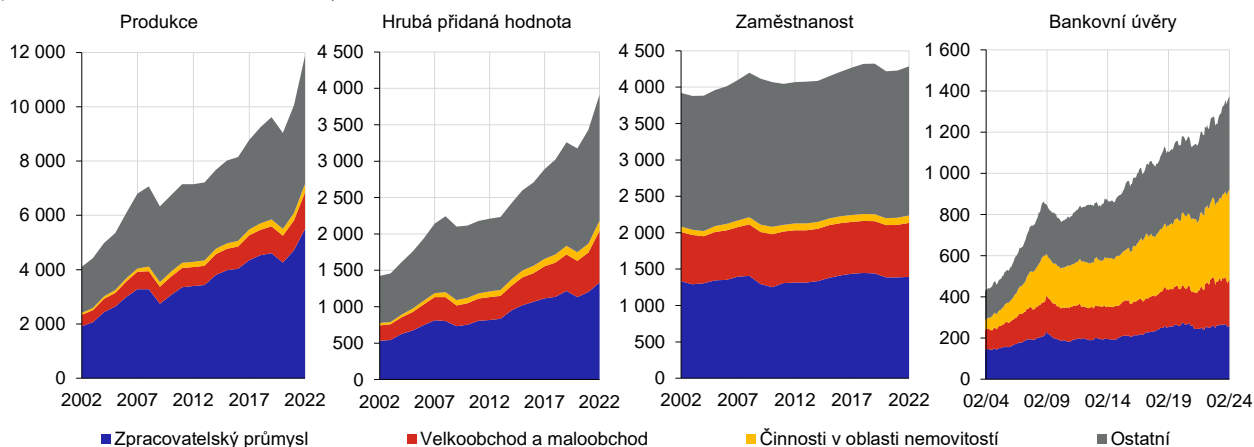
¹⁴² Expozice vůči zahraničním úvěrovým institucím jsou relativně přirozeným důsledkem zapojení domácích bank v přeshraničních platbách a současně mohou být ovlivněny pozicí ve vztahu k zahraničním vlastnickým skupinám (více část III.4). Úvěry a pohledávky vůči klientům nerezidentům jsou přibližně ze tří čtvrtin tvořeny úvěry nefinančním podnikům a současně z více než poloviny úvěry klientům na Slovensku.

jsou nejen citlivá na zahraniční vývoj, ale zároveň jsou klíčovými příjemci bankovních úvěrů (Graf V.6, pravý panel). Zátěž pro domácí bankovní sektor však nemusí být primárně způsobena potenciální ztrátou z bankovních úvěrů exportujících podniků, ale spíše vysokou ekonomickou koncentrací (ve smyslu podílu na produkci, přidané hodnotě, zaměstnanosti – Graf V.7). Ta může vlivem nepříznivého ekonomického šoku v zahraničním obchodě přispět ke vzniku nepříznivé spirály mezi zhoršováním podnikových bilancí a ziskovosti, nárůstem nezaměstnanosti a poklesem celkové domácí poptávky. Klíčovým strukturálním rizikem je tato spirála, přičemž jeho materializace by měla vliv na schopnost podniků i domácností napřít ekonomikou splácet své bankovní úvěry.

Graf V.6

Produkce, přidaná hodnota, zaměstnanost a bankovní úvěry v sektoru nefinančních podniků dle odvětví

(v mld. Kč, zaměstnanost v tisících osob)



Zdroj: Eurostat, ČNB

Poznámka: V případě zaměstnanosti jsou vzhledem k dostupnosti dat zahrnuty všechny sektory (nejen sektor nefinančních podniků), ale pro srovnatelnost jsou současně pro tento ukazatel vyjmuty sekce K (peněžnictví a pojišťovnictví), O (veřejná správa), P (vzdělávání), Q (zdravotní a sociální péče) a T (činnosti domácností), jelikož činnosti v těchto odvětvích jsou dominantně tvořeny jinými sektory než nefinančními podniky.

Vysoký podíl cizoměnového financování zvyšuje citlivost nefinančních podniků na vývoj v zahraničí

Význam cizoměnového financování domácích nefinančních podniků dlouhodobě zesiluje (Graf II.28 CB, část V.2.2).¹⁴³ Související měnové riziko a potenciální růst nákladů na jeho zajištění mohou představovat dodatečný zdroj rizik během nepříznivého zahraničního šoku dopadajícího primárně na odvětví napojená na zahraniční obchod. V případě oslabení měnového kurzu koruny může případný nárůst dluhové služby v cizí měně představovat pro podniky dodatečnou zátěž. Ta by sama o sobě neměla být systémově významná (BOX 5 v ZFS – podzim 2022), nicméně může během zahraničního šoku dílčím způsobem prohloubit dopady dalších souběžně působících nepříznivých podmínek.

Relevantním faktorem je i energetická náročnost domácího průmyslu

Vzhledem ke své struktuře je ekonomika ČR poměrně zranitelná vůči přechodovým klimatickým rizikům zejména v podobě zvyšování ceny emisních povolenek či přísnějšího regulatorního rámce. Průmysl v ČR je obecně velmi energeticky náročný¹⁴⁴ a využívání fosilních paliv v energetickém sektoru je v evropském srovnání nadprůměrné (Graf V.4 CB). Potenciálně zvýšené náklady podniků na přechod ke klimaticky neutrální ekonomice i náklady související s vyšší četností přírodních katastrof (část II.2, BOX 1 v ZFS – podzim 2023) mohou na střednědobém horizontu oslabit ziskovost podnikového sektoru a v případě nepříznivého vývoje současně představovat dodatečný zdroj zátěže, jakkoliv tyto náklady samotné nemusí být spouštěčem systémové krize.¹⁴⁵

V ČR narůstají rovněž kybernetická rizika

Vzhledem k přetrvávajícím geopolitickým rizikům a zvyšující se sofistikovanosti kybernetických útoků roste významnost kybernetického rizika pro finanční stabilitu. Přesná kvantifikace dopadů kybernetického rizika je velmi obtížná, a i z toho důvodu není doposud adresováno jinými makrobezpečnostními nástroji. Pomocí citlivostní analýzy ČNB odhadla potenciální přímý dopad kybernetického rizika v domácím bankovním sektoru na zhruba 20 mld. Kč a pravděpodobnost materializace tohoto rizika na zhruba 1 % (BOX 3 v ZFS – jaro 2022, část IV.1). Pro posílení odolnosti vůči kybernetickému

¹⁴³ Více články [Struktura financování firem a transmise měnové politiky ČNB](#) od E. Zamrazilové a J. Holase, Bankovníctví, 12. 10. 2023.

¹⁴⁴ Viz např. [Zpráva o finanční stabilitě 2020/2021](#), BOX 4, [OECD Economic Surveys: Czech Republic 2023](#) či Kotlář, M., Motl M. a Komárková, Z. (2023): [Dopady vybraných dlouhodobých klimatických scénářů na českou ekonomiku](#).

¹⁴⁵ Ke krytí rizik spojených s klimatickými změnami se jako nejvhodnější makrobezpečnostní nástroj doporučuje SyRB, viz např. ECB a ESRB (2022): [The macroprudential challenge of climate change](#).

riziku se vedle jiných operačních nástrojů navrhuje použití i kapitálových rezerv¹⁴⁶ a vzhledem k jeho spíše strukturálnímu charakteru se jeví jako vhodný nástroj SyRB¹⁴⁷.

ČNB při hodnocení strukturálních rizik zohledňuje pravděpodobnost jejich materializace

Pravděpodobnost zhmotnění výše identifikovaných strukturálních rizik postupně narůstala od propuknutí pandemie covidu, následované energetickou krizí a relativně dlouhým silně inflačním obdobím. Na pozadí zvýšeného geopolitického napětí, přetrvávajících restriktivních globálních finančních podmínek, probíhajícího procesu deglobalizace a globální dekarbonizace neočekává ČNB její výraznější snížení. Obavy panují zejména ohledně budoucího výkonu našeho nejsilnějšího obchodního partnera, německé ekonomiky (část II.1). Vzhledem k přetrvávajícímu geopolitickému napětí není možné opomíjet zvýšenou pravděpodobnost kybernetických útoků a jejich nepříznivých důsledků pro reálnou ekonomiku i finanční sektor. Určitou nejistotou na střednědobém výhledu je taktéž dopad technologických změn souvisejících s nástupem umělé inteligence a jejich případným dopadem na zaměstnanost či konkurenceschopnost ekonomiky.

ČNB pravidelně vyhodnocuje případné překryvy nastavené SyRB s ostatními obezpečnostními nástroji

ČNB na základě svého každoročního vyhodnocení neshledala, že by výše identifikovaná strukturální rizika byla omezoována jinými stávajícími mikrobezpečnostními či makrobezpečnostními nástroji. Při svém rozhodování o stanovení či změně sazby SyRB zohledňuje nastavení P2R¹⁴⁸ včetně podkladových výpočtů a metodických postupů a tím vyhodnocuje riziko překryvu s tímto nástrojem. Dle závěrů vyhodnocení se potenciální překryvy v tomto případě týkaly strukturálních rizik na sektorové úrovni (část V.2.2).¹⁴⁹ K překryvům nedochází ani v případě makrobezpečnostních nástrojů. CCyB (část V.3) omezuje systémová rizika cyklického charakteru, sazba J-SVI rizika spojená výhradně se systémovou významností institucí pro finanční systém a reálnou ekonomiku a nastavená horní hranice úvěrového ukazatele LTV (část V.4) omezuje přítok systémových rizik do bilancí bank výhradně z nových hypotečních úvěrů. Naproti tomu plošná SyRB má za cíl omezit systémová rizika spojená s charakteristickými rysy finančního systému a reálné ekonomiky, a to na stavu portfolia celého bankovního sektoru a bez ohledu na pozici ekonomiky ve finančním cyklu.

Bankovní rada rozhodla o nastavení sazby plošné SyRB na úrovni 0,5 % objemu celkových expozic umístěných v ČR

Bankovní rada ČNB na základě vyhodnocení výše uvedených rizik a analýzy potenciálních překryvů nástrojů rozhodla o nastavení sazby plošné SyRB. Ve svém hodnocení vzala v úvahu možný rozsah dodatečných ztrát, které by plynuly zejména z důsledků vysoké otevřenosti ekonomiky ČR a její koncentrace v zahraničním obchodě a klíčových domácích odvětvích. K těmto důsledkům patří v případě nepříznivého vývoje v globální ekonomice a u hlavních obchodních partnerů zejména hlubší pokles výkonnosti ekonomiky ČR, než by odpovídalo obvyklým odhadům a projekcím ČNB, a to i nad rámec ztrát uvažovaných v kalibraci sazby CCyB. Tento pokles by mohl být dále prohlouben koncentrací domácí produkce a zaměstnanosti v několika odvětvích, přičemž dopad zátěže přímo na tato odvětví by mohl vyvolat nepříznivou spirálu v podobě nárůstu nezaměstnanosti, snížení ziskovosti podniků a poklesu domácí poptávky, a tím prohloubit původní ekonomickou zátěž. Růst nezaměstnanosti a pokles ziskovosti by v konečném důsledku ovlivnily domácí finanční stabilitu prostřednictvím snížení schopnosti podniků i domácností napříč ekonomikou splácet své bankovní úvěry. Bankovní rada se shodla na tom, že jsou tato rizika a pravděpodobnost jejich materializace zvýšená a vlivem přetrvávajícího geopolitického napětí a probíhajících strukturálních změn ve světové ekonomice se na střednědobém horizontu výrazněji nesníží. S ohledem na charakter strukturálního rizika a vysokou míru nejistoty ohledně jeho dopadů na ekonomiku ČR se rozhodla nastavit sazbu plošné SyRB na úrovni 0,5 % objemu celkových expozic umístěných v ČR s cílem vpředhledně zvýšit odolnost domácího bankovního sektoru. Tento přístup je i v souladu s praxí některých států EU¹⁵⁰.

Vedle expertního posouzení vycházela i z výsledku zátěžového testu...

Při svém rozhodování přihlédla bankovní rada i k výsledkům zátěžového testu (část IV.1.1). *Nepříznivý scénář* testu zachycoval výrazně nepříznivý šok do značné míry strukturálního charakteru způsobený náhlým a silným ekonomickým ochlazením, jehož zdrojem by byly ekonomiky efektivní eurozóny v čele s Německem. Výrazné úvěrové ztráty by šly na vrub především segmentu nefinančních podniků. Výsledný pokles celkového kapitálového poměru na 14 % by signalizoval potřebu plného uvolnění CCyB a na agregátní úrovni využití i 0,4 p. b. CCoB (Graf IV.3). V případě tří systémově významných bank by došlo k potřebě využít i J-SVI, přičemž dvě z nich by neplnily ani kapitálový požadavek SREP. Testované negativní šoky nezahrnovaly dodatečné dopady materializace klimatických a kybernetických rizik, která by

146 ESRB (2023): [Advancing macroprudential tools for cyber resilience](#). ČNB nepokrývá kybernetické riziko proticyklickou kapitálovou rezervou.

147 ESRB (2024): [Advancing macroprudential tools for cyber resilience – Operational policy tools](#).

148 Dodatečný kapitálový požadavek dle Pilíře 2 (tzv. P2R) patří mezi tzv. mikrobezpečnostní požadavky. Vychází z hodnocení pozorovaných rizik konkrétní instituce. Makrobezpečnostní přístup se oproti tomu zaměřuje na vznik rizik napříč institucemi, která mají potenciálně systémový význam. I navzdory rozdílnému pohledu na rizika může docházet k překryvům nástrojů mikrobezpečnostní a makrobezpečnostní politiky.

149 P2R zohledňuje rizika plynoucí z nízké diverzifikace bankovních portfolií v segmentu nefinančních podniků a cizoměnové riziko v odvětví činností v oblasti financování nemovitostí. SyRB se oproti tomu v těchto oblastech zaměřuje na potenciál prohloubení úvěrových ztrát během zahraničního šoku vlivem materializace síťového a kurzového rizika, přičemž je sledována zejména míra ekonomické (nikoliv úvěrové) koncentrace sektoru nefinančních podniků.

150 Viz např. ESRB: [Systemic risk buffer](#).

kapitálový poměr dále snížila.¹⁵¹ To naznačila i citlivostní analýza potenciálních dopadů kybernetického rizika se závěrem dodatečného využití kapitálových rezerv ve výši 0,5 p. b., když celkový kapitálový poměr klesl na hodnotu 13,5 %.

... a přihlédla i k zesílenému dopadu *Nepříznivého scénáře* na nabídku úvěrů v případě procyklického chování bank

Nepříznivý scénář nepracoval s dopadem výrazné nejistoty na nabídku úvěrů. Vlivem nejistoty by některé banky nemusely být v zájmu zachování kapitálových poměrů ochotny v případě potřeby využít některé kapitálové rezervy.¹⁵² Namísto toho by mohly preferovat snížení objemu rizikově vážených expozic prostřednictvím omezení nabídky úvěrů do reálné ekonomiky. Dodatečné omezení úvěrování v sestupné fázi hospodářského cyklu, zejména expozic s vyšší rizikovou vahou, by mělo nad rámec scénáře dodatečný negativní dopad na makroekonomické podmínky a vedlo k prohloubení a prodloužení hospodářské krize. Zpětně negativní dopad na ekonomiku by byl pravděpodobnější a silnější v situaci, kdy by k omezení úvěrové nabídky došlo i u velkých bank s významným podílem na úvěrování ekonomiky.

Instituce jsou povinny sazbu SyRB udržovat od 1. ledna 2025

Bankovní rada stanovila pro instituce povinnost udržovat sazbu SyRB ve výši 0,5 % od 1. ledna 2025. ČNB bude každoročně přezkoumávat potřebu udržovat sazbu SyRB v nastavené výši. Dojde-li ke změnám důvodů pro stanovení či změně relevance rizik pokrytých plošnou SyRB, ČNB přistoupí ke změně výše sazby či tuto rezervu plně uvolní. Úvahy o uvolnění SyRB zahájí ČNB v okamžiku zřetelného poklesu míry systémových strukturálních rizik či pravděpodobnosti jejich materializace. ČNB přitom bude vyhodnocovat dopady těchto rizik na kapitál bankovního sektoru v kontextu očekávaného dalšího vývoje.

V.2.2 Sektorová rezerva ke krytí systémového rizika

Pro účely nastavení sektorové SyRB lze podmnožinu expozic vymezit podle tří hlavních a dále tří dílčích dimenzí.¹⁵³ Pro danou podmnožinu se definuje protistrana, typ expozice a případné zajištění, dále ekonomická aktivita dlužníka, jeho rizikový profil nebo umístění kolaterálu. Podmnožina sektorových expozic, na které lze uplatnit sSyRB, by měla vykazovat systémovou úroveň rizik. Ta se hodnotí pomocí tří kritérií: velikost předmětných expozic, jejich rizikovost a propojenost s jinými typy expozic.

Riziko koncentrace úvěrů na odvětvové úrovni považuje ČNB za zvýšené

V činnostech sektoru nefinančních podniků jsou v ČR klíčovými příjemci bankovních úvěrů zpracovatelský průmysl, obchod a zejména podniky spadající do odvětví činností v oblasti nemovitostí (Graf V.6, pravý panel). Určité náznaky zranitelnosti těchto odvětví vůči současným ekonomickým a finančním podmínkám a zejména vůči jejich případnému zhoršení ČNB identifikovala (část II.2, část IV.3), a proto situaci v těchto odvětvích bude nadále detailně sledovat. Zvýšená je také koncentrace úvěrů domácnostem na bydlení. Ty vzhledem k jejich objemu 1,76 bil. Kč ke konci března 2024 představovaly 48 % úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru, a tvořily tak v tuzemských podmínkách nejvýznamnější součást úvěrů v oblasti nemovitostí (Graf V.7). Související riziko plynoucí z nižší míry diverzifikace úvěrového portfolia je nicméně již kryto pomocí požadavku P2R.

ČNB obezřetně sleduje rovněž úvěrové riziko cizoměnových úvěrů nefinančním podnikům...

U cizoměnových úvěrů se tradiční úvěrové riziko může pojit s kurzovým rizikem dlužníka.¹⁵⁴ Podíl eurových úvěrů na celkovém stavu úvěrů domácích bank nefinančním podnikům se v únoru 2024 pohyboval na úrovni 51,5 % (Graf II.28 CB). Rizikovost cizoměnových úvěrů nefinančním podnikům s ohledem na idiosynkratické úvěrové riziko není dle vyhodnocení ČNB agregátně významné i vzhledem k dostatečné míře zajištění (část III.2, ZFS – podzim 2022: BOX 3 a BOX 5). Dodatečný kapitálový požadavek P2R navíc kryje cizoměnové riziko k úvěrům vůči nefinančním podnikům v odvětví činností v oblasti financování nemovitostí. Cyklická složka úvěrového rizika spojená s poskytováním cizoměnových úvěrů je také zohledňována při nastavování sazby CCyB.

151 Kotlář, M., Motl, M. a Komárková, Z. (2023): [Dopad vybraných dlouhodobých klimatických scénářů na českou ekonomiku](#), tematický článek o finanční stabilitě 1/2023.

152 Ochota či schopnost bank využít kapitálové rezervy může být snížena vlivem několika faktorů: omezení distribuce (tzv. režim omezení rozdělování výnosů v podobě dividend, kupónů či bonusů, MDA), překryví kapitálových požadavků (část V.1), tlak trhu (vyšší náklady financování, snížení ratingu), stigmatizace, obava ze zvýšené kontroly dohledového orgánu aj. Behn, M., Rancoita, E. a d'Acri, C. R.: [Macroprudential capital buffers – objectives and usability](#), ECB: Couaillier, C., Duca, M., Reghezza, A., Rodrigues, C. (2022): [Caution: do not cross! Capital buffers and lending in Covid-19 times](#), Working Paper Series ECB, No. 2644; ESRB (2022), [Review of the EU Macroprudential Framework for the Banking Sector](#); Bedayo, M. a Galán, J. E. (2024): [The Impact of the Countercyclical Capital Buffer on Credit: Evidence from its Accumulation and Release before and during Covid-19](#), Documentos de Trabajo, No. 2411, Banco de España.

153 EBA (2020), [Obecné pokyny o vhodných podmnožinách sektorových expozic](#)

154 Rizika spojená s poskytováním cizoměnových úvěrů, resp. obecně s cizoměnovým zadlužením nefinančních podniků, působí několika kanály. Z hlediska plošné SyRB (část V.2.1) je relevantní ekonomický kanál, kdy cizoměnová expozice podniků může zvýšit jejich citlivost na nepříznivý vývoj v zahraničí a tím přispět k násobení dopadu nepříznivého ekonomického šoku na domácí ekonomickou aktivitu. Z hlediska sSyRB je relevantní úvěrový kanál, tedy vliv cizoměnového úvěru na riziko selhání nefinančního podniku, s čímž souvisí i míra zajištění kurzového rizika.

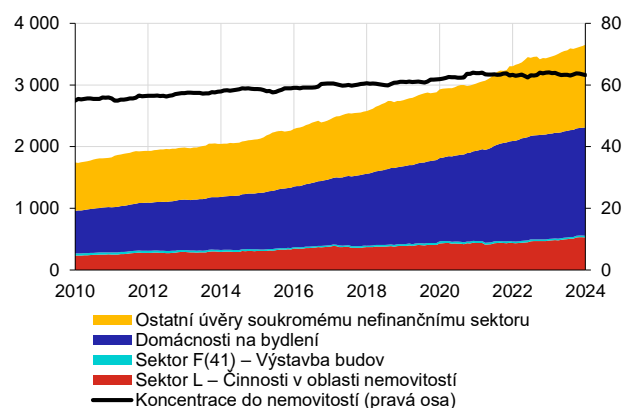
... a modelové riziko v oblasti úvěrů na bydlení

Rizikové váhy hrají klíčovou roli při určování výše kapitálového požadavku včetně kapitálových rezerv (část III.2). Jejich výše by tak měla zohledňovat nejen idiosynkratická rizika, ale také složku systémového rizika. Postupný pokles rizikových vah bank s přístupem IRB v letech 2015–2022 je spjat s dlouhodobě klesající četností selhání jednotlivých úvěrových portfolií. Nejvýznamnější pokles rizikových vah je patrný u portfolia úvěrů na bydlení, které klesly z úrovně 27,7 % koncem roku 2014 na 17,6 % koncem roku 2023 (Graf III.10 a Graf V.12).¹⁵⁵ ČNB některá případná rizika nových úvěrů na bydlení omezuje nastavením horních hranic úvěrových ukazatelů (část V.4). K poklesu rizikových vah však dochází i u ostatních klientských úvěrů. Riziko spojené s případným postupným cyklickým nárůstem rizikových vah napříč úvěrovými portfolii je proto zohledněno při nastavování proticyklické kapitálové rezervy (část V.3).

Graf V.7

Koncentrace bankovních úvěrů do oblasti nemovitostí

(v mld. Kč; pravá osa: podíl na objemu úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru v %)



Identifikovaná odvětvová rizika jsou kryta jinými nástroji

ČNB považuje výše uvedená strukturální rizika na sektorové úrovni za relevantní. Vzhledem k tomu, že je již dostatečně omezuje stávajícími nástroji mikrobezpečnostní a makrobezpečnostní politiky, nepovažuje prozatím za nutné nastavit nenulovou sazbu sektorové SyRB. ČNB bude strukturální rizika působící na sektorové úrovni každoročně vyhodnocovat. V případě, že uzná za vhodné posílit odolnost domácího bankovního sektoru vůči těmto rizikům nad rámec účinku aktivních nástrojů, je připravena sazbu sektorové SyRB stanovit.

¹⁵⁵ Rizikové váhy úvěrů na bydlení dosáhly v některých zemích natolik nízkých úrovní, že již makrobezpečnostní orgány reagovaly nastavením sazby sSyRB.

V.3 PROTICYKLICKÁ KAPITÁLOVÁ REZERVA¹⁵⁶**ČNB snížila sazbu CCyB na 1,25 %...**

Bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání 6. června 2024 o snížení sazby CCyB o 0,5 p. b. na úroveň 1,25 % s platností od 1. července 2024 (Graf V.8). Bankovní rada se shodla na tom, že finanční cyklus v roce 2023 dosáhl svého dna a následující oživení v posledním čtvrtletí roku 2023 a prvních měsících roku 2024 bylo pouze pozvolné. Úvěrová aktivita se nadále nacházela pod obvyklými hodnotami a zadluženost domácností a nefinančních podniků dále klesala. Současné nedocházelo k významné materializaci úvěrových ztrát. Dosavadní snížení sazby odpovídalo pozvolnému odplývání nahromaděných cyklických systémových rizik v bilancích bank, přičemž tento proces dle hodnocení bankovní rady již zeslábl. Oživení ve finančním cyklu v nejbližších čtvrtletích bude při naplnění jarní prognózy ČNB spíše pozvolné a nemělo by vést k bezprostřednímu zesilování cyklických rizik (Graf V.9). Tato rizika tak budou dostatečně kryta sazbou CCyB na úrovni 1,25 %, která je mírně pod úrovní indikovanou kvantitativními metodami (Graf V.10).

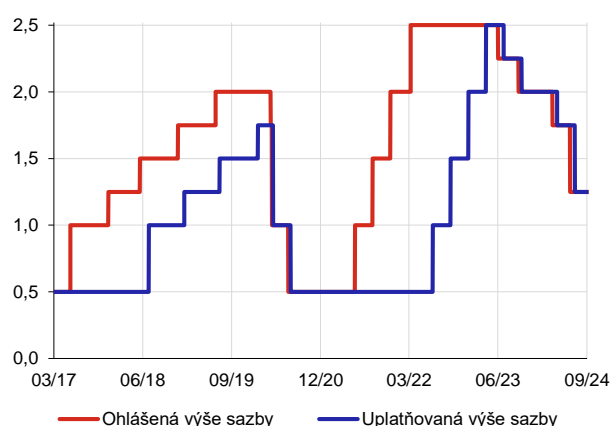
... v dalších obdobích se očekává spíše její stabilita

V nejbližších čtvrtletích očekává ČNB stabilitu sazby CCyB, neboť nově přijímaná cyklická rizika na výhledu pozvolně rostou a proces odplývání cyklických rizik z bilancí bank již zeslábl. Při značném zhoršení ekonomické situace a vzniku významných neočekávaných úvěrových ztrát v domácím bankovním sektoru je ČNB připravena sazbu proticyklické kapitálové rezervy výrazně snížit, případně tuto rezervu zcela uvolnit s cílem podpořit plynulé úvěrování reálné ekonomiky.

Graf V.8

Ohlášená a uplatňovaná výše sazby CCyB v ČR

(v % celkového objemu rizikové expozice)



Graf V.9

Indikátor finančního cyklu

(0 minimum, 1 maximum)



Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: Projekce vychází z jarní prognózy ČNB (ZoMP – jaro 2024).

Oživení finančního cyklu bude pravděpodobně dále pokračovat pozvolným tempem...

Souhrnný indikátor finančního cyklu (IFC) se během druhé poloviny roku 2023 odrazil od svého dna a dle předběžného odhadu pokračoval v pozvolném růstu i v prvním čtvrtletí 2024 (Graf V.9). Pozvolné oživení se projevuje zejména v růstu složky nově sjednaných úvěrů domácnostem (Graf V.5 CB). Při naplnění projekce konzistentní s jarní prognózou ČNB bude oživení IFC směrem k jeho historickému průměru pokračovat pozvolným tempem i v následujících letech. V souladu s tímto vývojem není potřeba dle orientačního převodu poslední známé hodnoty IFC (0,03) na sazbu CCyB stanovovat nenulovou hodnotu sazby k pokrytí nově přijímaných rizik (Graf V.10 a Tab. V.1 CB).

... v závislosti na dynamice oživení u nově sjednaných úvěrů...

Objem čistých nových úvěrů domácnostem sjednaných v prvním čtvrtletí roku 2024 (78,6 mld. Kč, část II.2.2, Graf II.33) byl mírně vyšší než v předchozích čtvrtletích (průměrný čtvrtletní objem v roce 2023 činil 65,7 mld. Kč). V reálném vyjádření, tj. po vztažení k nominálním příjmům, nicméně oživení dynamiky nově sjednaných úvěrů domácnostem není nadále významné (Graf V.11).¹⁵⁷ Rovněž oživení u čistých nově sjednaných úvěrů nefinančním podnikům zůstalo zkraje roku 2024 stále spíše opatrné, přičemž čtvrtletní objem za 2024 Q1 (117 mld. Kč) byl nižší oproti průměrnému čtvrtletnímu objemu v roce 2023 (124 mld. Kč) a v letech 2021–2022 (198 mld. Kč). Podíl eurových úvěrů na nově sjednaném objemu i na stavu úvěrů se v roce 2023 stabilizoval poblíž 50 % (část II.2.2, Graf II.33, Graf II.28 CB).

¹⁵⁶ Informace o účelu rezervy, metodice stanovení její sazby a historické informace jsou k dispozici na [stránkách ČNB](#).

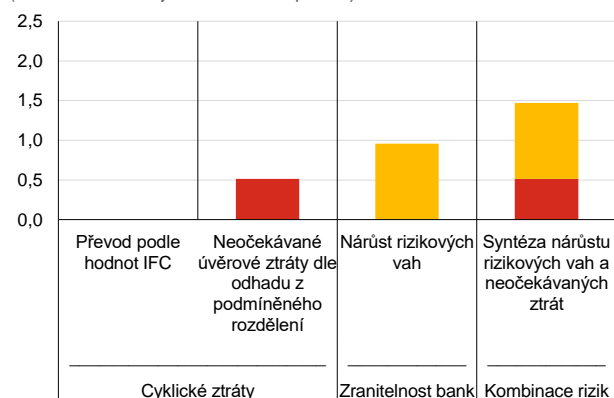
¹⁵⁷ V případě úvěrů domácnostem činily celkové nové úvěry za rok 2023 13,4 % hrubého disponibilního důchodu, což je o 12 p. b. nižší hodnota ve srovnání s rokem 2021. V případě úvěrů nefinančním podnikům činil objem nově čerpaných úvěrů za rok 2023 44,9 % hrubého provozního přebytku (o 17 p. b. méně oproti maximu z roku 2022).

... i u stavu úvěrů

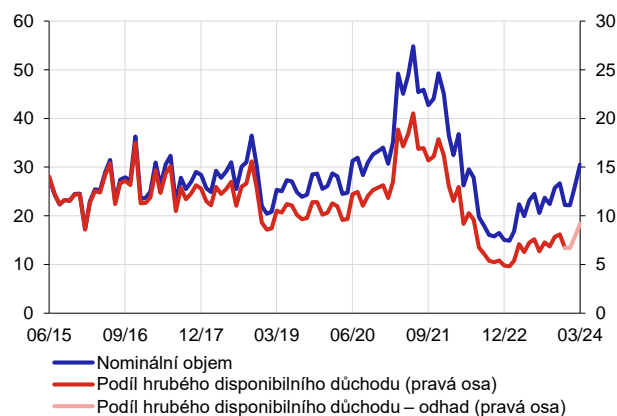
Meziroční tempo růstu úvěrů v případě úvěrů nefinančním podnikům vzrostlo v prosinci 2023¹⁵⁸ a na zvýšených hodnotách zůstalo i v prvních měsících roku 2024 (Graf II.34). U úvěrů domácnostem na bydlení meziroční tempo nadále setrvalo na podprůměrných hodnotách z roku 2023. V souladu s tím celková míra zadluženosti v sektoru domácností dále klesala (Graf II.35) a v sektoru nefinančních podniků prakticky stagnovala (Graf II.36). S jarní prognózou ČNB je konzistentní pozvolný nárůst meziročního tempa růstu úvěrů domácnostem a přechodné zpomalení růstu úvěrů nefinančním podnikům (část II.2, Graf II.34).

Graf V.10**Sazba CCyB pokrývající sledované projevy finančního cyklu**

(v % celkového objemu rizikové expozice)

**Graf V.11****Čisté nové úvěry domácnostem včetně navýšení**

(měsíčně v mld. Kč; pravá osa: v %)



Poznámka: HDD pro podíl za leden až březen 2024 převzat z jarní prognózy ČNB.

Určitý rozsah cyklických úvěrových rizik v bilanci bankovního sektoru nadále setrval...

Rozsah cyklických úvěrových rizik v bilanci bankovního sektoru pocházejících zejména z předchozí silně růstové fáze finančního cyklu v průběhu druhé poloviny roku 2023 dále mírně klesal. Ve směru odplývání rizik z bilanci působily zejména silná ziskovost nefinančních podniků (Graf II.31, BOX 2) a setrvala nízká pozorovaná míra nezaměstnanosti (Graf II.32). Ke konci roku 2023 a zkraje roku 2024 nicméně proces odplývání již značně zeslábl, přičemž určitý rozsah rizik v bilanci bankovního sektoru setrval. To naznačily např. pozorované nárůsty měr selhání ke konci roku 2023 a v prvních měsících roku 2024 zejména v některých odvětvích sektoru nefinančních podniků (část II.2.2).

... což odpovídá sazbě CCyB na úrovni přibližně 0,5 %

Objem neočekávaných úvěrových ztrát dle odhadu z podmíněného rozdělení dosáhl hodnoty 15,4 mld. Kč, což přibližně odpovídá výsledku z předchozího vyhodnocení. Tyto neočekávané ztráty by pokryla sazba CCyB ve výši 0,51 %. Odhad je v souladu s identifikovanými zdroji zranitelnosti bankovního sektoru, které souvisí s mírným očekávaným růstem objemu nově sjednaných úvěrů (Graf II.33), nezesilující tvorbou opravných položek v segmentu domácností (část III.2.3) a určitým možným nárůstem měr selhání (část II.2.2).

Odhad vlivu nárůstu rizikových vah mezičtvrtletně klesl

Vývoj rizikových vah úvěrových portfolií bank s přístupem IRB (dále v části V.3 jen „rizikové váhy“) je jedním z indikátorů zranitelnosti bankovního sektoru v průběhu finančního cyklu. Ke konci roku 2023 se rizikové váhy všech hlavních úvěrových portfolií nacházely zhruba 6–13 p. b.¹⁵⁹ pod jejich úrovněmi z počátku silně rostoucí fáze finančního cyklu, do které dle analýz ČNB ekonomika ČR vstoupila na konci roku 2015 (Graf V.12, část III.2.2, Graf III.10).¹⁶⁰ Sazba CCyB by měla vedle projevů finančního cyklu v reálné ekonomice (úvěrové ztráty) pokrývat také nárůst absolutního kapitálového požadavku v důsledku působení finančního cyklu na rizikové váhy. Výši sazby CCyB k pokrytí tohoto rizika ČNB odvozuje pomocí modelového odhadu nárůstu rizikových vah v důsledku cyklického zhoršení pravděpodobnosti selhání a ztrátovosti

158 V prosinci 2023 došlo k nárůstu čerpání několika objemných investičních úvěrů ze strany velkých domácích podniků (část II.2.2).

159 Pokles rizikových vah v segmentu domácností – ostatní úvěry byl způsoben reklasifikací části portfolia u vybraných subjektů. Při zohlednění této reklasifikace by rizikové váhy v segmentu domácností – ostatní úvěry a v segmentu domácností – úvěry zajištěné nemovitostmi zhruba stagnovaly.

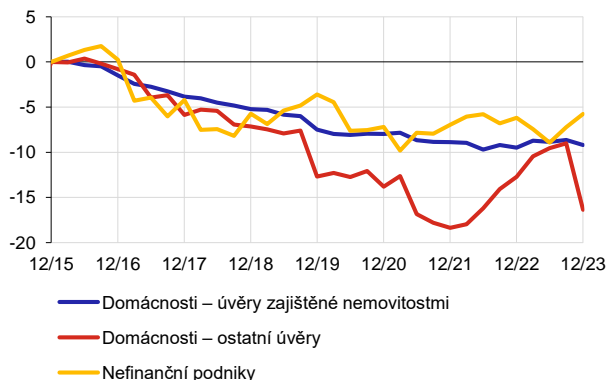
160 Případný růst pozorovaných rizikových vah nemusí nutně znamenat snižování rizik, resp. zranitelnosti bank, a tedy nemusí implikovat snižování sazby CCyB. Klíčové je vyhodnocení, nakolik je nárůst rizikových vah vyvolán materializací rizik a souvisejícím cyklickým zhoršením rizikových parametrů – v tom případě může být vhodné uvolňovat CCyB, jelikož k tomuto účelu je část CCyB držena – nebo změnou struktury bankovních portfolií směrem k rizikovějším typům aktiv (v tom případě riziko přetrvává či dále narůstá a s tím i potřeba držet CCyB alespoň ve stávající výši).

ze selhání. Dle odhadu by nárůst rizikových vah vedl ke zvýšení kapitálového požadavku v absolutním vyjádření o 28,6 mld. Kč (Graf V.13), což by pokryla sazba CCyB ve výši 1 % (Graf V.10).

Graf V.12

Změna rizikových vah oproti počátku silně rostoucí fáze finančního cyklu

(v p. b.)



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

Graf V.13

Vliv pohybu rizikových vah na kapitálový požadavek

(v mld. Kč)



Poznámka: Silně rostoucí fáze finančního cyklu začala dle analýz ČNB ve čtvrtém čtvrtletí 2015. Nárůst implikovaný cyklickým zhoršením rizikových proměnných sleduje jejich vývoj na dvouletém horizontu. Jedná se o kapitálový požadavek pro úvěrová portfolia bank s přístupem IRB, přičemž zahrnuty jsou expozice vůči retailu kromě SME a podnikové expozice.

Napříč Evropskou unií zůstává sazba CCyB spíše stabilní

Evropské země převážně ponechávají aktuální sazbu CCyB na stávající úrovni mezi 0,5–1,5 % (Graf V.7 CB). Země, které nedávno ohlásily zvýšení sazby CCyB, reagovaly na vývoj domácího finančního cyklu (Chorvatsko), konvergovaly ke stanovené pozitivně neutrální úrovni sazby CCyB (Irsko, Nizozemsko, Kypr, Slovinsko, Lotyšsko) nebo tvořily kapitálový polštář pro krytí širšího spektra cyklických rizik (Belgie, Maďarsko). V tomto ohledu je zřetelný heterogenní přístup k nastavení národní sazby CCyB v jednotlivých evropských zemích (i s ohledem na heterogenitu ve vnímání tzv. neutrální úrovně sazby, viz BOX 2 v ZFS – podzim 2023). ČR je doposud jedinou zemí EU, která po roce 2020 přistoupila ke snížení sazby CCyB. To je dáno obezřetnějším přístupem ČNB v podobě včasného zvyšování sazby v růstové fázi finančního cyklu, který umožnil přistoupit ke snižování sazby v reakci na částečné odplynutí cyklických rizik v sestupné fázi finančního cyklu. Rozdílná reakce ČNB je do určité míry dána i asynchronním vývojem finančního cyklu mezi ČR a dalšími evropskými zeměmi.

Odchyly poměru úvěrů k HDP od trendu neposkytují v českých podmínkách vhodné vodítko pro stanovení CCyB

Podle doporučení ESRB¹⁶¹ by ČNB při určení pozice ve finančním cyklu a rozhodování o výši sazby CCyB měla přihlídnout k vývoji poměru celkových úvěrů k HDP a jeho odchylce od dlouhodobého trendu. Uvedený indikátor dosáhl na konci roku 2023 výše 80,1 % a příslušná odchylka činila -10,2 p. b. Dodatečná odchylka (expanzivní úvěrová mezera), která využívá alternativní přístup k určení dlouhodobého trendu a částečně odstraňuje problémy spojené s doporučenou metodikou, dosáhla ve čtvrtém čtvrtletí 2023 výše 0 p. b. (Graf V.6 CB) a implikuje nulovou sazbu CCyB. Také tento indikátor je však nutné chápat jen jako velmi zjednodušený způsob vyhodnocení pozice ve finančním cyklu, jehož přímá využitelnost při rozhodování o výši sazby CCyB je značně omezená. ČNB dlouhodobě zastává názor, že přístup založený na odchylce úvěrů k HDP od trendu není vhodným nástrojem pro vyhodnocení cyklických rizik v české ekonomice a je zatížen řadou nedostatků, které snižují jeho spolehlivost.¹⁶² Tento názor byl reflektován i v dokumentu ESRB k revizi makroobezřetnostního rámce¹⁶³, který při rozhodování o výši sazby doporučuje širší sadu indikátorů a metod.

161 [Doporučení](#) ESRB o pokynech ke stanovení sazeb proticyklických kapitálových rezerv (ESRB/2014/1).

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

163 [Review of the EU Macroprudential Framework for the Banking Sector. A Concept Note. March 2022.](#)

V.4 ÚVĚROVÉ NÁSTROJE A RIZIKA SPOJENÁ S TRHY ÚVĚRŮ ZAJIŠTĚNÝCH NEMOVITOSTÍ

V.4.1 Hypoteční úvěry¹⁶⁴ a úvěrové ukazatele

ČNB pravidelně monitoruje situaci na trhu hypotečních úvěrů a vyhodnocuje míru systémových rizik

V souladu se zákonným ustanovením ČNB minimálně jednou za šest měsíců přezkoumává, zda došlo k podstatné změně faktorů zakládajících systémová rizika související s poskytováním hypotečních úvěrů. Od dubna 2022 je nastavena horní hranice ukazatele LTV ve výši 80 %, resp. 90 % (u žadatelů mladších 36 let financujících vlastní bydlení) s 5% objemovou výjimkou. Platí zároveň doporučená horní hranice pro LTV ve výši 100 %, již by neměl překročit žádný poskytnutý hypoteční úvěr.¹⁶⁵ Horní hranice úvěrových ukazatelů DSTI a DTI byly deaktivovány v červenci 2023, resp. lednu 2024.¹⁶⁶ V platnosti zůstalo doporučení ČNB, dle kterého by každý poskytnutý hypoteční úvěr s ukazatelem DTI nad 8 čistých ročních příjmů a DSTI nad 40 % měl být posouzen vysoce obezřetně.¹⁶⁷ ČNB charakteristiky úvěrů poskytnutých nad každou z uvedených hranic sleduje a jejich příspěvek k systémovému riziku detailně analyzuje a vyhodnocuje.

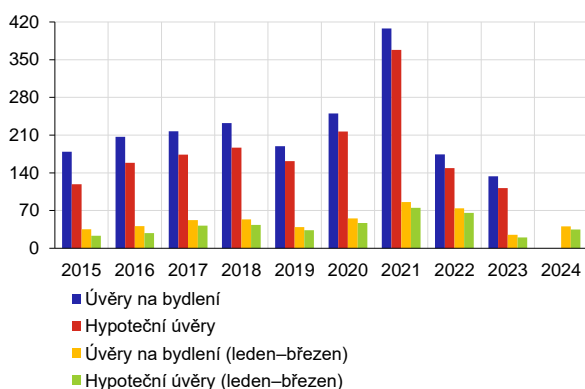
Úvěrová aktivita se počátkem roku 2024 zvýšila, zůstala však pod dlouhodobým průměrem

V prvním čtvrtletí roku 2024 byl poskytnut objem hypotečních úvěrů ve výši 35 mld. Kč, což bylo o 15 mld. Kč více než ve stejném období předchozího roku (Graf V.14). Vzhledem k průměru z let 2015–2020 a zejména v reálném vyjádření se však stále jedná o nízkou úvěrovou aktivitu.¹⁶⁸ To potvrzuje i počet nově poskytnutých hypotečních úvěrů, který se pohyboval okolo 4 tisíc kusů měsíčně, což je níže než v období 2016–2022 (Graf V.8 CB). Poptávku po hypotečních úvěrech nadále ovlivňovala historicky vyšší úroveň úrokových sazeb způsobující i to, že výdaje na obsluhu dluhu při pořízení nemovitosti výrazně převyšovaly výdaje na pronájem stejného bytu (Graf II.21). V případě, že by domácnosti v nájmu, které uvažují o hypotečním úvěru, chtěly zachovat své měsíční výdaje spojené s bydlením na stejné úrovni, musely by si vzít úvěr s LTV ve výši 56 % (Graf V.9 CB). Téměř polovinu kupní ceny pořizované nemovitosti by tak hradily z vlastních zdrojů. I z tohoto důvodu byl podíl převodů bytů a domů financovaných hypotečním úvěrem na celkových transakcích stále nízký (necelých 36 %, Graf V.15). Nízký zůstal také podíl poskytnutých hypotečních úvěrů s účelem na výstavbu nemovitosti (Graf V.10 CB). Spíše než investování do výstavby bydlení preferovaly domácnosti pořízení již dokončených nemovitostí.

Graf V.14

Vývoj čistých nových bankovních úvěrů na bydlení

(v mld. Kč)

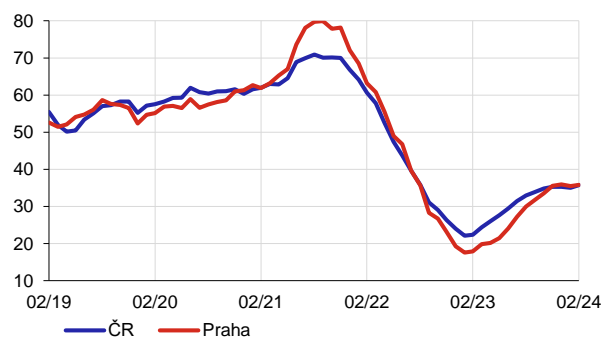


Poznámka: Všechny uvedené řady zahrnují i navýšení stávajících úvěrů. Hypoteční úvěr spadá do kategorie úvěrů na bydlení.

Graf V.15

Podíl převodů bytů a rodinných domů financovaných hypotečním úvěrem

(v % z celkového počtu, půltroční klouzavé průměry)



Zdroj: ČNB, ČÚZK

Poznámka: Ukazatel je vypočten jako podíl počtu čistých nových hypotečních úvěrů za účelem pořízení nemovitosti k počtu transakcí evidovaných u ČÚZK.

¹⁶⁴ V této části textu je hypoteční úvěr definován jako spotřebitelský úvěr zajištěný obytnou nemovitostí.

¹⁶⁵ Doporučení A v [Úředním sdělení ČNB ze dne 7. března 2024](#) a také v [archivu všech úředních sdělení](#).

¹⁶⁶ Viz [Opatření obecné povahy ze dne 1. června 2023](#) a [Opatření obecné povahy ze dne 29. listopadu 2023](#).

¹⁶⁷ Doporučení B v [Úředním sdělení ČNB ze dne 7. března 2024](#).

¹⁶⁸ Průměr za první 3 měsíce let 2015–2020 představoval u úvěrů na bydlení 46,1 mld. Kč a hypotečních úvěrů 36,1 mld. Kč. V nominálním vyjádření tak byla úvěrová produkce za první čtvrtletí 2024 na 88 %, resp. 97 % průměru z let 2015–2020. V reálném vyjádření (očištěno o průměrný meziroční nárůst výše úvěru) byla úvěrová produkce na 54 %, resp. 60 %.

Průměrná výše hypotečních úvěrů i měsíční splátka narostla a úroková sazba mírně klesla...

Zahájení procesu snižování měnověpolitických sazeb (Graf II.2) vedlo počátkem roku 2024 k mírnému poklesu úrokových sazeb hypotečních úvěrů, nadále se však pohybovaly v průměru okolo 5,5 % (Tab. V.3). Zkrátila se průměrná délka fixace úrokové sazby.¹⁶⁹ Nejvíce transakcí se uzavřelo okolo tříleté fixace (67%), následované pětiletou fixací (Graf V.11 CB). Průměrné měsíční splátky se za leden a únor 2024 zvýšily na 20,3 tis. Kč primárně v důsledku vyšší hodnoty požizovaného úvěru.

... přičemž pořízení nemovitosti financují hypotečním úvěrem převážně domácnosti s vyššími příjmy

Vysoké finanční zátěži plynoucí ze splátek hypotečních úvěrů odpovídala struktura nových dlužníků. Nejčastěji o úvěr žádali dva žadatelé a průměrný měsíční příjem v žádosti o úvěr dosáhl necelých 87 tis. Kč (odhadovaný průměrný čistý příjem ekonomicky aktivní domácnosti v ČR je 60 tis. Kč, Graf II.25 CB). I po odečtení splátek všech dluhů tak zbyvala zadluženým domácnostem v průměru dostatečná finanční rezerva k pokrytí ostatních nezbytných vydání (necelých 55 tis. Kč). Na počátku roku 2024 byl také patrný zvýšený zájem o hypoteční úvěry u žadatelů mladších 36 let. Jejich podíl za leden a únor 2024 překročil 51 % celkového nově poskytnutého objemu a přiblížil se tak zpět k hodnotám před rokem 2022.

Tab. V.3**Průměrné hodnoty charakteristik nových hypotečních úvěrů a žadatelů o úvěr**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 leden–únor
Výše úvěru (mil. Kč)	2,2	2,3	2,7	3,3	3,2	3,1	3,4
Úroková sazba (v %)	2,6	2,7	2,3	2,3	4,7	5,8	5,5
Splátka (v tis. Kč)	11,7	11,3	11,2	15,5	17,5	19,2	20,3
Splatnost (v letech)	26	26	26	26	26	26	26
Délka fixace úrokové sazby (v letech)	5,9	6,5	6,7	6,1	6,0	4,2	3,3
Hodnota zajištění úvěru (v mil. Kč)	3,7	4,0	4,5	5,5	6,2	5,7	5,9
Počet nemovitostí zajišťujících hypoteční úvěr			1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
LTV (v %)	67,5	66,6	66,3	64,6	61,7	63,2	65,8
DTI (v ročních příjmech)	5,4	5,1	5,5	5,9	5,3	4,7	4,9
DSTI (v %)	34,2	32,1	32,1	34,2	36,7	36,8	37,7
Čistý měsíční příjem (v tis. Kč)	50,8	54,4	71,5	64,4	77,7	84,2	86,7
Čistý měsíční příjem po odečtení splátek z dluhů (v tis. Kč)	34,4	37,2	49,0	43,0	50,0	53,9	54,7
Počet žadatelů o úvěr	1,47	1,49	1,5	1,5	1,51	1,59	1,57
Podíl dlužníků mladších 36 let (v %)	52,6	51,9	53,1	51,1	48,7	48,9	51,4

Poznámka: Hodnoty v tabulce udávají prostý průměr za dané období. Výjimkou je podíl dlužníků mladších 36 let, který udává podíl objemu poskytnutých úvěrů hlavnímu žadateli o úvěr mladšímu 36 let k celkovému objemu úvěrů poskytnutému v daném období. DTI a DSTI za rok 2018 je počítáno na datech z druhé poloviny roku 2018 a počet nemovitostí za rok 2020 je počítán na datech za druhou polovinu roku 2020.

Podíl objemu úvěrů s DSTI nad 40 % se stabilizoval okolo 55 %...

Po deaktivaci horní hranice DSTI v červenci 2023 došlo k očekávanému nárůstu podílu objemu úvěrů v kategoriích nad dříve platnými hranicemi 45 %, resp. 50 % (Graf V.16), přičemž tento přesun se týkal převážně žadatelů s průměrným měsíčním příjmem 87 tis., resp. 96 tis. Kč.¹⁷⁰ V pásmu s DSTI od 40 do 50 % bylo za leden a únor 2024 poskytnuto necelých 8,5 mld. Kč úvěrů a v pásmu s DSTI od 50 do 60 % byly poskytnuty 4 mld. Kč úvěrů (Graf V.13 CB). Úvěry s DSTI nad 60 % se v těchto měsících poskytovaly výjimečně v objemu 0,4 mld. Kč (1,7% podíl na celkovém objemu). Žadatelé s DSTI nad 60 % dosahovali průměrného příjmu 150 tis. Kč.¹⁷¹ Obecně v kategorii úvěrů s DSTI nad 40 % byl nárůst podílu mírný a postupně se stabilizoval na 55 % celkového objemu poskytnutých úvěrů (necelých 13 mld. Kč za leden a únor 2024).

... mírně se zvýšil podíl objemu úvěrů s DTI nad 8

Deaktivace horní hranice úvěrového ukazatele DSTI se rovněž promítla do rozdělení úvěrů podle DTI a ve 3. čtvrtletí 2023 vedla k nárůstu podílu objemu úvěrů s DTI nad 8 čistých ročních příjmů na 7,1 % (2,4 mld. Kč; Graf V.17). Ve 4. čtvrtletí sice došlo k mírnému poklesu tohoto podílu na 6,2 % (2,5 mld. Kč), data za leden a únor 2024 však naznačují opětovný růst k necelým 8 % (1,9 mld. Kč). Vzhledem k vazbě ukazatele DTI na DSTI zůstal objem úvěrů s DTI nad 9 čistými ročními

169 Od září 2024 budou platit nová pravidla ohledně maximální výše nákladů za předčasné splácení hypotečního úvěru. Ta již nyní mohla ovlivnit nastavování klientských úrokových sazeb bank, případně i rozhodování domácností o načasování sjednání hypotečního úvěru v roce 2024.

170 Hypoteční úvěry v kategorii nad hranicí 45 % měly průměrné DTI 6,7 čistého ročního příjmu, v kategorii nad 50 % pak 7,1.

171 Hypoteční úvěry v kategorii nad hranicí 60 % měly průměrné DTI 8 čistých ročních příjmů.

příjmy nízký (0,4 mld. Kč za leden a únor 2024).¹⁷² Za leden a únor 2024 bylo nicméně poskytnuto 33 nových hypotečních úvěrů s DTI nad 8 čistých ročních příjmů a zároveň s DSTI nad 60 %. Ačkoliv jejich poskytnutý objem 249 mil. Kč nepřispěl k nárůstu rizika pro finanční stabilitu, úvěry s kombinací těchto charakteristik pokládá ČNB za již výrazně rizikové a jejich poskytování objem bedlivě sleduje.

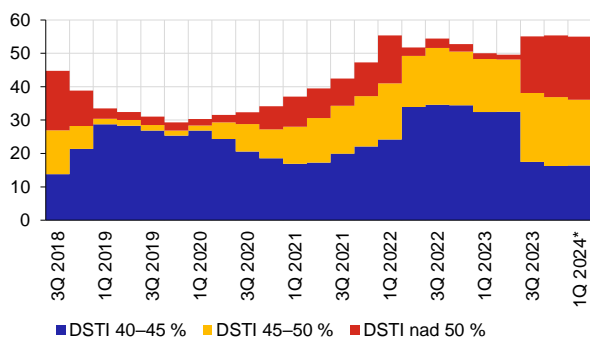
Úvěry s LTV nad 90 % se až na výjimky neposkytovaly, vzrostl podíl objemu úvěrů s LTV mezi 80 a 90 %

Průměrná a mediánová výše LTV dosáhla u nových hypotečních úvěrů počátkem roku 2024 úrovně 65,8 %, resp. 70 % (Tab. V.3, resp. Tab. V.2 CB). Zvýšil se podíl objemu poskytnutých úvěrů s LTV nad 80 %, který dosáhl necelých 18 % (Graf V.18). To bylo dáno především zvýšeným objemem poskytnutých úvěrů s LTV na úrovni 90 %¹⁷³, jenž činil 2,9 mld. Kč (12,3 % celkového objemu).¹⁷⁴ Poskytovatelé hypotečních úvěrů byli relativně obezřetní v případech úvěrů s LTV nad 90 % a za leden a únor 2024 jich poskytli 22,5 mil. Kč. Pětiprocentní objemová výjimka byla využívána zejména u úvěrů žadatelům ve věku 36 a více let, kterým tím bylo umožněno překročit zákonem stanovenou 80% hranici ukazatele LTV (Graf V.19). Průměrná výše příjmů u těchto žadatelů činila 89 tis. Kč. V souladu s doporučením ČNB nebyl poskytnut žádný úvěr s LTV nad 100 %.

Graf V.16

Čisté nové hypoteční úvěry s DSTI nad 40 %

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v daném čtvrtletí v %)

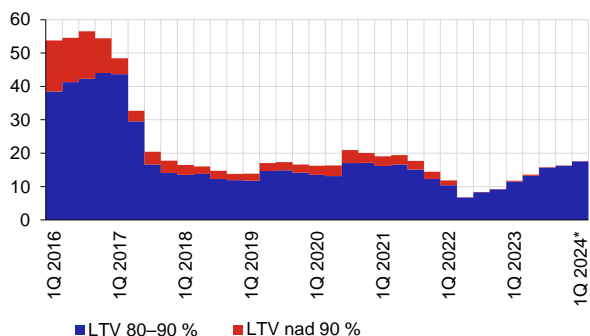


Poznámka: Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje za první čtvrtletí 2024 obsahují data pouze za leden a únor. Graf poskytuje informaci o aktuálním vývoji přijímaných rizik z pohledu ukazatele DSTI, nikoli o formálním plnění či neplnění závazných horních hranic ukazatele DSTI.

Graf V.18

Čisté nové hypoteční úvěry s LTV nad 80 %

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v daném čtvrtletí v %)

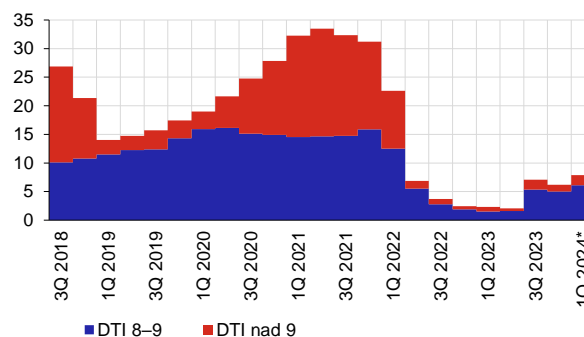


Poznámka: Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje za první čtvrtletí 2024 obsahují data pouze za leden a únor. Graf poskytuje informaci o aktuálním vývoji přijímaných rizik z pohledu ukazatele LTV, nikoli o formálním plnění či neplnění závazných horních hranic ukazatele LTV.

Graf V.17

Čisté nové hypoteční úvěry s DTI nad 8

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v daném čtvrtletí v %)

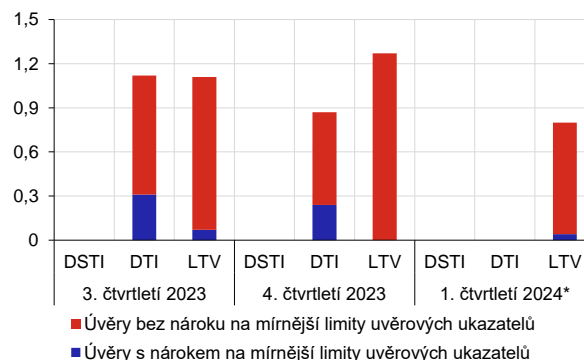


Poznámka: Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje za první čtvrtletí 2024 obsahují data pouze za leden a únor. Graf poskytuje informaci o aktuálním vývoji přijímaných rizik z pohledu ukazatele DTI, nikoli o formálním plnění či neplnění závazných horních hranic ukazatele DTI.

Graf V.19

Podíl hypotečních úvěrů v objemové výjimce

(v %)



Poznámka: Údaje za 1. čtvrtletí 2024 obsahují data pouze za leden a únor. Limity ukazatele DSTI a DTI jsou od 1. července 2023, resp. 1. ledna 2024 deaktivovány.

172 9 čistým ročním příjmům u ukazatele DTI odpovídá při 5,3% úrokové sazbě a za předpokladu splatnosti v délce 30 let horní hranice DSTI na úrovni 60 %. Hypoteční úvěry s DSTI nad 60 % se poskytovaly výjimečně.

173 Průměrná, resp. mediánová výše hypotečního úvěru s LTV na 90 % činila 3,6 mil., resp. 3 mil. Kč.

174 Podíl objemu úvěrů s LTV ve výši 90 % byl v prvním čtvrtletí roku 2022 roven 5,5 % a v prvním čtvrtletí roku 2023 činil 8 %.

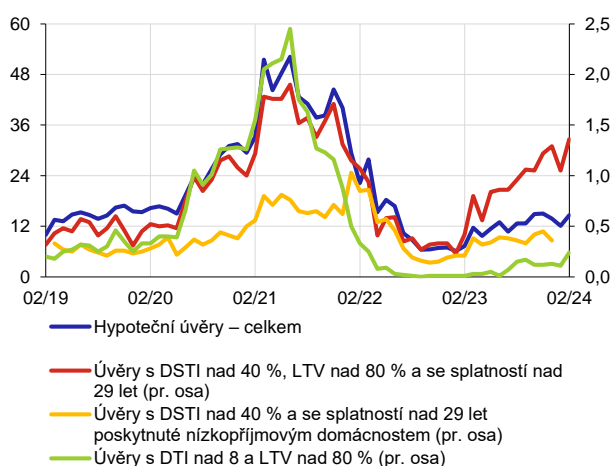
S růstem objemu poskytnutých úvěrů vzrostl i objem úvěrů považovaných za již značně rizikové

ČNB dlouhodobě doporučuje poskytovatelům hypotečních úvěrů, aby postupovali vysoce obezřetně při poskytování úvěrů s LTV nad 80 %, DSTI nad 40 % a DTI nad 8 čistých ročních příjmů, a bedlivě monitoruje charakteristiky a objem poskytnutých úvěrů nad těmito hranicemi. Jako značně rizikové potom vnímá především úvěry s kombinací LTV nad 80 % a současně s DSTI nad 40 % a/nebo DTI nad 8, a případně i se splatností poblíž 30 let. Spojuje se u nich vyšší riziko selhání a ztrát ze selhání. Objem úvěrů se splatností nad 29 let, s DSTI nad 40 % a LTV nad 80 % rostl v roce 2023 rychleji než celkový objem poskytnutých hypotečních úvěrů a jejich podíl tak poprvé od roku 2018 překročil 9 %. V absolutním vyjádření se však objem těchto úvěrů stále pohyboval na hodnotách, které nepředstavují potenciál pro kumulaci systémových rizik z nově poskytovaných hypotečních úvěrů (1,4 mld. Kč poskytnutých úvěrů za únor 2024, Graf V.20). Vnímání riziko podle ukazatele DSTI se liší také v závislosti na příjmech domácností. Pro nízkopříjmové domácnosti je obecně vyšší DSTI rizikovější než pro vysokopříjmové domácnosti. Z toho důvodu ČNB sleduje i objem hypotečních úvěrů s DSTI nad 40 % poskytnutých nízkopříjmovým domácnostem. Ten od prvního čtvrtletí 2023 osciluje mírně pod 0,5 mld. Kč měsíčně. V porovnání s předchozími roky je relativně nízký, byť je patrné, že také mírně roste.

Graf V.20

Hypoteční úvěry s vysoce rizikovými charakteristikami

(v mld. Kč)



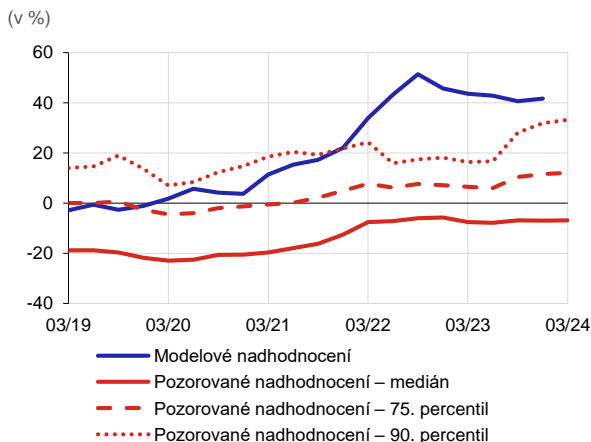
Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: Nízkopříjmová domácnost je definována jako domácnost, jejíž čisté příjmy leží pod 20. percentilem příjmového rozdělení ekonomicky aktivních domácností v ČR, který ke konci roku 2023 činil necelých 37 tis. Kč měsíčně.

Graf V.21

Pozorované a modelové nadhodnocení cen nemovitostí pro bezpečnou úroveň DSTI ve výši 40 %

(v %)



Poznámka: Údaje za první čtvrtletí 2024 obsahují data pouze za leden a únor. Modelové nadhodnocení ukazuje dostupnost bydlení pro českou domácnost s mediánovým příjmem (k 12/2023 ve výši 54 tis. Kč) a omezenými vlastními zdroji (do cca 1,2 mil. Kč) pořizující si průměrný byt (k 12/2023 cca 6 mil. Kč). Pozorované nadhodnocení ukazuje rizika spojená s již poskytnutými hypotečními úvěry domácnostem v daném období.

Systémová rizika související s poskytováním hypotečních úvěrů zůstala nízká...

Z analýzy rizik hypotečních úvěrů poskytnutých od září 2023 do února 2024 nevyplývalo, že by na trhu docházelo k výraznějšímu rozvolňování úvěrových standardů. Za předpokladu definice „bezpečného“ úvěru jako úvěru s DSTI 40 %¹⁷⁵ dosáhl medián pozorovaného nadhodnocení cen nemovitostí¹⁷⁶ záporných hodnot (Graf V.21). Některé úvěrové charakteristiky nově poskytnutých úvěrů nicméně byly v průměru rizikovější než v prvním pololetí 2023. To odráží i nárůst 75. a 90. percentilu pozorovaného nadhodnocení, který se přiblížil modelovému nadhodnocení¹⁷⁷ 42 %. Objem těchto úvěrů považovaných za již značně rizikové však byl relativně nízký a v tomto smyslu nepřispěl k nárůstu systémového rizika plynoucího z trhu úvěrů s bydlením (6 mld. Kč, resp. 2,8 mld. Kč poskytnutých úvěrů za leden a únor 2024). Při změně nastavení DSTI pro „bezpečný“ úvěr na hodnotu 35 % (Graf V.16 CB), předpokládanou v ukazateli modelového

175 Hodnota DSTI 40 % byla nastavena jako relativně bezpečná vzhledem k průměrné a mediánové výši deklarovaných příjmů žadatelů o hypoteční úvěr za pololetí od září 2023 do února 2024 (Tab. V.3, resp. Tab. V.2 CB).

176 Pozorované nadhodnocení ukazuje rizika spojená s již poskytnutými hypotečními úvěry domácnostem. Toto nadhodnocení srovnává realizovanou cenu nemovitosti financovanou hypotečním úvěrem v daném období s hodnotou, kterou lze pro danou domácnost považovat za bezpečnou. Kladné pozorované nadhodnocení tak vyjadřuje, že daná domácnost přijala úvěr vyšší, než jaký lze s ohledem na nastavené hodnoty úvěrových ukazatelů považovat za bezpečný. Detaily k pozorovanému nadhodnocení jsou blíže popsány v čnBlogu: [Nadhodnocení cen nemovitostí jako jedno z rizik hypotečního trhu](#).

177 Modelové nadhodnocení obecně ukazuje dostupnost bydlení pro českou domácnost s mediánovým příjmem a omezenými vlastními zdroji pořizující si průměrný byt. Kladné modelové nadhodnocení vyjadřuje, že průměrný byt má vyšší cenu, než by odpovídalo bezpečné výši úvěru zde s DSTI na úrovni 40 % a dostupným vlastním zdrojům dané domácnosti (uvažované LTV činí 80 %). Rizika pro finanční stabilitu by vznikala v případě, že by domácnosti na omezenou dostupnost bydlení reagovaly přílišným zadlužováním.

nadhodnocení jako výchozí¹⁷⁸, by více než polovina hypotečních úvěrů vykazala kladné pozorované nadhodnocení.¹⁷⁹ Modelového nadhodnocení 60 % by dosáhly úvěry poskytnuté na 90. percentilu pozorovaného nadhodnocení, kterých bylo v lednu a únoru 2024 poskytnuto 2,1 mld. Kč.

... což potvrzují i hlavní sledované indikátory

Relativně nízké systémové riziko naznačil i vývoj indikátorů vnímání rizik, které setrvaly na nízkých hodnotách a vyvíjely se dle očekávání z podzimu 2023 (Graf V.22). Většina dílčích indikátorů se v druhé polovině roku 2023 odrazila od svého dna, přičemž se přepokládá jejich postupný nárůst. Zrychluje meziroční dynamika stavu spotřebitelských úvěrů, roste objem poskytnutých úvěrů na bydlení, začínají se zvyšovat ceny nemovitostí a zastavuje pokles zadluženosti domácností (Graf V.25 a–d).

Cenová nerovnováha na trhu obytných nemovitostí přetrvává, riziko korekce jejich cen se snížilo

Stále existuje relativně významný převis cen bytů a výše úvěrů nad příjmy a nájmy (Graf V.25, e–g). Přestože je patrný klesající trend a tedy snižování mezery mezi poměřovanými hodnotami daných ukazatelů, strukturální nerovnováha na trhu nemovitostí brání na horizontu prognózy návratu k jejich dlouhodobým průměrům. S tím souvisí i odhadovaná pravděpodobnost poklesu cen bytů o více než 10 % v průběhu dalších dvou let, která dále klesla k 0,4 %, čímž se výrazná cenová korekce stává méně pravděpodobnou (Graf V.23).

Graf V.22

Složené indikátory vnímání rizik podle přesahu směrodatných odchylek a odchylky od průměru

(min 0; max 8)

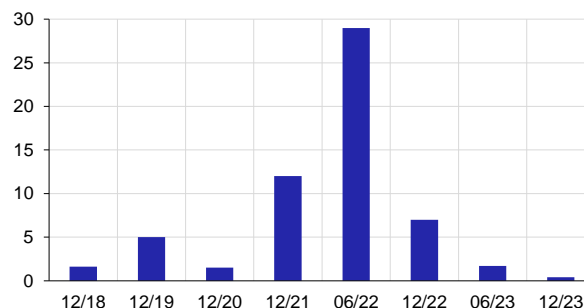


Poznámka: Indikátory jsou vyhlazeny 9měsíčním klouzavým průměrem.

Graf V.23

Pravděpodobnost poklesu průměrných cen bytů o více než 10 % v průběhu dalších dvou let

(v %)



Provedené simulace neukázaly na potřebu přísnějšího nastavení úvěrových ukazatelů

Jednoduchá simulace provedená v rámci struktury zátěžového testu domácností¹⁸⁰ naznačila, že při obezřetném přístupu se jeví účelné nastavení úvěrového ukazatele LTV ve výši 80 % (Graf V.24).¹⁸¹ Ostatní kombinace nastavení úvěrových ukazatelů se ukázaly na 5letém horizontu jako méně účelné. Tomu odpovídá i stav současného hypotečního portfolia bank. Podíl nevykonných úvěrů byl v prvním čtvrtletí 2024 stále blízko historicky minimálních hodnot a hluboko pod svým dlouhodobým průměrem (Graf V.17 CB). Stejně tak je tomu u agregátní míry selhání (část II.2) a ztrát ze selhání (část III.2), což ukazuje na relativně vysokou kvalitu hypotečního portfolia. Vzhledem k pomalému průsaku¹⁸² potenciálně rizikových úvěrů do hypotečního portfolia bankovního sektoru ČNB neočekává v podmínkách *Základního scénáře* v blízké budoucnosti výrazné zhoršení hodnot těchto ukazatelů.

178 Jedná se o poměr pozorovaných tržních cen průměrného bytu (ke konci roku 2023 s cenou 6,3 mil. Kč) a fundamentální hodnoty, tj. hodnoty bytu dostupné z pohledu české domácnosti s běžným příjmem (ke konci roku 2023 činil příjem této domácnosti 54 tis. Kč) a nízkými vlastními zdroji (při LTV 80 % maximálně cca 1,2 mil. Kč).

179 Domácnosti s kladným pozorovaným nadhodnocením za předpokladu definice „bezpečného“ úvěru s DSTI 35 % měly oproti všem domácnostem s hypotečním úvěrem v průměru vyšší LTV o 4 p. b. (69,8 % vs. 65,8 %), nižší DTI o 0,2 ročního příjmu (4,7 vs. 4,9) a nižší DSTI o 1,6 p. b. (36,1 % vs. 37,7 %). V průměru měly tyto domácnosti příjem nižší o 8,2 tis. Kč (78,5 tis. Kč vs. 86,7 tis. Kč) a mírně nižší úvěr (3,3 mil. Kč vs. 3,4 mil. Kč).

180 Simulace nebere v úvahu všechny potenciální náklady či přínosy regulace, a to i vzhledem k relativně krátkému uvažovanému horizontu. Dáletrvajícím působením regulace ovlivňuje i strukturu trhů, se kterou se v simulaci nepracuje.

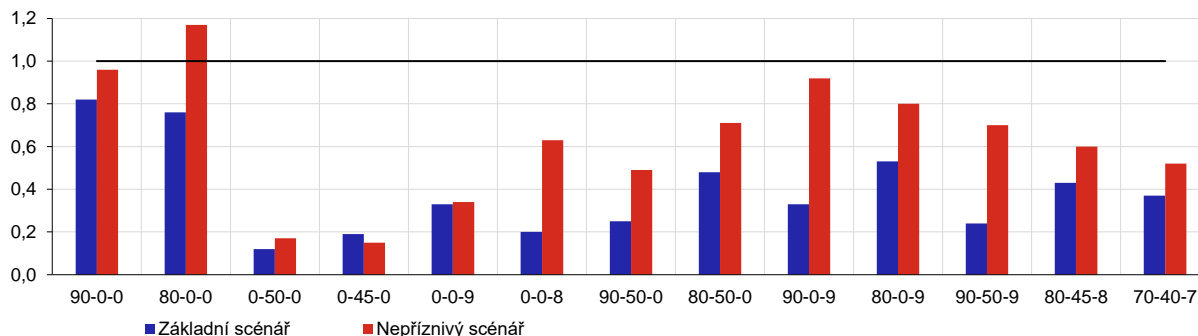
181 Přínosy a náklady varianty jsou nicméně nízké. V případě nastání nepříznivého scénáře použitého pro tuto simulaci by byla výše nákladů regulace pro banky ve formě ušlého zisku z hypotečních obchodů při nastavení horní hranici LTV na úrovni 80 % 4,4 mld. Kč a výše přínosů ve formě redukce jejich ztrát 5,2 mld. Kč.

182 Na horizontu dvou let se očekává, že nově poskytnuté hypoteční úvěry budou tvořit 20 % hypotečního portfolia.

Graf V.24

Jednotkové přínosy regulace podle ukazatelů LTV, DTI a DSTI

(přínosy na jednotku nákladů)



Poznámka: Přínosy jsou ve formě redukce potenciálních ztrát z úvěrových selhání a náklady reflektují ušlý zisk poskytovatelů hypotečních úvěrů z nerealizovaných transakcí daných regulací.

Bankovní rada rozhodla o ponechání horních hranic úvěrového ukazatele LTV na stávající úrovni...

Bankovní rada na svém jednání 6. června 2024 rozhodla o ponechání horních hranic úvěrového ukazatele LTV na úrovních 80 %, resp. 90 % pro žadatele mladší 36 pořízující si vlastní bydlení, s 5% objemovou výjimkou.¹⁸³ Hlavním důvodem je omezení potenciálního nárůstu objemu značně rizikových hypotečních úvěrů na pozadí oživujícího hypotečního a nemovitostního trhu. ČNB dlouhodobě komunikuje, že hypoteční úvěry s LTV nad 80 % by měly být posuzovány velmi obezřetně a že je považuje za již značně rizikové. Tím nijak nevybočuje z mezinárodní praxe (BOX 4).

... a neočekává na horizontu prognózy nárůst systémových rizik spojených s hypotečním trhem

Bankovní rada neočekává při naplnění jarní prognózy výrazný nárůst cyklických či strukturálních rizik plynoucích z úvěrového trhu s bydlením a i z toho důvodu ponechala deaktivované horní hranice úvěrových ukazatelů DTI a DSTI. Bankovní rada je připravena pružně reagovat a v budoucnu případně změnit či opětovně aktivovat horní hranice úvěrových ukazatelů, budou-li výsledky analýz během pravidelného přezkumu indikovat změnu systémových rizik souvisejících s poskytováním hypotečních úvěrů s rizikovými charakteristikami.

Bankovní rada dále rozhodla o rozšíření působnosti Doporučení na všechny spotřebitelské úvěry na bydlení

Bankovní rada dále rozhodla o rozšíření působnosti Doporučení na veškeré spotřebitelské úvěry na bydlení definované zákonem č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru, namísto dosavadní varianty vymezené na spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí. Důvodem bylo zejména snížení potenciálního rizika plynoucího z poskytování ostatních spotřebitelských úvěrů na bydlení, dále také snížení rizika regulatorní arbitráže ve smyslu obcházení nastavených horních hranic úvěrových ukazatelů skrze úvěry na bydlení nezajištěné obytnou nemovitostí a obecné sjednocení podmínek pro všechny poskytovatele úvěrů na bydlení.¹⁸⁴ Obezřetnostní postupy související s úvěrovými ukazateli DSTI a DTI a doporučení k délkám splatnosti a nestandardnímu průběhu splácení se tak nově budou vztahovat i na spotřebitelské úvěry na bydlení jiné než spotřebitelské úvěry zajištěné obytnou nemovitostí. V souladu s úpravou Doporučení bude také umožněno poskytovat spotřebitelské úvěry na bydlení nezajištěné obytnou nemovitostí se splatností delší než 8 let spotřebitelům, kteří již mají sjednán spotřebitelský úvěr na bydlení. Bankovní rada mimo jiné ponechala doporučení všem poskytovatelům úvěrů na bydlení, aby horní hranice úvěrového ukazatele LTV žádného zajištěného úvěru na bydlení nepřesáhla 100 % a aby žádosti o úvěry na bydlení s hodnotou DSTI nad 40 % a DTI nad 8 čistých ročních příjmů byly posuzovány se zvýšenou mírou obezřetnosti.

¹⁸³ Bankovní rada ponechala v platnosti opatření obecné povahy ze dne 25. listopadu 2021 ustanovující horní hranice úvěrových ukazatelů, ve znění opatření obecné povahy ze dne 1. června a 29. listopadu 2023, viz [opatření obecné povahy ze dne 25. listopadu 2021](#), [opatření obecné povahy ze dne 1. června 2023](#) a [opatření obecné povahy ze dne 29. listopadu 2023](#).

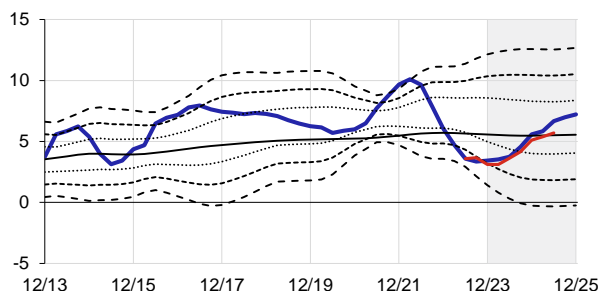
¹⁸⁴ Došlo ke sjednocení podmínek pro bankovní a nebankovní instituce a pro stavební spořitelny.

Graf V.25

Indikátory systémových rizik souvisejících s poskytováním hypotečních úvěrů

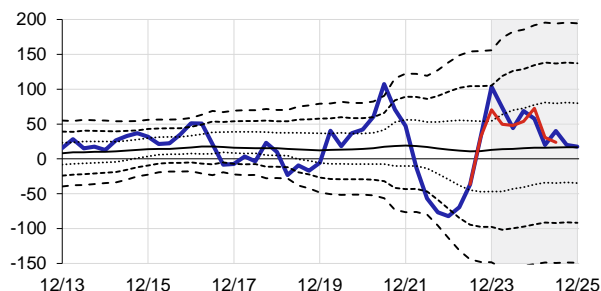
(v %; poměr cen bytů, resp. výše úvěru a příjmy v hrubých ročních příjmech; poměr cen bytů a nájmu v násobcích ročních nájmu)

a) Meziroční změna objemu spotřebitelských úvěrů



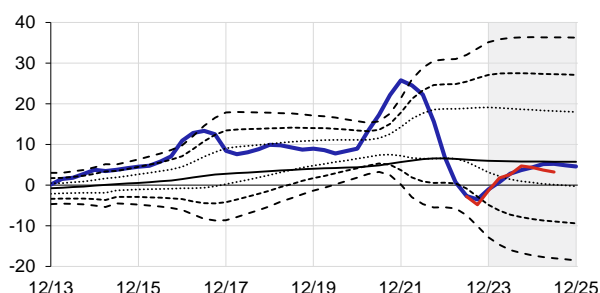
Graf vychází z celkového stavu spotřebitelských úvěrů domácností.

b) Meziroční změna objemu nových hypotečních úvěrů



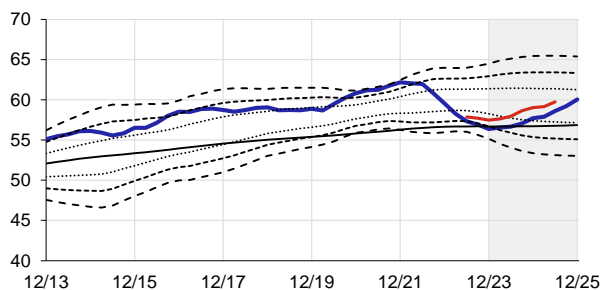
Graf znázorňuje vývoj čistých nových hypotečních úvěrů na nákup obytných nemovitostí včetně navýšení.

c) Meziroční změna cen obytných nemovitostí



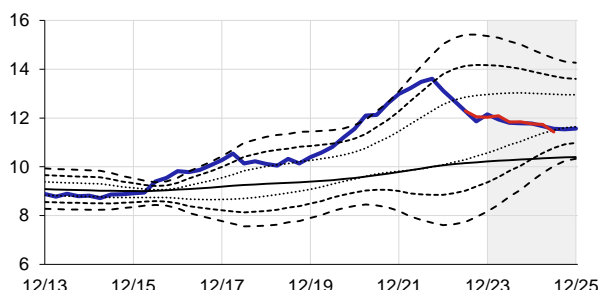
Graf znázorňuje vývoj indexu cen nákupu obydlí včetně pozemků.

d) Poměr objemu spotřebitelských úvěrů k hrubým disponibilním příjmům

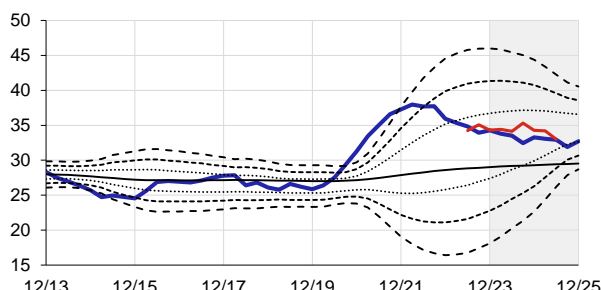


Graf znázorňuje souhrnnou výši stavu úvěrů domácností vzhledem k hrubým disponibilním příjmům domácností.

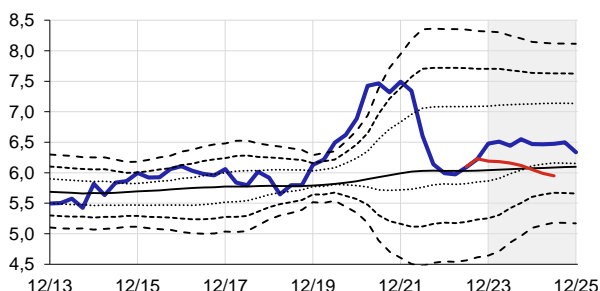
e) Poměr cen bytů a příjmů

Graf znázorňuje realizovanou cenu bytů o rozloze 68 m² vzhledem k průměrným hrubým ročním příjmům.

f) Poměr cen bytů a nájmu

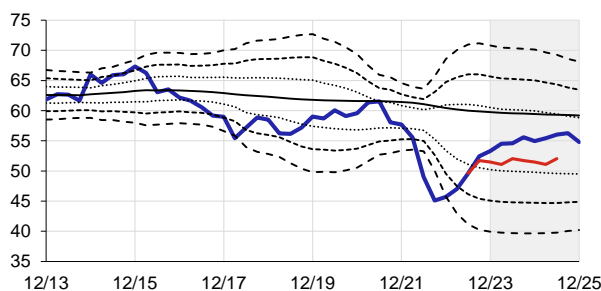
Graf znázorňuje realizovanou cenu bytů za 1 m² vzhledem k výši ročního nájmu za 1 m².

g) Poměr výše hypotečního úvěru a příjmu



Graf znázorňuje průměrnou výši hypotečního úvěru vzhledem k průměrnému hrubému ročnímu příjmu.

h) Poměr výše hypotečního úvěru a ceny bytu

Graf znázorňuje průměrnou výši hypotečního úvěru vzhledem k realizované ceně bytů o rozloze 68 m².

Poznámka: Přerušované černé čáry ukazují rozpětí jedné, dvou a tří směrodatných odchylek od průměru za posledních dvacet čtvrtletí. Černá plná čára ukazuje dlouhodobý průměr počítaný na časové řadě s počátkem v roce 2010. Šedá plocha zobrazuje projektované hodnoty konzistentní s vývojem dle jarní prognózy ([ZoMP – jaro 2024](#)). Červená čára značí vývoj dle projekce z podzimu 2023 ([ZoMP – podzim 2023](#)).

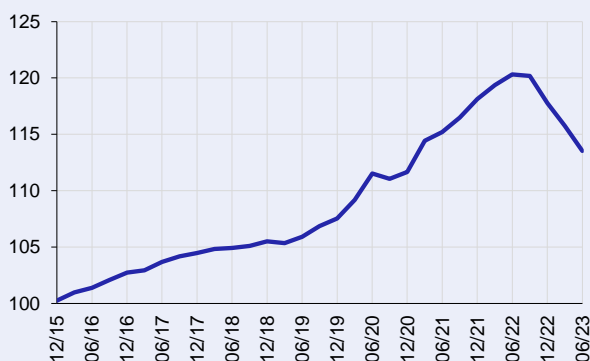
BOX 4: Přehled nastavení úvěrového limitu LTV v evropských zemích

V posledních letech došlo k výraznému růstu cen na trhu nemovitostí vedoucímu ke zvýšení nedostupnosti vlastního bydlení pro domácnosti. Dostupnost se dle vývoje ukazatele cen nemovitostí v poměru k příjmům domácností snížila zejména v letech 2019–2022 (Graf 1) s odlišným vývojem napříč zeměmi (Graf 2). Růst cen nemovitostí byl tažen jak poptávkovými (Graf V.18 CB), tak nabídkovými faktory (Graf V.19 CB). V těchto letech také makrobezpečnostní orgány některých evropských zemí zaváděly či měnily nastavení nástroje LTV. Tyto změny se týkaly buď samotného limitu LTV nebo zavedení či změny výjimek často cílících na určité skupiny obyvatelstva, jako jsou prvnabyvatelé a mladší žadatelé, nebo na specifické účely úvěru, jako je nákup investičních nemovitostí či druhé a potažmo další nemovitosti.

Graf 1 (BOX 4)

Ceny nemovitostí v poměru k příjmům domácností

(průměr indexů 27 zemí, 2015 = 100)



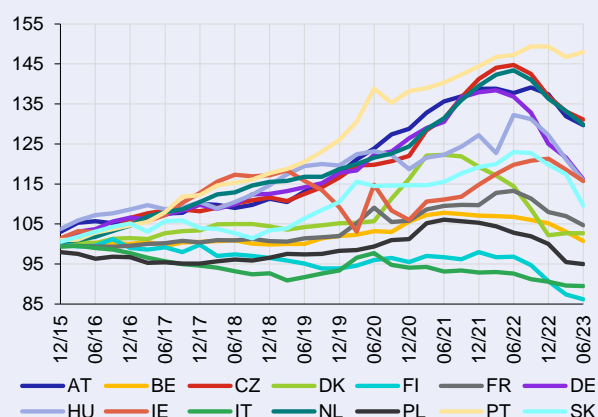
Zdroj: OECD

Poznámka: Země zařazené do průměru jsou země EU (vyjma Kypru a Malty) a Norsko s Islandem.

Graf 2 (BOX 4)

Ceny nemovitostí v poměru k příjmům domácností v jednotlivých zemích

(index, 2015 = 100)



Zdroj: OECD

Přístup k nastavení úvěrového ukazatele LTV je napříč evropskými zeměmi značně odlišný. Většina zemí uplatňuje obecný limit LTV, který se pohybuje v rozmezí od 70 % do 100 %. Některé země po zavedení limitu doposud jeho výši nezměnily a nereagovaly tak na pozorovaný vývoj na nemovitostním či úvěrovém trhu, zatímco jiné reagovaly a průběžně upravovaly své limity i výjimky pro LTV. Tento široký rozsah reflektuje rozdílné přístupy k akceptovatelné úrovni rizika i rozdíly v tržních a institucionálních podmínkách, kdy každá země využívá přístup založený na vlastním, specificky adaptovaném souboru nástrojů (mimo LTV také DSTI, DTI apod.) a politik.

Zatímco v některých zemích jsou kupříkladu poskytovány úvěry s výhradně variabilní sazbou (např. **FI, LT, EE, LV**), v jiných zemích jsou téměř všechny úvěry poskytnuté se sazbou fixní (např. **CZ, HU, SK**). Mezi další odlišná specifika jednotlivých trhů lze zařadit poskytování úvěrů, kde jsou spláceny pouze úroky bez jistiny (např. **DK, NL, SE**)¹⁸⁵ či vyšší podíl cizoměnových úvěrů na celkových úvěrech na bydlení (např. **RO, PL**, historicky **HU**). Určitou roli může mít i faktor institucionální, resp. politický, jelikož v některých zemích (např. **DK, NL, NO, SE**) jsou za stanovení limitu LTV zodpovědné vládní instituce. Při pohledu na tabulku (Tab. 1) shrnující nastavení tohoto ukazatele v evropských zemích lze také pozorovat významnou roli objemových výjimek, které dovolují poskytovatelům úvěrů překročit určený limit LTV (někdy i v případě investičních nemovitostí). Tímto způsobem se regulace snaží vyvážit omezení rizik a podporu přístupu k financování bydlení. Porovnání přísnosti nastavení LTV mezi jednotlivými zeměmi se tak odvíjí spíše od LTV u nově poskytnutých úvěrů. Například v **Belgii** bylo díky výjimkám v roce 2022 poskytnuto přibližně 25 % nových úvěrů prvnabyvatelům na bydlení nad limitem LTV (limit 90 %), u investičních úvěrů (limit 80 %) to bylo 10 % nových úvěrů. Oproti tomu v **Irsku**, které má také nastaven základní limit na 90 %, nepřekročil v první polovině roku 2023 tuto hranici v podstatě žádný úvěr.¹⁸⁶

185 Viz [Follow-up report on vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries, February 2024](#).186 Údaje pro Belgii převzaty z [Financial Stability Report 2023](#), str. 15–16; pro Irsko z [Financial Stability Review 2023: II](#), str. 55. Belgie má limit pouze formou doporučení.

Tab. 1 (BOX 4)
Přehled nastavení úvěrového limitu LTV v evropských zemích

Země	LTV	Aktivní (poslední změna) od	Výjimka
SE	85	10/2010	–
NL	100	1/2012	Do roku 2018 se LTV snižovalo ročně o 1 p. b. z 106 % na 100 %. LTV 106 % v případě, kdy je 6 % financováno energeticky úsporné opatření.
CY	70	12/2013	LTV 80 % v případě, že je úvěr poskytnut na financování primárního trvalého bydliště.
PL	80	1/2014	Do roku 2017 se LTV snižovalo ročně o 5 p. b. z 95 % na 80 %. LTV 90 % za podmínky, že je část nad 80 % pojištěna nebo zajištěna prostředky na bankovním účtu, státními cennými papíry, cennými papíry NBP nebo prostředky z třetího důchodového pilíře.
EE	85	3/2015	Objemová výjimka 15 %. LTV 90 %, pokud je úvěr garantován státem.
DK	95	11/2015	–
MT	75	7/2019	Objemová výjimka 20 %. Pro prvonabyvatele či na financování primárního bydlení je LTV 90 % s objemovou výjimkou 10 %. Úvěry s hodnotou zajištění pod 175 tis. EUR nepodléhají limitům.
GR	80	1/2025	Objemová výjimka 10 %. LTV 90 % pro prvonabyvatele.
PT	90	7/2018	LTV 80 % pro úvěry na jiné účely než vlastní a trvalé bydlení a LTV 100 % pro úvěry na nákup nemovitostí v držení úvěrových institucí a pro leasingové smlouvy.
SK	80	7/2018	Objemová výjimka 20 % do LTV 90 %.
BE	90	1/2020	Pro buy-to-let účel je LTV 80 % s objemovou výjimkou 10 % nad 80 ale 0 % nad 90 %. Pro prvonabyvatele využívající nemovitost k bydlení je 35% objemová výjimka (jinak 20 %), avšak pouze 5 % nad LTV 100 %. Max 5 % úvěrů s LTV nad 90 % a DSTI přes 50 % nebo DTI přes 9.
LU	80	1/2021	LTV až do výše 100 % pro osoby, které kupují nemovitost poprvé, a 90 % pro osoby, které ne kupují nemovitost poprvé, ale pořízují si primární bydlení (s 15% objemovou výjimkou až do výše LTV 100 %).
LT	85	1/2022	LTV pro druhé a další hypoteční úvěry pro fyzické osoby ve výši 70 %, avšak limit 85 % (tj. bez změny), pokud je nesplacená částka každého předchozího hypotečního úvěru nižší než 50 % hodnoty bydlení pořízeného z tohoto úvěru.
CZ	80	4/2022	LTV 90 % pro žadatele mladší 36 let s úvěrem určeným k financování pořízení obytné nemovitosti k vlastnímu bydlení. Objemová výjimka 5 %.
RO	85	4/2022	80 % pro úvěry v cizí měně poskytnuté zajištěným dlužníkům, 75 % pro úvěry v EUR poskytnuté nezajištěným dlužníkům a 60 % pro ostatní cizoměnové úvěry poskytnuté nezajištěným dlužníkům. V případě spotřebitelských úvěrů je maximální LTV 75 %. Limity LTV pro úvěry v rámci vládního programu činí 95 %. LTV o 10 p. b. u úvěrů na nákup nemovitosti za jiným účelem než k bydlení pro vlastní potřebu.
IS	80	6/2022	LTV 85 % pro prvonabyvatele.
SI	70	7/2022	LTV 80 % při splnění následujících podmínek: (1) Nemovitost musí být zástavou (2) Úvěr musí být použit na nákup, rekonstrukci nebo výstavbu této nemovitosti. (3) Dlužník musí mít uvedeno na adrese nemovitosti své trvalé bydliště. Limit LTV se neuplatňuje na úvěry na bydlení s úplnou státní zárukou.
AT	90	8/2022	Objemová výjimka 20 % či 1 mil. EUR (použije se vyšší hodnota).
IE	90	1/2023	LTV 70 % pro buy-to-let účel. Objemová výjimka je 15 %, v případě buy-to-let 10 %.
NO	85	1/2023	Objemová výjimka 10 %, v Oslu 8 %.
FI	90	12/2023	LTC ¹⁸⁷ 95 % pro prvonabyvatele. Zpravidla činí hodnota nemovitosti zhruba 75 % zajištění, zbytek tvoří garance.
HU	80	1/2024	LTV 90 % pro klienty mladší 41 let, kteří v současné době nevládní a nikdy nevládní alespoň 50 % v žádné bytové jednotce (vyjma dědictví apod.). Pro ostatní LTV 80 %, pro leasing 85 %. Pro úvěry financované v EUR 50 %, resp. 55 % pro leasing. Úvěry financované v ostatních měnách 35 %, resp. 40 %.
LV	90	1/2024	LTV 95 % pro úvěry s garancí státu. Pro buy-to-let či jiné typy generující příjem z nemovitosti je LTV 70 % s 10% objemovou výjimkou.

BG, DE, ES,
FR, HR, IT

Žádná z těchto zemí dosud neaktivovala limit LTV.

Zdroj: ESRB, národní makrobezpečnostní orgány

Rozdílný přístup je evidentní i v odůvodnění zavedení limitu, přičemž země lze při zjednodušení rozčlenit do tří skupin:

První skupina – **SE, NL, CY, PL, EE, DK, MT, GR** – jsou země, které zavedly limit LTV z obecného obezřetnostního motivu zvýšené odolnosti a při zavádění neuvedly specifické důvody a zároveň doposud tento limit v reakci na měnící se ekonomické prostředí neupravily. Například **Estonsko** při zavádění ukazatele argumentovalo zvýšením odolnosti dlužníků a bank vůči ztrátám z nepříznivého vývoje a snížením pravděpodobnosti, že by nadměrné úvěrování způsobilo realitní boom, přičemž poptávka estonských domácností po úvěrech byla utlumená a úvěrové standardy bank byly obecně přiměřené tehdejšímu makroekonomickému prostředí. Obdobně tomu je také v případě **Řecka**, jehož opatření začne platit až začátkem roku 2025 a dle odůvodnění je aktuálně poptávka po úvěrech na bydlení utlumená (splátky stávajících úvěrů převyšují nově poskytnuté úvěry) a limity komerčních bank se pohybují poblíž nově zavedených regulačních limitů.

Do druhé skupiny se řadí **PT, SK, BE, LU, LT, CZ, RO, IS, SI, AT, IE, NO, FI, HU, LV**, které zavedly limit LTV v reakci na specifický vývoj na nemovitostním a úvěrovém trhu a případně ho nadále modifikovaly. Například **Maďarsko** původně zavedlo LTV se záměrem zabránit nadměrnému zadlužování domácností a obnovení poskytování rizikovějších úvěrů v cizích měnách (obdobně i **Rumunsko**). Počátkem roku 2024 zvýšilo LTV pro prvonabyvatele za účelem zvýšení dostupnosti bydlení pro tuto skupinu. Ke zvýšení LTV pro druhé a další bydlení (a zavedení objemových výjimek) přistoupilo i **Irsko** v reakci na problémy na nabídkové straně trhu s bydlením, které vedou k trvale vyšším cenám bydlení v poměru k příjmům a značí vyšší ekonomické náklady nástroje ve srovnání s dobou, kdy byla původně zavedena. Naopak další část zemí v posledních letech přešla ke zpřísnění limitů pro úvěry na druhé a další či investiční nemovitosti. **Slovinsko** tak učinilo z důvodů nadhodnocení cen nemovitostí, **Litva** v reakci na vyšší úvěrovou aktivitu a růst cen nemovitostí, **Lotyšsko** kvůli potenciální vyšší zranitelnosti daných dlužníků a **Rumunsko** reagovalo proticyklicky na rostoucí objem těchto úvěrů, vyšší podíl nesplácených úvěrů mezi nimi a zvýšenou citlivost na pokles cen nemovitostí. **Island** nejprve snížil o 5 p. b. LTV pro ostatní úvěry vyjma úvěrů pro prvonabyvatele, aby o rok později snížil o tutéž hodnotu i limit pro prvonabyvatele z důvodu pokračujícího růstu cen nemovitostí a jejich odchýlení od fundamentálních ukazatelů. K nejčastějším změnám přistoupilo **Finsko**, které v roce 2018 zpřísnilo o 5 p. b. LTC¹⁸⁷ pro ostatní úvěry vyjma úvěrů pro prvonabyvatele. Při pandemii limit navrátilo zpět na původní hodnotu s cílem podpořit trh s bydlením a reálnou ekonomiku. O rok později v reakci na svižné oživení na finském trhu s bydlením a hypotékami v kombinaci s rekordně vysokým a rostoucím zadlužením domácností limit znovu o 5 p. b. snížilo, aby jej koncem roku 2023 díky útlumu trhu s bydlením a úvěry na bydlení, realizovaném a očekávaném snížení zadluženosti domácností i zavedení dalších makroobezřetnostních nástrojů (DSTI, doba splatnosti) opět zvýšilo. **Lucembursko** nově zavedlo limit s cílem omezit růst hypotečních úvěrů a zadlužení domácností a zajistit uplatňování obezřetných úvěrových standardů na trhu v situaci rostoucí zadluženosti domácností i cen bydlení s tendencí bank k uvolňování úvěrových podmínek. Podobný důvod pro zavedení měla i **Belgie** a **Rakousko**.¹⁸⁸

Poslední skupinu tvoří země, které doposud neaktivovaly limit LTV – **BG, DE, ES, FR, HR, IT**. Důvodem může být dlouhodobě utlumený cyklus na nemovitostním i úvěrovém trhu (**Španělsko, Itálie; Graf 18 CB a Graf 19 CB**), ale také specifika těchto trhů společně s odlišnými přístupy regulátorů k řízení makroobezřetnostních rizik. Příkladem toho je **Francie**, jejíž podíl úvěrů s vyšší úrovní LTV je jedním z nejvyšších napříč evropskými zeměmi (15 % nových úvěrů s LTV nad 100 % v první polovině roku 2023)¹⁸⁹. Vzhledem k tomu, že francouzský model úvěrování je založen na posuzování příjmů dlužníka a vysokém podílu úvěrů s garancí finančních institucí¹⁸⁷, je dle ESRB¹⁸⁵ sledování ukazatele DSTI relevantnější než sledování LTV.¹⁹⁰

187 Finsko místo ukazatele LTV využívá ukazatel LTC (loan-to-collateral), kde se jmenovatel zpravidla navyšuje o různé garance třetích stran. Obdobně využití garancí je běžné i ve Francii. Tyto garance pak přenášejí úvěrové riziko z věřitele na jiné subjekty, např. vládu či jiné finanční instituce.

188 Těmito zemím mimo jiné ESRB vydala doporučení (**BE, LU, AT**) k zavedení opatření týkajících se dlužníků v reakci na tato rizika.

189 *Assessment of risks to the French financial system – December 2023*, str. 70.

190 Rozdíly v přístupu regulátorů i ve specifikách nemovitostních i úvěrových trhů jsou evidentní i v mimoevropských zemích, viz dokument *Macroprudential policies to mitigate housing market risks* od BIS.

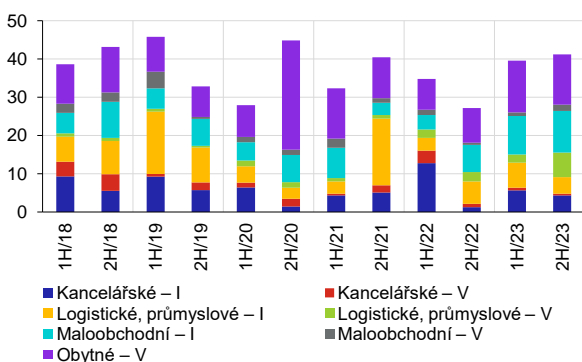
V.4.2 Rizika spojená s trhy úvěrů zajištěných komerční nemovitostí

Poskytování úvěrů zajištěných komerční nemovitostí je stále relativně utlumené

Objem nově poskytnutých úvěrů dosáhl v druhé polovině roku 2023 přibližně hodnoty 40 mld. Kč (Graf V.26).¹⁹¹ V nominálním vyjádření se pohyboval v blízkosti dlouhodobého průměru, při zohlednění růstu obecné cenové hladiny a nákladů spojených s výstavbou v posledních letech to však značí relativně utlumenou úvěrovou aktivitu. Ta je ovlivněna velmi nízkou (transakční) aktivitou na trhu komerčních nemovitostí (část II.1). Z hlediska účelu převažovaly úvěry do maloobchodních ploch a obytné výstavby. Naopak úvěrování kancelářských projektů zůstává výrazně omezené. Důvodem může být relativně nízká výnosnost v porovnání s podstupovaným rizikem (Graf II.17 CB), kdy u tohoto segmentu panuje nejistota ohledně budoucí poptávky z důvodu strukturálních změn spojených s preferencí práce z domova po pandemii covidu.

Graf V.26
Objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí

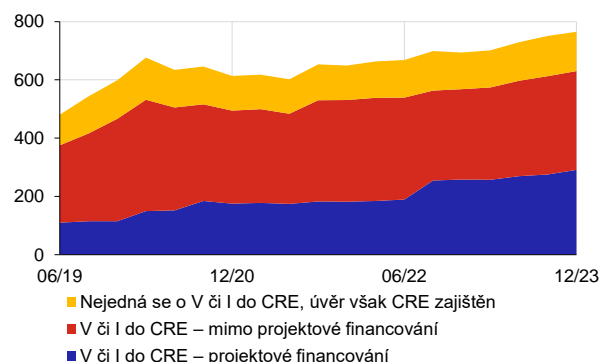
(v mld. Kč)



Poznámka: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, písmeno V označuje výstavbu. Výsledky jsou založeny na datech vybraných bank.

Graf V.27
Stav úvěrů zajištěných komerčními nemovitostmi poskytnutých bankami nefinančním podnikům

(v mld. Kč)



Poznámka: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, písmeno V označuje výstavbu. CRE je komerční nemovitost.

Rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí se stále více koncentrují do domácích nemovitostních fondů...

Trh komerčních nemovitostí v posledních letech procházel změnou v investorské základně, při níž podíl dříve převažujících zahraničních investorů postupně klesá na úkor investorů domácích, převážně investičních fondů¹⁹². Zhoršení situace na domácím trhu komerčních nemovitostí by proto mohlo mít určitý dopad na české investiční fondy a zprostředkovaně taktéž na bohatství domácností (viz také část III.3). Obecně však v současnosti není sektor nemovitostních fondů pro domácí finanční sektor bezprostředním zdrojem systémových rizik vzhledem ke stále systémově relativně nízké výši svých aktiv, příznivé ziskovosti a omezenému využívání externího financování. Trh komerčních nemovitostí se však může stát v případě silně nepříznivých finančních podmínek skrze vynucené prodeje (tzv. fire sales) významným faktorem, který by mohl přispívat k prohlubování domácích šoků a prodlužovat dobu jejich trvání.

... přesto jsou rizikům nadále vystaveny i domácí banky...

Podíl expozic zajištěných komerční nemovitostí je z hlediska celkového objemu klientských úvěrů domácího bankovního sektoru poměrně nízký.¹⁹³ Avšak expozice zajištěné komerční nemovitostí v rozvahách bank tvoří z pohledu úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům přibližně polovinu (Graf V.27), přičemž zhruba 82 % z těchto úvěrů bylo ke konci roku 2023 určeno k investicím či k výstavbě komerčních nemovitostí.¹⁹⁴ V období nejistoty a obratu ve finančním cyklu, kdy dochází k nárůstu požadovaných výnosů a cenovým poklesům (část II.1), mohou tyto expozice vzhledem ke snižující se či stagnující hodnotě zástav nést zvýšené riziko.

... jejichž úvěrová rizika zůstávají zvýšená

Již během pandemie domácí banky část úvěrů zajištěných komerčními nemovitostmi přeřadily z prvního do druhého (vyššího) stupně úvěrového rizika (Stage 2) a většina z těchto úvěrů dosud nebyla přeřazena zpět. Podíl ve druhém stupni úvěrového znehodnocení pak ve druhém pololetí 2023 mírně vzrostl (Graf V.28), ale zatím významně nevybočuje z hodnot

¹⁹¹ Výsledky jsou založeny na pravidelném pololetním šetření úvěrů zajištěných komerčními nemovitostmi, kterého se zpravidla účastní sedm bank pokrývajících přibližně 70 % daného trhu.

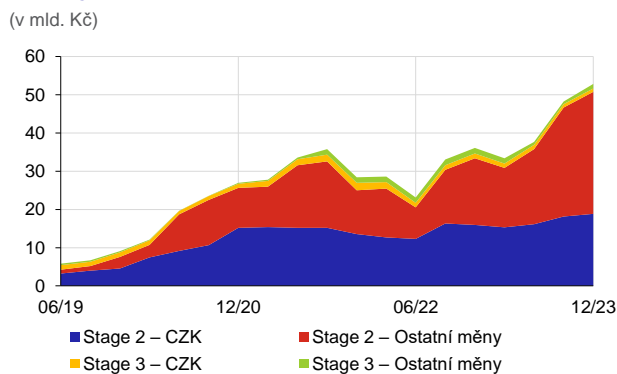
¹⁹² Jedná se zejména o nemovitostní fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů věnující se výstavbě a správě nemovitostí. Velikost aktiv těchto fondů byla v prvním případě ke konci roku 2023 přibližně 100 mld. Kč. V tomto případě je ovšem část aktiv umístěna mimo ČR. Přibližně od roku 2016 pak začínají na trhu spíše převažovat domácí subjekty.

¹⁹³ Celkový podíl expozic zajištěných komerční nemovitostí na celkovém stavu klientských úvěrů domácího bankovního sektoru je přibližně 14 %. V případě úvěrů zajištěných komerční nemovitostí sloužících k projektovému financování (specialised lending) je podíl na celkovém stavu úvěrů 5 %.

¹⁹⁴ Jedná se pouze o odhad, přesná kategorizace je na základě dostupných dat obtížná.

pozorovaných u ostatních úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům. Také platí, že úvěrové riziko u úvěrů poskytnutých v cizích měnách (nejčastěji v eurech) je ve srovnání s korunovými expozicemi mírně nižší. Podíl úvěrů v selhání (Stage 3) trendově klesá již několik čtvrtletí v řadě a indikuje tak snížení nejzávažnějšího typu úvěrového rizika. Společně s určitou stabilizací cen komerčních nemovitostí¹⁹⁵ (část II.1) to může implikovat obrat ve vývoji rizik tohoto trhu v ČR.

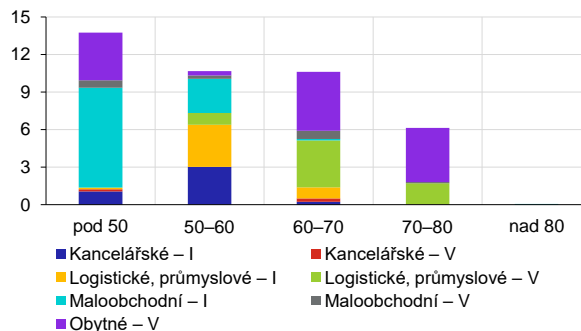
Graf V.28
Úvěry nefinančním podnikům na investici či výstavbu komerčních nemovitostí dle stupně znehodnocení a měny



Poznámka: Stage 2 a 3 jsou druhý a třetí stupeň znehodnocení úvěrů dle mezinárodního účetního standardu IFRS9. Zahrnuje pouze úvěry za účelem tzv. projektového financování (specialised lending).

Graf V.29
Rozdělení nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí podle LTV ve druhém pololetí 2023

(v mld. Kč; osa x: LTV v %)



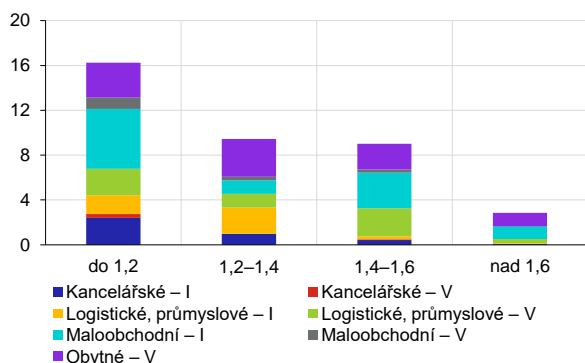
Poznámka: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, písmeno V označuje výstavbu. Výsledky jsou založeny na datech vybraných bank. Interval je uzavřen zprava.

Poskytování úvěrů s rizikovějšími charakteristikami může indikovat zvýšené přijímání nových rizik

Vzhledem k přetrvávajícím nejistotám ohledně budoucího ekonomického vývoje banky v druhé polovině roku 2023 v souhrnu pokračovaly v obezřetném přístupu při poskytování úvěrů z pohledu ukazatele LTV. Úvěry s ukazatelem LTV nad 80 % nebyly téměř poskytovány a utlumené zůstalo i poskytování úvěrů spadajících do dalších rizikovějších kategorií (LTV v rozmezí 70–80 %). Nejčtenější kategorií tak tvořily z pohledu zajištění nejbezpečnější úvěry s LTV pod 50 % (Graf V.20 CB a Graf V.29). To může částečně souviset s poskytnutím nových úvěrů s poměrně rizikovou hodnotou DSCR pod 1,2 (Graf V.30), u kterých může být proto požadována vyšší míra zajištění. Na druhou stranu však byl ve druhém pololetí roku 2023 zaznamenán podstatný nárůst úvěrů spadajících do rizikovějších kategorií u ukazatele LTV a zároveň i ukazatele DSCR (Graf V.31), což může naznačovat jisté snížení obezřetnosti bank, zvláště pokud by tyto tendence v budoucnu pokračovaly. Vůči k celkovému objemu nově poskytnutých úvěrů se však prozatím jedná zhruba jen o 10% podíl.

Graf V.30
Rozdělení nových úvěrů podle DSCR ve druhém pololetí 2023

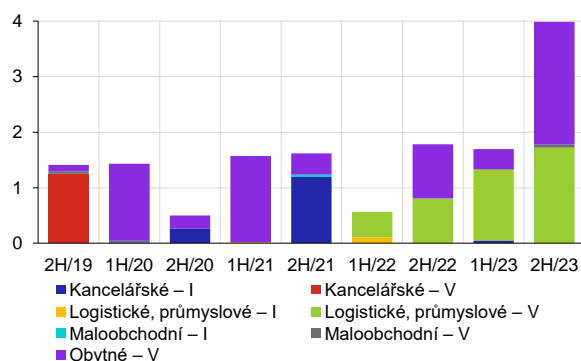
(v mld. Kč; osa x: DSCR v %)



Poznámka: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, písmeno V označuje výstavbu. Výsledky jsou založeny na datech vybraných bank. Interval je uzavřen zprava.

Graf V.31
Objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí s LTV nad 70 % a DSCR pod 1,2

(v mld. Kč)



Poznámka: Písmeno I značí investice do již existujících nemovitostí, písmeno V označuje výstavbu. Výsledky jsou založeny na datech vybraných bank. Interval je uzavřen zprava.

¹⁹⁵ Citlivost bankovního sektoru na ceny komerčních nemovitostí ukazuje zátěžový test (část IV.1). Dle těchto testů by tento sektor neměl utrpět výrazné ztráty ani v případě obnovení poklesu cen komerčních nemovitostí a zároveň tyto případné ztráty kryje dostatečným množstvím kapitálu.

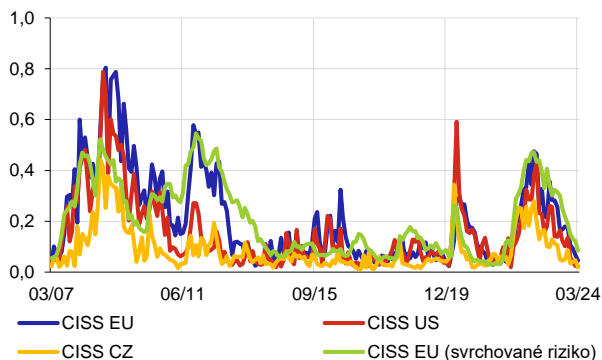
VI. CHARTBOOK

ČÁST II

Graf II.1 CB

Kompozitní indikátor systémového rizika na finančních trzích (CISS)

(index v bodech v rozpětí 0 až 1)

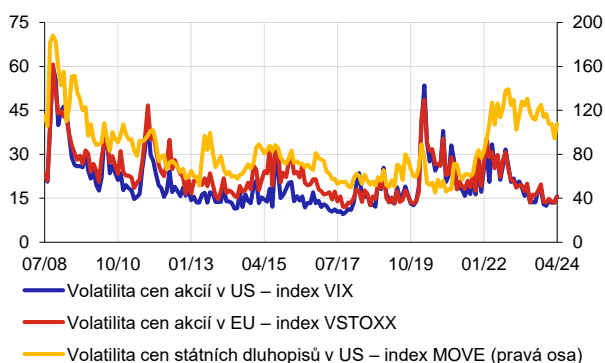


Zdroj: ECB, ČNB, Refinitiv

Graf II.3 CB

Ukazatele tržní nejistoty

(v bodech)

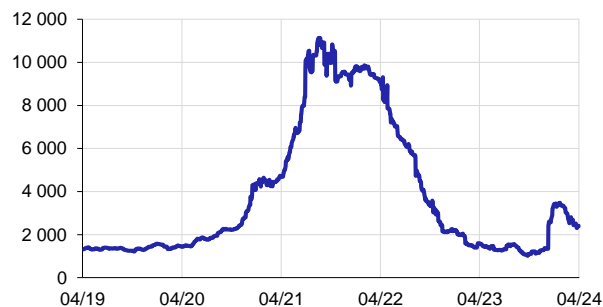


Zdroj: Refinitiv

Graf II.5 CB

Ceny kontejnerové dopravy

(v USD)



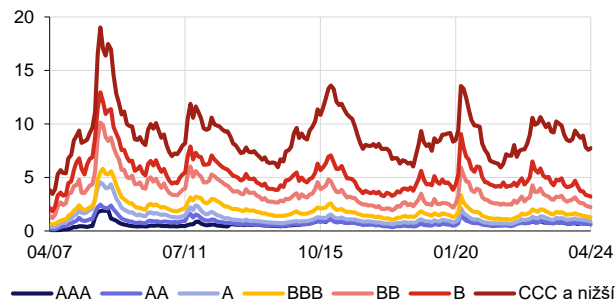
Zdroj: Freightos, Refinitiv Datastream

Poznámka: Graf zobrazuje Freightos Baltic Index: Global Container Freight Index.

Graf II.2 CB

Rizikové prémie korporátních dluhopisů dle ratingového pásma

(v p. b.)



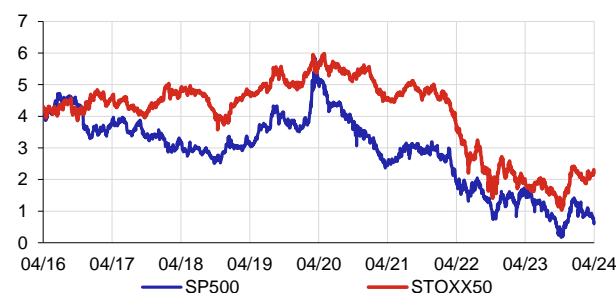
Zdroj: Bank of America Merrill Lynch

Poznámka: Rizikové prémie jsou vyjádřeny jako rozpětí výnosů korporátních dluhopisů nad výnosy státních dluhopisů.

Graf II.4 CB

Riziková prémie u indexu S&P 500 a Euro Stoxx 50

(v p. b.)



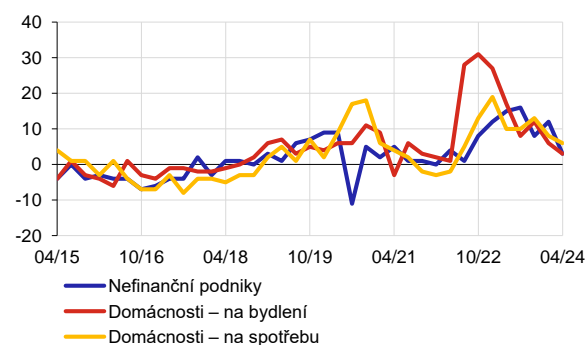
Zdroj: Refinitiv

Poznámka: Riziková prémie je počítána pomocí dividendového diskontního modelu. Odhady budoucích dividend pochází z dividendových futures. Diskontní faktory jsou spočteny na základě US swapové křivky. Podrobněji viz Časta, M. (2022): „Deriving equity risk premium using dividend futures“. The North American Journal of Economics and Finance 60.

Graf II.6 CB

Vývoj zamítnutých žádostí o úvěr v eurozóně

(čistý tržní podíl v p. b.; změna oproti předchozímu čtvrtletí)

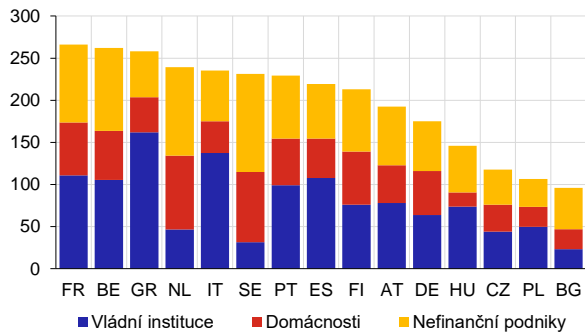


Zdroj: ECB Bank Lending Survey

Poznámka: Pozitivní hodnoty znamenají, že podíl zamítnutých žádostí o úvěr v eurozóně v posledních 3 měsících vzrostl, negativní hodnoty poté indikují, že klesnul. Odpovědi jsou váženy dle významu jednotlivých bank.

Graf II.7 CB
Míra zadluženosti ekonomických subjektů ve vybraných zemích EU

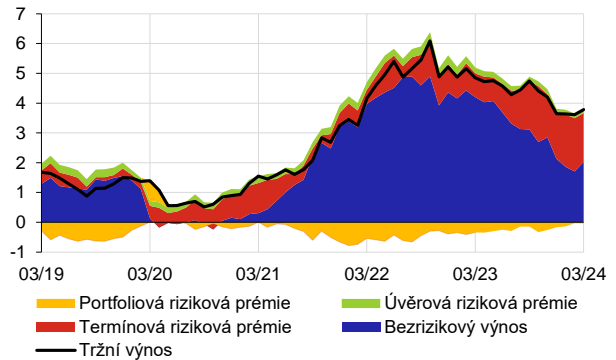
(v % HDP k 31. 12. 2023)



Zdroj: ECB

Graf II.8 CB
Rozklad výnosu pětiletého českého státního dluhopisu

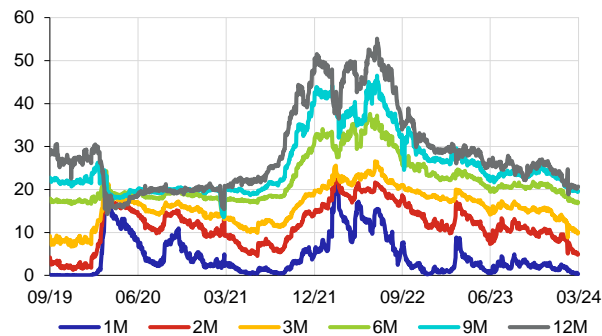
(v %)



Zdroj: Refinitiv, ČNB

Graf II.9 CB
Opčně implikované rizikově neutrální pravděpodobnosti oslabení kurzu o více než 10 %

(v %; poslední pozorování k 29. 3. 2024)

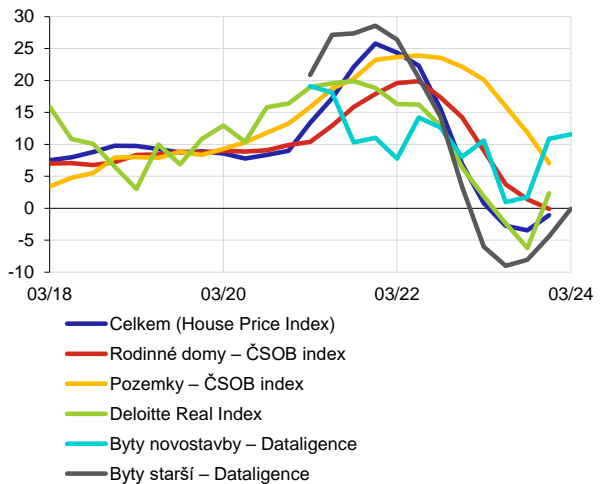


Zdroj: Refinitiv Datastream

Poznámka: Jedná se o rizikově neutrální pravděpodobnosti získané pomocí metody Vanna-Volga. Mx označuje pravděpodobnost, která se váže k různým splatnostem opčních kontraktů.

Graf II.10 CB
Realizované ceny nemovitostí podle typu

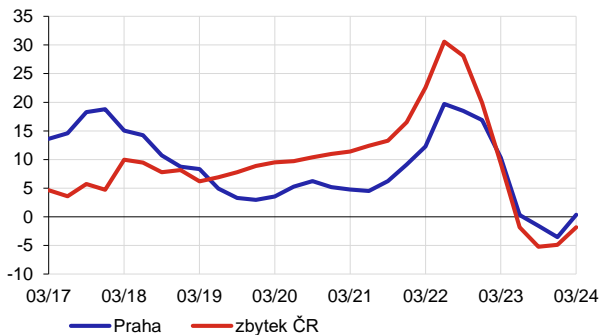
(meziroční růst v %)



Zdroj: ČSÚ, Deloitte, Dataligence, ČSOB index

Graf II.11 CB
Nabídkové ceny bytů podle regionu

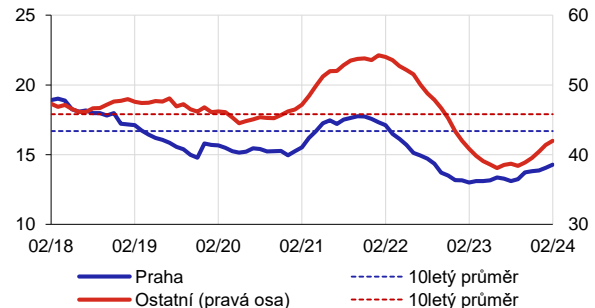
(meziroční růst v %)



Zdroj: ČSÚ

Graf II.12 CB
Převody bytových jednotek

(v tisících transakcí; roční klouzavé součty)

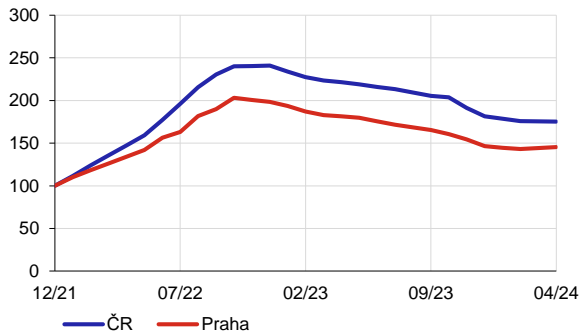


Zdroj: ČÚZK, Dataligence

Poznámka: Obsahuje pouze převody kupní smlouvou. Neobsahuje netržní transakce – např. privatizace, převody v rodině apod.

Graf II.13 CB
Vývoj počtu nabídkových inzerátů – byty

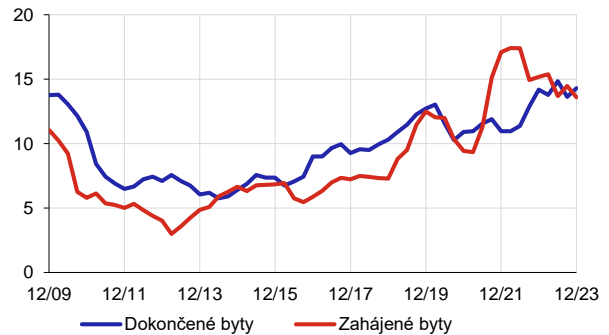
(index: 31. 12. 2021 = 100)



Zdroj: Sreality.cz

Graf II.14 CB
Velikost bytové výstavby

(roční klouzávé úhrny v tis. bytů)

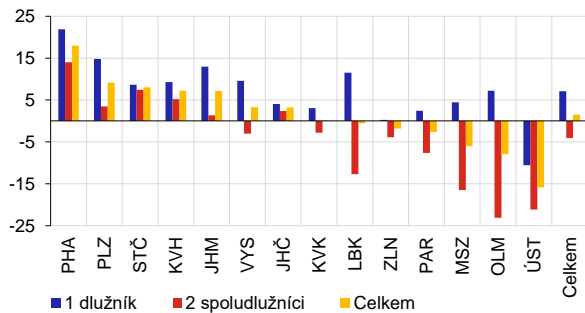


Zdroj: ČSÚ

Poznámka: Počet bytů v bytových domech.

Graf II.15 CB
Pozorované nadhodnocení bytů v krajích

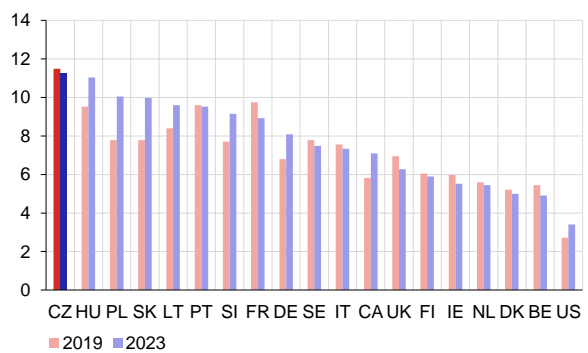
(v %)



Poznámka: Jedná se o mediánové nadhodnocení obytných nemovitostí požizovaných pomocí skutečně nových úvěrů na bydlení poskytnutých v lednu či únoru 2024.

Graf II.16 CB
Price-to-income bytů ve vybraných zemích

(v ročních čistých průměrných mzdách na hlavu)

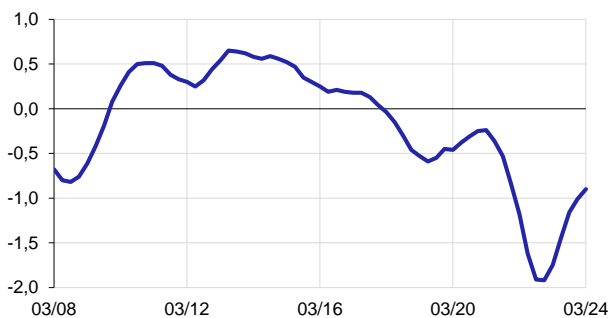


Zdroj: Numbeo.com, ČNB

Poznámka: Jedná se o byty o velikosti 68 m².

Graf II.17 CB
Riziková prémie u výnosů z komerčních nemovitostí

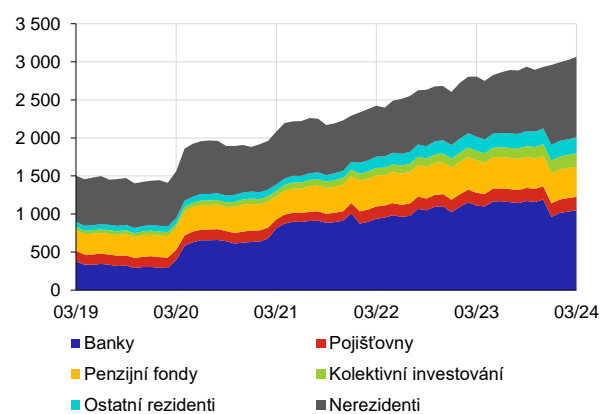
(v p. b.)



Poznámka: Riziková prémie je počítána jako rozdíl mezi pozorovanou výší výnosů a hodnotou implikovanou modelem.

Graf II.18 CB
Držba českých korunových státních cenných papírů

(v mld. Kč)

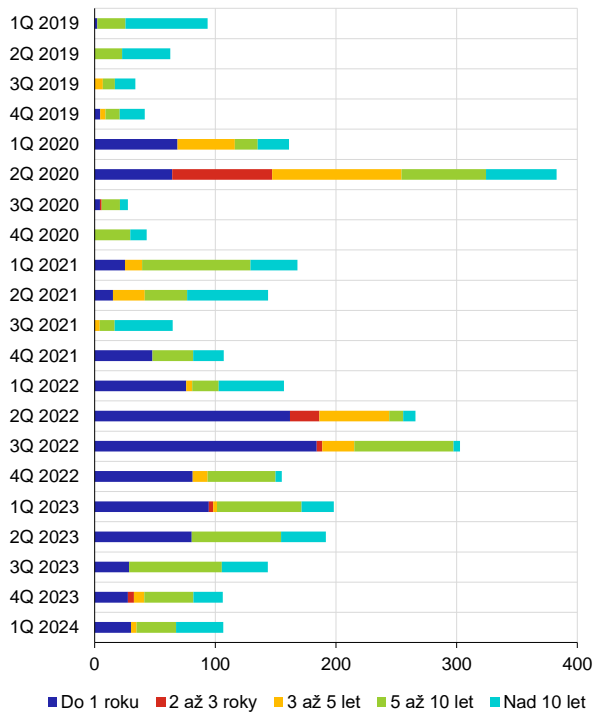


Zdroj: MF ČR

Graf II.19 CB

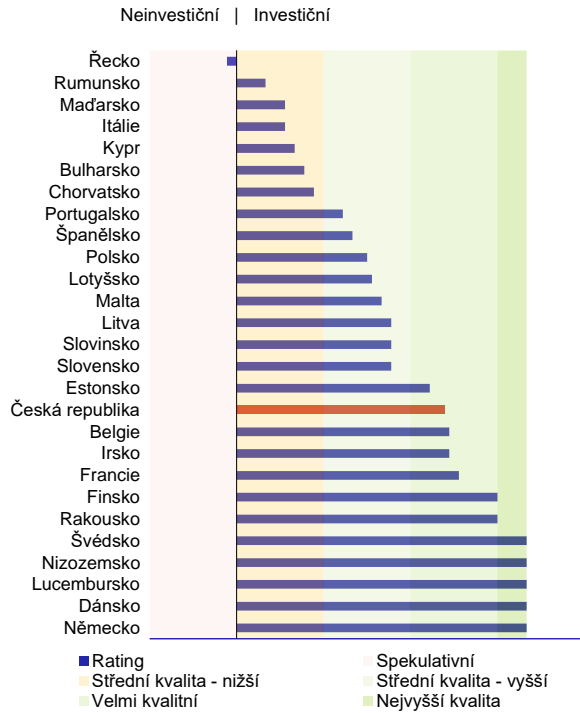
Objemy nových korunových emisí českých státních dluhopisů podle splatnostních košů

(v mld. Kč)



Graf II.20 CB

Srovnání průměrného ratingu dlouhodobých závazků zemí EU



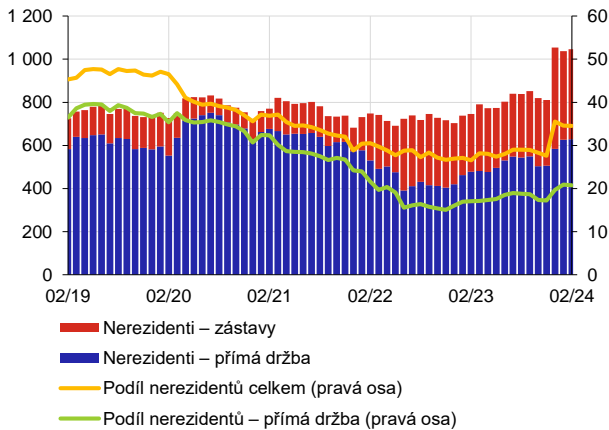
Zdroj: Moody's, S&P, Fitch

Poznámka: Průměr hodnocení k 31. 03. 2024.

Graf II.21 CB

Držba českých státních dluhopisů nerezidenty

(v mld. Kč; pravá osa v %)



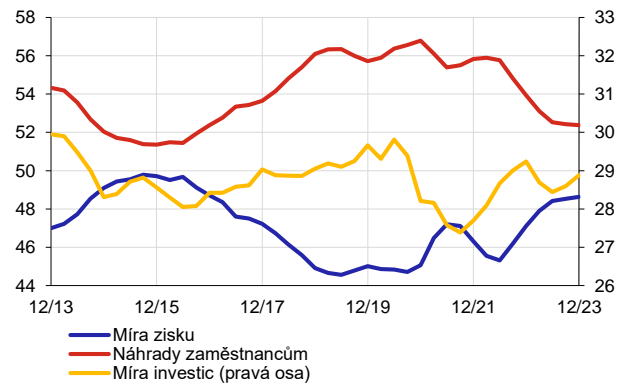
Zdroj: MF ČR, ČNB

Poznámka: Odhad ČNB na základě dat MF ČR a custody dat.

Graf II.22 CB

Náhrady zaměstnancům a míra zisku a investic v sektoru nefinančních podniků

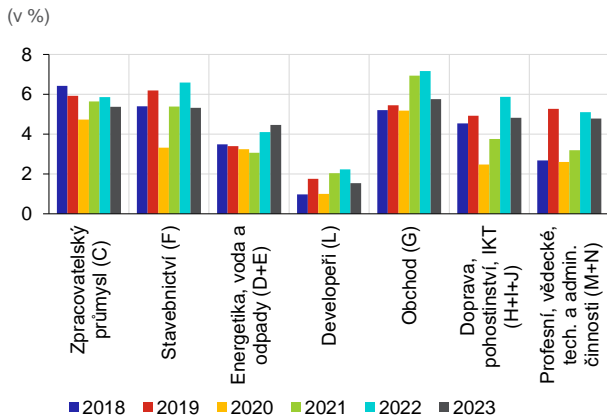
(v % hrubé přidané hodnoty)



Zdroj: ČSÚ

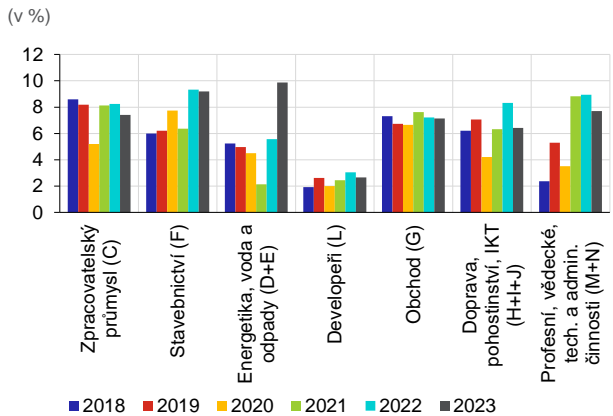
Poznámka: Zisk je definován jako roční klouzavý úhrn hrubého provozního přebytku a investice jako roční klouzavý úhrn tvorby hrubého fixního kapitálu.

Graf II.23 CB
Mediánová rentabilita aktiv před zdaněním
ve vybraných odvětvích



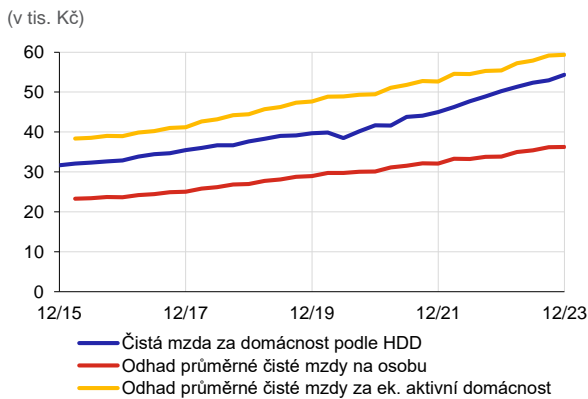
Zdroj: ČSÚ
 Poznámka: Výsledky jsou založeny na výběrovém souboru nefinančních podniků.

Graf II.24 CB
Průměrná rentabilita aktiv před zdaněním
ve vybraných odvětvích



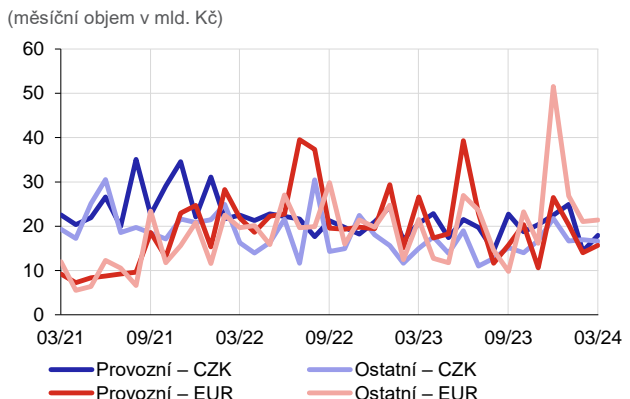
Zdroj: ČSÚ
 Poznámka: Výsledky jsou založeny na výběrovém souboru nefinančních podniků.

Graf II.25 CB
Vývoj čisté mzdy



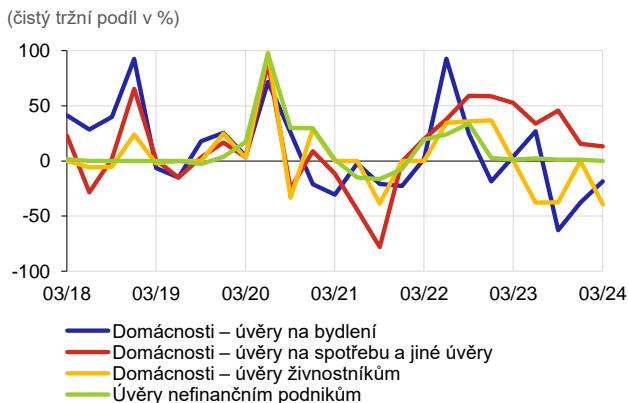
Zdroj: ČSÚ
 Poznámka: Výsledky jsou založeny na výběrovém souboru nefinančních podniků.

Graf II.26 CB
Čerpání úvěrů nefinančním podnikům



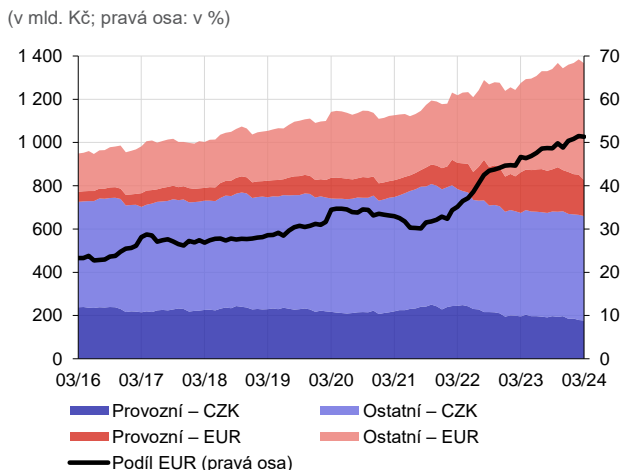
Poznámka: Graf zobrazuje odhad celkového meziměsíčního nárůstu čerpaného objemu úvěrů u těch úvěrů, které (1) v předchozím měsíci nebyly čerpány nebo (2) u nichž došlo k nárůstu čerpané částky. Čerpání úvěrů, které byly v průběhu jednoho měsíce načerpány i splaceny, není zahrnuto. U cizoměnových úvěrů očištěno o vliv změn měnového kurzu.

Graf II.27 CB
Vývoj úvěrových standardů v ČR

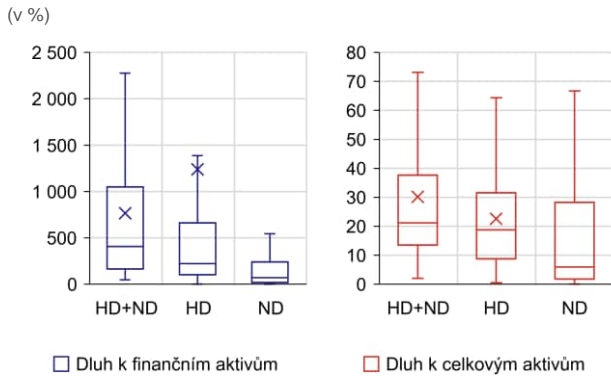


Zdroj: [Šetření úvěrových podmínek bank](#), ČNB
 Poznámka: Údaje reprezentují rozdíl mezi tržním podílem bank, které uvedly zpřísnění úvěrových podmínek, a bank, které uvedly jejich uvolnění v uplynulých třech měsících. Bližší informace o metodice tohoto indikátoru je možné nalézt na webových stránkách ČNB.

Graf II.28 CB
Stavy úvěrů nefinančním podnikům dle měny



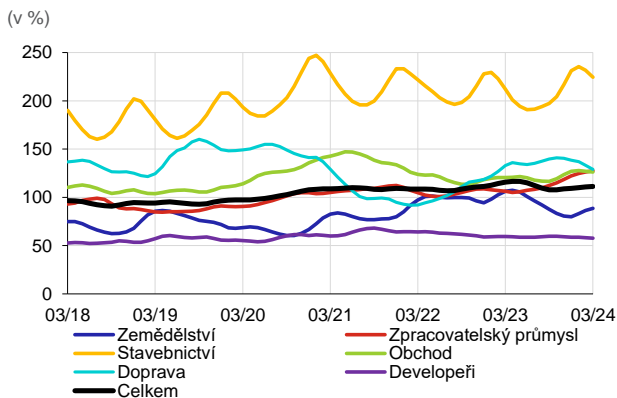
Graf II.29 CB
Výše dluhů k aktivům domácností



Zdroj: ČSÚ, ČNB

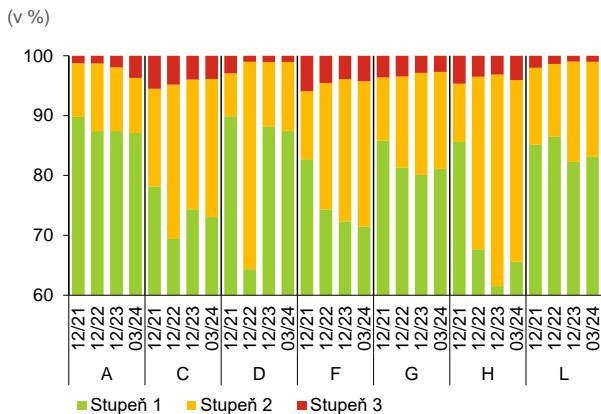
Poznámka: HD + ND = domácnost s hypotečním i nehypotečním dluhem, HD = domácnost s hypotečním dluhem, ND = domácnost s nehypotečním dluhem. Křížek v grafech představuje průměrnou hodnotu a horizontální linie uprostřed boxu medián. Kraje boxu tvoří první a třetí kvartil. Hodnoty vychází z šetření FSD za rok 2022.

Graf II.31 CB
Poměr bankovních vkladů vůči úvěrům nefinančních podniků



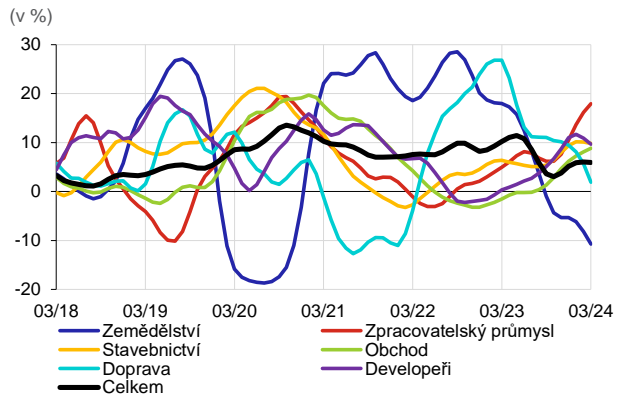
Poznámka: Vyhlazeno HP filtrem s lambdou rovnou 2.

Graf II.33 CB
Struktura úvěrů nefinančním podnikům dle odvětví



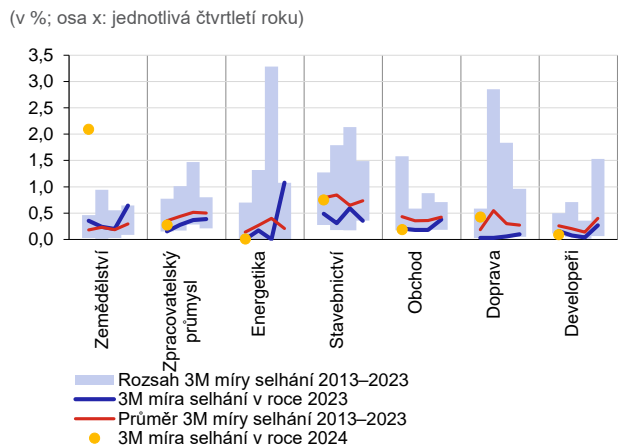
Poznámka: Písmena značí odvětví dle NACE: A – zemědělství, C – zpracovatelský průmysl, D – energetika, F – stavebnictví, G – obchod, H – doprava a skladování, L – činnosti v oblasti nemovitostí.

Graf II.30 CB
Meziroční změna stavu bankovních vkladů nefinančních podniků



Poznámka: Vyhlazeno HP filtrem s lambdou rovnou 2.

Graf II.32 CB
3M míra selhání ve vybraných odvětvích nefinančních podniků



ČÁST III

Tab. III.1 CB

Objemy expozic, opravných položek a míry krytí dle míry rizika v segmentu domácností

Domácnosti		Expozice		Opravné položky		Míra krytí	
Stupeň	Datum	Objem (v mld. Kč)	Změna (v %)	Objem (v mld. Kč)	Změna (v %)	Podíl (v %)	Změna (v p. b.)
Celkem	12/20	1 964		32,5		1,65	
	12/21	2 165	10,2	30,4	-6,3	1,40	-0,25
	12/22	2 266	4,7	29,4	-3,5	1,30	-0,11
	12/23	2 378	4,9	29,2	-0,4	1,23	-0,07
	01/24	2 385	0,3	29,6	1,2	1,24	0,01
S1	12/20	1 788		4,2		0,24	
	12/21	1 944	8,7	4,2	-0,6	0,22	-0,02
	12/22	1 906	-1,9	3,9	-8,4	0,20	-0,01
	12/23	2 006	5,2	3,8	-2,4	0,19	-0,01
	01/24	2 013	0,3	3,8	0,6	0,19	0,00
S2	12/20	140		9,2		6,55	
	12/21	188	33,7	8,3	-9,2	4,45	-2,10
	12/22	332	76,8	10,3	23,0	3,09	-1,35
	12/23	342	3,0	10,1	-1,2	2,97	-0,13
	01/24	341	-0,1	10,2	0,1	2,97	0,01
S3	12/20	35		19,0		54,02	
	12/21	34	-4,9	17,9	-6,3	53,25	-0,77
	12/22	28	-15,7	15,2	-14,7	53,88	0,64
	12/23	30	5,6	15,3	0,6	51,35	-2,54
	01/24	30	1,0	15,6	2,0	51,83	0,49

Tab. III.2 CB

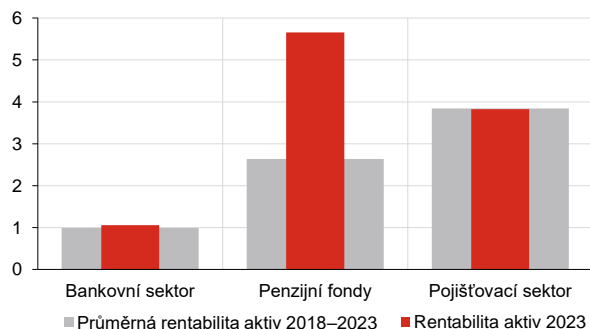
Objemy expozic, opravných položek a míry krytí dle míry rizika v segmentu nefinančních podniků

NFC		Expozice		Opravné položky		Míra krytí	
Stupeň	Datum	Objem (v mld. Kč)	Změna (v %)	Objem (v mld. Kč)	Změna (v %)	Podíl (v %)	Změna (v p. b.)
Celkem	12/20	1 343		44,6		3,32	
	12/21	1 395	3,9	40,7	-8,7	2,92	-0,40
	12/22	1 457	4,4	40,8	0,2	2,80	-0,12
	12/23	1 580	8,4	36,7	-10,1	2,32	-0,48
	01/24	1 589	0,6	37,0	0,9	2,33	0,01
S1	12/20	1 079		5,1		0,47	
	12/21	1 145	6,2	4,4	-12,9	0,39	-0,08
	12/22	1 139	-0,5	5,4	21,9	0,47	0,09
	12/23	1 262	10,7	5,0	-8,2	0,39	-0,08
	01/24	1 282	1,6	5,3	7,6	0,42	0,02
S2	12/20	207		10,3		4,98	
	12/21	197	-4,8	8,1	-22,0	4,08	-0,90
	12/22	271	37,1	9,6	19,4	3,55	-0,53
	12/23	281	3,8	11,2	16,7	3,99	0,44
	01/24	269	-4,2	11,0	-1,8	4,09	0,10
S3	12/20	57		29,2		51,26	
	12/21	52	-8,0	28,3	-3,2	53,93	2,67
	12/22	47	-10,4	25,8	-8,7	54,95	1,02
	12/23	37	-20,2	20,5	-20,4	54,81	-0,14
	01/24	38	0,9	20,7	0,7	54,71	-0,11

Graf III.1 CB

Ziskovost jednotlivých segmentů finančního sektoru

(rentabilita aktiv v %)

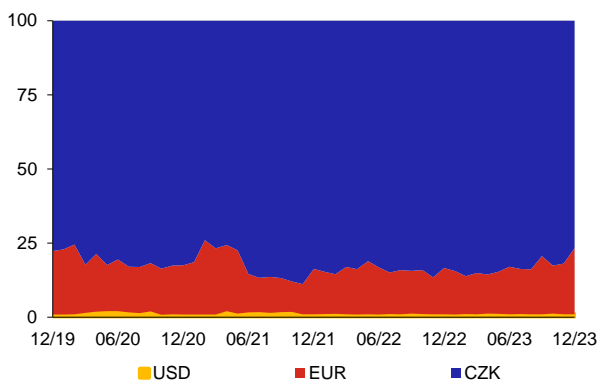


Poznámka: Do rentability penzijních fondů byl započten zisk před zdaněním a úplata penzijním společnostem.

Graf III.3 CB

Poměr čistých odtoků ve významných měnách

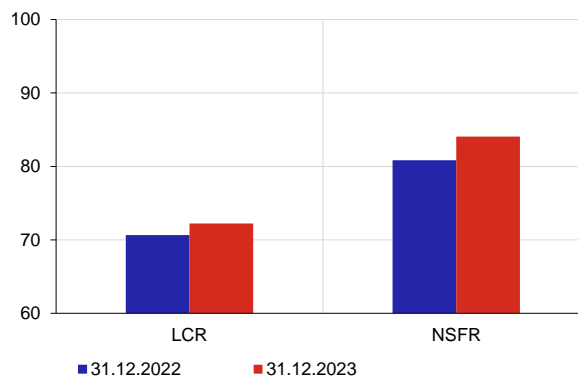
(v %)



Graf III.2 CB

Vývoj eurových ukazatelů LCR a NSFR

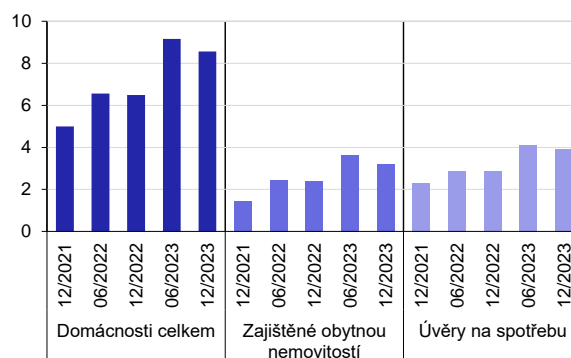
(v %)



Graf III.4 CB

Pololetní přírůstky úvěrových expozic ve stupni 3 v segmentu domácností

(v mld. Kč)

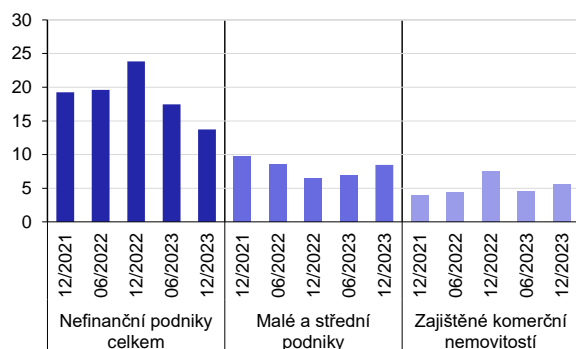


Poznámka: Úvěry zajištěné obytnou nemovitostí a úvěry na spotřebu představují 91 % úvěrů domácnostem.

Graf III.5 CB

Pololetní přírůstky úvěrových expozic ve stupni 3 v segmentu nefinančních podniků

(v mld. Kč)

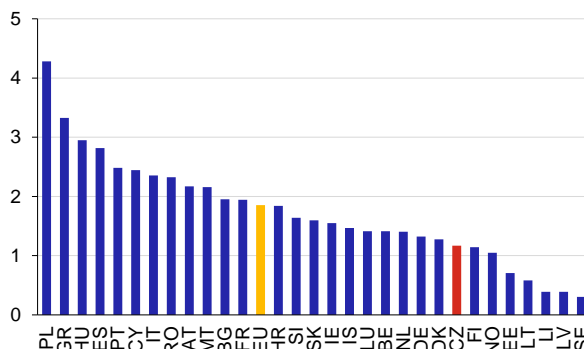


Poznámka: Úvěry malým a středním podnikům a úvěry zajištěné komerční nemovitostí představují 90 % úvěrů nefinančním podnikům.

Graf III.6 CB

Podíl nevýkonných klientských úvěrů ve vybraných zemích EU

(v % k 31. 12. 2023)



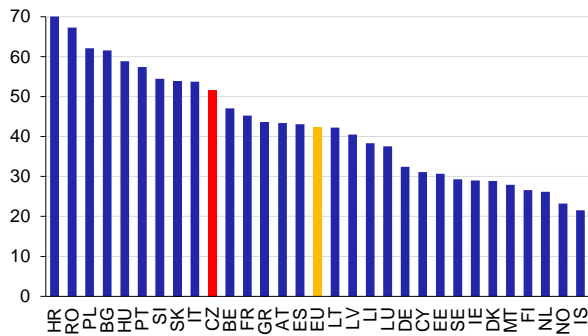
Zdroj: EBA

Poznámka: Údaje v mezinárodním srovnání se mohou lišit od ČNB z důvodu rozdílného datového zdroje.

Graf III.7 CB

Míra krytí nevýkonných klientských úvěrů opravnými položkami ve vybraných zemích EU

(v % k 31. 12. 2023)



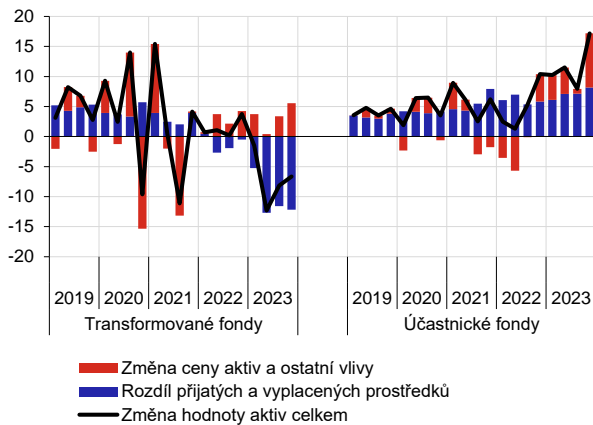
Zdroj: EBA

Poznámka: Údaje v mezinárodním srovnání se mohou lišit od ČNB z důvodu rozdílného datového zdroje.

Graf III.9 CB

Rozklad změny hodnoty aktiv penzijních fondů

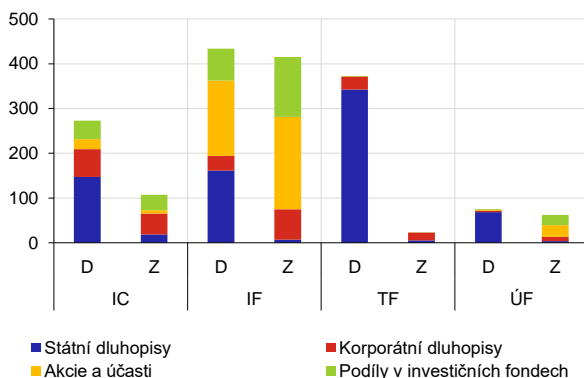
(v mlrd. Kč)



Graf III.11 CB

Vybraná investiční aktiva domácích nebankovních institucionálních investorů dle země emitenta

(v mlrd. Kč; údaje ke konci roku)

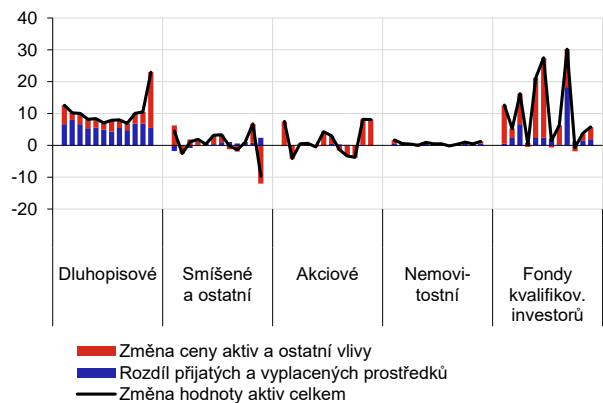


Poznámka: IC = pojišťovny, IF = investiční fondy, TF = transformované fondy, ÚF = účastnické fondy. D = domácí aktiva, Z = zahraniční aktiva.

Graf III.8 CB

Rozklad změny hodnoty aktiv investičních fondů dle investičního zaměření v průběhu roku 2023

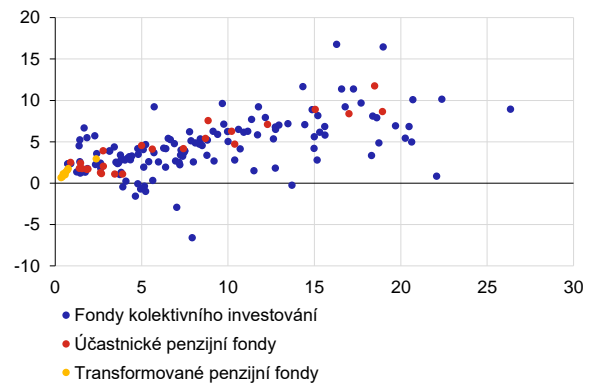
(v mlrd. Kč; osa x: jednotlivé měsíce roku 2023)



Graf III.10 CB

Srovnání výnosnosti a rizikovosti portfolia jednotlivých typů fondů

(osa x: směrodatná odchylka; osa y: výnos)



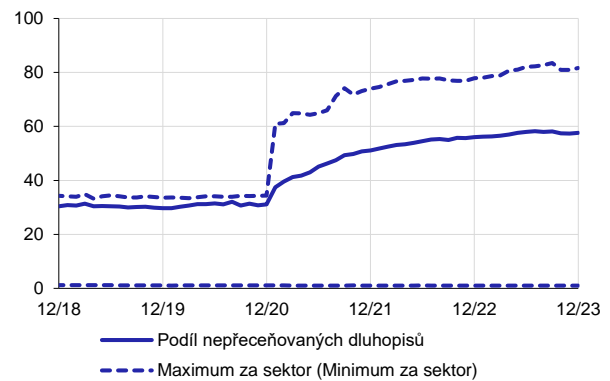
Zdroj: ČNB, APSCR

Poznámka: Jedná se o anualizované hodnoty. Pro výpočet byl použit pěti-letý interval.

Graf III.12 CB

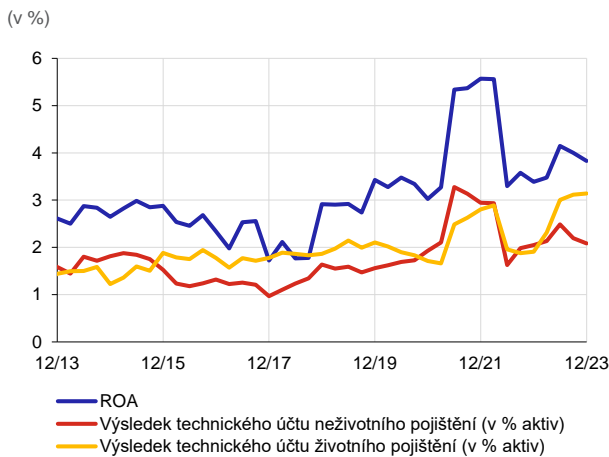
Vývoj podílu nepřeceňovaných dluhopisů v držení transformovaných fondů

(v % celkové hodnoty dluhopisů držných transformovanými fondy)

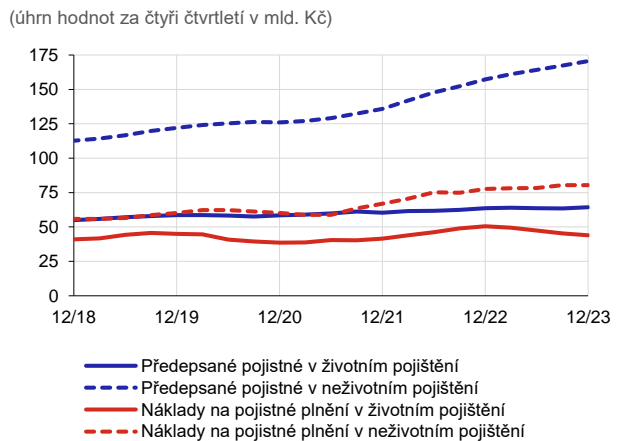


Poznámka: Nepřeceňovanými dluhopisy jsou myšleny dluhopisy v naběhlé hodnotě, resp. před rokem 2021 dluhopisy klasifikované jako držené do splatnosti.

Graf III.13 CB
Ziskovost pojišťovacího sektoru

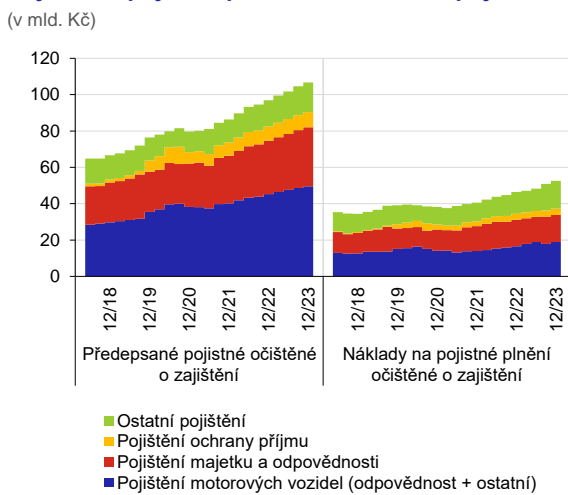


Graf III.14 CB
Vývoj v pojišťovacím sektoru

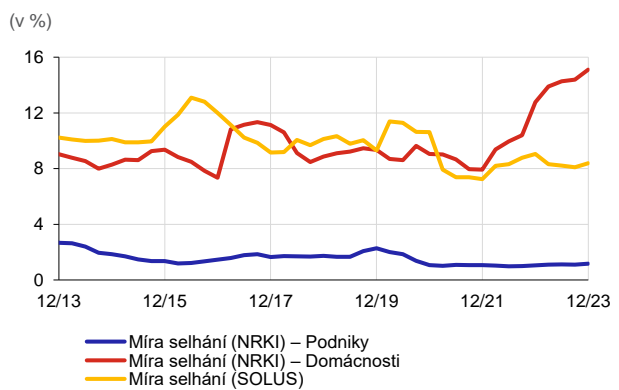


Poznámka: Hodnoty jsou vyjádřeny v hrubé výši, tj. neočištěné o podíl zajištělů.

Graf III.15 CB
Pojistné a pojistné plnění v neživotním pojištění



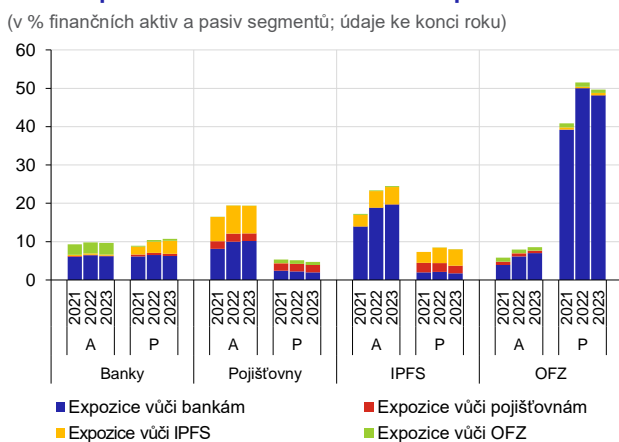
Graf III.16 CB
12M míra selhání úvěrů poskytnutých nebankovními institucemi



Zdroj: NRKI, SOLUS, ČNB

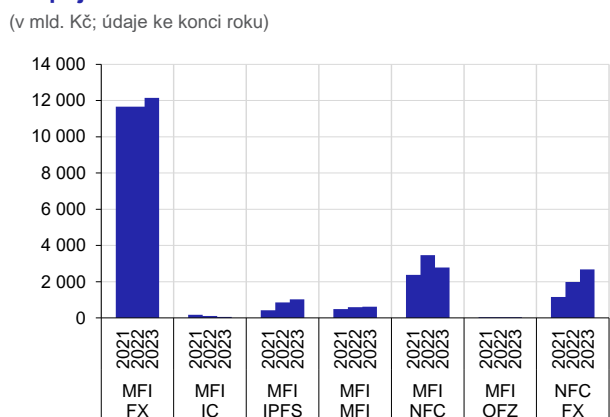
Poznámka: Míra selhání úvěrů z dat SOLUS většinově zahrnuje úvěry do domácnostem.

Graf III.17 CB
Podíl expozic vůči domácím finančním protistranám



Poznámka: A = aktiva, P = pasiva. IPFS = investiční a penzijní fondy a společnosti. Segment ostatních finančních zprostředkovatelů (OFZ) zahrnuje zejména NPFA a nebankovní obchodníky s cennými papíry.

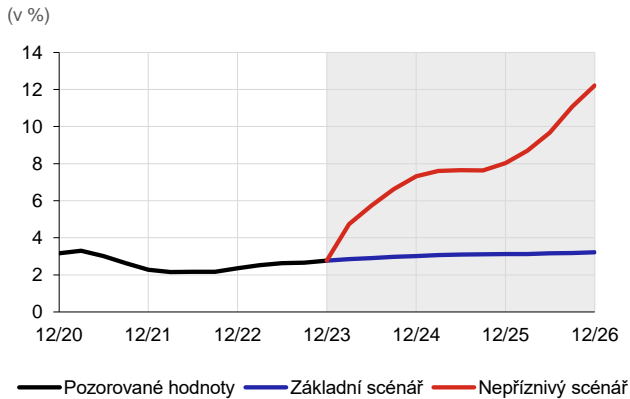
Graf III.18 CB
Propojenost skrze derivátové transakce



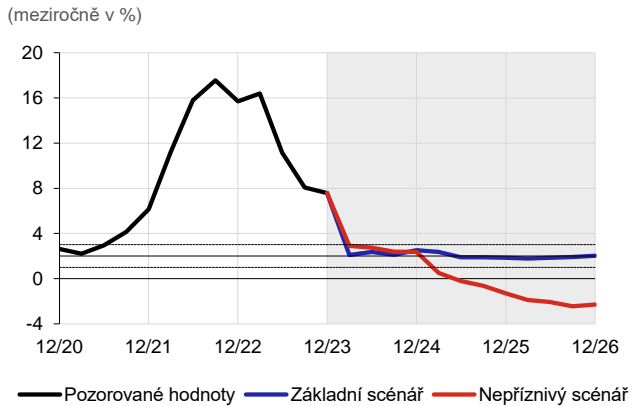
Poznámka: MFI = banky, IC = pojišťovny, IPFS = investiční a penzijní fondy a společnosti, FX = zahraniční subjekty. Segment ostatních finančních zprostředkovatelů (OFZ) zahrnuje zejména NPFA a nebankovní obchodníky s cennými papíry. Graf zobrazuje nominální hodnotu derivátových transakcí mezi jednotlivými sektory. Graf je očištěn o zrcadlové záznamy.

ČÁST IV

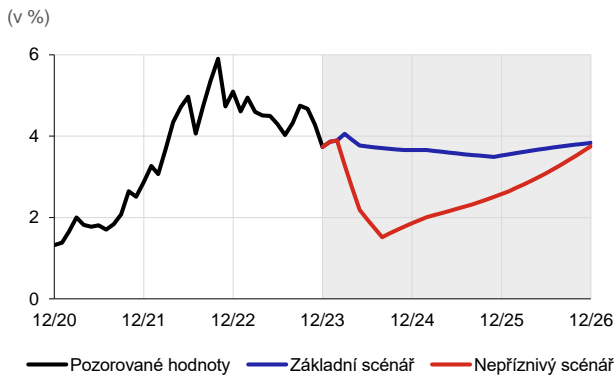
Graf IV.1A CB
Alternativní scénáře: míra nezaměstnanosti



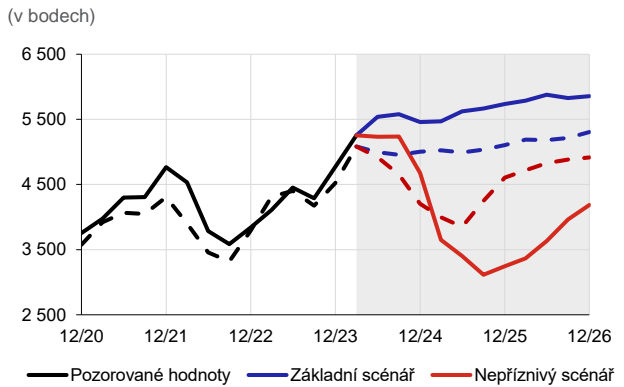
Graf IV.1B CB
Alternativní scénáře: inflace



Graf IV.1C CB
Alternativní scénáře: výnos desetiletého českého státního dluhopisu



Graf IV.1D CB
Alternativní scénáře: akciové indexy



Zdroj: ČNB, Refinitiv

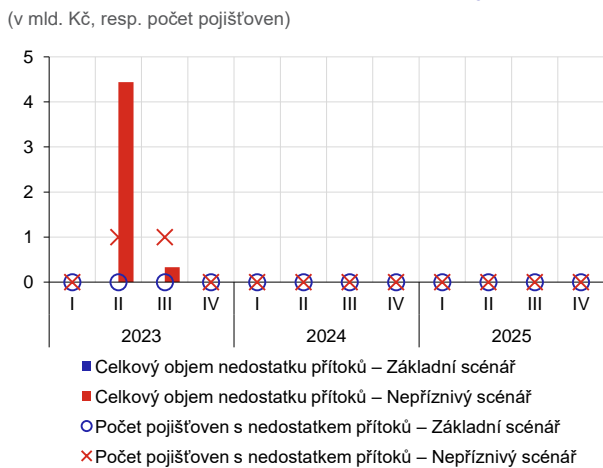
Zdroj: ČNB, Refinitiv

Poznámka: Plná čára představuje index S&P 500; přerušovaná čára index EURO STOXX 50.

Tab. IV.1 CB
Scénář zátěžového testu likvidity

Odtokové položky, míra odtoku v %:	1M	2 a 3M	nad 3M
Stabilní retailové vklady	2 %	1 %	1 %
Ostatní retailové vklady	3 %	2 %	1 %
Provozní vklady	10 %	7 %	5 %
Neprovozní vklady od úvěrových institucí	100 %	100 %	100 %
Neprovozní vklady jiných finančních podniků	25 %	25 %	25 %
Neprovozní vklady od centrálních bank	0 %	0 %	0 %
Neprovozní vklady od nefinančních podniků	10 %	7 %	5 %
Neprovozní vklady od ostatních protistran	15 %	10 %	5 %
Závazky ze zajištěných úvěrů	100 %	100 %	100 %
Závazky z vydaných cenných papírů	100 %	100 %	100 %
Splatnost derivátů	100 %	100 %	100 %
Ostatní odtoky	100 %	100 %	100 %
Navýšení úvěrů NFC	10 % za 6M (1,6 za M)		
Úvěrové linky retailu	5 %	5 %	5 %
Úvěrové linky NFC	15 %	15 %	15 %
Přítokové položky, srážka v přítoce v %:	pro každý měsíc		
Retailové úvěry	100 %		
Podnikové úvěry	100 %		
Úvěry ostatních nefin. protistran jiných než NFC a retail	100 %		
Úvěry a pohledávky vůči ÚI a finančním podnikům	0 %		
Ostatní přítoce	100 %		
Přítoce ze zajištěných operací	0 %		
Likvidní aktiva, srážka z hodnoty likvid. aktiv v %:	pro každý měsíc		
Korporátní dluhopisy	dle kvality 10–100 %		
Kryté dluhopisy	dle kvality 10–100 %		
Akcie	dle kvality 40–100 %		
Ústřední vládní instituce	dle kvality 10–20 %		
Hotovost, pokladniční poukázky, státní dluhopisy	0 %		

Graf IV.2 CB
Sladěnost peněžních přítoků a odtoků pojišťoven

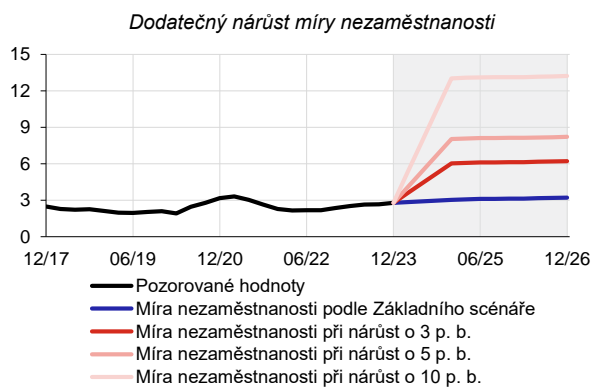
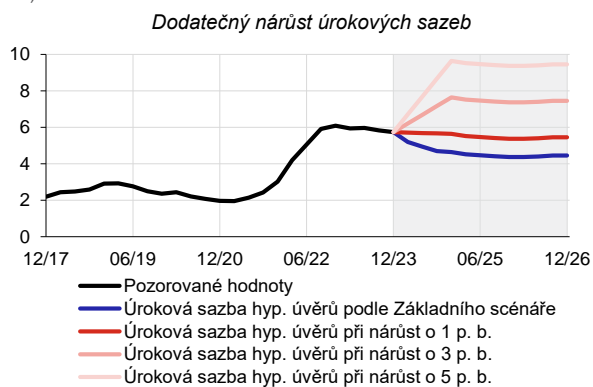


Poznámka: Objem nedostatku přítoků představuje celkovou hodnotu rozdílu mezi peněžním odtokem a peněžním přítokem u pojišťoven, u nichž odtoky v daném čtvrtletí převýšily přítoce.

Graf IV.3 CB

Dodatečný nárůst míry nezaměstnanosti a úrokových sazeb hypotečních úvěrů nad rámec Základního scénáře

(v %)

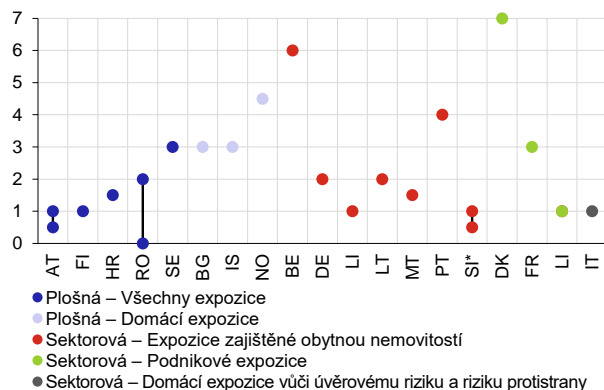


Poznámka: V prvním roce scénáře dochází k přizpůsobení nárůstu na danou úroveň a od druhého roku scénáře je již udržováno konstantní rozpětí mezi hodnotami podle *Základního scénáře* a modelového nárůstu.

ČÁST V

Graf V.1 CB
Sazba SyRB v evropských zemích

(v %; sazby platné či oznámené k 5. 4. 2024)

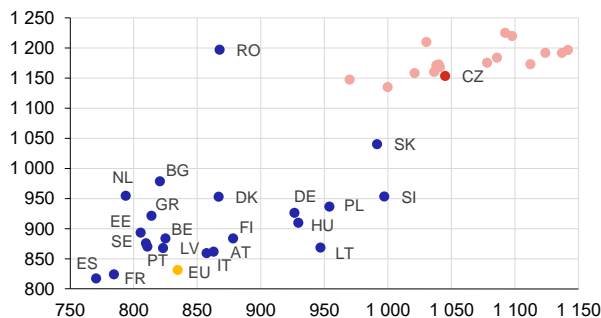


Zdroj: ESRB

Poznámka: V případě SI se 1% sazba týká expozic zajištěných obytnou nemovitostí (a bude snížena na 0,5 % od ledna 2025). 0,5% sazba se týká všech ostatních expozic vůči fyzickým osobám. Jsou zahrnuti i země, u nichž má být SyRB aplikována později během roku 2024 či v roce 2025.

Graf V.3 CB
Index koncentrace zaměstnanosti a ekonomické aktivity pro vybrané země EU v roce 2022

(HHI v bodech; osa x: hrubá přidaná hodnota, osa y: zaměstnanost)

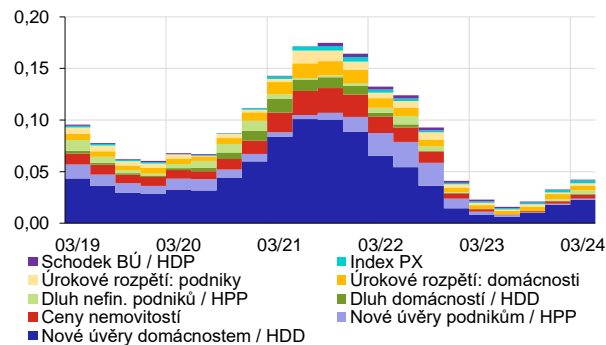


Zdroj: Eurostat

Poznámka: Světle červené body zobrazují hodnoty pro ČR v období 2006 až 2021.

Graf V.5 CB
Rozklad indikátoru finančního cyklu

(0 minimum, 1 maximum)

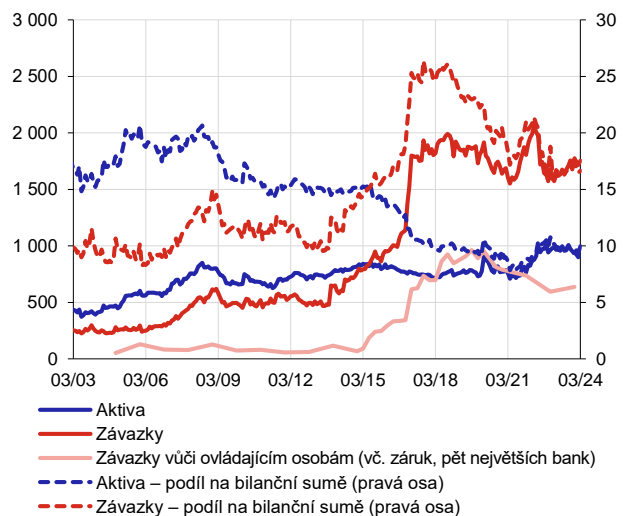


Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: Úrokové rozpětí je definováno jako rozdíl mezi klientskou sazbou na nové úvěry a příslušnou referenční mezibankovní sazbou (3měsíční PRIBOR pro podnikové korunové úvěry, 3měsíční EURIBOR pro podnikové eurové úvěry a 5letý úrokový swap pro úvěry domácnostem).

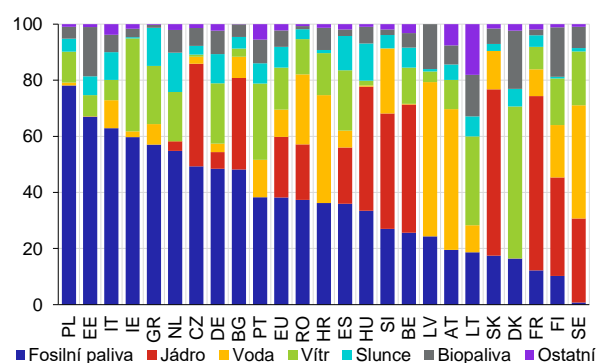
Graf V.2 CB
Bilanční expozice vůči nerezidentům

(v mld. Kč; pravá osa: v %)



Graf V.4 CB
Produkce elektrické energie dle zdroje ve vybraných zemích EU

(podíl na hrubé produkci elektřiny v % v roce 2022)



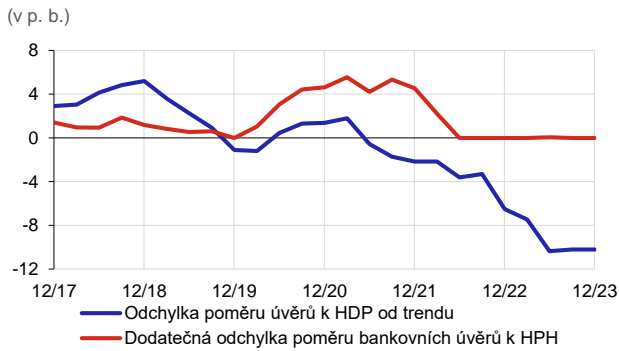
Zdroj: Eurostat

Tab. V.1 CB
Převodní tabulka hodnot IFC na sazbu proticyklické kapitálové rezervy

Rozsah hodnot IFC		Sazba CCyB
od	do	
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	0,16	1,00%
0,16	0,18	1,25%
0,18	0,20	1,50%
0,20	0,23	1,75%
0,23	0,26	2,00%
0,26	0,29	2,25%
0,29	1,00	2,50%

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

Graf V.6 CB
Standardizovaná odchylna poměru úvěrů k HDP od trendu a dodatečná odchylna

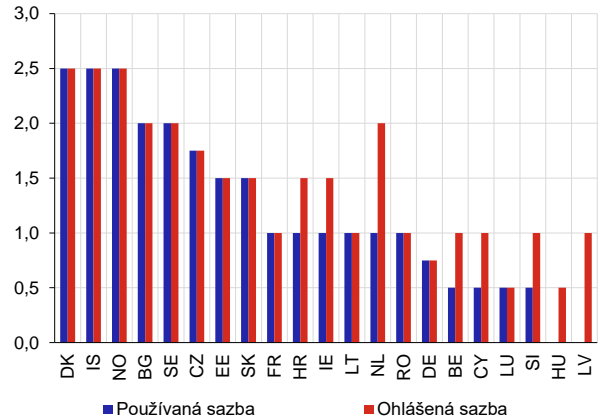


Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: U standardizované odchylny je trend odhadnut pomocí HP filtru ($\lambda = 400\ 000$) aplikovaného na celou časovou řadu. Dodatečná odchylna – 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 V.7 CB
Sazba CCyB ve vybraných evropských zemích

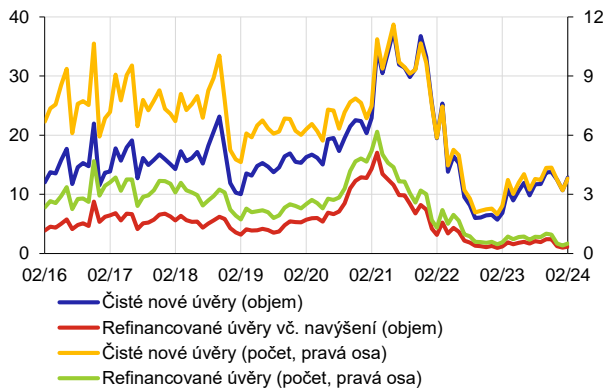
(v % celkové rizikové expozice; hodnoty k 30. 4. 2024)



Zdroj: ESRB

Graf V.8 CB
Počet a objem nových a refinancovaných hypotečních úvěrů

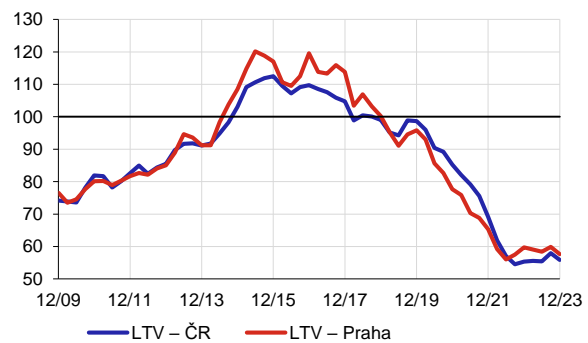
(v mld. Kč; pravá osa: v tis. ks)



Poznámka: Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry.

Graf V.9 CB
LTV vyrovnávající splátku hypotečního úvěru a nájem bytu

(v %)

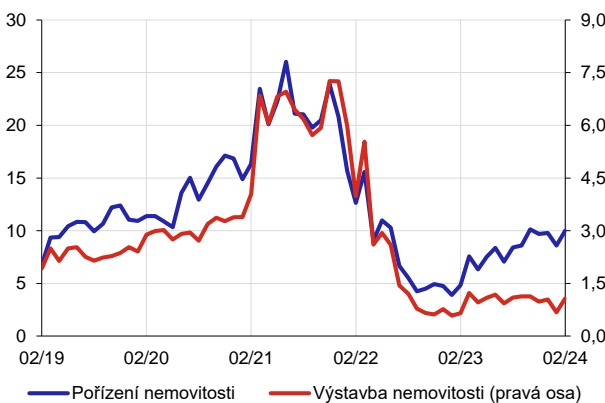


Zdroj: ČNB, IRI, Sreality, Deloitte, Dataligence

Poznámka: Jedná se o byt v krajském městě o rozloze 68 m². U splátky hypotečního úvěru se předpokládá tržní úroková sazba a splatnost 30 let.

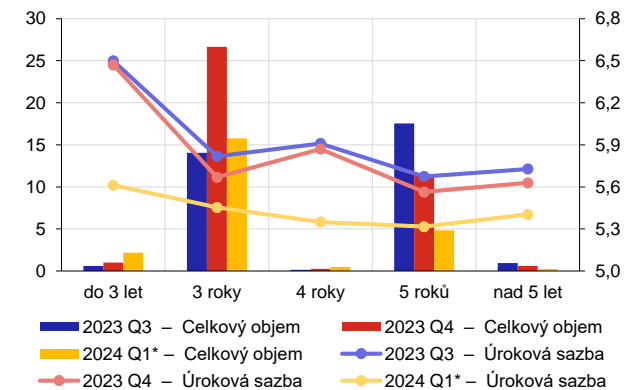
Graf V.10 CB
Poskytnuté hypoteční úvěry podle účelu

(v mld. Kč)



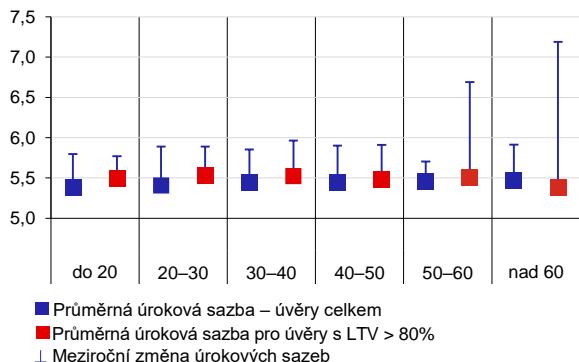
Graf V.11 CB
Objem a průměrná úroková sazba nových hypotečních úvěrů podle délky fixace

(v mld. Kč; pravá osa: v %)



Graf V.12 CB Průměrná výše úrokových sazeb hypotečních úvěrů podle úvěrových charakteristik

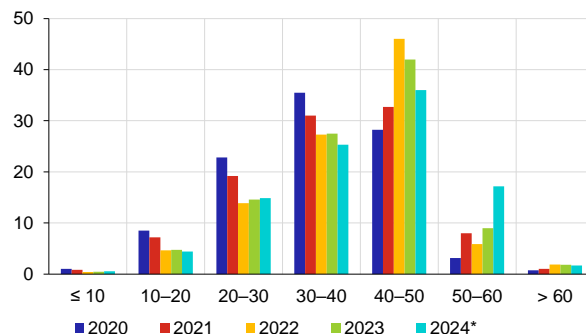
(průměrná úroková sazba v %; osa x: DSTI v %)



Poznámka: V úvěrech jsou zahrnuti jen čisté nové hypoteční úvěry. Data mohou obsahovat i nenačerpané úvěry. Údaje jsou za leden a únor 2024. Průměrné úrokové sazby jsou váženy výší hypotečního úvěru. Interval uzavřen zprava.

Graf V.13 CB Rozdělení nových hypotečních úvěrů podle DSTI kategorií

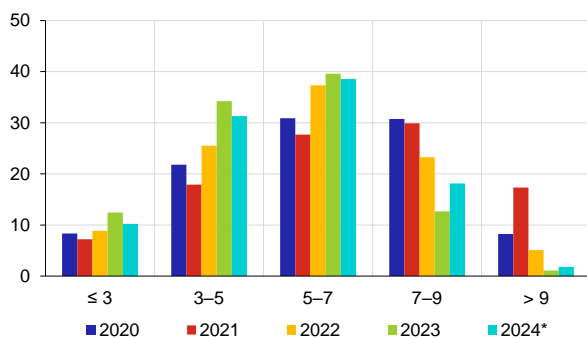
(v % celkového objemu; osa x: DSTI v %)



Poznámka: Interval uzavřen zprava. Údaje za rok 2024 zahrnují pouze data od ledna do února.

Graf V.14 CB Rozdělení nových hypotečních úvěrů podle DTI kategorií

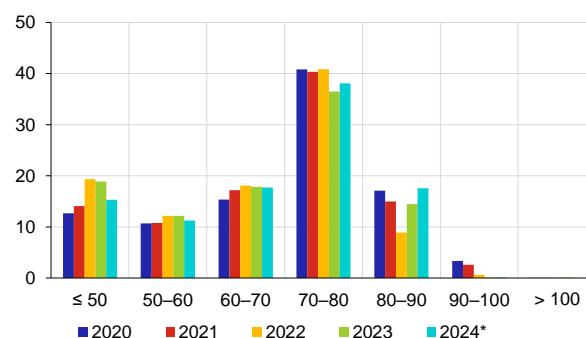
(v % celkového objemu; osa x: DTI v čistých ročních příjmech)



Poznámka: Interval uzavřen zprava. Údaje za rok 2024 zahrnují pouze data od ledna do února.

Graf V.15 CB Rozdělení nových hypotečních úvěrů podle LTV kategorií

(v % celkového objemu; osa x: LTV v %)



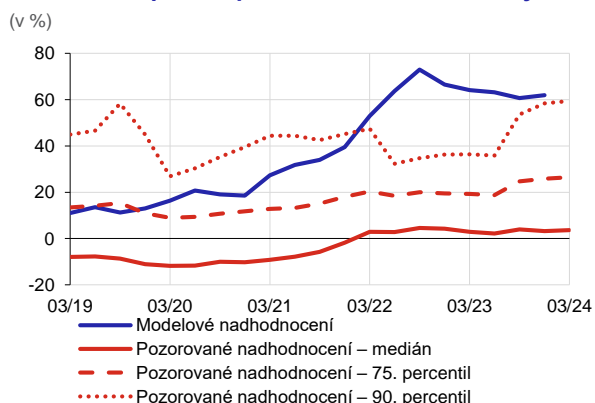
Poznámka: Interval uzavřen zprava. Údaje za rok 2024 zahrnují pouze data od ledna do února.

Tab. V.2 CB Mediánové hodnoty charakteristik nových hypotečních úvěrů a žadatelů o úvěr

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 leden–únor
Výše úvěru (mil. Kč)	1,8	1,9	2,3	2,8	2,6	2,5	2,7
Úroková sazba (v %)	2,5	2,7	2,2	2,3	4,6	5,8	5,5
Splátka (v tis. Kč)	8,3	8,8	9,7	11,6	14,4	15,6	16,6
Splatnost (v letech)	30	30	30	30	30	30	30
Délka fixace úrokové sazby (v letech)	5,0	5,8	6,9	5,0	5,0	4,9	2,9
Hodnota zajištění úvěru (v mil. Kč)	3,1	3,3	3,8	4,7	5,1	4,7	4,8
Počet nemovitostí zajišťujících hypoteční úvěr			1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
LTV (v %)	74,2	72,2	74,0	70,2	67,2	68,4	70,0
DTI (v ročních příjmech)	5,2	5,0	5,4	5,9	5,3	4,7	4,9
DSTI (v %)	34,2	33,0	32,8	34,8	38,6	38,0	38,6
Čistý měsíční příjem (v tis. Kč)	38,6	42,5	46,3	51,1	58,8	65,0	67,3
Čistý měsíční příjem po odečtení splátek z dluhů (v tis. Kč)	25,3	28,5	31,0	32,9	36,3	40,3	41,2
Počet žadatelů o úvěr	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	2,0	2,0

Poznámka: Hodnoty v tabulce udávají medián za dané období. DTI a DSTI za rok 2018 je počítáno na datech z druhé poloviny roku 2018 a počet nemovitostí za rok 2020 je počítán na datech za druhou polovinu roku 2020.

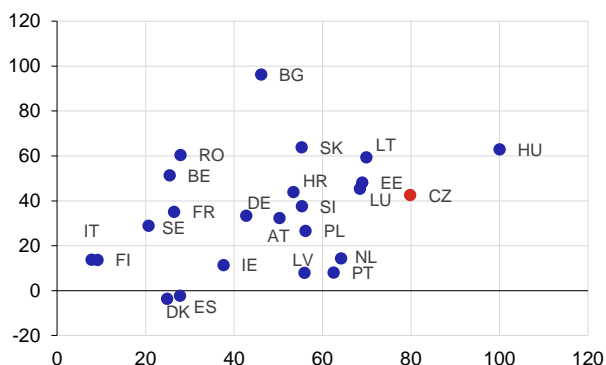
Graf V.16 CB
Pozorované a modelové nadhodnocení cen nemovitostí pro bezpečnou úroveň DSTI ve výši 35 %



Poznámka: Údaje za první čtvrtletí 2024 obsahují data pouze za leden a únor. Modelové nadhodnocení ukazuje dostupnost bydlení pro českou domácnost s mediánovým příjmem (k 12/2023 ve výši 54 tis. Kč) a omezenými vlastními zdroji (do cca 1,2 mil. Kč) pořizující si průměrný byt (k 12/2023 cca 6 mil. Kč). Pozorované nadhodnocení ukazuje rizika spojená s již poskytnutými hypotečními úvěry domácnostem v daném období.

Graf V.18 CB
Růst cen nemovitostí a růst stavu úvěrů domácnostem na bydlení v letech 2017–2022

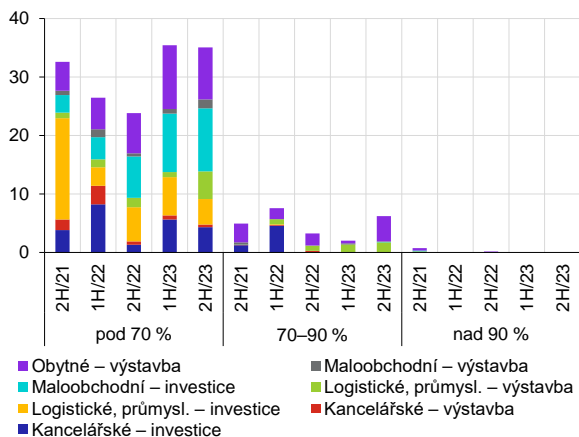
(v %; osa x: pětiletý růst cen; osa y: pětiletý růst stavu)



Zdroj: Eurostat, ECB, centrální banky zemí mimo eurozónu

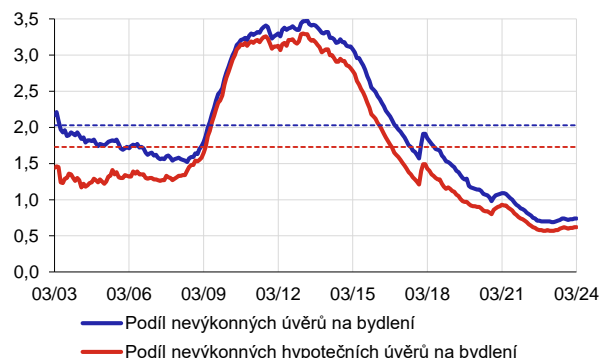
Graf V.20 CB
Distribuce nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí podle LTV v čase

(v mld. Kč; osa x: LTV v %)



Graf V.17 CB
Podíl nevýkonných úvěrů na bydlení

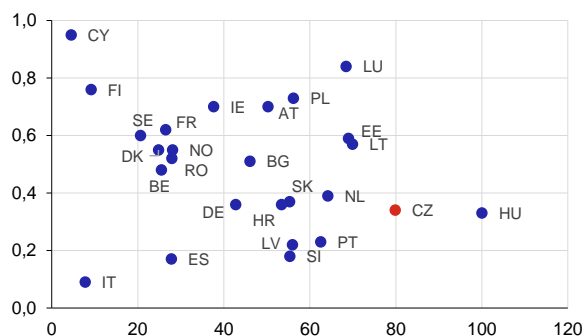
(v %)



Poznámka: Přerušované linie značí dlouhodobý průměr (2002–2023) dané proměnné.

Graf V.19 CB
Růst cen nemovitostí a průměrná výstavba v letech 2017–2022

(v %; osa x: pětiletý růst cen; osa y: průměrná výstavba za pět let)



Zdroj: Eurostat

Poznámka: Výstavba je vypočítána jako poměr počtu stavebních povolení na obytné nemovitosti k populaci země.

Slovníček pojmů

Basel III: Regulační koncept vydaný Basilejským výborem pro bankovní dohled v roce 2010, který stanovuje standardy pro kapitálovou přiměřenost bank a nově i jejich likviditu. Basel III obecně zavádí přísnější pravidla než jeho předchůdce a vznikl zejména jako reakce na proběhlou finanční krizi.

Buy-to-let: Nákup nemovitosti za účelem pronájmu.

Debt service-to-income (DSTI): Poměr celkové dluhové služby a čistého příjmu žadatele o úvěr.

Debt-to-income (DTI): Poměr výše dluhu a čistého příjmu žadatele o úvěr.

Developerské společnosti (developer) – developerské projekty: Společnosti, resp. projekty, jejichž cílem je komplexní výstavba obytných i komerčních nemovitostí. Činnost developerských společností zahrnuje především vytipování vhodného území, zajištění tvorby projektu, získání všech potřebných povolení, vytvoření inženýrských sítí, vlastní výstavbu a prodej nemovitosti. Developerské společnosti často rovněž klientům zprostředkovávají financování nákupu nemovitosti, nezdědka se podílejí na pronajímání či správě nemovitosti po ukončení výstavby (především u komerčních nemovitostí). Vzhledem ke kombinaci stavební činnosti a spekulativních nákupů nemovitostí jsou výsledky developerských společností silně závislé na vývoji cen nemovitostí.

Finanční páka: Viz Pákový poměr.

Fondy kolektivního investování (FKI): FKI zahrnují podílové a investiční fondy, jejichž výhradním předmětem činnosti je kolektivní investování, tzn. shromažďování peněžních prostředků od investorů a jejich investování. FKI se dělí jednak dle typu investorů na fondy určené veřejnosti (kde dominují otevřené podílové fondy) a fondy kvalifikovaných investorů a dle rizika aktiv, do kterých investují, na fondy peněžního trhu, dluhopisové, akciové, smíšené a nemovitostní fondy a fondy fondů. Skupina fondů fondů v některých případech nebývá uváděna separátně, nýbrž je včleněna mezi zbývající skupiny fondů podle typu fondů, do kterých investují.

Hypoteční úvěr: Spotřebitelský úvěr zajištěný obytnou nemovitostí.

IFRS 9: Účetní standard IFRS 9 Finanční nástroje, jehož finální verze byla představena v červenci 2014 Radou pro mezinárodní účetní standardy (IASB), vstoupil v účinnost 1. ledna 2018 dle nařízení komise (EU) 2016/2067 a nahradil tak do té doby platný standard IAS 39. Standard IFRS 9 stanovuje požadavky na účtování, oceňování, znehodnocení a odúčtování finančních aktiv a finančních závazků a obecné zajišťovací účetnictví. Účetní standard si klade za cíl přinést uživatelům účetních závěrek relevantní informace k posouzení částek, termínů a nejistoty budoucích peněžních toků účetní jednotky.

Institucionální investor: Je a) banka provádějící obchody na vlastní účet s investičními nástroji na kapitálovém trhu, investiční společnost, investiční fond, penzijní společnost a pojišťovna a b) zahraniční osoba oprávněná podnikat ve stejných oborech na území České republiky jako osoby uvedené pod písmenem a).

Kapitálový požadavek: Kapitálový požadavek vyjadřuje, jakým kapitálem má banka disponovat, aby byla kryta všechna bankou podstupovaná rizika.

Kapitálový poměr: Podíl regulačního kapitálu a celkových rizikově vážených aktiv. Kapitálový poměr Tier 1 vyjadřuje podíl kapitálu Tier 1 a celkových rizikově vážených aktiv (viz též Tier 1).

Koeficient volatility: Opatření v rámci Solvency II, které pojišťovnám (zajišťovnám) umožňuje upravit bezrizikové úrokové sazby, aby byl zohledněn vliv krátkodobé volatility dluhopisových rozpětí.

Loan-to-income (LTI): Poměr výše úvěru a čistého příjmu žadatele o úvěr.

Loan-to-value ratio (LTV): Poměr výše úvěru a hodnoty zajištění.

Loss Given Default (LGD): Ztrátovost ze selhání – jedná se o poměr ztráty z expozice při selhání protistrany k částce dlužné v okamžiku selhání. Lze se také setkat s pojmem míra ztráty při (ze) selhání (též defaultu).

Loan service-to-income (LSTI): Poměr dluhové služby spojené s úvěrem a čistého příjmu žadatele o úvěr.

Makrobezpečnostní politika: Klíčová součást politiky finanční stability. Je zaměřena na stabilitu finančního systému jako celku. Jejím hlavním cílem je přispět k prevenci vzniku systémových rizik.

Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL): Minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky. Dostatek těchto způsobilých pasiv je nutný k tomu, aby byla proveditelná rekapitalizace banky v selhání z vnitřních zdrojů (tzv. bail-in). V případě krize ČNB tato pasiva odepíše nebo zkonvertuje. Dostatečná výše MREL spolu s aplikací vhodné kombinace nástrojů pro řešení krize tak umožňuje vyřešit selhání instituce bez použití veřejných prostředků.

Nabídkové ceny nemovitostí: Ceny nabídek prodeje nemovitostí v realitních kancelářích. Nabídkové ceny by měly být vyšší než ceny převodů nemovitostí. V ČR jsou nabídkové ceny nemovitostí publikovány např. ČSÚ či Institutem regionálních informací (IRI), který publikuje i nabídkové tržní nájemné.

Nadhodnocení cen bytů (modelové): Modelové nadhodnocení obecně ukazuje dostupnost bydlení pro českou domácnost s mediánovým příjmem a omezenými vlastními zdroji pořizující si průměrný byt. Kladné modelové nadhodnocení vyjadřuje, že průměrný byt má vyšší cenu, než by odpovídalo bezpečné výši úvěru s definovaným DSTI a dostupným vlastním zdrojům dané domácnosti (uvažované LTV činí 80 %). Rizika pro finanční stabilitu by vznikala v případech, že by domácnosti na omezenou dostupnost bydlení reagovaly přílišným zadlužováním.

Nadhodnocení cen nemovitostí (pozorované): Pozorované nadhodnocení ukazuje rizika spojená s již poskytnutými hypotečními úvěry domácnostem. Toto nadhodnocení srovnává realizovanou cenu nemovitosti financovanou hypotečním úvěrem v daném období s hodnotou, kterou lze pro danou domácnost považovat za bezpečnou. Kladné pozorované nadhodnocení tak vyjadřuje, že daná domácnost přijala úvěr vyšší, než jaký lze s ohledem na nastavené hodnoty úvěrových ukazatelů považovat za bezpečný.

Nebankovní poskytovatelé financování aktiv (NPFA): Zahrnují společnosti finančního leasingu, společnosti ostatního úvěrování, které se zabývají poskytováním úvěrů nebo půjček, včetně spotřebitelských úvěrů, úvěrů z kreditních karet a splátkových prodejů, a faktoringové a forfaitingové společnosti.

Nevýkonné úvěry: Úvěr lze označit jako nevýkonný, pokud nastane alespoň jedna z následujících situací: a) dlužník pravděpodobně v plném rozsahu nesplatí své úvěrové závazky, aniž by bylo nutné přistoupit ke krokům, jako je realizace zajištění, b) úvěrový závazek dlužníka je více než 90 dní po splatnosti. Více viz článek 178 nařízení Evropského parlamentu a Rady EU č. 575/2013. Dříve úvěry se selháním.

Pákový poměr (leverage ratio): Regulace CRD IV / CRR definuje pákový poměr (leverage ratio) jako kapitál k rizikové neváženým aktivům. Ve finanční ekonomii se často užívá i termín finanční páka (leverage), kde je však kapitál ve jmenovateli tohoto ukazatele (např. aktiva/kapitál, dluh/kapitál). Pokud se konstatuje, že banka má vysokou finanční páku (leverage), je tím obecně myšlena definice ve smyslu ukazatele aktiva/kapitál. Taková banka má však zároveň nízký pákový poměr (leverage ratio).

Penzijní fondy: V českém prostředí jde o transformované a účastnické fondy, které jsou spravovány penzijními společnostmi. Účastnické fondy se dále dělí na povinně konzervativní a ostatní. Povinně konzervativní fondy mají významně omezený okruh aktiv, do kterých mohou investovat.

Pilíř 1: První část směrnice CRD zaměřená na stanovení minimálního kapitálového požadavku všem úvěrovým institucím na krytí úvěrového, tržního a operačního rizika.

Pilíř 2: Druhá část směrnice CRD požadující, aby úvěrová instituce posoudila, zda kapitálový požadavek v rámci Pilíře 1 je dostatečný na pokrytí všech rizik, kterým je vystavena. Tento proces posouzení je přezkoumáván orgánem dohledu v rámci tzv. prověrky SREP. Dohledový orgán má následně možnost aplikovat širokou škálu nástrojů včetně stanovení dodatečného kapitálového požadavku, například ke krytí rizika koncentrace.

Poměr likvidního krytí (LCR): Požadavek na pokrytí čistého odtoku likvidity na horizontu 30 dní likvidními aktivy. Je vypočítán jako poměr likviditní rezervy a čistého odtoku likvidity.

Prague InterBank Offered Rate (PRIBOR): Referenční hodnota úrokových sazeb na trhu mezibankovních vkladů pro prodej vkladů, přičemž referenční banky kótující PRIBOR musí být významnými účastníky mezibankovního trhu.

Price-to-income (PTI): Ukazatel cenové dostupnosti bydlení vypočtený jako podíl ceny nemovitosti a ročního příjmu domácnosti nebo žadatele o úvěr.

Proticyklická kapitálová rezerva: Makroobezřetnostní nástroj, jehož cílem je zvýšit odolnost finančního sektoru vůči cyklickým rizikům spojeným s výkyvy v úvěrové aktivitě.

Realizované ceny nemovitostí: Ceny skutečně realizovaných transakcí na trhu nemovitostí, které by měly být nejbližší skutečným tržním cenám. Od roku 2011 ČSÚ publikuje dva typy dat o realizačních cenách nemovitostí. Historicky starším zdrojem jsou ceny pocházející ze statistik daňových přiznání pro daň z převodu nemovitostí MF ČR, které jsou publikovány ČSÚ. Tato data obsahují časové řady od roku 1998 a jsou dostupná v poměrně podrobném členění (regionální členění, dle rozsahu opotřebení, dle typu nemovitosti). Na druhou stranu zde však nejsou zahrnuty transakce, které nejsou předmětem daně z převodu nemovitosti (tedy především transakce s novými nemovitostmi) a index je publikován se zpožděním minimálně půl roku. Druhým novým zdrojem údajů o realizačních cenách nemovitostí jsou data z šetření ČSÚ v realitních kancelářích. Ta pokrývají i nové nemovitosti, na druhou stranu nejsou dostupná v tak dlouhé časové řadě a v tak podrobném členění.

Refinancování hypotečního úvěru: Proces, v němž hypoteční dlužník přijme nový hypoteční úvěr u jiného věřitelského subjektu a z něj splatí svůj hypoteční úvěr u původního věřitelského subjektu. Stává se tak dlužníkem jiného subjektu. Tento postup je obvykle možný pouze na konci období fixace původního úvěru.

Refixace hypotečního úvěru: Proces, v němž na konci období fixace hypotečního úvěru dlužník zvolí délku nového období fixace a vyjedná s věřitelským subjektem nové podmínky pro toto období. Osoba věřitele se v tomto případě nemění.

Retailové vklady: Vklady fyzických osoba a SME dle článku 411 (2) nařízení (EU) č. 575/2013.

Return on Assets (RoA): Ukazatel rentability celkových aktiv, který se počítá jako poměr zisku před zdaněním a úroky a aktiv podniku.

Riziková prémie: Rizikovou prémii investor požaduje u riskantnějších finančních investic.

Rozdělení bank podle bilanční sumy: V některých grafech a tabulkách ZFS je použito třídění podle skupin bank, které je založeno na velikosti bilanční sumy. Rozdělení bank do skupin je revidováno vždy na začátku každého kalendářního roku. Rozdělení bank podle bilanční sumy je od roku 2016 následující: velké banky s podílem nad 10 % aktiv bankovního sektoru, střední banky s podílem 2 % až 10 % aktiv bankovního sektoru a malé banky s podílem do 2 % aktiv bankovního sektoru.

Selhání: Událost selhání dlužníka je definovaná jako porušení platební morálky dlužníka. V regulatorní terminologii (nařízení (EU) 575/2013) se obvykle používá pojem selhání dlužníka pro situaci, kdy je pravděpodobné, že nesplátí své závazky řádně a včas, aniž by věřitel přistoupil k uspokojení pohledávky ze zajištění, nebo alespoň jedna splátka (jejíž výše je věřitelem považována za významnou) je po splatnosti déle než 90 dnů.

Spotřebitelský úvěr: Odložená platba, peněžitá zápůjčka, úvěr nebo obdobná finanční služba poskytovaná nebo zprostředkovaná spotřebiteli (viz § 2 odst. 1 zákona č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru).

Spotřebitelský úvěr na bydlení: spotřebitelský úvěr dle § 2 odst. 2 zákona o spotřebitelském úvěru č. 257/2016 Sb.

Spotřebitelský úvěr zajištěný obytnou nemovitostí: Spotřebitelský úvěr, který je zajištěný obytnou nemovitostí ve smyslu přímo použitelného předpisu EU upravujícího obezřetnostní požadavky nebo je zajištěný věcným právem k této obytné nemovitosti (viz § 45a odst. 2 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance).

Státní dluhopis: dluhopis emitovaný sektorem ústředních vládních institucí.

Svrchované riziko (sovereign risk): Jedná se o riziko selhání vlády, při němž vláda není schopná dostát svým závazkům, čímž dojde ke státnímu bankrotu či restrukturalizaci dluhu vládních institucí.

Systémové riziko: Riziko ohrožení stability finančního systému, resp. vzniku finanční nestability.

Šetření úvěrových podmínek: Šetření monitorující vývoj trhu bankovního úvěrování nefinančních podniků a domácností v ČR. Pilotní kolo proběhlo v prvním čtvrtletí roku 2012. Cílem šetření je získat kvalitativní informace ohledně aktuálního vnímání situace na nabídkové i poptávkové straně úvěrového trhu.

Tempo růstu úvěrů: Meziroční změna hodnoty stavu úvěrů využívaná v analýzách finanční stability. Zpravidla není očištěno o vliv reklasifikací, odpisů či měnového kurzu, k očištění se přistupuje pouze v případě vzniku či zániku institucí. Tempo růstu se tím liší od ukazatele míry růstu úvěrů, který ČNB využívá v kontextu měnové politiky a je plně očištěván v souladu s přístupem ECB harmonizovaným napříč EU.

Tier 1: Nejvyšší a u bank v ČR současně nejvýznamnější část regulatorního kapitálu. Dominantními složkami Tier 1 jsou základní kapitál, nerozdělený zisk a povinné rezervní fondy.

Tržní likvidita: Míra schopnosti účastníků trhu realizovat finanční transakce s aktivy daného objemu bez toho, že by způsobili výraznou změnu v jejich cenách.

Ukazatel čistého stabilního financování (NSFR): Strukturální požadavek na likviditu sledovaný na horizontu jednoho roku. Je definován jako poměrový ukazatel dostupných zdrojů stabilního financování a požadavků na stabilní financování.

Úroková marže: Představuje rozdíl mezi úrokem, kterým banka úročí úvěry, a úrokem, kterým úročí vklady.

Úrokové rozpětí: Též úrokový diferencál, rozpětí mezi úrokovou sazbou určitého kontraktu (vkladu, cenného papíru) a referenční úrokovou sazbou.

Úvěr na bydlení: Spotřebitelský úvěr a) zajištěný nemovitou věcí nebo věcným právem k nemovité věci, b) účelově určený k 1. nabytí, vypořádání nebo zachování práv k nemovité věci nebo součásti nemovité věci, 2. výstavbě nemovité věci nebo součásti nemovité věci, 3. úhradě za převod družstevního podílu v bytovém družstvu nebo nabytí účasti v jiné právnické osobě za účelem získání práva užívání bytu nebo rodinného domu, 4. změně stavby podle stavebního zákona nebo jejímu připojení k veřejným sítím, 5. úhradě nákladů spojených se získáním peněžitě zápůjčky, úvěru nebo jiné obdobné finanční služby s účelem uvedeným v bodech 1 až 4, nebo 6. splacení úvěru, peněžitě zápůjčky nebo jiné obdobné finanční služby poskytnuté k účelům uvedeným v bodech 1 až 6, nebo c) poskytnutý stavební spořitelnou podle zákona upravujícího stavební spoření.

Úvěr na spotřebu: Úvěr sloužící k financování spotřeby domácností. Zahrnuje rovněž kontokorentní a debetní zůstatky na bankovních účtech a úvěry z kreditních karet.

VIX: Index očekávané 30denní volatility amerických akcií (index S&P 500) odvozený z tržních cen opcí obchodovaných na Chicago Board Options Exchange. Vyšší hodnota představuje vyšší očekávanou volatilitu akciového indexu, a tedy vyšší nejistotu na trhu.

Seznam zkratek

b. b.	bazický bod	ESMA	European Securities and Markets Authority (Evropský orgán pro cenné papíry a trhy)
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision (Basilejský výbor pro bankovní dohled)	ESRB	European Systemic Risk Board (Evropská rada pro systémové riziko)
BIS	Bank for International Settlements (Banka pro mezinárodní platby)	EU	Evropská unie
BRKI	Bankovní registr klientských informací provozovaný Czech Banking Credit Bureau, a.s.	EUR	euro
CB	chartbook	EURIBOR	Euro interbank offered rate (referenční úroková sazba mezibankovního trhu)
CBR	Combined buffer requirement (kombinovaná kapitálová rezerva)	Fed	Federal Reserve System (Federální rezervní systém)
CCyB	Countercyclical capital buffer (proticyklická kapitálová rezerva)	FI	finanční instituce
CCoB	Capital conservation buffer (bezpečnostní kapitálová rezerva)	FINREP	Financial Reporting
CDS	credit default swap (swap úvěrového selhání)	FSD	šetření finanční situace domácností
CET1	Common Equity Tier 1	G20	Group of Twenty
CISS	Composite indicator of systemic risk (kompozitní indikátor systémového rizika)	GFSR	Global Financial Stability Report
COREP	Common Reporting Framework	H	poletí
CP	cenné papíry	HDD	hrubý disponibilní důchod
CRD	Capital Requirements Directive (směrnice o kapitálových požadavcích)	HDP	hrubý domácí produkt
CRE	Commercial Real Estate (komerční nemovitost)	HHI	Herfindahl-Hirschmanův Index
CRR	Capital Requirements Regulation (nařízení o kapitálových požadavcích)	HND	hrubý národní důchod
CSRD	směrnice o podávání zpráv podniků o udržitelnosti	HPH	hrubá přidaná hodnota
CZK	česká koruna	I	investice
ČEB	Česká exportní banka	IAS	International Accounting Standards (mezinárodní účetní standardy)
ČNB	Česká národní banka	IFC	Indikátor finančního cyklu
ČR	Česká republika	IFRS	International Financial Reporting Standards (mezinárodní standardy účetního výkaznictví)
ČSOB	Československá obchodní banka	IPFS	investiční a penzijní fondy a společnosti
ČSÚ	Český statistický úřad	IRB	internal rating based approach, přístup v rámci konceptu Basel II pro kapitálovou přiměřenost bank
DSCR	debt service coverage ratio (ukazatel krytí dluhu)	IRI	Institut regionálních informací, s.r.o.
DSTI	debt service-to-income (poměr celkové dluhové služby a čistého příjmu žadatele o úvěr)	IRS	interest rate swap
DTI	debt-to-income (poměr výše dluhu a čistého příjmu žadatele o úvěr)	ISR	Indikátor svrchovaného rizika
EBA	European Banking Authority (Evropský orgán pro bankovníctví)	J-SVI	jiné systémově významné instituce
ECB	Evropská centrální banka	Kč	česká koruna
EGAP	Exportní garanční a pojišťovací společnost	LCR	Liquidity coverage ratio (poměr likvidního krytí)
EIB	European Investment Bank (Evropská investiční banka)	LGD	Loss given default (ztrátovost ze selhání)
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění)	LSTI	Loan service-to-income (poměr dluhové služby spojené s úvěrem a čistého příjmu žadatele o úvěr)
EME	emerging market economies (rozvojové a rozvíjející se ekonomiky)	LTI	Loan-to-income (poměr výše úvěru a čistého příjmu žadatele o úvěr)
EMU	Evropská měnová unie	LTV	Loan-to-value ratio (poměr výše úvěru a hodnoty zajištění)
ESA	Joint Committee of European Supervisory Authorities (Společný výbor evropských orgánů dohledu)	M	měsíc
ESFS	European System of Financial Supervision (Evropský systém finančního dohledu)	MF ČR	Ministerstvo financí ČR
		MMF (IMF)	Mezinárodní měnový fond
		MREL	Minimum requirement for own funds and eligible liabilities (minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky)
		MREL _{TREA}	Minimum requirement for own funds and eligible liabilities – total risk exposure amount (minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky vyjádřený v rizikově vážených expozicích)

MREL _{TEM}	Minimum requirement for own funds and eligible liabilities – total exposure measure (minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky vyjádřený v celkových expozicích)	Q	čtvrtletí
		RoA	Return on assets (rentabilita aktiv)
		RRE	Residential Real Estate (obytná nemovitost)
MSCI	Morgan Stanley Capital International	S&P	Standard & Poor's
mzr.	meziroční, meziročně	Sb.	sbírka
MZTS	makrozátěžový test solventnosti	SD	státní dluhopisy
NACE	klasifikace ekonomických činností	SME	small and medium enterprises (malé a střední podniky)
NFC	non-financial corporation (nefinanční podnik)	SOLUS	Sdružení na ochranu leasingu a úvěrů spotřebitelům, z.s.p.o.
NISD	neziskové instituce sloužící domácnostem	(s)SyRB	(sektorová) kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika
NPFA	nebankovní poskytovatelé financování aktiv	T	týden
NPL	non-performing loans (nevýkonné úvěry)	TEM	viz MREL _{TEM}
NRB	Národní rozvojová banka	TF	transformované fondy
NRKI	Nebankovní registr clientských informací provozovaný Czech Non-Banking Credit Bureau, z.s.p.o.	TREA	viz MREL _{TREA}
NSFR	Net stable funding ratio (poměr čistého stabilního financování)	TSCR	Celkový kapitálový požadavek procesu přezkumu a vyhodnocení
OCI	ostatní úplný výsledek hospodaření	ÚI	úvěrová instituce
OCR	celkový kapitálový požadavek	UL	Unit Linked Insurance (životní pojištění vázané na hodnotu investičního indexu nebo fondu)
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development (Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj)	V	výstavba
OFZ	ostatní finanční zprostředkovatelé	VIX	volatility index
p. b.	procentní bod	WGI	Worldwide governance indicators
PD	Probability of default (pravděpodobnost selhání)	WP	Working Paper
PEPP	Pandemic emergency purchase programme (nouzový pandemický program nákupu aktiv)	Y	rok
PRIBOR	Prague interbank offered rate (referenční úroková sazba mezibankovního trhu)	ZoMP	Zpráva o měnové politice
PS	penzijní společnost	ZFS	Zpráva o finanční stabilitě
PTI	Price-to-income (podíl ceny bytu a roční mzdy)	Z/Z	zisk/ztráta

Mezinárodní zkratky zemí

AT	Rakousko	NO	Norsko
BE	Belgie	PL	Polsko
BG	Bulharsko	PT	Portugalsko
CA	Kanada	RO	Rumunsko
CN	Čína	SE	Švédsko
CY	Kypr	SI	Slovinsko
CZ	Česko	SK	Slovensko
DE	Německo	UK	Velká Británie
DK	Dánsko	US	Spojené státy
EA	eurozóna		
EE	Estonsko		
ES	Španělsko		
FI	Finsko		
FR	Francie		
GR	Řecko		
HR	Chorvatsko		
HU	Maďarsko		
CH	Švýcarsko		
IE	Irsko		
IS	Island		
IT	Itálie		
JP	Japonsko		
LT	Litva		
LU	Lucembursko		
LV	Lotyšsko		
MT	Malta		
NL	Nizozemsko		

Zkratky krajů

HKK	Královéhradecký kraj
JHČ	Jihočeský kraj
JHM	Jihomoravský kraj
KVK	Karlovarský kraj
LBK	Liberecký kraj
MSZ	Moravskoslezský kraj
OLK	Olomoucký kraj
PAK	Pardubický kraj
PHA	Hlavní město Praha
PLK	Plzeňský kraj
STČ	Středočeský kraj
ULK	Ústecký kraj
VYS	Vysočina
ZLK	Zlínský kraj

Přehled vybraných indikátorů

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 1

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024			
							Leden	Únor	Březen	
Makroekonomické prostředí										
MP.1	Růst reálného HDP (meziročně, v %)	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,3			
MP.2	Růst spotřebitelských cen (přírůstek průměrného ročního indexu, v %)	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	9,4	8,2	7,1
MP.3	Saldo sektoru vládních institucí / HDP (v %)	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-3,2	-3,7			
MP.4	Dluh sektoru vládních institucí / HDP (v %)	32,1	30,1	37,7	43,96	44,17	42,02			
MP.5	Obchodní bilance / HDP (v %)	3,7	4,1	4,9	4,0	-0,3	1,1			
MP.6	Zahraniční dluh v % zahraničních aktiv bankovního sektoru	113,8	108,7	103,2	114,3	118,1	103,4			
MP.7	Běžný účet platební bilance / HDP (v %)	0,4	0,3	2,0	0,4	-4,9	-2,8			
MP.8	Měnověpolitická 2T repo sazba (konec období, v %)	1,75	2,00	0,25	3,75	7,00	6,75	6,75	6,25	5,75
Nefinanční podniky										
NP.1	Rentabilita aktiv (v %)	6,3	6,3	4,7	5,5	7,2	7,7			
NP.2	Zadluženost (v % celkových pasív)	49,3	48,4	46,6	41,9	42,1	42,9			
NP.3	Úvěrová zadluženost (v % HDP)	53,1	48,1	49,9	47,6	46,3	44,6			
NP.4	– úvěry od bank v ČR (v % HDP)	20,0	19,3	19,7	19,5	18,2	18,5			
NP.5	– úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR (v % HDP)	4,5	4,3	4,4	4,1	4,0	4,2			
NP.6	– ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	28,6	24,5	25,5	24,0	24,2	22,0			
NP.7	Úrokové krytí ((zisk před zdaněním + placené úroky) / placené úroky, v %)	25,2	15,0	14,7	18,4	12,6	16,8			
NP.8	12M míra selhání bankovních úvěrů (v %)	1,2	1,0	1,9	1,1	0,9	0,9			
Domácnosti (včetně živnostníků a NISD)										
D.1	Celková zadluženost k hrubým disponibilním příjmům (v %)	59,2	59,2	61,0	62,4	59,1	57,0			
D.2	Celková zadluženost k finančním aktivům (v %)	24,3	24,0	22,9	23,7	23,3	22,6			
D.3	Čistá finanční aktiva (v % HDP)	92,2	93,7	107,0	105,4	101,9	103,4			
D.4	Dluh k HDP (v %)	31,7	31,5	33,8	34,7	32,7	31,8			
D.5	– úvěry od bank v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	28,7	28,5	30,9	31,9	30,2	29,2			
D.6	– úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	1,0	0,9	0,9	0,8	0,7	0,7			
D.7	– úvěry od bank v ČR živnostníkům (v % HDP)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,6			
D.8	– úvěry od NPFA v ČR živnostníkům (v % HDP)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2			
D.9	– ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	1,0			
D.10	Podíl čistých placených úroků na hrubém disponibilním důchodu (v %)	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	2,2			
D.11	12M míra selhání (v %, bez živnostníků)	1,8	1,5	1,3	1,0	0,8	1,1			
Finanční trhy										
FT.1	3M PRIBOR (průměr za období, v %)	1,3	2,1	0,9	1,1	6,3	7,1	6,6	6,2	5,8
FT.2	1Y PRIBOR (průměr za období, v %)	1,5	2,2	0,9	1,4	6,5	6,9	5,3	4,9	4,6
FT.3	10Y výnos státního dluhopisu (průměr za období, v %)	2,0	1,5	1,1	1,9	4,3	4,4	3,9	3,8	3,8
FT.4	Měnový kurz CZK/EUR (průměr za období)	25,6	25,7	26,5	25,6	24,5	24,0	24,9	25,4	25,3
FT.5	Změna akciového indexu PX (meziročně v %, konec období)	-8,5	9,8	-5,2	38,8	-15,7	17,7	9,3	3,1	12,0
Trh nemovitostí										
TN.1	Změna realizovaných cen obytných nemovitostí (meziročně v %, konec období)	9,8	8,9	9,0	25,8	6,9	-1,1			
TN.2	Změna realizovaných cen bytů (meziročně v %, konec období)	11,4	9,4	13,3	25,2	13,8	-5,6			
TN.3	Poměr cena bytu / průměrná roční mzda	10,3	10,2	11,0	12,5	13,4	12,2			
TN.4	Poměr cena bytu / roční nájemné (dle IRI)	26,8	26,1	28,5	35,6	37,3	34,6			
Finanční sektor										
FS.1	Podíl aktiv finančního sektoru na HDP (v %)	170,2	165,8	176,9	178,2	168,0	174,7			
FS.2	Podíl jednotlivých segmentů na aktivech finančního sektoru (v %)									
FS.3	banky	78,7	78,5	78,6	78,1	77,8	77,0			
FS.4	družstevní záložny	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1			
FS.5	pojišťovny	5,6	5,1	4,9	4,8	4,3	4,3			
FS.6	penzijní společnosti a fondy	5,1	5,3	5,3	5,3	5,2	4,8			
FS.7	investiční fondy	5,5	6,3	6,7	7,7	8,5	10,2			
FS.8	nebankovní zprostředkovatelé financování aktiv	4,6	4,5	4,1	3,9	3,8	3,8			
FS.9	obchodníci s cennými papíry	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2			
Nebankovní finanční instituce										
NI.1	Podíl na aktivech finančního sektoru (v %)	21,3	21,5	21,4	21,9	22,2	23,1			
Pojišťovny										
NI.2	Předepsané pojistné / HDP (v %)	2,9	2,9	3,0	2,9	3,0	2,8			
NI.3	Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku (v %)	243,6	202,4	251,3	230,5	224,0	226,8			
NI.4	Změna výše finančních investic pojišťoven (meziročně v %)	1,4	-6,7	0,6	4,0	-10,1	5,8			
NI.5	Rentabilita kapitálu pojišťoven (v %)	15,8	24,1	18,4	36,6	23,1	19,3			
NI.6	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (životní, v %)	15,3	16,6	14,2	14,4	19,3	14,7			
NI.7	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (neživotní, v %)	57,8	62,7	58,4	55,1	58,7	59,5			
Penzijní společnosti a fondy penzijních společností										
NI.8	Změna aktiv fondů spravovaných penzijními společnostmi (v %)	5,6	8,0	6,8	6,0	4,4	3,0			
NI.9	Nominální míra zhodnocování majetku fondy penzijních společností	-1,7	0,9	-0,3	-0,6	1,0	5,2			
Investiční fondy										
NI.10	Růst čistých aktiv (= vlastního kapitálu; meziročně v %)	6,4	21,5	10,6	23,7	16,0	32,8	31,8	31,3	30,1
Nebankovní poskytovatelé financování aktiv										
NI.11	Růst půjček nebankovních poskytovatelů financování aktiv (v %)									
NI.12	celkem	4,7	4,3	-1,9	1,0	7,4	10,8			
NI.13	domácnosti	-0,4	6,9	-8,5	2,6	4,5	4,5			
NI.14	nefinanční podniky	6,3	2,6	0,1	0,6	8,2	12,5			

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 2

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 Leden	Únor	Březen
Bankovní sektor									
BS.1	Podíl aktiv bank na HDP (v %)	130,6	126,9	135,5	136,7	140,0	139,3		
BS.2	Struktura aktiv (v %, konec období)								
BS.3	úvěry u centrální banky	32,0	32,2	29,0	27,7	23,5	25,0		
BS.4	mezibankovní úvěry	3,3	2,9	2,8	2,3	3,0	1,9		
BS.5	klientské úvěry	46,0	46,2	45,8	46,1	47,3	44,7		
BS.6	držené dluhopisy	13,9	13,3	16,4	17,8	18,8	20,1		
BS.7	– státní dluhopisy	8,3	7,7	11,6	12,4	13,3	15,0		
BS.8	– české státní dluhopisy	7,5	7,4	10,9	11,9	12,9	13,7		
BS.9	ostatní	4,8	5,4	6,0	6,1	7,4	8,3		
BS.10	Struktura pasiv (v %, konec období)								
BS.11	závazky vůči centrální bance	0,3	0,1	0,5	0,5	0,4	0,4		
BS.12	mezibankovní vklady	15,3	12,9	8,2	7,8	8,3	10,3		
BS.13	klientské vklady	62,5	64,0	66,1	66,0	67,7	62,6		
BS.14	emitované dluhopisy	10,9	11,4	12,7	13,0	9,6	7,5		
BS.15	ostatní	11,0	11,6	12,4	12,7	14,0	19,2		
BS.16	Podíl klientských úvěrů na klientských vkladech (v %)	73,6	72,3	69,2	69,9	69,8	65,0		
BS.17	Sektorové rozložení úvěrů na úvěrech celkem (v %)								
BS.18	nefinanční podniky	32,7	32,5	30,2	30,9	30,4	31,2		
BS.19	obyvatelstvo	46,9	47,8	47,7	50,6	52,6	49,3		
BS.20	živnostníci	1,3	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1		
BS.21	ostatní (včetně nerezidentů)	19,1	18,4	20,9	17,2	18,3	18,5		
BS.22	Růst úvěrů (v %, konec období, mezíročně):								
BS.23	celkem	7,2	4,4	4,2	7,0	5,8	7,0		
BS.24	nefinanční podniky	5,7	3,7	0,3	5,8	4,1	9,7		
BS.25	– činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L)	5,2	7,5	4,8	0,9	7,1	13,2		
BS.26	obyvatelstvo	7,9	6,4	6,9	10,5	5,1	4,9		
BS.27	– na bydlení	8,5	6,7	8,0	11,1	4,8	4,2		
BS.28	– na spotřebu	6,4	7,2	0,8	6,5	7,2	7,9		
BS.29	živnostníci	5,6	8,1	2,2	1,3	-2,2	2,1		
BS.30	Podíl nevýkonných úvěrů na úvěrech (v %):								
BS.31	celkem	3,3	2,5	2,7	2,4	2,0	1,7		
BS.32	nefinanční podniky	3,6	3,2	4,2	3,8	3,2	2,6		
BS.33	obyvatelstvo	2,1	1,6	1,7	1,4	1,3	1,2		
BS.34	– na bydlení	1,5	1,2	1,1	0,9	0,7	0,7		
BS.35	– na spotřebu	5,1	4,0	5,1	4,7	3,9	3,9		
BS.36	živnostníci	5,0	4,3	6,1	6,4	5,1	4,7		
BS.37	Krytí nevýkonných úvěrů opravnými položkami (v %)	58,2	57,8	52,0	53,8	54,4	52,6		
BS.38	Kapitálová přiměřenost (v %)	19,8	21,5	24,7	23,7	22,3	22,9		
BS.39	Kapitálová přiměřenost Tier 1 (%)	19,3	21,0	23,9	23,0	21,5	21,7		
BS.40	Finanční páka (leverage, aktiva jako násobek Tier 1 kapitálu)	15,2	14,4	13,0	13,7	14,5	16,2		
BS.41	Pákový poměr (leverage ratio, Tier 1 kapitál / celkové expozice)	6,6	7,0	7,7	7,3	7,1	6,6		
BS.42	Rentabilita aktiv (v %)	1,1	1,2	0,6	0,8	1,1	1,1		
BS.43	Rentabilita kapitálu Tier 1 (v %)	27,5	28,4	30,7	32,7	27,8	17,1		
BS.44	Rychle likvidní aktiva na celkových aktivech (v %)	58,5	59,9	62,2	62,1	63,1	42,2		
BS.45	Rychle likvidní aktiva na vkladech klientů (v %)	65,1	62,8	61,5	61,7	57,0	60,1		
BS.46	Čistá externí pozice bankovního sektoru (v % HDP)	-20,2	-17,8	-15,6	-16,9	-10,8	-11,3		
BS.47	Zahraniční dluh bankovního sektoru na bilanční sumě bankovního sektoru (%)	24,8	23,0	20,6	20,9	18,9	16,4		

DODATEČNÉ INFORMACE K INDIKÁTORŮM

Z důvodu revize dat nemusí být některé historické hodnoty ukazatelů srovnatelné s hodnotami uvedenými v předchozích publikacích. Rovněž nemusí hodnoty v tabulce souhlasit s hodnotami v textu této ZFS vzhledem k odlišnému datu aktualizace. Chybějící hodnoty nebyly v době vytváření tabulky dostupné.

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 Společnosti pro cenové mapy, s.r.o., velikost bytu 68 m ² .
FS.7	V roce 2013 byl přijat zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, který zavedl pojem investiční fondy. Investiční fondy zahrnují fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů.
BS.25	Činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L) zahrnují především činnosti pronajímatelů, agentů nebo makléřů v oblastech prodeje nebo nákupu nemovitostí, pronájem nemovitostí a poskytování ostatních služeb v souvislosti s nemovitostmi.
BS.37	Do výpočtu nebyly zahrnuty úvěry České exportní banky a Národní rozvojové banky.
BS.44–45	Aktiva, která jsou pohotově k dispozici ke krytí závazků. Zahrnují pokladní hotovost a pohledávky vůči centrálním bankám, pohledávky vůči úvěrovým institucím a ostatním klientům splatné na požádání a dluhopisy vydané centrálními bankami a vládními institucemi.
NI.2–7	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

ISSN 2788-1210 (Print)
ISSN 2788-1229 (Online)