

Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory

2020



Česká národní banka — Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory — 2020

Publikace „Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory“ byla projednána bankovní radou ČNB na jejím pravidelném jednání o otázkách finanční stability dne 26. listopadu 2020 a zveřejněna dne 11. prosince 2020. Obsahuje – až na dílčí výjimky – informace dostupné k 30. září 2020. V elektronické verzi je dostupná na [webových stránkách ČNB](#), kde jsou uveřejněna také podkladová data k tabulkám a grafům použitým v textu této publikace. Zde je rovněž k nalezení [seznam použitých zkratk](#).

Mandát ČNB

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

§ 2

(2) Česká národní banka plní tyto úkoly:

...

e) rozpoznává, sleduje a posuzuje rizika ohrožení stability finančního systému a v zájmu předcházení vzniku nebo snižování těchto rizik přispívá prostřednictvím svých pravomocí k odolnosti finančního systému a udržení finanční stability a vytváří tak makrobezpečnostní politiku; v případě potřeby spolupracuje na tvorbě makrobezpečnostní politiky s orgány státu, jejichž působnosti se tato politika týká,

...

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

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

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

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



Obsah

PŘEDMLUVA	4
I. SHRnutí	6
II. REálná EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY	11
II.1 Makroekonomické a finanční prostředí	11
BOX 1 Rizika mimořádně nízkých úrokových sazeb přetrvávajících po dlouhou dobu	16
BOX 2 Dluhopisy nabízené na internetových tržištích	19
II.2 Soukromý nefinanční sektor	23
III. FINANČNÍ SEKTOR	28
III.1 Vývoj ve finančním sektoru	28
III.2 Bankovní instituce	29
BOX 3 Tvorba opravných položek po propuknutí koronavirové krize a její makrobezpečnostní rozměr	32
III.3 Nebankovní finanční instituce	36
III.4 Makrozátěžový test bankovního sektoru	38
IV. MAKROBEZPEČNOSTNÍ POLITIKA	41
IV.1 Cíle a nástroje makrobezpečnostní politiky ČNB	41
IV.2 Proticyklická kapitálová rezerva	43
IV.3 Rizika spojená s trhy nemovitostí	47
V. CHARTBOOK	55
PŘEHLED VYBRANÝCH INDIKÁTORŮ	62

Předmluva



Vážení čtenáři,

naší hlavní publikací v oblasti finanční stability a makrobezpečnostní politiky je Zpráva o finanční stabilitě. Publikujeme ji od roku 2005 zpravidla v červnu. Zpráva je základním podkladovým dokumentem pro pravidelné jarní jednání bankovní rady o otázkách finanční stability. Pro podzimní pravidelné jednání je našimi experty připravována aktualizace Zprávy o finanční stabilitě. Na jejím základě je od roku 2017 zveřejňována na webových stránkách ČNB publikace **Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory**. Nyní máte k dispozici její čtvrté vydání vycházející z aktualizace Zprávy z listopadu 2020.

Podobně jako v případě letošní Zprávy o finanční stabilitě zveřejněné v červenci jsou klíčovými tématy této publikace dopady koronavirové krize na domácí ekonomiku a její finanční sektor. Ve stávající situaci se snažíme ve větším detailu o prezentaci rizik pro budoucí vývoj, která jsou s touto krizí spojena. Významný prostor věnujeme makrobezpečnostním kapitálovým rezervám a nástrojům zaměřeným na odolnost finančních institucí vůči dopadům krize. Jedním z nástrojů pro posouzení odolnosti klíčového sektoru – bank – je makrozátěžový test provedený na 3letém horizontu.

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

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

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

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

ČNB je členem společného orgánu EU pro identifikaci systémových rizik a makrobezpečnostní politiku – Evropské rady pro systémová rizika (European Systemic Risk Board, ESRB). Ta spolu se třemi celoevropskými sektorovými dohledovými orgány (EBA, ESMA a EIOPA) a orgány na národní úrovni tvoří Evropský systém finančního dohledu (European System of Financial Supervision, ESFS). Představitelé ČNB se na činnosti ESRB přímo podílejí, a to jak na úrovni guvernéra ČNB a dalšího člena bankovní rady v Generální radě ESRB, tak i formou účasti expertů ČNB v pracovních skupinách. Makrobezpečnostní politika se v souladu s doporučením ESRB orientuje na plnění několika průběžných cílů. Těmi jsou (a) zmírnit a vyloučit nadměrný růst úvěrů a finanční páky; (b) zmírnit a vyloučit nadměrný

nesoulad splatností a nedostatek likvidity na trhu; (c) omezit koncentraci přímých a nepřímých expozic; (d) omezit rizika spojená s nežádoucí motivací finančních institucí a morálním hazardem; (e) posílit odolnost finanční infrastruktury. Při využívání makrobezpečnostních nástrojů na národní úrovni patří ČNB podle hodnocení ESRB mezi nejaktivnější orgány v zemích EU.

Mezi nástroje makrobezpečnostní politiky využívané ČNB patří zejména sada kapitálových rezerv předepisovaných úvěrovým institucím. ČNB v pravidelných intervalech nastavuje proticyklickou kapitálovou rezervu a kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika pro systémově významné banky. V předcházejících letech se intenzivně zabývala riziky spojenými s vývojem na trhu nemovitostí a poskytováním hypotečních úvěrů. K jejich omezení používala skupinu doporučení týkajících se poskytování hypotečních úvěrů. V této oblasti se ČNB dlouhodobě snaží prosazovat i změnu legislativy k účinnému předcházení příslušným rizikům. S ohledem na nástup krize se situace na trhu bydlení zásadně změnila a ČNB v souladu se svou dřívější komunikací podmínky pro poskytování hypotečních úvěrů uvolnila.

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

Jménem České národní banky



Jiří Rusnok

guvernér

I. SHRNUÍ

Finanční sektor v ČR si i v průběhu epidemie koronaviru udržel vysokou odolnost vůči nepříznivým šokům. Stabilizační a podpůrné programy vlády dodaly reálné ekonomice likviditu a zabránily překotné vlně úvěrových selhání. Opatření ČNB stabilizovala dluhovou službu reálných sektorů a podpořila hladké fungování finančních trhů. Vzhledem k pokračování epidemie je nutno počítat s tím, že u řady domácností a podniků dojde k výraznému snížení příjmů, což může mít citelný dopad na jejich solventnost a následně i na výsledky finančních institucí. To spolu s vysokou mírou nejistoty ohledně dalšího vývoje vyžaduje ze strany těchto institucí vysokou obezřetnost při řízení kapitálu včetně dividendové politiky.

Kapitálová pozice domácího bankovního sektoru zůstává i díky kapitálovým rezervám a přebytku kapitálu nad regulatorními požadavky robustní. V reakci na koronavirovou krizi ČNB snížila sazbu proticyklické kapitálové rezervy (CCyB), což podpořilo schopnost bank plynule úvěrovat nefinanční podniky a domácnosti. Po posouzení indikátorů vývoje finančního cyklu, zranitelnosti bankovního sektoru a ostatních faktorů ovlivňujících jeho odolnost bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání dne 26. listopadu 2020 o ponechání sazby CCyB na 0,5 %. V případě naplňování výrazně nepříznivějšího scénáře je ČNB připravena existující proticyklickou rezervu plně uvolnit. Naopak v případě odeznívání rizik spojených s epidemií, oživování ekonomické aktivity a pokračující omezené materializace rizik bude žádoucí sazbu CCyB postupně zvýšit.

Pokračující silný růst cen nemovitostí v ČR vedl ke zhoršení příjmové dostupnosti bydlení a k nárůstu potenciálního nadhodnocení cen bydlení. ČNB odhaduje, že byty v ČR jsou nadhodnoceny v průměru až o 17 %. Ve vybraných lokalitách s vysokým podílem investičních bytů může odhadované nadhodnocení dosahovat až 25 %. Pokles ekonomické aktivity a pozvolna se horšící situace na trhu práce se prozatím nepromítly do vývoje na hypotečním trhu. Objem skutečně nových úvěrů na bydlení i hypotečních úvěrů byl naopak v prvních devíti měsících roku 2020 rekordní. Jedním z faktorů, které stojí za vysokými objemy nových hypotečních úvěrů, je výrazný nárůst průměrné výše poskytovaného úvěru.

Bankovní rada rozhodla v první polovině roku o postupném uvolnění či zrušení doporučených limitů úvěrových ukazatelů LTV, DTI a DSTI. Doporučené limity LTV byly poskytovateli hypotečních úvěrů převážně dodržovány. U ukazatelů DTI a DSTI poskytovatelé Doporučení ČNB nebo její indikaci vysoce rizikových úrovní ukazatelů rovněž víceméně respektovali, avšak někteří akceptovali zejména ve druhém čtvrtletí 2020 vyšší úvěrové riziko. ČNB předpokládá, že poskytovatelé i jejich klienti si v současné situaci budou dobře vědomi zvýšených rizik a budou se chovat obezřetně. Bankovní rada se proto rozhodla i přes přetrvávající nadhodnocení cen bydlení ponechat limit pro ukazatel LTV ve výši 90 % při možnosti uplatnit 5% objemovou výjimku. Zároveň nepovažuje za nezbytné stanovovat limity ukazatelů DTI a DSTI či zpřísnit jiné parametry stávajícího Doporučení. Poskytovatele úvěrů nadále ČNB upozorňuje, že nad určitými hranicemi ukazatelů DTI (8násobek ročního čistého příjmu) a DSTI (40 % čistého příjmu) lze hypoteční úvěry s ohledem na závěry analýz a zátěžových testů ČNB zpravidla považovat za značně rizikové. Poskytovatelé by proto měli takové úvěry poskytovat pouze klientům s velmi vysokou pravděpodobností bezproblémového splácení.

HODNOCENÍ RIZIK PRO FINANČNÍ STABILITU SPOJENÝCH S REÁLNOU EKONOMIKOU A FINANČNÍMI TRHY

Hospodářský vývoj ekonomiky v letošním roce zásadně ovlivňuje pandemie koronaviru

Pro světovou ekonomiku se s příchodem druhé vlny pandemie koronaviru a opětovným zaváděním protiepidemických opatření napříč zeměmi naplňuje pro letošní rok scénář hlubokého ekonomického propadu. Podobný scénář je očekáván také pro domácí ekonomiku. Podle prognózy ČNB zveřejněné ve [Zprávě o inflaci IV/2020](#) klesne HDP v úhrnu o více než 7 %. Odeznění negativního dopadu koronavirového šoku a relativně vysoký ekonomický růst je ve většině prognóz očekáván již pro rok 2021. Rizika prognóz směrem dolů jsou však stále vysoká.

Měnové politiky jsou uvolněné a očekává se setrvávání úrokových sazeb na mimořádně nízkých úrovních po dlouhou dobu

Měnověpolitické sazby se dostaly globálně na mimořádně nízké úrovni. Podpůrná opatření centrálních bank udržují na výjimečně nízkých hladinách i dlouhodobější úrokové sazby. Z komunikace klíčových centrálních bank je zřejmé, že tato situace bude převládat poměrně dlouhou dobu. Fakticky se tak naplňuje scénář „low-for-long“, který byl považován za pravděpodobný již před nástupem pandemie. Mimořádně nízké úrokové sazby přispívají na jedné straně ke snížení rizik plynoucích z aktuálního ekonomického poklesu. Na druhé straně však vytváří prostředí pro nárůst rizik pro finanční stabilitu spočívajících zejména v omezení ziskovosti finančních institucí, nadhodnocení cen tržních aktiv a nárůstu zadluženosti soukromého i veřejného sektoru.

Podpůrná opatření vlád vedou ke skokovému nárůstu veřejného dluhu

Na negativní dopady pandemie koronaviru reagovaly vlády zemí EU řadou opatření s cílem oddálit, snížit či v čase lépe rozložit rozsah úvěrového a likviditního rizika sektorů reálné ekonomiky. Tato opatření vedou v letošním roce k mimořádně vysokým deficitům a nárůstu zadluženosti veřejného sektoru. Nízké reálné náklady na dluhovou službu mají v současné době pozitivní vliv na jeho udržitelnost. Pokračující vysoké primární deficity i v dalších letech ji však budou ohrožovat zejména v zemích s již vysokým zadlužením. Roste rovněž zadlužení vlády ČR. V souvislosti s jarní vlnou epidemie se míra zadluženosti vládního sektoru ČR zvýšila o více než 7 p. b. na téměř 40 % HDP. S tím souvisel i vyšší emitovaný objem českých státních dluhopisů, který částečně koupily domácí banky. Ty v srpnu držely přibližně 40 % vládního dluhu ČR, čímž u nich narostlo riziko koncentrace vůči domácímu vládnímu sektoru.

Prostředí nízkých výnosů a snižování dostupnosti kvalitních aktiv podporují honbu za výnosem

Na finančních trzích přetrvává prostředí nedostatku kvalitních a likvidních aktiv s pozitivním výnosem i kvůli rozsáhlým nákupům státních dluhopisů centrálními bankami. Soukromí investoři jsou tak motivováni k investicím do rizikovějších a výnosnějších aktiv. Důsledkem tohoto chování bylo od druhého čtvrtletí 2020 opětovné stlačení rizikových premií a nárůst cen korporátních dluhopisů a akcií často až k novým maximálním hodnotám, a to i v podmínkách zvýšené nejistoty ohledně dalšího vývoje pandemie a globální geopolitické situace. Přetrvává tak riziko náhlého a neuspořádaného přehodnocení rizika, které by vedlo ke značným ztrátám finančního sektoru.

Epidemie tvrdě zasáhla domácí sektor nefinančních podniků...

Epidemie koronaviru a zavedení protiepidemických opatření v ČR i v zemích obchodních partnerů měly silně nepříznivý dopad na domácí produkci, přidanou hodnotu i ziskovost nefinančních podniků, a to zejména ve vybraných odvětvích, jichž se opatření dotkla nejvýrazněji. Zvýšené míře selhání úvěrů a materializaci rizik v bilancích domácích bank prozatím zabránila sada stabilizačních opatření. Lze však předpokládat, že po odeznění těchto opatření se finanční zdraví (zejména malých a středních) nefinančních podniků dále zhorší a u části úvěrů jim poskytnutých dojde k přeřazení do kategorie nevykonných úvěrů. Epidemická situace, zejména případné další zhoršení průběhu druhé vlny a prodloužení protiepidemických restrikcí v ČR i v zahraničí, zůstává pro sektor nefinančních podniků hlavním rizikovým scénářem. Dalším rizikem je možné oslabení zahraničního obchodu v důsledku neuzavření obchodní dohody mezi UK a EU nebo v důsledku zhoršených vztahů mezi USA a Čínou a pomalého naplňování jejich obchodní dohody.

... v sektoru domácností se silnější dopad koronavirového šoku dá teprve očekávat

První a druhá vlna pandemie poznamenala finanční situaci českých domácností díky balíčku podpůrných opatření vlády zatím jen mírně. Míra nezaměstnanosti stále setrvává na poměrně nízkých hodnotách a příjmová situace domácností se výrazně zhoršila jen u části české populace. V následujícím roce se s postupným ukončováním fiskálních opatření české vlády očekává vyšší nárůst míry nezaměstnanosti a pokles tempa růstu nominálních mezd. To se projeví ve snížené úvěrové aktivitě domácností, a to zejména v případě spotřebitelských úvěrů. Zhoršená příjmová situace domácností současně povede k materializaci dříve přijatých rizik u úvěrů na spotřebu a zčásti také u úvěrů na bydlení. Nárůst míry selhání u úvěrů domácnostem by však přesto měl být omezený a neměl by vyústit v závažnější obtíže bankovního sektoru.

Materializace úvěrového rizika soukromého nefinančního sektoru zůstává utlumená...

Míry selhání bankovních úvěrů v roce 2020 setrvávají stále blízko historicky nízkých hodnot z vrcholu finančního cyklu. Podíl úvěrů klasifikovaných ve stupni 3 se nacházel i ve třetím čtvrtletí 2020 na úrovni z konce loňského roku (2,2 %). Podíl úvěrů ve stupni 2 se ve třetím čtvrtletí 2020 zvýšil oproti konci loňského roku o 4 p. b. na 10 %. Objem opravných položek se od propuknutí epidemie zvýšil pouze mírně (o 9 mld. Kč). I přes pozorovanou reakci modelových aparátů bank odhadujících nárůst úvěrového rizika při zhoršení ekonomických podmínek lze nadále konstatovat, že stabilizační vládní opatření a flexibilita účetního rámce tlumí materializaci úvěrových rizik. K srpnu 2020 jsou tak roční náklady na riziko (38 b. b.) o téměř 60 % nižší v porovnání s jejich hodnotou v obdobné časové fázi globální finanční krize (90 b. b.). V dalším období lze nicméně očekávat jejich nárůst v návaznosti na říjnové ukončení zákonného moratoria na splátky úvěrů, postupné odeznívání stabilizačních opatření a oslabenou ekonomickou aktivitu jak v ČR, tak v zahraničí.

... nicméně v roce 2021 lze očekávat nárůst úvěrů se selháním

V sektoru nefinančních podniků dosáhl ke konci září 2020 objem úvěrů pod úvěrovým moratoriem 211 mld. Kč, což odpovídá 16 % tohoto portfolia. V sektoru domácností se moratorium týkalo úvěrů v objemu 241 mld. Kč (15 % portfolia). Většinu žádostí zde tvořily úvěry na bydlení ve výši 180 mld. Kč (13 % tohoto portfolia), zatímco u úvěrů na spotřebu se jednalo o necelých 61 mld. Kč (23 % tohoto portfolia). Banky poskytly ČNB ke konci září 2020 informaci, že po ukončení moratoria očekávají přechod do stavu selhání u 13 % úvěrů nefinančním podnikům v moratoriu (27 mld. Kč), resp. u 7 % úvěrů na bydlení (13 mld. Kč) a u 15 % úvěrů na spotřebu (9 mld. Kč). ČNB v *Základním scénáři* předpokládá, že míra selhání úvěrů (podíl úvěrů, který se na horizontu 12 měsíců pravděpodobně dostane do selhání) bude na konci letošního

roku u úvěrů nefinančním podnikům 6 %, u úvěrů domácnostem na bydlení 1,9 % a u úvěrů domácnostem na spotřebu 5,4 %. Ke konci roku 2021 by se pak v kategorii nevykonných úvěrů ocitlo 8,7 % úvěrů nefinančním podnikům (122 mld. Kč, přičemž v červnu 2020 to bylo 60 mld. Kč), 1,6 % úvěrů domácnostem na bydlení (25 mld. Kč, v červnu 2020 to bylo 12 mld. Kč) a 6,8 % úvěrů domácnostem na spotřebu (35 mld. Kč, v červnu 2020 to bylo 19 mld. Kč).

Domácí bankovní sektor udržuje robustní kapitálovou a likviditní pozici, jeho ziskovost však klesá

Kapitálová vybavenost domácího bankovního sektoru, která je významně podmíněna kapitálovými přebytky (200 mld. Kč, zhruba třetina celkového kapitálu k červnu 2020), zůstává v průběhu epidemie koronaviru silná i díky doporučení ČNB k omezení rozdělování zisků. To vytváří příznivé předpoklady pro absorpci případných dalších úvěrových ztrát a plynulé úvěrování reálné ekonomiky. Bankovní sektor by teoreticky mohl při své stávající kapitalizaci poskytnout dodatečný objem úvěrů ve výši přesahující 2,5 bil. Kč. Zisk bankovního sektoru po zdanění klesl za prvních 8 měsíců roku 2020 meziročně o 40 %. To je způsobeno zejména vlivem postupného odezdnávání cyklicky podmíněných zdrojů ziskovosti – dochází k nárůstu nákladů na riziko, poklesu výnosů z volné likvidity a snižování úrokových marží. Likviditní pozice sektoru zůstává příznivá, o čemž svědčí i to, že žádná z institucí dosud nevyužila dodávací repo facility ČNB.

Domácí nebankovní finanční sektor zůstává stabilní, přetrvávající prostředí nízkých výnosů představuje riziko do dalších let

Ve druhém čtvrtletí roku 2020 se příznivý vývoj cen na finančních trzích projevil v přílivu nových prostředků do investičních a penzijních fondů. Narostl rovněž objem českých státních dluhopisů v jejich bilancích (na téměř 580 mld. Kč), mj. i v důsledku oslabení potřeby držet zvýšený objem bankovních vkladů. V souvislosti s propuknutím druhé vlny epidemie koronaviru v průběhu září a října 2020 opětovně narostlo riziko zvýšené volatility cen akcií i dluhopisů držených domácími nebankovními finančními institucemi. Jejich kapitálová a likviditní pozice nicméně zůstává stabilní. Krátkodobé dopady změny chování českých domácností po propuknutí epidemie měly prozatím v souhrnu příznivý vliv na sektor pojišťoven, k čemuž přispěl pokles nákladů na pojistná plnění v pojištění motorových vozidel vlivem menší mobility v průběhu jarní vlny epidemie a existence výluk z pojištění. ČNB bude dále sledovat rizika pro domácí nebankovní finanční instituce v prostředí velmi nízkých výnosů, mezi něž patří „honba za výnosem“ investováním do rizikovějších aktiv, zvýšená citlivost na vývoj na finančních trzích či případný pokles zájmu o některé finanční produkty vlivem změny preferencí domácností.

MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA

Na vývoj rizik v bankovním sektoru spojených s finančním a hospodářským cyklem reaguje ČNB stanovováním CCyB

CCyB má za cíl udržovat odolnost bankovního sektoru vůči rizikům spojeným s působením finančního cyklu. Vhodně stanovená úroveň CCyB omezuje negativní dopady projevu tohoto cyklu na bankovní sektor a podporuje jejich schopnost poskytovat úvěry do reálné ekonomiky i v případě nepříznivých šoků. V reakci na koronavirovou krizi rozhodla bankovní rada ČNB postupně snížit sazbu CCyB z úrovně 1,75 % platné na počátku letošního roku na 0,5 % s platností od července 2020. Částečné uvolnění proticyklické kapitálové rezervy podpořilo schopnost bank plynule úvěrovat nefinanční podniky a domácnosti.

S vyhodnocením cyklických rizik, míry zranitelnosti bankovního sektoru a nejistot spojených s epidemií koronaviru na listopadovém jednání bankovní rady je konzistentní ponechání sazby CCyB na 0,5 %...

Konečné rozhodnutí o nastavení sazby CCyB je vždy výsledkem komplexního posouzení indikátorů vývoje finančního cyklu, zranitelnosti bankovního sektoru a ostatních faktorů ovlivňujících jeho odolnost. V návaznosti na toto posouzení se bankovní rada ČNB rozhodla na svém jednání dne 26. listopadu 2020 ponechat sazbu CCyB na 0,5 %. Většina bank nadále splňuje souhrnný kapitálový požadavek, který se skládá z minimální regulatorně stanovené úrovně v Pilíři 1, požadavků na základě vyhodnocení rizik dohledovým orgánem v Pilíři 2 a kapitálových rezerv, a má tak dostatečnou volnou kapitálovou kapacitu k úvěrování. Za této situace není další snížení sazby CCyB nezbytné.

... ČNB bude při nastavování sazby CCyB pružně reagovat na vývoj ekonomických a finančních podmínek

S ohledem na vysokou míru nejistoty ohledně dalšího ekonomického vývoje není možné jednoznačně indikovat pravděpodobný vývoj sazby CCyB v dalších dvou letech. V případě naplňování výrazně nepříznivějšího scénáře je ČNB připravena existující rezervu plně uvolnit. Naopak v případě odezdnávání rizik spojených s epidemií, oživování ekonomické aktivity a pokračující omezené materializace rizik bude žádoucí sazbu CCyB postupně zvýšit.

Domácí ekonomika se pravděpodobně nachází v sestupné fázi finančního cyklu

Výchozím bodem pro výše uvedené rozhodnutí bankovní rady o nastavení sazby CCyB bylo hodnocení pozice domácí ekonomiky ve finančním cyklu. Podle souhrnného indikátoru finančního cyklu domácí ekonomika v průběhu letošního roku setrvala na počátku sestupné fáze finančního cyklu. Vzhledem k nepříznivému ekonomickému vývoji ve druhé polovině letošního roku lze v příštích čtvrtletích předpokládat pokračování cyklického pohybu směrem dolů. Rozsah nově přijímaných cyklických rizik se tak bude nejspíše dále snižovat i přes rychlý růst úvěrů na bydlení a setrvalé zvyšování cen bydlení.

Cyklická rizika v bilancích bank zůstávají na zvýšené úrovni a začínají se materializovat

Celkový rozsah cyklických rizik akumulovaných v bilancích bank zůstává vysoký. Jejich materializace byla odsunuta a její rozsah zmírněn vlivem podpůrných opatření hospodářských politik. Banky již v očekávání ztrát začaly tvořit opravné položky. Úroveň ztrát ze znehodnocení úvěrů a poměr opravných položek k úvěrům však prozatím zůstávají nízké. Implicitní rizikové váhy se dále snížily, ale s předpokládaným růstem míry selhání pravděpodobně dojde v dalších letech k jejich postupnému nárůstu. Snížení sazby CCyB v letošním roce v tomto ohledu představuje vpředhledící reakci na očekávaný nepříznivý vývoj ekonomiky, která bankám vytváří prostor pro absorpci jeho dopadů.

Bankovní sektor si udržuje odolnost i v *Nepříznivém scénáři*, k jejímu zachování jsou však nezbytné kapitálové přebytky

Historicky nejvyšší úroveň kapitálového poměru (23,2 % k červnu 2020) související též s respektováním doporučení ČNB nerozdělovat zisky vytváří příznivou základnu pro absorpci šoků předpokládaných *Nepříznivým scénářem*, ale v současných podmínkách i *Základním scénářem* makrozátěžového testu bank. Celkový kapitálový poměr sektoru klesá na 3letém horizontu testu v *Základním scénáři* na 20 %, přičemž scénář modelově uvažuje i určitou úroveň výplaty dividend. V *Nepříznivém scénáři* klesá až k 14,3 %, a to zejména v důsledku výrazného růstu úvěrových ztrát a rizikových vah souvisejících s charakterem scénáře. Výsledný kapitálový poměr se pohybuje v obou scénářích nad regulatorním minimem 8 %. Pokud by však banky nedisponovaly na počátku testu kapitálovými přebytky oproti regulatorním požadavkům (v pololetí 2020 se jednalo o 8,2 p. b.), došlo by v *Nepříznivém scénáři* k poklesu kapitálového poměru sektoru pod regulatorní minimum.

Banky musí k řízení kapitálu přistupovat vysoce obezřetně

Výsledky makrozátěžového testu bank potvrzují, že v silně nepříznivých ekonomických podmínkách může být úroveň kapitálového přebytku pro zachování stability bankovního sektoru velmi důležitá. To spolu se silnou nejistotou spojenou s dalším průběhem epidemie koronaviru a jejími dlouhodobými důsledky vyžaduje ze strany bank i nadále vysokou obezřetnost při řízení kapitálu včetně dividendové politiky. Předčasné a nadměrné odčerpání významné části přebytku kapitálu bank by se mohlo stát zdrojem systémového rizika.

Příjmová dostupnost bydlení se vlivem rychlého růstu cen rezidenčních nemovitostí v roce 2020 dále zhoršila

Významným zdrojem systémových rizik v domácí ekonomice je opakované roztáčení spirály mezi dluhovým financováním nákupu rezidenčních nemovitostí a jejich rychle rostoucími cenami. Realizované ceny rezidenčních nemovitostí zaznamenávají letos svižný růst navzdory epidemii koronaviru v ČR i v řadě dalších zemí. Ve srovnání s cenovým dnem z konce roku 2013 vzrostly již o více než 60 %. Pokračující silný růst cen nemovitostí v ČR vedl ke zhoršení příjmové dostupnosti bydlení a k nárůstu potenciálního nadhodnocení cen bydlení v průměru až na 17 %. ČNB odhaduje, že ve vybraných lokalitách s vysokým podílem investičních bytů může nadhodnocení dosahovat až 25 %. V návaznosti na druhou vlnu epidemie lze očekávat zpomalení příjmové dynamiky domácností, zhoršování spotřebitelského a investičního sentimentu a dílčí snížení poptávky po nově čerpaných hypotečních úvěrech k nákupu nemovitostí pro vlastnické bydlení. Meziroční tempo růstu cen bydlení však nejspíše zůstane kladné a cenová dostupnost se významně nezlepší. Vzhledem k nepříznivému vývoji v reálné ekonomice však stále existuje určitý potenciál pro cenový pokles. Nárůst nejistot a zhoršení budoucího hospodářského výhledu se zatím nepromítl do poklesu cen ani v segmentu komerčních nemovitostí.

Objemy skutečně nových hypotečních úvěrů v průběhu letošního roku narůstaly

Pokles ekonomické aktivity a pozvolna se horšící situace na trhu práce se do vývoje na hypotečním trhu prozatím nepromítly. Objem skutečně nových úvěrů na bydlení i hypotečních úvěrů (bez refinancování a refixací) byl naopak v prvních devíti měsících roku 2020 rekordní. Jedním z faktorů stojících za vysokými objemy nových hypotečních úvěrů je výrazný nárůst průměrné výše poskytovaného úvěru. Částečným vysvětlením může být, že hypoteční úvěry poptávaly ve větší míře domácnosti s vysokými příjmy a úvěry sloužily ve větší míře ke koupi nově postavených nemovitostí. Lze nicméně předpokládat, že dopady epidemie koronaviru se v delším horizontu projeví a aktivita v segmentu úvěrů na bydlení oslabí.

Doporučené limity LTV byly poskytovateli hypotečních úvěrů převážně dodržovány

V prvním čtvrtletí 2020 měli poskytovatelé hypotečních úvěrů podle Doporučení ČNB dodržovat individuální limit LTV ve výši 90 %, který neměl být u žádného úvěru překročen, a dále agregátní limit stanovený jako 15 % nové úvěrové produkce pro úvěry s LTV 80–90 %. Ve druhém čtvrtletí 2020 pak již platil pouze individuální limit LTV na úrovni 90 % s 5% objemovou výjimkou. V obou čtvrtletích poskytovatelé postupovali převážně v souladu s Doporučením. Podíl úvěrů s LTV nad 80 % dosáhl v obou čtvrtletích necelých 15 %. Úvěrů s LTV nad 90 % byla v daných čtvrtletích poskytnuta zhruba 3 %, resp. 4 %. Banky nadále poskytovaly část úvěrů s LTV nad 100 %. Jejich podíl na celkových úvěrech dosahoval první polovinu roku 2,2 %, což je obdobná úroveň jako v předcházejících letech. Poskytovatelé zohledňovali při nastavení úrokových sazeb výši podstupovaných rizik. Vyšší úroveň rizik byla do úrokových sazeb promítnuta především u úvěrů s hodnotami LTV nad 80 %, pokud souběžně vykazovaly hodnoty ukazatelů DTI nad 9 nebo DSTI nad 45 %. Rizikovým faktorem je nicméně přirozený sklon poskytovatelů oceňovat přijímané zástavy podle aktuálního vývoje tržních cen, aniž by ve významné míře zohledňovali potenciální riziko nadhodnocení zastavovaných nemovitostí.

U ukazatelů DTI a DSTI poskytovatelé Doporučení ČNB nebo její indikaci vysoce rizikových úrovní ukazatelů rovněž víceméně respektovali, ale někteří akceptovali zejména ve druhém čtvrtletí 2020 zvýšené riziko

U ukazatele DSTI platil v prvním čtvrtletí 2020 limit 45 % a ve druhém čtvrtletí pak 50 %, vždy s 5% objemovou výjimkou. V prvním čtvrtletí 2020 bylo nad příslušným limitem poskytnuto zhruba 6 % úvěrů, ve druhém mírně přes 3 %. Po zvýšení limitu DSTI na 50 % nicméně došlo ve druhém čtvrtletí k plošnému nárůstu podílu úvěrů s DSTI vyšším než 40 % a u řady bank i k nárůstu podílu úvěrů s DSTI mezi 45 % a 50 %. Limit ukazatele DTI byl v prvním čtvrtletí stanoven na úrovni 9 s 5% objemovou výjimkou, ve druhém čtvrtletí již doporučen nebyl. Dodržení ukazatele DTI nebylo pro poskytovatele v prvním čtvrtletí stejně jako v loňském roce obtížné (podíl úvěrů s DTI nad 9 dosáhl zhruba 3,5 %). Po zrušení limitu pak ve druhém čtvrtletí tento podíl narůstal až na 7 % v červnu. V souhrnu lze konstatovat, že vývoj napříč poskytovateli byl u ukazatelů DTI a DSTI zejména ve druhém čtvrtletí 2020 značně odlišný. Po zrušení limitu se u některých z nich začínají čteněji vyskytovat úvěry s hodnotami DTI vyššími než 9 či DSTI vyššími než 45 %.

ČNB potvrzuje pro další období limit LTV na úrovni 90 %, nestanovuje horní hranice ukazatelů DTI a DSTI a nemění ani ostatní parametry Doporučení

S ohledem na nepřiznivý a vysoce nejistý ekonomický vývoj ČNB předpokládá, že poskytovatelé i jejich klienti si budou dobře vědomi zvýšených rizik a budou se chovat obezřetně. Bankovní rada se proto rozhodla i přes dílčí roztáčení spirály mezi dluhovým financováním nemovitostí a optimistickým očekáváním ohledně jejich budoucího cenového růstu i přetrvávající nadhodnocení cen bydlení ponechat v současné situaci limit pro ukazatel LTV ve výši 90 % při možnosti uplatnit 5% objemovou výjimku. Zároveň nepovažuje za nezbytné stanovovat limity ukazatelů DTI a DSTI či zpřísnovat jiné parametry stávajícího Doporučení. Poskytovatele úvěrů nadále upozorňuje, že nad určitými hranicemi ukazatelů DTI (8násobek ročního čistého příjmu) a DSTI (40 % čistého příjmu) lze hypoteční úvěry s ohledem na závěry analýz a zátěžových testů ČNB zpravidla považovat za značně rizikové. Poskytovatelé by proto měli takové úvěry poskytovat pouze klientům s velmi vysokou pravděpodobností bezproblémového splácení. Na skutečnost, že u některých poskytovatelů výrazně narostl podíl nových úvěrů se značně rizikovými hodnotami ukazatelů DTI a DSTI, bude ČNB reagovat nástroji mikrobezpečnostního dohledu, např. dodatečným kapitálovým požadavkem v Pilíři 2 za systém řízení rizik. Zároveň nelze vyloučit, že obezřetnější poskytovatelé budou na potenciální riziko ztráty tržního podílu reagovat uvolněním úvěrových standardů směrem k úrovním u jejich méně konzervativních konkurentů. Na to by již musela ČNB reagovat nástroji makrobezpečnostní politiky.

Další podrobné analýzy rizik pro finanční stabilitu a informace o nastavení makrobezpečnostní politiky zveřejní ČNB v červnu 2021 ve *Zprávě o finanční stabilitě 2020/2021*, která bude podkladem pro jarní jednání bankovní rady o otázkách finanční stability.

II. REÁLNÁ EKONOMIKA A FINANČNÍ TRHY

II.1 MAKROEKONOMICKÉ A FINANČNÍ PROSTŘEDÍ

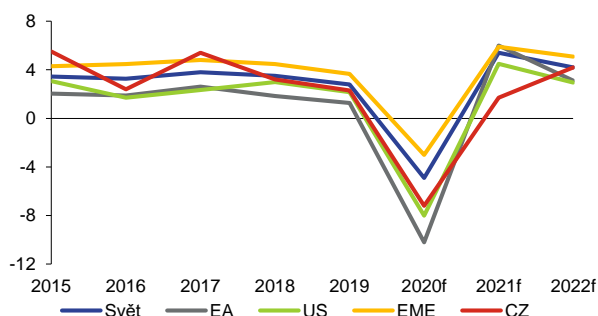
Pandemie koronaviru nepříznivě ovlivnila globální ekonomický vývoj i ve druhé polovině roku 2020

V první polovině roku 2020 čelily světové ekonomiky bezprecedentnímu ekonomickému propadu (Graf II.1). HDP eurozóny se ve druhém čtvrtletí 2020 propadl meziročně až o 14,7 %, přičemž dopad probíhající pandemie na ekonomiky členských zemí nebyl rovnoměrný¹ (Graf II.1 CB). Ve třetím čtvrtletí se vlivem pozitivního epidemického vývoje očekávání ekonomických subjektů zlepšila (Graf II.2) a došlo k revizi původních výrazně pesimistických prognóz.² Růst předstihových ukazatelů, jako jsou indikátor PMI v průmyslu a růst průmyslových objednávek, předznamenal poměrně svižné ekonomické oživení. Avšak již v průběhu října 2020 se epidemický vývoj napříč zeměmi zhoršil a přispěl k opětovnému nárůstu nejistoty na finančních trzích (Graf II.2 CB a Graf II.3 CB).³ Postupný náběh podzimní druhé vlny pandemie a s ní spojené opětovné zavedení restriktivních vládních nařízení pak pro letošní rok znamená naplňování scénáře hlubokého ekonomického propadu. Pro rok 2021 prozatím většina prognóz u všech ekonomik očekává relativně vysoký ekonomický růst, významným rizikem těchto prognóz je však průběh druhé vlny pandemie, množství, razance a délka platnosti protiepidemických opatření postupně přijímaných napříč zeměmi.

Graf II.1

Hospodářský růst ve vybraných zemích

(meziroční růst reálného HDP v %)



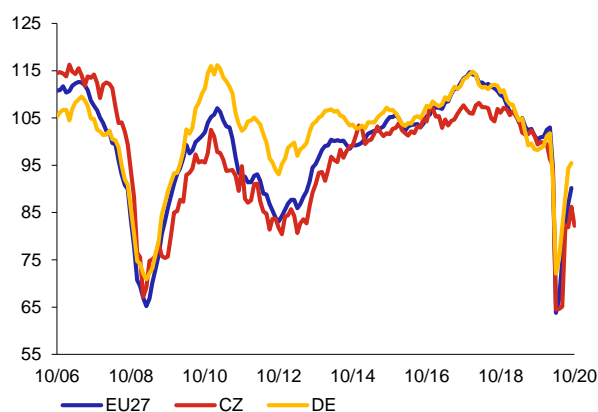
Zdroj: MMF (World Economic Outlook, October 2020), ČNB

Poznámka: Písmeno f označuje prognózu. Prognóza pro ČR vychází z prognózy ČNB zveřejněné ve [Zprávě o inflaci IV/2020](#) a pro ostatní ekonomiky vychází z říjnové prognózy MMF zveřejněné ve World Economic Outlook, říjen 2020.

Graf II.2

Souhrnný indikátor ekonomické důvěry

(bazické indexy k průměru za období 2007–2020)



Zdroj: ČSÚ, ČNB

Výrazný pokles v roce 2020 vykáže i domácí ekonomická aktivita

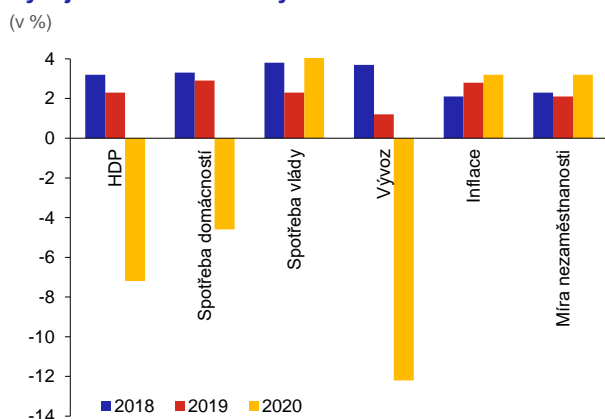
Hlubokým propadem ve druhém čtvrtletí 2020 prošla i česká ekonomika. Meziroční pokles HDP dosáhl 11 %. Mimo spotřebu vlády k němu přispěly všechny složky HDP. Podobně jako v ostatních zemích došlo i v ČR ve třetím čtvrtletí k uvolnění restriktivních vládních opatření. Podnikatelský i spotřebitelský sentiment se rychle zlepšil a meziroční pokles spotřeby se výrazně snížil (Graf II.20 CB). Ke zklidnění došlo i na domácím dluhopisovém a měnovém trhu (Graf II.4 CB). Na podzim však zasáhla ČR druhá vlna epidemie koronaviru. Byla znovuzavedena striktní protiepidemická opatření negativně dopadající přímo na odvětví služeb a obchodu a nepřímo přes odloženou spotřebu domácností na ostatní odvětví (část II.2). Důvěra ekonomických subjektů se začala znovu zhoršovat (Graf II.5 CB). Došlo k částečnému odlivu portfoliových investic, který se projevil dočasným oslabením měnového kurzu a mírným nárůstem trhem vnímaného rizika ohledně jeho zvýšené volatility (Graf II.6 CB). Dle prognózy ČNB zveřejněné ve [Zprávě o inflaci IV/2020](#) klesne v letošním roce HDP v ČR v úhrnu o více než 7 % (Graf II.3), přičemž negativní ekonomické dopady druhé vlny odezní v průběhu první poloviny roku 2021 (Graf II.1). Ekonomická aktivita v ČR však nedosáhne předepidemické úrovně ani do konce roku 2022. To se odrazí v nižší úrovni HDP na obyvatele (Graf II.4). Rizikem prognózy zůstává výrazně horší průběh a dopad pandemie koronaviru v ČR i zahraničí. Ten by mohl v důsledku dlouhodoběji oslabené poptávky podpořený zhoršeným sentimentem návrat k ekonomickému oživení významně zbrzdit.

1 Nejmenší mezičtvrtletní pokles HDP mezi státy EU zaznamenalo Finsko (-4,4 %), naopak největší pokles vykázalo Španělsko (-17,8 %).

2 Pro rok 2020 MMF ve své jarní předpovědi odhadl pro vyspělé ekonomiky pokles HDP o 6,1 % a v roce 2021 růst na úrovni 4,5 %. Podzimní prognóza MMF byla přehodnocena směrem vzhůru, v roce 2020 je očekáváno snížení výkonnosti o 5,8 % a v roce 2021 růst o 3,9 %. <https://www.imf.org/en/publications/weo>.

3 Vnímanou nejistotu ohledně vývoje v nejbližších měsících naznačuje i přetrvávající inverze pro křivku futures kontraktů k indexu VIX (tj. index měřící očekávanou volatilitu). To naznačuje snahu tržních účastníků zajišťovat své akciové expozice vůči zejména krátkodobé volatilitě s očekávaným poklesem volatilitu v budoucnu.

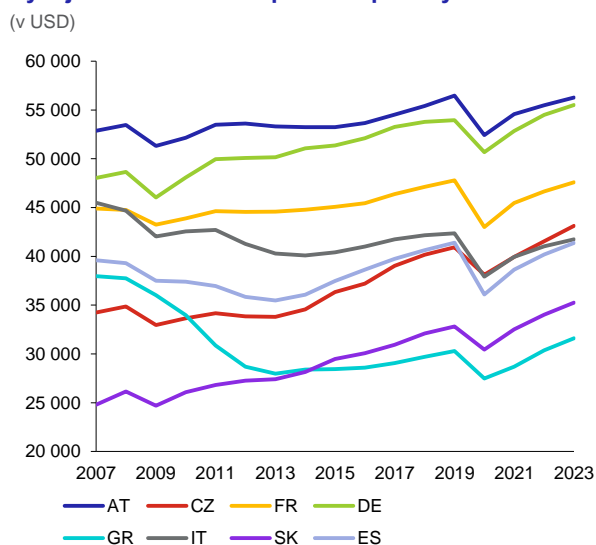
Graf II.3
Vývoj makroekonomických ukazatelů v ČR



Zdroj: ČNB

Poznámka: Údaje pro rok 2020 vychází z prognózy ČNB zveřejněné ve [Zprávě o inflaci IV/2020](#). V případě HDP, konečné spotřeby domácností, výdajů na konečnou spotřebu vlády, vývozu zboží a služeb jsou uvedeny meziroční sezónně očištěné změny. Míra inflace pro rok 2020 je inflace za září 2020. Nezaměstnanost je vyjádřena jako průměrná obecná míra nezaměstnaných osob ve věku 15–64 let dle Mezinárodní organizace práce.

Graf II.4
Vývoj HDP na osobu v paritě kupní síly



Zdroj: MMF

Koronavirovým šokem jsou nejvíce ohroženy malé a střední podniky

Finanční zdraví ekonomických subjektů bude silně záviset na rychlosti a rozsahu oživení ekonomik. Nejvýrazněji zůstávají ohroženy malé a střední podniky se silným zastoupením v zasažených sektorech ekonomiky.⁴ Jejich případné finanční potíže by mohly mít významný makroekonomický dopad, neboť mají vysoký podíl na celkové zaměstnanosti (v EU zhruba dvoutřetinový). Rozsah ekonomických obtíží ovlivní také míra šíření úvěrových a likviditních rizik napříč finančním systémem jednotlivých ekonomik, obzvláště pokud bankovní sektory nebudou schopny plně absorbovat zvýšené ztráty ze znehodnocených aktiv a výrazně omezí úvěrování nefinančních sektorů. Úvěrové riziko nefinančních podniků napříč zeměmi EU v současnosti narůstá. To se již projevilo v průběhu první vlny pandemie ve snižování úvěrových ratingů ([Graf II.7 CB](#)) a další zhoršování pandemického vývoje v druhé vlně by mohlo vést k obdobnému vývoji.

Ke zmírnění dopadů koronavirového šoku byla přijata podpůrná opatření v jednotlivých zemích i na úrovni EU

Oddálit, snížit či v čase lépe rozložit rozsah úvěrového a likviditního rizika sektorů reálné ekonomiky si klade za cíl řada přijatých vládních opatření. Část z nich by měla pomoci domácnostem (úvěrová moratoria, ošetřovné, jednorázové dávky mimořádné pomoci atd.), další byla zaměřena na pomoc nefinančním podnikům (daňové úlevy, různé formy pomoci k pokrytí provozních nákladů, úvěrová moratoria apod.). Vzhledem k očekávanému návratu ekonomického oživení v roce 2021 se i v tomto roce předpokládá ve většině velkých ekonomik EU ukončení některých z těchto programů ([Graf II.5](#)). Souběh jejich ukončení ve více zemích může vyvolat riziko útesového efektu, kdy skokově naroste počet subjektů s potížemi splácet své dluhy. Toto riziko by mohla částečně zmírnit dlouhodobá opatření přijatá na celounijní úrovni. Na úrovni EU byl schválen objem 540 mld. EUR⁵ na podporu prevence růstu nezaměstnanosti, na podporu malých a středních podniků a na zvýhodněné půjčky pro země eurozóny. Dále Evropská komise představila návrh tzv. Plánu obnovy s objemem 750 mld. EUR ve formě grantů nebo zvýhodněných půjček.⁶ EK si potřebné prostředky půjčí na finančních trzích a následně je za stejných podmínek půjčí členským státům.⁷

4 MMF (2020): [Global Financial Stability Report](#), říjen 2020, kapitola 3 „Corporate funding“.

5 Z toho 100 mld. EUR v programu SURE na podporu prevence růstu nezaměstnanosti v podobě různých forem kurzarbeitsu, 200 mld. EUR v nástroji na podporu malých a středních podniků a 240 mld. EUR v rámci úvěrové linky ESM, která umožňuje státům eurozóny do konce roku 2022 dosáhnout na zvýhodněné půjčky až do výše 2 % jejich HDP v roce 2019.

6 Prostřednictvím grantů bude rozděleno 390 mld. EUR a zvýhodněnými půjčkami 360 mld. EUR. Prostředky by měly být rozdělovány prostřednictvím programů tematicky spadajících do jednoho ze tří pilířů: (i) podpora obnovy ekonomik členských států prostřednictvím investic a reforem, (ii) obnova hospodářského růstu a podpora soukromých investic, (iii) poučení z krize a řešení strategických výzev. Návrh Plánu obnovy projednala Evropská rada v červenci 2020.

7 EU se emisí těchto dluhopisů se splatností nejpozději do roku 2058 postupně stane pátým nejvýznamnějším emitentem dluhopisů v EU. První emise (úvěrový rating AAA) již proběhla 20. října 2020. EU upsal 10 mld. EUR s desetiletou splatností a výnosem -0,24 % a 7 mld. EUR s dvacetiletou splatností a výnosem 0,13 %. Navzdory nízkým výnosům převyšovala poptávka (233 mld. EUR) emitovaný objem.

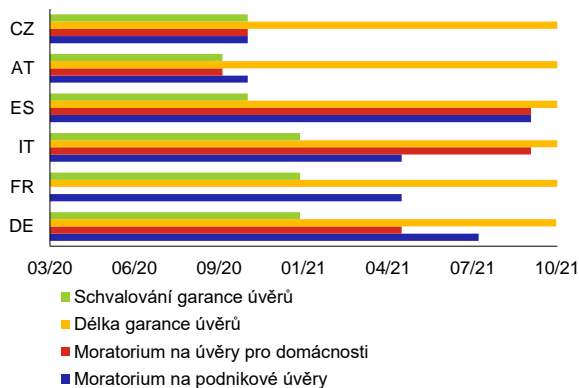
Podpůrná opatření vlád vedou k mimořádnému nárůstu zadluženosti veřejného sektoru zemí EU

Podpůrná opatření ke zmírnění dopadů koronavirového šoku povedou v roce 2020 v řadě zemí EU k mimořádně vysokým rozpočtovým deficitům (Graf II.6)⁸ a následně k prohlubování zadluženosti vlád (Graf II.7). Zejména u některých již vysoce zadlužených zemí se značně snížil fiskální prostor k jejich stabilizaci v dalších letech. Vedle narůstající dluhové zátěže a s ní spojeného potenciálního rizika dluhové udržitelnosti roste s vyšší emisní aktivitou vlád i riziko koncentrace státních dluhopisů v bilancích bank (Graf II.8). To je v eurozóně částečně potlačeno běžícími programy na odkupy státních dluhopisů ze strany ECB.¹⁶ K září 2020 držela ECB dluhopisy států eurozóny za 2,8 bil. EUR⁹, což odpovídá přibližně 23,5 % HDP eurozóny a 28 % celkového objemu vládního dluhu zemí eurozóny (Graf II.8 CB).¹⁰

Graf II.5

Přehled působení opatření ve vybraných zemích EU

(měsíc předpokládaného ukončení podpůrných opatření)

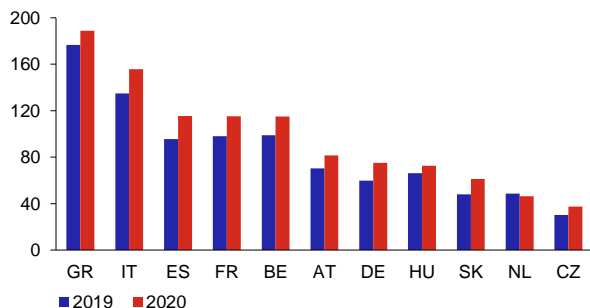


Zdroj: EBA, národní orgány

Graf II.7

Srovnání vládních dluhů v letech 2019 a 2020 ve vybraných zemích EU

(v % HDP)



Zdroj: Evropská komise (Spring 2020 forecast), Bundesbanka, ČNB (Zpráva o inflaci IV/2020)

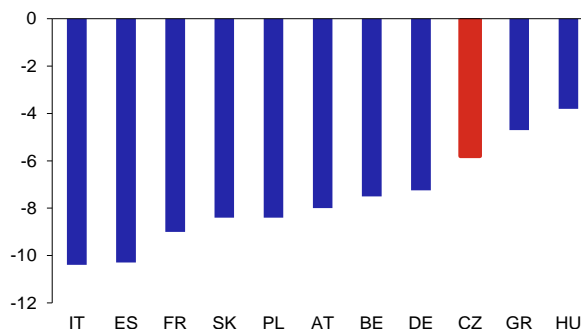
Zadluženost veřejného sektoru roste i v ČR

Vlivem epidemie v ČR v roce 2020 významně vzroste také zadlužení domácí vlády. Již v polovině roku 2020 se v souvislosti s jarní vlnou epidemie míra zadluženosti vládního sektoru meziročně zvýšila o více než 7 p. b. na téměř 40 % HDP (Graf II.9).¹¹ S příchodem podzimní vlny epidemie se deficitní hospodaření vlády navýší, i když k překročení schváleného deficitu státního rozpočtu v rekordní výši 500 mld. Kč vzhledem k říjnovému 55% plnění zřejmě nedojde. Prognóza ČNB zveřejněná ve Zprávě o inflaci IV/2020 očekává schodek celého vládního sektoru ve výši 6,3 % HDP,

Graf II.6

Odhad salda vládního sektoru v roce 2020 ve vybraných zemích EU

(v % HDP)

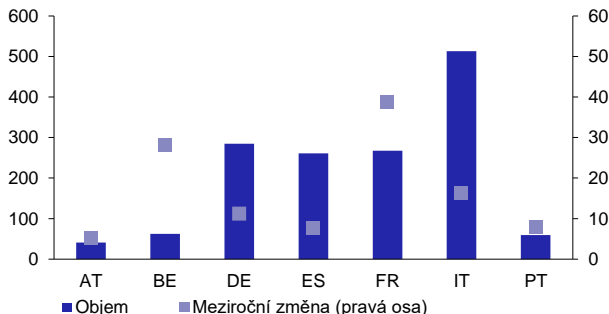


Zdroj: Evropská komise (Spring 2020 forecast), ČNB (Zpráva o inflaci IV/2020)

Graf II.8

Státní dluhopisy v držení bank vybraných zemí eurozóny

(objem v mld. EUR; pravá osa: meziroční změna v %)



Zdroj: ECB

Poznámka: Údaje k červnu 2020.

8 K nejrozsáhlejší fiskální expanzi přistoupilo Německo a Rakousko, u nichž transfery firmám a domácnostem dosáhly téměř 10 % HDP. Nejnižší objem opatření poskytlo Slovensko (méně než 2 % HDP).

9 Centrální banky zemí eurozóny nakoupily 59,2 % veřejného dluhu emitovaného v období březen–srpen 2020. Sirello, O. (2020): [Who has purchased euro area debt since the start of the health crisis?](#) Banque de France, Blog Post No. 188.

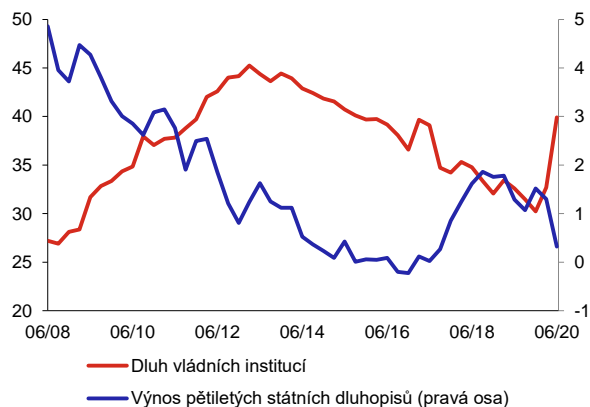
10 ECB v listopadové Financial Stability Review 2020 upozornila, že k rozvinutí negativní smyčky mezi svrchovaným a bankovním sektorem by mohly přispět státní garance, které vlády učinily ve prospěch podniků zasažených pandemií koronaviru.

11 Výše dluhu ke konci prvního pololetí 2020 je také ovlivněna skutečností, že většina splátek státních dluhopisů se uskuteční až v druhém pololetí 2020, zatímco státní dluhopisy jsou vydávány v průběhu celého roku. Prognóza ČNB zveřejněná ve Zprávě o inflaci IV/2020 pro dluh vládního sektoru v roce 2020 je 38,4 % HDP.

tj. zhruba 355 mld. Kč. Rovněž v příštím roce se očekává výrazně negativní saldo hospodaření¹² a překročen by mohl být i zákonem daný limit pro strukturální deficit ve výši 4 % HDP.¹³

Graf II.9
Vývoj vládního dluhu a pětiletého výnosu státního dluhopisu ČR

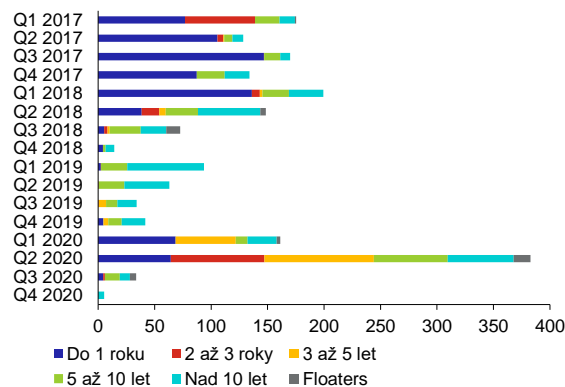
(v % HDP; pravá osa: v %)



Zdroj: ČSÚ, Refinitiv

Graf II.10
Objemy nových emisí státních dluhových cenných papírů ČR podle splatnostních košů

(čtvrtletí; osa x: v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

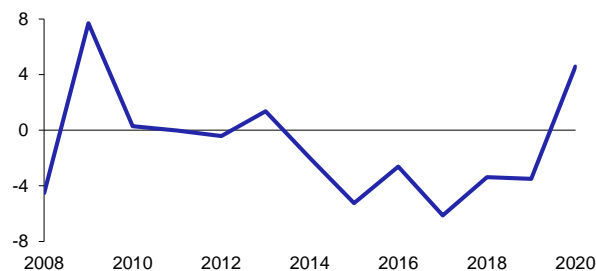
Poznámka: Údaje k 19. 10. 2020. Interval pro splatnost zprava uzavřen.

Zvýšenou potřebu financování české vlády kryje stále uspokojivá poptávka investorů

Plánovaný deficit vedl v první polovině roku 2020 ke značně zvýšené emisní aktivitě Ministerstva financí ČR (Graf II.10) doprovázené vysokým zájmem investorů (Graf II.9 CB). Vysoký zájem odrážel jednak nedostatek kvalitních a likvidních aktiv na globálních finančních trzích způsobený probíhajícími programy centrálních bank na odkup státních dluhopisů a rovněž relativně výhodnou výchozí situací českého státu. Ta vyplývá z aktuálně stále poměrně nízké míry zadluženosti, bezpečně rozložené splatnostní struktury vládního dluhu či jeho vysokého ratingu.¹⁴ Vysoká poptávka po státních cenných papírech českého státu byla v první polovině roku 2020 zejména ze strany domácích bank. Těm se zvýšilo v bilancích riziko koncentrace vůči domácímu vládnímu sektoru navýšením podílu držby státních dluhopisů o více než 300 mld. Kč (Graf II.10 CB). Tržní vnímání srchovaného úvěrového rizika domácího vládního sektoru je stále relativně nízké (Graf II.11 CB). Postupně narůstající zadlužení při chybějící koncepci domácí vlády ohledně konsolidace veřejných financí, relativně vysoký podíl nerezidentů na držbě dluhu a obavy ohledně dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí¹⁵ mohou již ve středním období zvyšovat tlak na růst nákladů státního dluhu. Výše reálných úrokových nákladů spolu s růstem reálného HDP je přitom pro střednědobou udržitelnost vládního dluhu v poměru k HDP klíčová (Graf II.11).

Graf II.11
Rozdíl reálného výnosu a růstu reálného HDP v ČR

(v %)

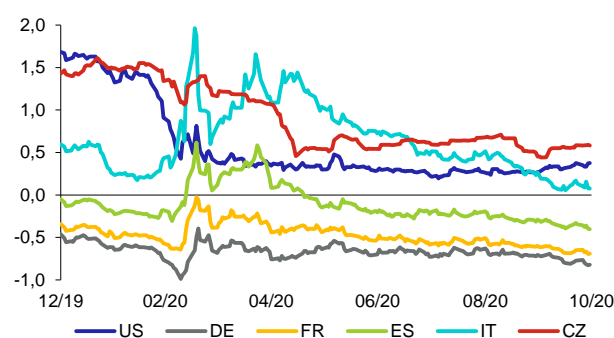


Zdroj: ČNB, Refinitiv

Poznámka: Data pro rok 2020 vychází z prognózy ČNB zveřejněné ve Zprávě o inflaci IV/2020. Nominální výnos aproximován pětiletým výnosem státních dluhopisů ČR k 30. 10. 2020. Pro výpočet reálného výnosu byla použita historická inflace.

Graf II.12
Výnosy pětiletých státních dluhopisů vybraných zemí

(v %)



Zdroj: Refinitiv, MTS

¹² Vláda 19. 10. 2020 schválila návrh státního rozpočtu s deficitem 320 mld. Kč. Deficit však nepočítá s významným poklesem daňových příjmů, který lze očekávat s přijetím zatím definitivně neschváleného daňového balíčku na rok 2021.

¹³ Dle zákona č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, byla výše limitu posunuta z původního 1 % na 4 % HDP pro rok 2021. Pozměňovací návrh schválený poslaneckou sněmovnou dne 19. 11. 2020 však 4% limit pro rok 2021 ruší.

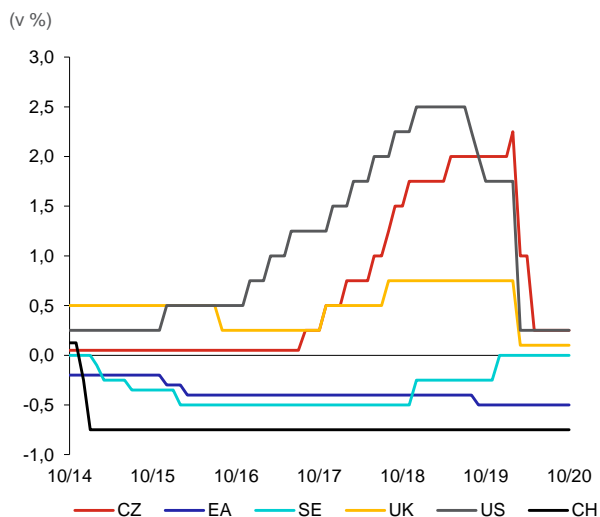
¹⁴ Průměrná doba do splatnosti se aktuálně drží na hodnotě 5,8 roku a je poblíž cíle Ministerstva financí ČR (6 roků). Dne 24. července 2020 potvrdila ratingová agentura Fitch Ratings hodnocení na úrovni AA- se stabilním výhledem.

¹⁵ Národní rozpočtová rada (2020): [Zpráva o dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí](#).

Politiky centrálních bank umožňují financování všech sektorů za velmi výhodných podmínek

V současné době jsou náklady financování všech sektorů napříč finančními trhy značně stlačené (Graf II.12). Podporovány jsou uvolněnou měnovou politikou centrálních bank, které drží své měnověpolitické sazby na velmi nízkých úrovních. Americký Fed udržuje svou hlavní měnověpolitickou sazbu blízko nule, ECB na nule, navíc od roku 2014 udržuje depozitní sazbu zápornou a více než rok na úrovni -0,5 % (Graf II.13). K dodatečnému stlačení zejména dlouhodobých výnosů pak využívá ECB¹⁶ i jiné centrální banky řadu dalších nekonvenčních nástrojů. Ke snížení hlavní měnověpolitické sazby přistoupila i ČNB. Od 11. května 2020 jí stanovila na úroveň 0,25 %. V souladu s tím klesly na velmi nízké hodnoty i ostatní korunové sazby a výnosy (Graf II.14), přičemž výnosy klíčových splatností českých státních dluhopisů se pohybují převážně v kladných hodnotách do 1 % (Graf II.12 CB).

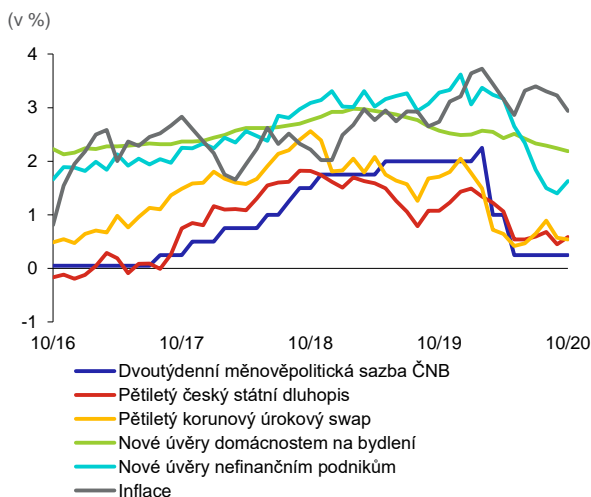
Graf II.13
Hlavní měnověpolitické sazby vybraných centrálních bank



Zdroj: Refinitiv

Poznámka: V případě EA se jedná o depozitní sazbu.

Graf II.14
Vývoj vybraných úrokových sazeb, výnosů a inflace v ČR



Zdroj: ČNB

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

Snadné a levné financování podporuje rychlejší návrat k ekonomickému oživení, ale i zvyšování zadluženosti

Snadné a levné financování vedlo v roce 2020 k podpoře plynulého úvěrování soukromého nefinančního sektoru (Graf II.15). To na jedné straně umožní rychlejší ekonomické oživení a částečně zabrání překotným vlnám úvěrového selhání. Na druhé straně dlouhodobě příliš nízké úrokové náklady podporují další nárůst zadluženosti. To může v delším výhledu představovat zdroj rizika pro ekonomickou aktivitu i finanční stabilitu v podobě špatné alokace úvěrů a zdrojů spojené s poklesem produktivity, kvality úvěrových portfolií a ziskovosti finančních institucí (BOX 1). Řada evropských zemí již vysokého relativního zadlužení soukromého sektoru dosáhla a u některých z nich vlivem kombinace zvyšování dluhu a poklesu příjmů dále roste (Graf II.16). Relativní zadluženost roste i u většiny zemí EU s původně nižší úrovní zadluženosti. V sektoru domácností se nad úroveň 60 % HDP¹⁷ dostaly v prvním čtvrtletí 2020 další tři země (Belgie, Francie, Lucembursko, Graf II.13 CB). Ve většině evropských zemí se zvyšuje relativní zadluženost i u nefinančních podniků. Část podniků financujících se pomocí korporátních dluhopisů navíc emituje nové dluhy k placení maturujících dluhopisů¹⁸, čímž odsouvá potenciální potíže s likviditou.^{21,22} V ČR dosahuje míra zadluženosti v sektoru nefinančních podniků 88 % HDP (Graf II.13 CB), v sektoru domácností míra zadluženosti narůstá a dosahuje okolo 32 % HDP.

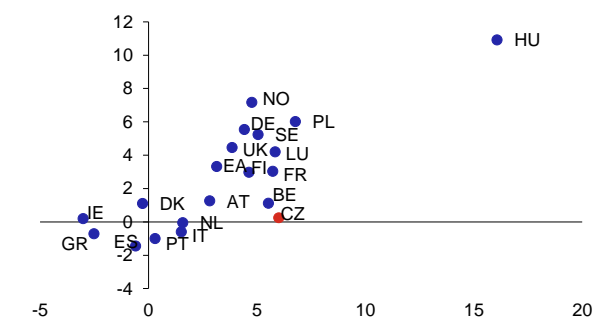
16 [Asset purchase programmes](#) jsou programy nákupů aktiv, jako jsou státní dluhopisy a cenné papíry vydané evropskými nadnárodními institucemi, podnikové dluhopisy, cenné papíry kryté aktivy a kryté dluhopisy v hodnotě 20 mld. EUR měsíčně. Od března 2020 ECB spustila v souvislosti s pandemií nouzový program [Pandemic emergency purchase programme](#). Ten je v objemu 1350 mld. EUR a měl by trvat minimálně do června 2021. Prostřednictvím něj bylo ke konci září 2020 investováno 511 mld. EUR (nejvíce do německých cenných papírů za zhruba 125 mld. EUR, následovány italskými za 95 mld. EUR a francouzskými za 84 mld. EUR).

17 Míra zadluženosti sektoru domácností představovala v zemích zasažených globální finanční krizí 60 % HDP.

18 V období březen–srpen 2020 nefinanční podniky ze zemí EA zvýšily zadlužení o 122 miliard EUR, což je téměř dvakrát více než za srovnatelné šestiměsíční období při Evropské dluhové krizi v roce 2012. Nejvíce emitovaly francouzské nefinanční podniky (63 mld. EUR, tj. 2,8 % HDP), následovány nizozemskými (17 mld. EUR, tj. 2,2 % HDP) a německými nefinančními podniky (32 mld. EUR, tj. 0,9 % HDP). Centrální banky zemí EA nakoupily za dané období 63,1 % emitovaného soukromého dluhu. Sirello, O. (2020): [Who has purchased euro area debt since the start of the health crisis?](#) *Banque de France*, Blog Post No. 188.

Graf II.15
Úvěrový růst ve vybraných evropských zemích
v roce 2020

(jednoletý meziroční růst v %; osa x: domácnosti; osa y: nefinanční podniky)

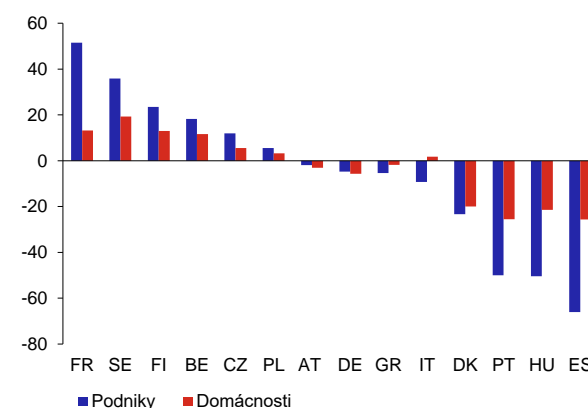


Zdroj: BIS

Poznámka: Objem úvěrů zahrnuje úvěry poskytnuté úvěrovými institucemi a je vyjádřen v EUR. Z toho důvodu nemusí údaje o úvěrovém růstu v grafu přesně souhlasit s údaji o úvěrovém růstu v jiných částech této Zprávy ani údaji reportovanými jinými institucemi. Údaje k 31. 3. 2020.

Graf II.16
Změna zadluženosti soukromého sektoru
ve vybraných zemích EU

(změna mezi roky 2009 a 2020, v % HDP)



Zdroj: BIS

Poznámka: Údaje k 31. 3. 2020.

BOX 1 Rizika mimořádně nízkých úrokových sazeb přetrvávajících po dlouhou dobu

V reakci na pandemii koronaviru snížily centrální banky své měnověpolitické sazby a řada z nich přijala či prohloubila opatření, která udržují na mimořádně nízkých úrovních i dlouhodobější úrokové sazby. Z komunikace klíčových centrálních bank je pak zřejmé, že tato situace bude s vysokou pravděpodobností převládat po poměrně dlouhou dobu. Fakticky se tak naplňuje scénář „low-for-long“, který byl považován za dosti pravděpodobný již před nástupem pandemie. Mimořádně nízké úrokové sazby (dále MNS) přispívají na jedné straně ke snížení rizik plynoucích z potenciálního ekonomického poklesu. Na druhé straně však vytváří prostředí pro nárůst rizik pro finanční stabilitu, a to zejména v podobě omezení pro úrokové výnosy, ziskovost a generování kapitálu finančních institucí, nadhodnocených cen tržních aktiv a přijímání zvýšených rizik ve finančním sektoru. Tato rizika byla podrobně popsána v loňské verzi tohoto dokumentu.¹⁹

Kromě těchto rizik může dlouhé období MNS vytvářet i rizika, která se dostávají do finančního sektoru nepřímo z reálné ekonomiky. Jeden z možných kanálů, kterým vzniká riziko tohoto typu, je označován za „zombie credit channel“. MNS zde vedou ke špatné alokaci úvěrů a zdrojů a následně k poklesu produktivity s nepříznivým dopadem na ziskovost finančních institucí a kvalitu úvěrových portfolií. Jako zombie firmy²⁰ jsou zpravidla identifikovány ty, které mají dlouhodobě nízké zisky nedostačující k hrazení úroků z dluhů a slabý budoucí potenciál indikovaný nízkým oceněním akcií. Studie zabývající se empirickou analýzou těchto firem ze 14 vyspělých zemí v posledních třech desetiletích publikovaná Bankou pro mezinárodní platby dospívá k závěru, že od poloviny 80. let vzrostl poměr počtu takových firem k počtu všech kotovaných firem ze 4 % na 15 % v roce 2017.²¹ Existují empirická pozorování²², že i dlouhodobě slabé firmy jsou schopny se velmi levně financovat u slabě kapitalizovaných bank. To jim sice umožňuje přežít, ale důsledkem je plíživá zombifikace a vznik bludného kruhu – nízké sazby vedou k nárůstu podílu slabých bank, které mají zvýšenou motivaci podporovat zombie podniky. To vše ale vede k udržování nadměrných kapacit a vytváření tlaků na pokles firemních přírážek a prodejních cen i u jinak zdravých firem. Nízká inflace pak zpětně vyžaduje velmi uvolněnou měnovou politiku. Dlouhodobé používání MNS pak může dostat tvůrce hospodářské politiky do situace, kdy budou muset volit jen mezi dosti špatnými řešeními. Pokud přijde nepříznivý šok, jako je tomu v současnosti, je nepochybné, že bez nízkých úrokových sazeb budou firmy ve větším měřítku upadat. To bude mít velmi nepříznivý dopad na zaměstnanost a poptávku a tím na kvalitu bankovních portfolií či portfolií dluhopisů.²³ Zároveň se však bude dále prohlubovat zombifikace a její nepříznivé dopady.

¹⁹ Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory – prosinec 2019, Box 2.1: Rizika prostředí nízkých úrokových sazeb.

²⁰ Banerjee, R., Hofmann, B. (2018): The rise of zombie firms: Causes and consequences. *BIS Quarterly Review*, September, pp. 67–78.

²¹ Banerjee, R., Hofmann, B. (2020): Corporate zombies: Anatomy and life cycle. *BIS Working Paper*, No. 882.

²² Acharya, V., Crosignani, M., Eisert, T., Eufinger, C. (2020): Zombie Credit and (Dis)Inflation: Evidence from Europe. *NBER Working Paper*, No. 27158.

²³ Autoři kromě toho ignorují otázku, zda dlouhodobý pokles produktivity vlivem existence zombie firem nemá v konečném důsledku vliv na inflační dopady. Je možné to vysvětlit tím, že se zabývají spíše středním obdobím, zatímco proinflační dopady jsou spíše věcí dlouhého období.

Po globální finanční krizi řada ekonomů varovala před potenciálními dezinflačními až deflačními efekty dlouhodobě udržovaných MNS.²⁴ Scénář je takový, že vlivem MNS dochází po delší dobu k nárůstu zadluženosti a ke zvyšování rizikového profilu investic. Rychlý růst úvěrů zároveň podporuje poptávku. Pokud růst úvěrů zpomalí, promítne se to do oslabení poptávky a dezinflačních tlaků. Jestliže pak nastane silná recese a/nebo finanční krize, následná úvěrová selhání mohou vést ke značnému poklesu stavu úvěrů. Jelikož peníze vznikají primárně prostřednictvím úvěrů, jde o kontrakci peněz, což vytváří potenciál pro deflační tlaky. Centrální banka může dezinflační či deflační tlaky odvrátit tím, že reaguje agresivější politikou.²⁵ Tím ale možná jen odsouvá problém do budoucnosti a navyšuje jeho rozsah. Pokud centrální banka zároveň stlačí i dlouhé výnosy, bude také docházet k přerozdělení bohatství k vysokopříjmovým a starším domácnostem. V konečném důsledku pak kombinace příjmové nerovnosti, zadluženosti chudších a nízkých sazeb vytváří riziko pro agregátní poptávku, neboť ta se pak stává „zadluženou“.²⁶

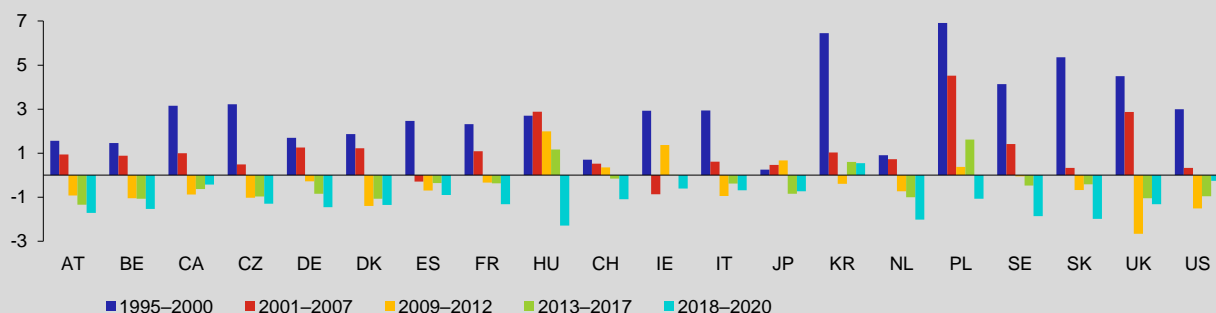
Značně vysoká a v řadě případů rostoucí zadluženost soukromých sektorů i vlád v prostředí velmi nízké inflace je jedním z důležitých podnětů pro dlouhodobé udržování MNS z úvěrů, podnikových dluhopisů i státních dluhopisů. Opatření, která jsou realizována na základě tohoto podnětu, jsou v ekonomické literatuře označována termínem „finanční represe“. Rozumí se tím politiky, kterými postupně dochází ke snižování relativní zadluženosti přerozdělováním příjmů od těch, kteří spoří, k těm, kteří jsou zadlužení. Dochází k tomu prostřednictvím poskytování velmi levných úvěrů dlužníkům, resp. udržování záporných reálných úrokových sazeb z úspor. Pro posuzování existence a rozsahu finanční represe je důležité sledovat vývoj reálných úrokových sazeb.

V **Grafech 1–3** níže je zachycen vývoj tří typů ex post reálných sazeb ve vybraných vyspělých zemích po roce 1995 (měnověpolitické sazby) nebo 2003 (průměrné sazby z bankovních úvěrů soukromému sektoru a výnos 5letých státních dluhopisů). Ex post reálné sazby jsou získány tak, že od příslušných nominálních sazeb byla odečtena inflace měřená tempem růstu indexu CPI v daném roce.²⁷ Následně byla u daných zemí spočítána průměrná reálná sazba pro několik období. Vývoj reálných měnověpolitických sazeb (**Graf 1**) dokumentuje, jak zásadně se v posledním čtvrtstoletí změnilo úrokové prostředí. U většiny zemí se reálná sazba postupně snižovala a po globální finanční krizi přešla do záporných úrovní.

Graf 1 (BOX)

Reálné měnověpolitické sazby v různých obdobích

(v %)



Zdroj: BIS

Poznámka: Rok 2008 je z pozorování vyloučen z důvodu vysoké volatility úrokových sazeb před globální finanční krizí a v jejím průběhu.

Podobný vývoj lze vysledovat i u reálných výnosů státních dluhopisů (**Graf 2**). Po roce 2018 obecně převládají záporné hodnoty. S ohledem na to, že státní dluhopisy jsou důležitým aktivem v portfoliích institucionálních investorů, má tento vývoj významné implikace pro celý finanční trh. Zároveň dokumentuje, že finanční represe již není v oblasti zadluženosti států pouze zastaralým teoretickým termínem.

24 Maddaloni, A., Peydro, J.-L. (2013): Monetary Policy, Macroprudential Policy, and Banking Stability: Evidence from the Euro Area. *International Journal of Central Banking*, vol. 9(1), pp. 121–169, nebo Goodhart, C., Schulze, T., Tsomocos, D. (2020): Time inconsistency in recent monetary policy. *VoxEU*.

25 Zde lze nalézt určitou paralelu s diskusí amerických ekonomů ohledně Philipsovy křivky v 60. letech. Friedman a Phelps argumentovali, že nižší nezaměstnanost lze dosahovat jen na úkor akcelerující inflace. Ve zde popisovaném případě je možno udržovat poptávku pouze na úkor akcelerující zadluženosti při stále nižších a nižších úrokových sazbách.

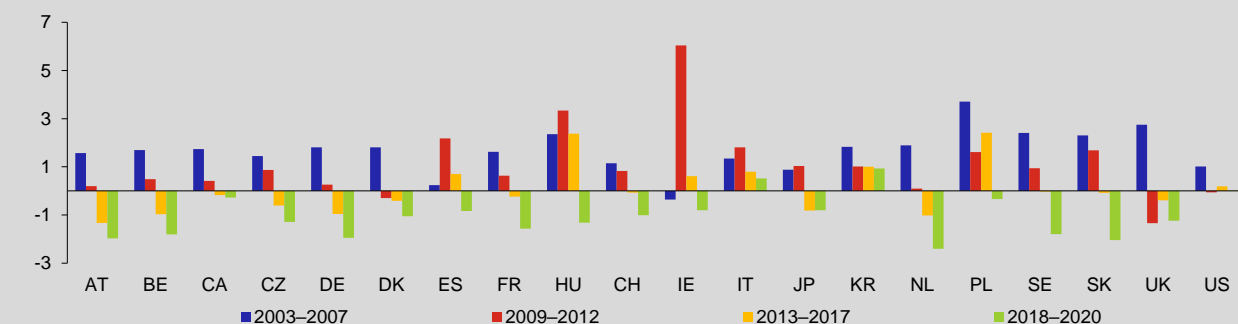
26 Zadlužená poptávka je definována jako situace, kdy je úroveň poptávky systematicky potlačována vysokou zadlužeností relativně chudších (s nižším sklonem k úsporám), kteří splácí rostoucí dluhy relativně bohatším (s vyšším sklonem k úsporám). Tato situace vytváří bludný kruh, který přispívá k persistentně nízkým úrokovým sazbám. Pokud měnová politika funguje přes podporu zadlužování v současnosti, tak to vede k poklesu poptávky v budoucnosti. Viz např. Mian, A., Straub, L., Sufi, A. (2020): *Indebted Demand*. *NBER Working Paper*, No. 26940.

27 Výpočet reálných úrokových sazeb různého typu na základě odečítání inflace spotřebitelských cen v daném roce představuje značné zjednodušení. S ohledem na používání průměrů za delší období to však nepředstavuje významný problém z hlediska interpretace.

Graf 2 (BOX)

Reálné výnosy 5letých státních dluhopisů v různých obdobích

(v %)



Zdroj: Refinitiv, BIS

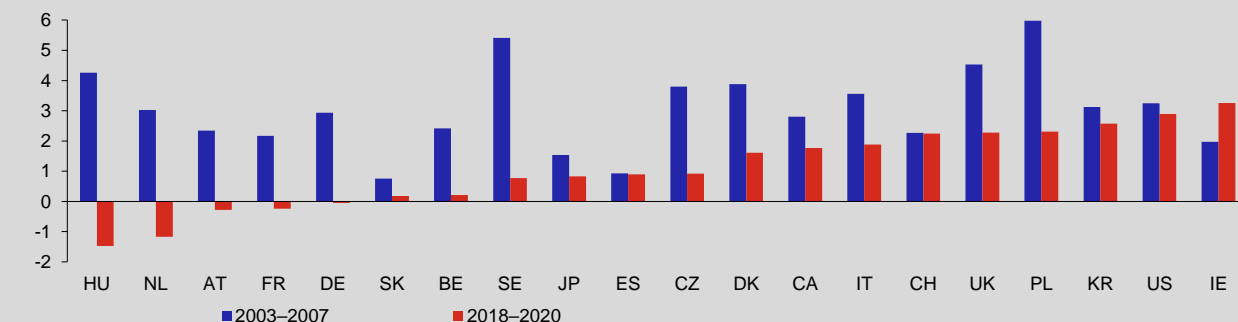
Poznámka: Rok 2008 je z pozorování vyloučen z důvodu vysoké volatility úrokových sazeb před globální finanční krizí a v jejím průběhu.

Značný pokles měnověpolitických sazeb i výnosů státních dluhopisů se odráží v úrovni reálných úrokových sazeb z bankovních úvěrů (Graf 3). Jsou zde srovnána pouze dvě období. První (2003–2007) bylo u většiny charakteristické poměrně rychlým hospodářským růstem a silnou úvěrovou dynamikou. Ve druhém (2018–2020) se ekonomický vývoj mezi jednotlivými zeměmi i v čase dosti lišil. V téměř všech se reálné sazby z úvěrů snížily, jakkoli v některých případech ne o tolik, jak by implikoval pokles nominálních měnověpolitických sazeb a výnosů státních dluhopisů (primárně z důvodu velmi nízké inflace). Ve většině zemí zůstaly průměrné úrokové sazby kladné. Je však vysoce pravděpodobné, že pokud by byly zvažovány pouze reálné úrokové sazby z hypotečních úvěrů, záporné úrovně by se týkaly řady zemí. To, do jaké míry se výrazný pokles úrokových sazeb promítne do výše uvedených rizik, bude možné pozorovat až s časovým odstupem.

Graf 3 (BOX)

Reálné úrokové sazby z bankovních úvěrů

(v %)



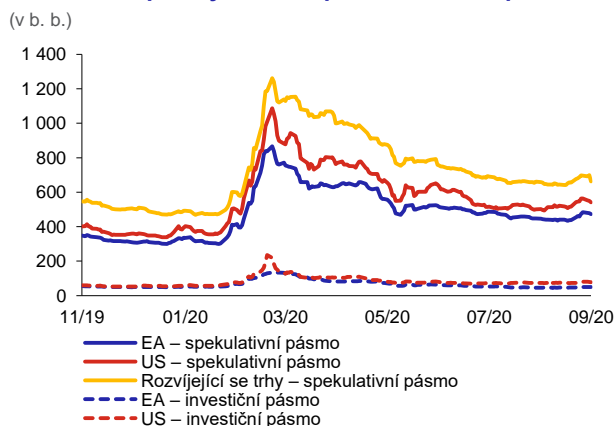
Zdroj: BIS, EIU

Poznámka: Data zahrnují bankovní úvěry poskytnuté soukromému nefinančnímu sektoru.

Velmi nízké výnosy a nedostatek kvalitních aktiv na trzích podporují honbu za výnosem...

Vysoký objem státních dluhopisů a jiných kvalitních aktiv držených v bilancích centrálních bank ovlivňuje chování ostatních investorů, kteří čelí nižšímu dostupnému objemu kvalitních aktiv a velmi nízkým, často i záporným výnosům. To snižuje jejich ziskovost a motivuje k investicím do rizikovějších aktiv. Důsledkem tohoto chování bylo od druhého čtvrtletí 2020 opětovné stlačení rizikových premií a nárůst cen korporátních dluhopisů (Graf II.17) a akcií často až k novým maximálním hodnotám (Graf II.3 CB). Došlo také k poměrně plošnému zrychlení dynamiky cen nemovitostí napříč zeměmi (Graf II.18). Vysoká valuace řady aktiv při nepříznivém vývoji příjmů domácností a podniků zesiluje potenciál pro náhlé a neuspořádané přehodnocení rizika na globálních trzích. Realizace tohoto scénáře by v konečném důsledku vedla k realizaci vysokých ztrát finančního sektoru.

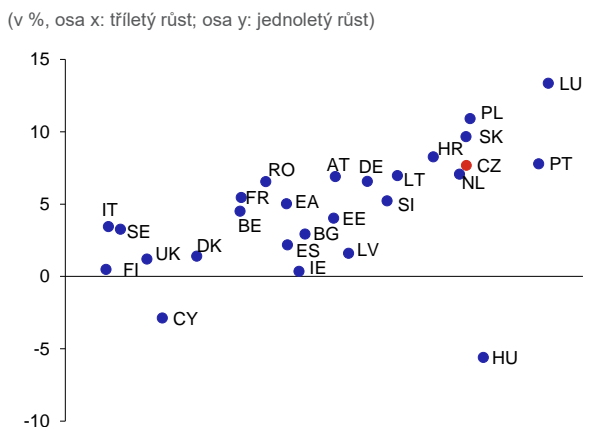
Graf II.17
Úvěrové rozpětí výnosů korporátních dluhopisů



Zdroj: Bank of America Merill Lynch

Poznámka: Úvěrovým rozpětím se rozumí rozdíl výnosů oproti výnosům státních dluhopisů korigované o případné opcionality v rámci dluhopisů (tzv. option-adjusted spread). Vyšší hodnoty představují vyšší rizikovou prémii. Spekulativní pásmo má rating BB+ a nižší.

Graf II.18
Růst cen nemovitostí ve vybraných zemích EU v roce 2020



Zdroj: Eurostat

Poznámka: Údaje k 30. 6. 2020.

... na domácím trhu podnikových dluhopisů zůstávají rizikové premie zvýšené

V případě trhu podnikových dluhopisů v ČR se pokles rizikových premií významněji neprojevil, rozpětí jejich výnosů oproti dluhopisům českého státu je stále zvýšené (Graf II.14 CB). Objem dluhopisů nově emitovaných domácími nefinančními podniky zůstává v letošním roce (8,2 mld. Kč do konce srpna 2020) zatím nižší než v předchozím roce (19 mld. Kč za srovnatelné období a 48 mld. Kč za celý rok).²⁸ Zvyšuje se však emitovaný objem dluhopisů menších podniků s vyšším výnosem i rizikovostí, které jsou nabízeny veřejnosti prostřednictvím neregulovaných subjektů (BOX 2).

BOX 2 Dluhopisy nabízené na internetových tržištích

S uvolněním podmínek pro vydávání podnikových dluhopisů se v posledních letech zvedá zájem o emise i nákup rizikovějších produktů, které zpravidla nemají schválen prospekt ze strany ČNB a jsou nabízeny prostřednictvím subjektů nedohlížených ČNB (např. dluhopisová tržiště). Pro podniky tyto emise mohou představovat způsob, jak urychlit proces financování a významně snížit administrativní zátěž spojenou s žádostí o úvěr. Pro investory může naopak být v prostředí nízkých úrokových sazeb lákavý vyšší výnos spojený s touto investicí.

Vyšší výnos je však v případě neregulovaných emisí spojen se značnou rizikovostí těchto dluhopisů, kterou nemusí být potenciální investoři – zejména z řad drobných investorů – schopni posoudit. Na tuto situaci ČNB reagovala prostřednictvím vydání tzv. desatera pro drobné investory či dohledového benchmarku.²⁹ Přesto je nutné průběžně vyhodnocovat, zda vývoj v oblasti rizikových podnikových dluhopisů nepřerůstá v systémové riziko a nepředstavuje potenciální ohrožení finanční stability. Problémem analýzy existujících rizik je nízká dostupnost relevantních dat. Zatímco pro veřejné emise o objemu vyšším než 1 mil. EUR je nutné schválení prospektu ze strany ČNB a statistické pokrytí takových emisí existuje, pro menší emise nutnost schválení prospektu předepsaná není. Znalost velikosti tohoto trhu je proto omezená.

Tento box mapuje rozsah rizikových podnikových emisí na základě analýzy webových dat z vybraných dluhopisových tržišť.³⁰ I když tento způsob zřejmě nepokrývá všechny dluhopisy nabízené mimo trh podléhající regulaci, mohou získané statistiky poskytovat rámcovou představu o celkové velikosti a rizikovosti neregulovaného trhu.

K 15. 10. 2020 bylo prostřednictvím vybraných dluhopisových tržišť nabídnuto k investici celkem 198 emisí, přičemž nabízené dluhopisy byly emitovány výhradně v Kč. Schválený prospekt ČNB byl přiložen u 11 % z nich (tj. 65 %

28 Uvedená statistika využívá data z databáze CSDB. Přestože tato data pokrývají většinu dluhopisového trhu, nezahnují dluhopisy bez přiděleného ISINu a rovněž data pro menší emise s přiděleným ISINem nemusí být úplná.

29 Viz např. <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financi-trh/ochrana-spotrebitele/desatero-investor-podnik-dluhopisy/> a <https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financi-trh/gallery/vykon-dohledu/dohledove-benchmarky/download/dohledovy-benchmark-2019-02.pdf>.

30 Jedná se o webové portály: dluhopisy.cz, topdluhopisy.cz, dluhopisomat.cz, ceskedluhopisy.cz, dluhopisy.net a dluhopisovyportal.cz.

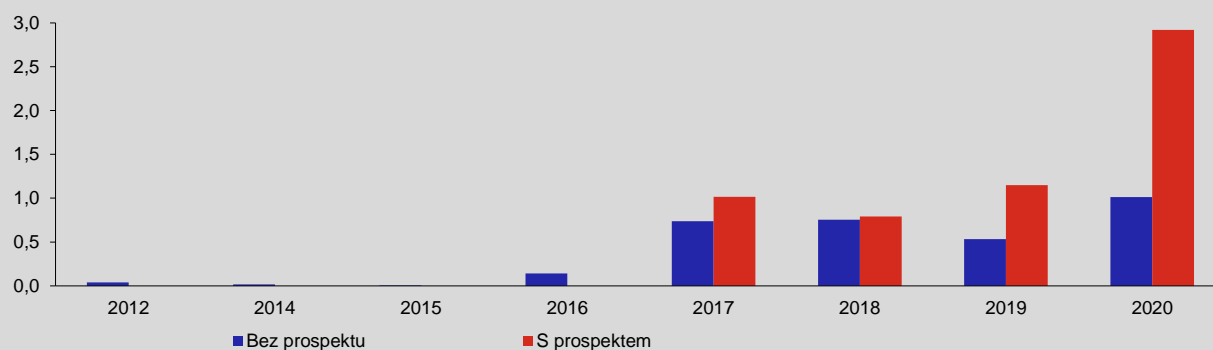
z celkového objemu emisí, přičemž lze předpokládat, že ze všech dluhopisů s uděleným prospektem jde o nejrizikovější část). V posledních letech celkový objem rizikových dluhopisů emitovaných malými podniky nabízených na trzích roste (Graf 1).³¹ Celková velikost tohoto trhu se však aktuálně nejeví jako příliš významná a pohybuje se v řádu jednotek či nanejvýše nízkých desítek miliard Kč. Průměrná výše emise činila u dluhopisů bez schváleného prospektu 18,2 mil. Kč a průměrný roční výnos dosáhl 7,33 % (výnos vážen velikostí emise). Naproti tomu průměrná velikost emise a vážený průměrný roční výnos u nabízených dluhopisů s prospektem činil 279,7 mil. Kč, resp. 6,62 %. To dokládá obecně vyšší rizikovitost dluhopisů bez schváleného prospektu a naznačuje, že se k ní mohou uchýlovat především menší a méně bonitní podniky, které nejsou schopny získat potřebné cizí zdroje na regulovaném trhu či prostřednictvím úvěrového financování od bank.

V souhrnu lze dostupné informace hodnotit tak, že celková velikost trhu s vysoce rizikovými emisemi dluhopisů malých podniků je aktuálně spíše marginální a expozice drobných investorů se v průměru pohybují v řádu několika desítek tisíc Kč. Z pohledu finanční stability problém prozatím nenabývá systémového rozměru a rizika pro finanční systém jako celek jsou nízká. Způsob řešení pozorovaných rizik proto v současnosti leží především v oblasti ochrany spotřebitelů a finančního vzdělávání.

Graf 1 (BOX)

Vývoj objemů emisí dluhopisů nabízených na trzích v ČR

(v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Data jsou získána analýzou webových portálů dluhopisy.cz, topdluhopisy.cz, dluhopisomat.cz, ceskedluhopisy.cz, dluhopisy.net a dluhopisovyportal.cz.

Ceny nemovitostí v ČR pokračovaly v silném růstu...

Realizované ceny nemovitostí v ČR v prvních dvou čtvrtletích 2020 navzdory epidemii koronaviru zaznamenaly svižný růst a ve srovnání s cenovým dnem z konce roku 2013 vzrostly již o více než 60 % (Graf II.19). Dostupná neoficiální³² data za třetí čtvrtletí 2020 naznačují, že mírné zpomalení růstu v polovině tohoto roku (meziročně 7,7 %) bylo pouze přechodné a meziroční dynamika by se mohla ve zbytku roku navrátit blíže k hranici 10 %. Opětovné zrychlení růstu realizovaných cen mohou předznamenávat také nabídkové ceny, jejichž růst se ve třetím čtvrtletí zvýšil (Graf II.15 CB). Za pozorovaným cenovým vývojem stojí pokles úrokových sazeb u úvěrů na bydlení³³, zrušení daně z nabytí nemovitých věcí, nízké výnosy bezrizikových aktiv, odklon části investorů od finančních aktiv a zatím omezené dopady epidemie koronaviru na trh práce a příjmy domácností. Dynamika cen nemovitostí se odvíjí především od svižného růstu cen pozemků a bytů (Graf II.16 CB). Rychlejší dynamika byla pozorována u cenově dostupnějších starší bytů, a to zejména v panelových domech. Z hlediska regionálního členění rostly rychleji ceny mimo Prahu (realizované i nabídkové), což může odrážet již velmi vysoké úrovně cen v hlavním městě a omezenější prostor pro jejich další růst (Graf II.17 CB).³⁴

31 Objem emisí pro rok 2020 nemusí plně odpovídat reálně emitovanému objemu – může se jednat o cílený objem probíhajícího úpisu. Příkladem může být emise <https://www.topdluhopisy.cz/dluhopis-bicz-bond> v plánovaném objemu 1,5 mld. Kč. Konec úpisu je až v roce 2021 a aktuálně upsaný objem není znám.

32 Viz například data z HB indexu (Hypoteční banka) a serveru Realtymix.cz.

33 Úrokové sazby z hypotečních úvěrů patří – zejména v prostředí nízkých úrokových sazeb – k významným determinantám růstu cen nemovitostí. To platí při pohybu sazeb oběma směry. Například náhlý nárůst úrokových sazeb ze současných úrovní kolem 2 % o 1 p. b. na úroveň 3 % by při aplikaci obezřetnostního přístupu (za předpokladu průměrné délky splatnosti hypotečního úvěru 25 let) implikoval pokles fundamentálních cen bydlení o zhruba 10 %.

34 V Praze je rovněž nejvyšší podíl investičních bytů, jejichž ceny i pronájmy (zejména v centru města) spíše klesají a brzdí celkovou dynamiku realizovaných cen.

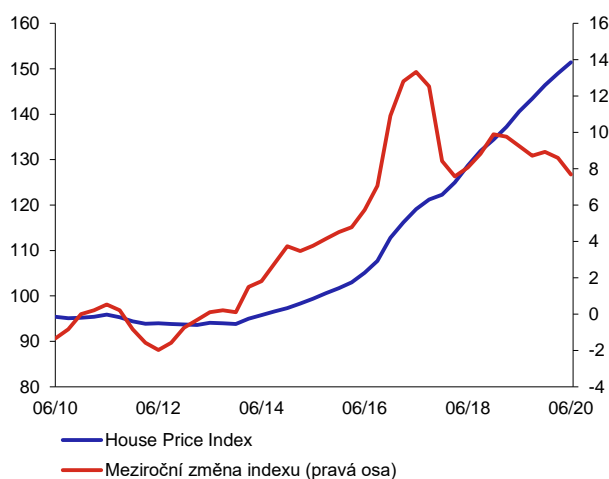
... což přispělo k dalšímu růstu jejich nadhodnocení a zhoršení cenové dostupnosti bydlení

Pokračující silný růst cen nemovitostí v ČR vedl ke zvýšení odhadovaného nadhodnocení cen bytů pohledem investičního i obezřetnostního přístupu ČNB³⁵ (Graf II.20). Ve vybraných lokalitách s vysokým podílem investičních bytů může nadhodnocení dosahovat až 25 %. Z obezřetnostního hlediska jsou ceny bytů v průměru zhruba o 17 % výše, než by odpovídalo bezpečně dosažitelným úrovním. Růst nadhodnocení byl doprovázen zhoršováním cenové dostupnosti bydlení pro průměrnou českou domácnost, a to podle všech sledovaných ukazatelů (Graf II.21). Základní scénář založený na prognóze ČNB zveřejněné ve [Zprávě o inflaci III/2020](#) předpokládá, že koncem roku 2020 a během roku 2021 začne docházet k citelnému zpomalování cenové dynamiky, meziroční tempo růstu však zůstane kladné a cenová dostupnost se významně nezlepší (Graf II.18 CB).

Graf II.19

Realizované ceny rezidenčních nemovitostí v ČR

(2015 = 100; pravá osa: v %)

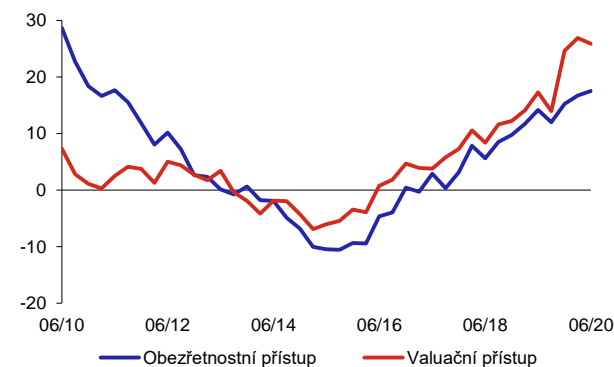


Zdroj: ČSÚ

Graf II.20

Odhadované nadhodnocení cen bytů v ČR

(v %)



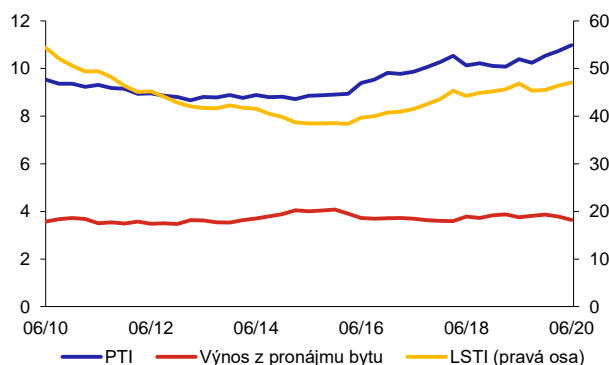
Zdroj: ČNB

Poznámka: Metodika používaných ukazatelů je představena v článku Plašil, M., Andrlé, M. (2019): Hodnocení udržitelnosti cen rezidenčních nemovitostí, Tematický článek o finanční stabilitě 1/2019, ČNB. Nadhodnocení vychází z prognózy ČNB zveřejněné ve [Zprávě o inflaci III/2020](#). Zhoršení výhledu vývoje ekonomiky se promítá především do velikosti nadhodnocení ve valuačním přístupu, který zohledňuje očekávaný dočasný pokles příjmů z nájemného při rostoucích transakčních cenách.

Graf II.21

Vybrané ukazatele cenové dostupnosti koupě bytu v ČR

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



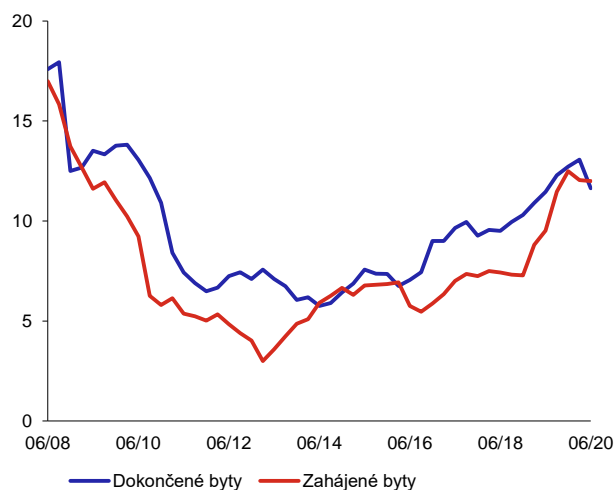
Zdroj: ČSÚ, ČNB, Institut pro regionální informace, s.r.o., Společnost pro cenové mapy ČR, s.r.o.

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

Graf II.22

Počet dokončených a zahájených bytů v ČR

(v tisících bytů; bytové domy)



Zdroj: ČSÚ

³⁵ Obezřetnostní přístup poměřuje průměrné realizované ceny s úrovní dosažitelnou pomocí bezpečně splatitelného úvěru pro mediánovou domácnost při zohlednění budoucího očekávaného vývoje úrokových sazeb a příjmů. Investiční přístup zjišťuje, jak vysoké jsou ceny nemovitostí při očekávaných budoucích příjmech z pronájmu a úrokových sazbách ve srovnání s alternativními investicemi.

Zpomalení výstavby v důsledku epidemie koronaviru může zvyšovat strukturální rizika

Epidemie přispěla v ČR ke zpomalení výstavby rezidenčních nemovitostí a poklesu počtu dokončených bytů, který se odrazil v posledních letech ode dna a postupně rostl (Graf II.22). Útlum ve výstavbě může mít – vzhledem k vysoké citlivosti stavebnictví na hospodářský pokles a jeho tradičně pomalejšímu oživení – dlouhodobější charakter a může vést k dalšímu prohloubení strukturálního nesouladu mezi nabídkou bytů a poptávkou po nich. Tento faktor by zejména v prostředí dlouhodobě nízkých úrokových sazeb tlumil tlak na snižování nadhodnocení a může pro značnou část českých domácností implikovat dlouhodobě zhoršenou dostupnost bydlení či zvýšený sklon k přijímání vyšších úvěrových rizik (část II.2.2).

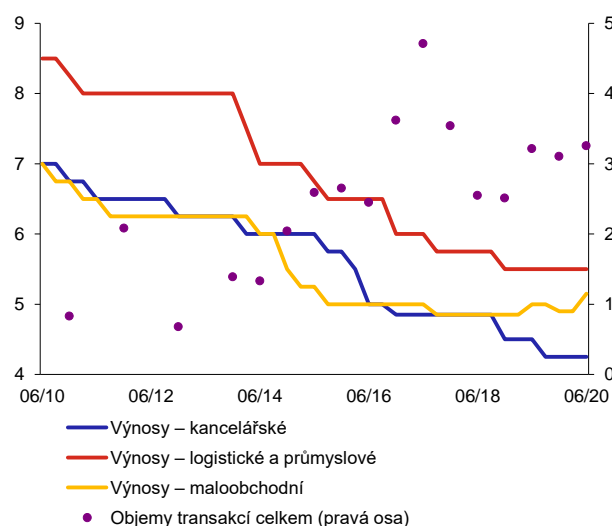
Přes nejistotu na trhu setrvávají výnosy z komerčních nemovitostí v ČR na velmi nízkých úrovních

V prvním pololetí 2020 investiční aktivita v oblasti komerčních nemovitostí vlivem převládající ekonomické nejistoty spíše stagnovala, nicméně požadované výnosy v prémiovém segmentu zůstávají relativně stabilní a v historickém kontextu velmi nízké (Graf II.23). Nárůst nejistot a zhoršení budoucího hospodářského výhledu se zatím do poklesu cen nepromítl a ani očekávání tržních účastníků ohledně dalšího vývoje na trhu komerčních nemovitostí v ČR nejsou pesimistická. Míry neobsazenosti zůstávaly během prvního pololetí poměrně stabilní či vykazovaly jen mírnou tendenci růst – zejména u kancelářských ploch (Graf II.24). V nejbližších čtvrtletích se bude riziko dalšího růstu neobsazenosti u tohoto typu nemovitostí společně s hotely a obchodními centry zřejmě zvyšovat a může vyvolat nárůst požadovaných výnosů.

Graf II.23

Požadované výnosy z komerčních nemovitostí a objemy uskutečněných transakcí

(v %; pravá osa: v mld. EUR)



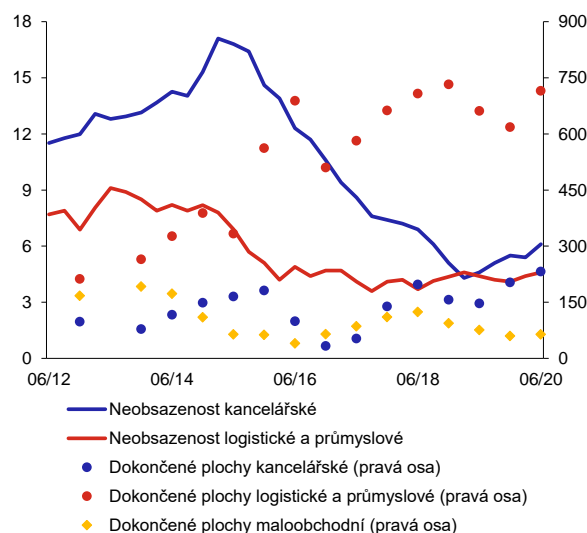
Zdroj: Jones Lang LaSalle

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

Graf II.24

Míry neobsazenosti a dokončené plochy komerčních nemovitostí

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



Zdroj: Jones Lang LaSalle

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

II.2 SOUKROMÝ NEFINANČNÍ SEKTOR

II.2.1 Nefinanční podniky

Silný šok zapříčiněný pandemií koronaviru zasáhl rovněž sektor nefinančních podniků...

Globální pandemie koronaviru vyvolala zejména ve druhém čtvrtletí 2020 výrazný pokles domácí i zahraniční ekonomické aktivity, který se silně projevil v sektoru nefinančních podniků. Ve srovnání s vývojem z krizových let 2008 až 2010 je však situace sektoru odlišná (Graf II.25). Relativně nižší pokles vykázala poptávka po investicích podniků. Naopak výraznější propad produkce než v krizových letech pak poukazuje na nabídkový charakter prvotního šoku.

Graf II.25

Vybrané ukazatele sektoru nefinančních podniků

(meziroční změny v %)



Zdroj: ČSÚ

Graf II.26

Důvěra a plánované investice nefinančních podniků

(sezonně očištěné saldo v %; pravá osa: v %)



Zdroj: ČNB, ČSÚ, Svaz průmyslu a dopravy ČR

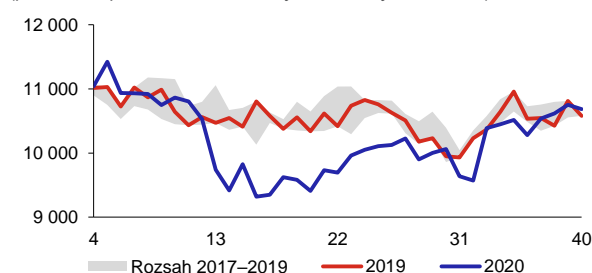
... po letním oživení produkce se na podzim naplnilo riziko opětovného uzavření části ekonomiky

Po uvolnění většiny restrikcí z první vlny epidemie začalo během letních měsíců roku 2020 docházet k ekonomickému oživení a následnému obnovování podnikatelské důvěry (Graf II.26). Oživení dokládá rovněž vývoj předstihových ukazatelů, jako je spotřeba elektrické energie.³⁶ Ta se po propadech až o 13,7 % postupně navrátila k hodnotám pozorovaným v minulých letech (Graf II.27). Návrat výkonnosti sektoru nefinančních podniků k dřívějším úrovním však bude zpomalen nástupem druhé vlny epidemie koronaviru v ČR i v Evropě a opětovným zavedením protiepidemických vládních opatření, byť dopad – především v případě průmyslu – je prozatím nižší než během první vlny. Nárůst nejistot ohledně délky trvání epidemie koronaviru v ČR i v zahraničí se začíná silněji promítat do rozhodování nefinančních podniků, čemuž odpovídá výrazný meziroční pokles investic plánovaných v příštích 12 měsících (Graf II.26).

Graf II.27

Zatížení elektrizační soustavy v ČR

(průměrná spotřeba ve všední dny v daném týdnu v MWh)



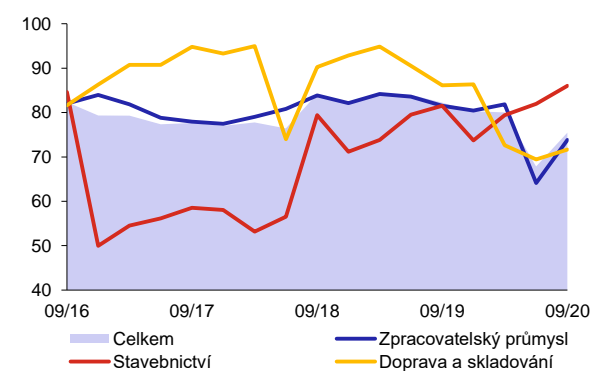
Zdroj: ČEPS, ASOS

Poznámka: Data zobrazují průměrnou spotřebu energie ve všední den v daném týdnu roku (týdny zobrazeny na ose x), dále jsou očištěna o vliv teplotních výkyvů na spotřebu elektřiny. Bližší informace o způsobu očištění dat a jejich interpretaci lze nalézt v blogu ČNB: [První odhad dopadů pandemie COVID-19 na ekonomiku ČR](#), A. Michl, T. Adam.

Graf II.28

Využití kapacit ve vybraných odvětvích v sektoru nefinančních podniků

(v %)



Zdroj: ČNB, Svaz průmyslu a dopravy ČR

36 Bližší informace o způsobu očištění dat a jejich interpretaci lze nalézt v blogu ČNB: [První odhad dopadů pandemie COVID-19 na ekonomiku ČR](#), A. Michl, T. Adam.

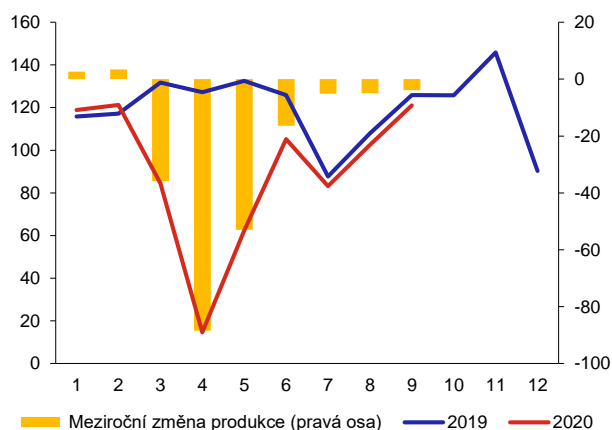
Dopad epidemie koronaviru na jednotlivá odvětví nefinančních podniků se různí

Intenzita i délka trvání důsledků epidemie koronaviru se pro jednotlivá odvětví liší. Významně zasažený zůstává cestovní ruch a na něj navázaná odvětví hoteliérství a gastronomie a dopravy a skladování. To potvrzuje i míra využití kapacit v jednotlivých odvětvích (Graf II.28, Šetření ČNB a Svazu průmyslu a obchodu). Velmi silně je zasaženo odvětví služeb v oblasti kultury a sportu. Epidemie citelně dopadla rovněž na zpracovatelský průmysl, kde v segmentu výroby motorových vozidel došlo v dubnu 2020 v důsledku uzávěr provozů k propadu produkce až o 89 % (Graf II.29) a výroba se nevrátila na hodnoty pozorované v roce 2019 ani během letních měsíců. Návrat průmyslové aktivity k předepidemickým hodnotám bude zřejmě záviset na délce trvání restriktivních opatření spojených s druhou vlnou epidemie koronaviru v ČR a v Evropě, a to zejména v exportně³⁷ orientovaných odvětvích. Naopak ve stavebnictví se důsledky současného ekonomického propadu projevují pomaleji, což potvrzují data o využití kapacit.

Graf II.29

Produkce v segmentu výroby automobilů

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

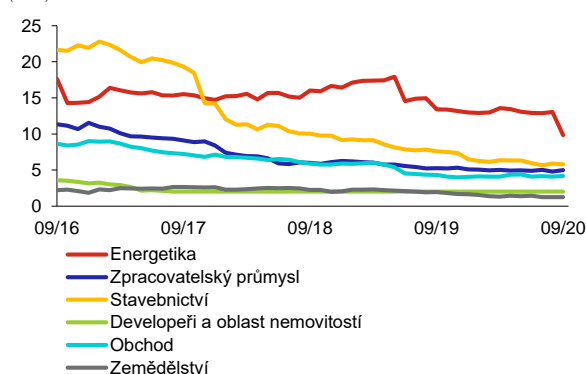


Zdroj: Svaz automobilového průmyslu

Graf II.30

Podíl bankovních úvěrů v selhání ve vybraných odvětvích v sektoru nefinančních podniků

(v %)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Skupina developeřů je tvořena kódy NACE 411 (Developer-ská činnost) a 68 (Činnost v oblasti nemovitostí).

Materializaci úvěrových rizik prozatím omezují podpůrná opatření a částečně i adaptace podniků na nové podmínky

V reakci na rozsáhlé výpadky příjmů nefinančních podniků zavedla česká vláda a ČNB sérii stabilizačních opatření (část II.1 ve Zprávě o finanční stabilitě 2019/2020). Tyto kroky prozatím omezují dopady probíhající ekonomické kontrakce na finanční zdraví podniků a tlumí materializaci úvěrových rizik v bilancích finančního sektoru (objem nevykonných úvěrů se příliš nemění, Graf II.30). Garanční úvěrové programy, v nichž bylo do konce října 2020 načerpáno přibližně 34 mld. Kč, snižují úvěrové riziko podniků a společně s nižšími měnověpolitickými sazbami podporují zejména úvěrování neinvestiční povahy, kterým podniky řeší výpadek likvidity (Graf II.19 CB). Změny v průměrném měsíčním objemu čerpaných úvěrů během epidemie koronaviru se u jednotlivých odvětví liší (Graf II.31). K mírnější materializaci rizik přispělo rovněž zavedení úvěrového moratoria. Jeho ukončení k 31. říjnu 2020 v souběhu s opětovným zavedením protiepidemických opatření povede u části úvěrů v moratoriu k přeřazení do kategorie nevykonných úvěrů. Dle průzkumu ČNB očekávají oslovené banky, že v důsledku konce zákonného moratoria se zvýší podíl nevykonných úvěrů u domácích nefinančních podniků přibližně o 2,2 p. b. (o 25 mld. Kč) na 5,4 %. Postupný růst tlaku na solventnost sektoru nefinančních podniků potvrzují i data CRIF³⁸ o počtu návrhů na bankrot obchodních společností. Ta ukazují, že po velmi nízkých hodnotách z května až srpna 2020 (40 až 50) se v říjnu počet návrhů výrazně zvýšil nad průměr pozorovaný v letech 2018 a 2019 (přes 100) a v blízké budoucnosti je pravděpodobný jejich další růst. Důležitým faktorem v omezování dopadu rizik je také schopnost adaptace samotných podniků na nové podmínky. Finanční pozice podniků je sice zhoršena prvním vlnou epidemie koronaviru, avšak provozně a procesně jsou zejména ty větší lépe připraveny na rizika spojená s druhou vlnou epidemie koronaviru.³⁹

Základní scénář předpokládá přechodně zápornou úvěrovou dynamiku a zvýšenou míru selhání úvěrů

V souladu s předpokládaným výrazným snížením investiční aktivity klesá v Základním scénáři do záporných hodnot také úvěrová dynamika (Graf II.32). Tento vývoj bude doprovázen rovněž zvýšenou materializací úvěrových rizik měřenou pomocí dvanáctiměsíční míry selhání. Ta se v prvních dvou letech Základního scénáře bude pohybovat okolo 4 %,

37 Zahraniční obchod zůstává utlumený – přebytek zahraničního obchodu za leden až srpen 2020 se v porovnání se stejným obdobím minulého roku snížil téměř o 37 %.

38 Czech Credit Bureau.

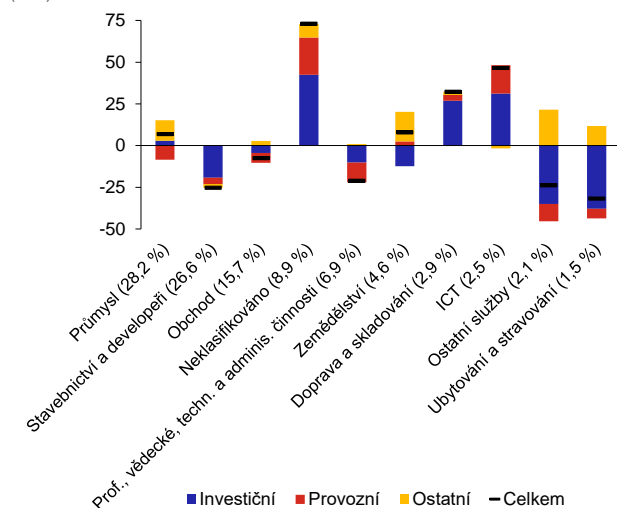
39 Vyplyvá např. z interního šetření Konfederace zaměstnavatelských a podnikatelských svazů.

přičemž na jeho horizontu začne postupně klesat k předepidemickým hodnotám. Z jednotlivých odvětví se materializace rizik nejsilněji dotkne odvětví hoteliérství a gastronomie, dopravy a skladování a stavebnictví. Naopak méně zasaženy budou informační a komunikační technologie či zemědělství.

Graf II.31

Příspěvky změn objemu nových úvěrů nefinančním podnikům dle odvětví a typu úvěru

(v %)



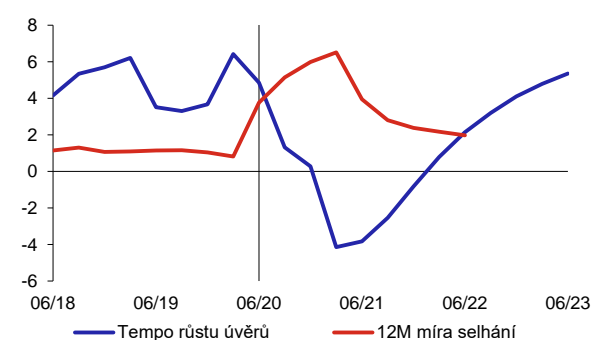
Zdroj: ČNB

Poznámka: Graf zobrazuje procentuální změnu průměrného měsíčního objemu úvěrů čerpaných v období 12/2016 až 02/2020 a 03/2020 až 09/2020. Provozní úvěry obsahují rovněž úvěry na oběžná aktiva. Ostatní úvěry zahrnují rovněž kontokorentní úvěry a úvěry na přechodný nedostatek finančních zdrojů. Číslo v závorce za názvem odvětví udává poměr úvěrů daného odvětví na celkovém stavu.

Graf II.32

Tempo růstu úvěrů a míra selhání nefinančních podniků v Základním scénáři

(v %)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Odhadovaný vývoj 12měsíční míry selhání a tempa růstu úvěrů nefinančních podniků vychází z prognózy ČNB publikované ve [Zprávě o inflaci III/2020](#). 12měsíční míra selhání je definována jako podíl objemu úvěrů se selháním v následujících 12 měsících na celkovém objemu výkonných úvěrů. Hodnota v grafu k 06/2022 vyjadřuje podíl úvěrů se selháním během třetího roku scénáře (tj. 06/2022–06/2023, část III.4).

Rizika pro sektor nefinančních podniků zůstávají velmi vysoká

V ekonomice přetrvává mimořádný rozsah rizik a nejistot. Největší riziko pro sektor nefinančních podniků představuje zhoršení průběhu druhé vlny epidemie koronaviru v ČR i v zahraničí ([část II.1](#)). Finanční zdraví a zdroje nefinančních podniků byly již významně zasaženy první vlnou epidemie a prodloužení restrikcí v souvislosti s druhou vlnou by již velmi výrazně dopadlo na jejich solventnost. Pro sektor nefinančních podniků dále přetrvávají již dříve identifikované zdroje nejistot a rizik. S blížícím se koncem roku 2020 sílí riziko neuzavření obchodní dohody mezi Spojeným královstvím a Evropskou unií, což by mělo negativní vliv rovněž na zahraniční obchod ČR. Negativní dopad na globální obchod mohou mít také ochlazené vztahy mezi USA a Čínou a pomalé naplňování jejich obchodní dohody (o ostatních zdrojích rizik blíže pojednává [BOX 1](#) ve [Zprávě o inflaci IV/2020](#)).

II.2.2 Domácnosti

Míra nezaměstnanosti zůstává nadále na nízkých hodnotách, očekává se však její nárůst

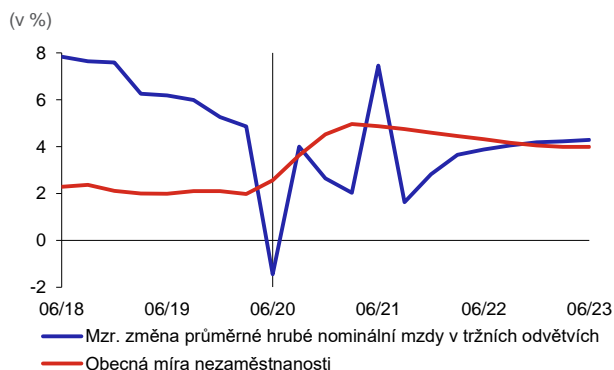
Obecná míra nezaměstnanosti stále setrvává na poměrně nízkých hodnotách ([Graf II.33](#)). Výrazně tomu dopomáhají fiskální opatření na podporu zaměstnanosti, která zamezují vyšší míře propouštění. I přesto se však zaměstnanost a zejména počet odpracovaných hodin výrazně snížily v sektoru služeb i ve zpracovatelském průmyslu. V souhrnu počet odpracovaných hodin ve druhém čtvrtletí 2020 meziročně klesl o 10 % a dosáhl tak vůbec nejnižších hodnot od počátku měření⁴⁰ ([Graf II.34](#)). Tento vývoj se projevil i v dynamice mezd, průměrná mzda v tržních odvětvích se meziročně snížila o 1,5 p. b.⁴¹ ([Graf II.33](#)). Situace na trhu práce se s nástupem druhé vlny epidemie koronaviru a obnovením řady vládních nařízení proti šíření nákazy zřejmě dále zhorší. Podle *Základního scénáře* založeného na prognóze ČNB zveřejněné ve [Zprávě o inflaci III/2020](#) vzroste obecná míra nezaměstnanosti v polovině roku 2021 až k 5 % ([Graf II.33](#)). Zhorší se také příjmová situace domácností, a to zejména z důvodu nařízených karantén.⁴² Citelnější dopad na trh práce a tím i

40 Rok 1996.

41 Variabilita vývoje hrubé nominální mzdy je dána zejména zvýšeným čerpáním ošetřovného a náhrad mezd v případě karantény ([Zpráva o inflaci IV/2020](#)).

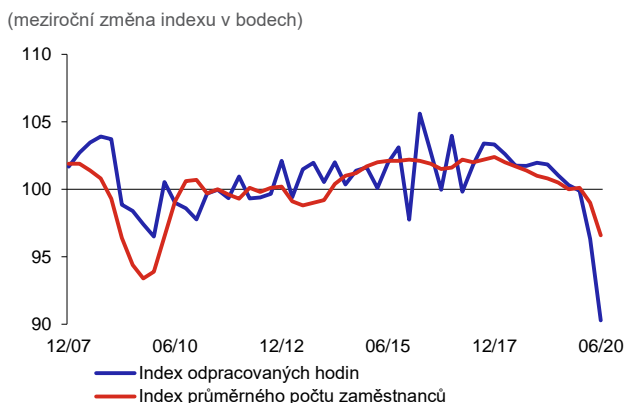
42 Náhrady mezd z důvodu nařízené karantény v říjnu skokově narostly. Počet karantén vyšplhal až na 119 tis. (doposud nejvyšší hodnota z března 2020 činila necelých 36 tis., viz MPSV – [Statistika neschopenek a karantén](#)).

příjmovou situaci domácností by mohla mít delší než předpokládaná působnost restriktivních opatření v důsledku obtíží se zvládním druhé vlny epidemie.

Graf II.33**Vývoj míry nezaměstnanosti a hrubých nominálních mezd v Základním scénáři**

Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: Obecná míra nezaměstnanosti je sezonně očištěna. Svislá čára odděluje pozorované hodnoty (2. čtvrtletí 2020) od prognózy ČNB publikované ve [Zprávě o inflaci III/2020](#).

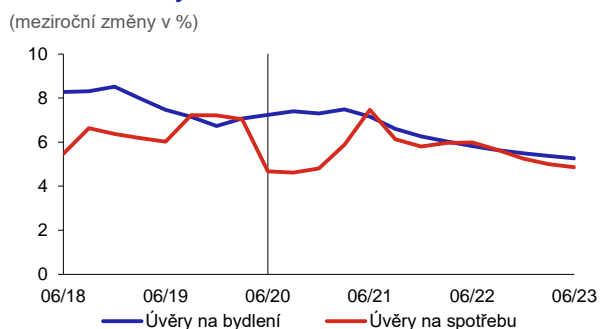
Graf II.34**Průměrný počet zaměstnanců a počet odpracovaných hodin**

Zdroj: ČSÚ

Poznámka: Index odpracovaných hodin je počítán na sezonně očištěných datech.

Tempo růstu úvěrů na spotřebu se mírně snížilo, u úvěrů na bydlení zůstalo vysoké

Nejistá příjmová situace některých českých domácností a nárůst jejich opatrnosti se při současné nemožnosti realizovat během jarních měsíců některé nákupy citelně projeví ve zvýšené míře úspor ([Graf II.20 CB](#)) a ve vývoji úvěrů na spotřebu, jejichž dynamika se začala snižovat⁴³ ([Graf II.35](#)). Podle *Základního scénáře* by se však dynamika spotřebitelských úvěrů měla již v roce 2021 navrátit k předepidemičským úrovním. U úvěrů na bydlení se meziroční tempo růstu od vypuknutí epidemie koronaviru naopak zvýšilo, přičemž v září dosáhlo 7,5 % ([Graf II.35](#)). Do tohoto vývoje se promítl především pokračující růst cen bydlení odrážející rostoucí zájem o investice do nemovitostí ([část II.1](#)) a optimistická očekávání ohledně jejich dalšího vývoje.⁴⁴ Pokračuje tak trend z posledních let, kdy se rychle rostoucím cenám nemovitostí ([Graf II.19](#)) přizpůsobuje průměrná výše hypotečních úvěrů i výše splátek ([Tab. II.1](#)). Mediánová cena požítované nemovitosti na hypoteční úvěr v první polovině roku 2020 dosáhla 2,85 mil. Kč (meziroční nárůst o 14,2 %), výše hypotečního úvěru 2,16 mil. Kč (nárůst o 14,7 %) a měsíční splátka 9,5 tis. Kč (nárůst o 14,9 %). Vzhledem k předpokládanému vývoji úrokových sazeb ([část II.1](#)) lze u úvěrů na bydlení očekávat relativně silnou dynamiku i v následujícím roce ([Graf II.35](#)).

Graf II.35**Bankovní úvěry domácnostem v Základním scénáři**

Zdroj: ČNB

Poznámka: Odhadovaný vývoj meziročního tempa růstu bankovních úvěrů domácnostem vychází z prognózy ČNB publikované ve [Zprávě o inflaci III/2020](#).

Tab. II.1**Mediánové hodnoty proměnných popisujících domácnosti s hypotečním úvěrem**

	2018 H1	2018 H2	2019 H1	2019 H2	2020 H1
Čistý měsíční příjem (v tis. Kč)	37,9	39,4	41,7	43,3	45,1
Meziroční změna (v %)	6,5	8,3	10,1	9,9	8,2
Kupní cena nem. (v tis. Kč)	2 390	2 357	2 495	2 580	2 849
Meziroční změna (v %)	11,4	4,8	4,4	9,5	14,2
Výše úvěru (v tis. Kč)	1 720	1 920	1 885	2 000	2 162
Meziroční změna (v %)	7,5	17,8	9,6	4,2	14,7
Splátka hyp. úvěru (v tis. Kč)	7,3	7,7	8,3	8,3	9,5
Meziroční změna (v %)	9,1	4,0	12,8	6,7	14,9

Zdroj: ČNB

Poznámka: Uvedené hodnoty jsou získány z databáze čistě nových hypotečních úvěrů a vztahují se k datu pořízení úvěru. Čistý měsíční příjem představuje deklarovaný čistý příjem v žádosti o úvěr a zahrnuje příjem všech osob uvedených ve smlouvě o hypotečním úvěru.

43 Ve třetím čtvrtletí se meziroční tempo růstu úvěrů na spotřebu snížilo na 2,7 %.

44 [Šetření úvěrových podmínek bank IV/2020](#).

I přes rychlý růst úvěrů na bydlení zůstává celková míra zadluženosti domácností relativně nízká

Celková zadluženost domácností se drží pod hranicí 60 % hrubého disponibilního důchodu (Graf II.36). Převážná část dluhu sektoru domácností je tvořena úvěry na bydlení, které čerpají zejména domácnosti s vyššími a vyššími středními příjmy (až 85 % domácností s úvěrem na bydlení), pro které aktuálně nepředstavuje splácení dluhu zpravidla zásadní zátěž. Naproti tomu podíl nízkopříjmových domácností, které jsou zranitelnější vůči nepříznivému vývoji na trhu práce, dosahuje u hypotečních úvěrů jen zhruba 5 %. Nízkopříjmové domácnosti čerpají spíše drobné úvěry na spotřebu (převážně do 100 tis. Kč).⁴⁵ Nicméně splácení dluhu představuje poměrně velkou finanční zátěž pro každou druhou nízkopříjmovou domácnost a případný nárůst úrokových sazeb by mohl právě tyto domácnosti ohrozit. Jejich potenciální selhání však vzhledem k výši jejich zadluženosti nepředstavuje významné systémové riziko pro domácí bankovní sektor.

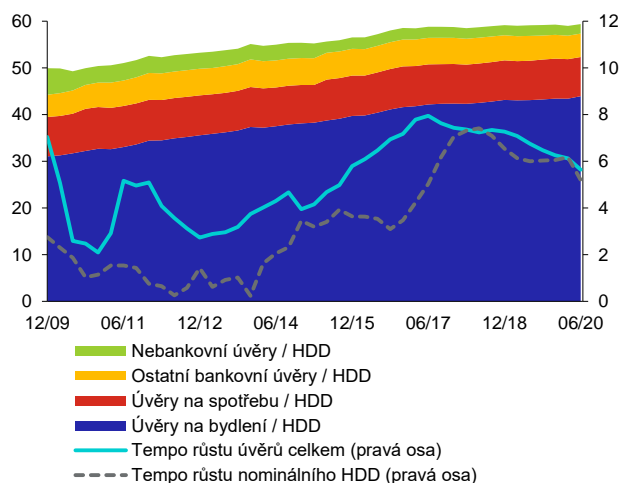
Míra selhání se u úvěrů domácnostem doposud nezměnila, očekává se však její nárůst

Udržitelně nízkou míru selhání u spotřebitelských i hypotečních úvěrů (Graf II.37) pomohl ve druhém čtvrtletí 2020 nejen balíček fiskálních opatření na podporu zaměstnanosti, ale i úvěrové moratorium.⁴⁶ Počet žádostí v moratoriu poskytuje určitý signál o rozsahu potenciálně problémových úvěrů. Podíl úvěrů pod moratoriem na celkovém úvěrovém portfoliu českých domácností činil k 31. 10. 2020 necelých 15 % (tj. 253,3 mld. Kč)⁴⁷, přičemž téměř tři čtvrtiny tvoří hypoteční úvěry. O úvěrové moratorium si požádaly převážně domácnosti s vyšší hodnotou DSTI a domácnosti s vyšším celkovým zadlužením.⁴⁸ Dalšími společnými charakteristikami žadatelů o úvěrové moratorium byly také vzdělání, lokalita a odvětví zaměstnání.⁴⁹ Po říjnovém ukončení moratoria lze očekávat postupný nárůst objemu úvěrů se selháním.⁵⁰ V *Základním scénáři* dojde v polovině roku 2021 k navýšení dvanáctměsíční míry selhání u úvěrů na bydlení až na 2,2 % a u úvěru na spotřebu až na 6,1 % (Graf II.37).

Graf II.36

Ukazatel zadluženosti a příjmů domácností

(podíl v %; pravá osa: mezioční změny v %)



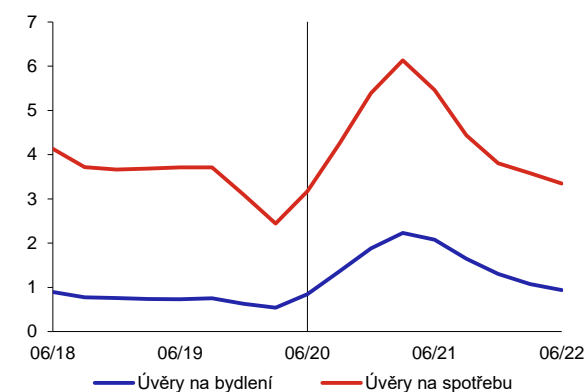
Zdroj: ČNB, ČSÚ

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

Graf II.37

Vývoj míry selhání úvěrů domácností v Základním scénáři

(v %)



Zdroj: BRKI, ČNB

Poznámka: Odhadovaný vývoj 12měsíční míry selhání u úvěrů domácnostem vychází z prognózy ČNB publikované ve [Zprávě o inflaci III/2020](#). 12měsíční míra selhání je definována jako podíl objemu úvěrů se selháním v následujících 12 měsících na celkovém objemu výkonných úvěrů. Hodnota v grafu k 06/2022 vyjadřuje podíl úvěrů se selháním během třetího roku scénáře (tj. 06/2022–06/2023, část III.4).

45 Český statistický úřad – Šetření o životních podmínkách (EU-SILC).

46 Úvěrové moratorium zahrnuje jak legislativní (zákonné), tak nelegislativní moratorium.

47 ČNB – [Statistika odkladů splátek a úvěrů v programech COVID](#).

48 ČNB provedla v září 2020 dotazníkové šetření za účelem posouzení rizik pro finanční stabilitu v souvislosti s epidemií COVID-19. Šetření se zúčastnily bankovní instituce s rozhodujícím podílem na trhu úvěrů v ČR.

49 Podle odpovědí dotázaných bank ze zářijového šetření ČNB využily moratorium zejména domácnosti bez vysokoškolského vzdělání, domácnosti s bydlištěm v Praze, Středočeském a Karlovarském kraji a domácnosti s osobou pracující v oblasti ubytování, stravování, pohostinství, kultury, turismus a v automobilovém průmyslu.

50 V souvislosti s ukončením úvěrového moratoria k 31. říjnu 2020 jsou banky připraveny řešit případné finanční problémy svých klientů na individuální bázi s důrazem na proklientský přístup. V případě potřeby je však MFČR připraveno realizovat nezbytná opatření (viz [Tisková zpráva MFČR](#)).

III. FINANČNÍ SEKTOR

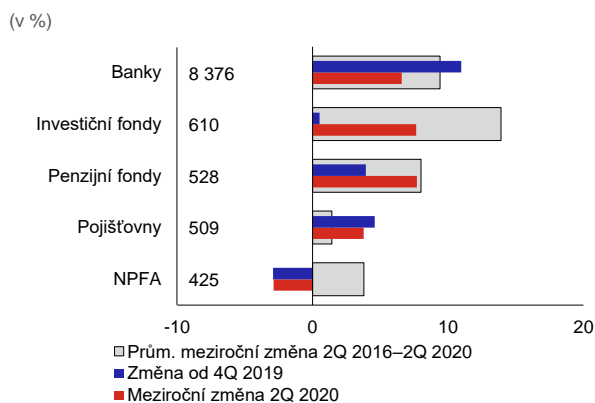
III.1 VÝVOJ VE FINANČNÍM SEKTORU

Bilanční suma všech segmentů vyjma nebankovních poskytovatelů finančních aktiv vzrostla, tempo růstu investičních fondů zpomalilo

Bilanční suma všech segmentů finančního sektoru vyjma nebankovních poskytovatelů finančních aktiv za první dvě čtvrtletí roku 2020 vzrostla (Graf III.1). Celková aktiva finančního sektoru se zvýšila o 9 % na 10,4 bil. Kč (184 % HDP). Bankovní sektor, který představuje téměř 80 % aktiv finančního sektoru, zaznamenal nejvyšší nárůst v absolutním i v relativním vyjádření (růst od konce roku 2019 o 829 mld. Kč, resp. o 11 %). Návrat k rostoucímu trendu zaznamenal sektor pojišťoven (růst od konce roku 2019 o 22 mld. Kč, resp. o 4,6 %). Tempo růstu aktiv v porovnání s dlouhodobým průměrem pokleslo u penzijních fondů (růst od konce roku 2019 o 20 mld. Kč, resp. o 3,9 %) a zejména u investičních fondů (růst od konce roku 2019 o 3 mld. Kč, resp. o 0,5 %), což souvisí s dopady první vlny koronavirové pandemie na finančních trzích.

Graf III.1

Dynamika růstu jednotlivých segmentů finančního sektoru

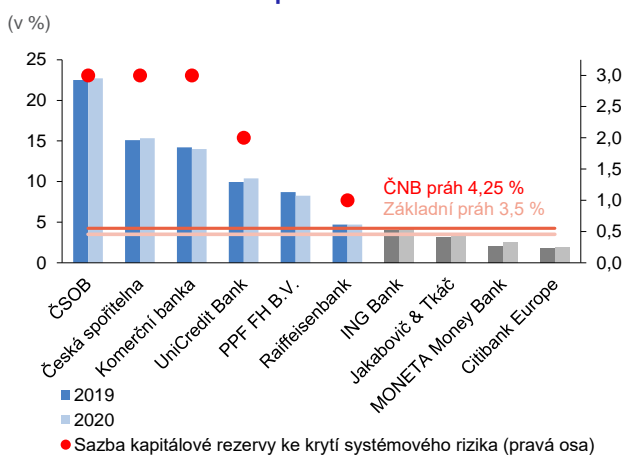


Zdroj: ČNB

Poznámka: NPFA = nebankovní poskytovatelé financování aktiv. Údaje v závorce v mld. Kč k polovině roku 2020. Bankovní sektor zahrnuje i segment družstevních záložen.

Graf III.2

Srovnání skóre J-SVI k pololetí 2019 a 2020



Zdroj: ČNB

Poznámka: Šedě jsou označeny instituce, které nejsou pro rok 2021 zařazeny na seznam jiných systémově významných institucí.

Seznam systémově významných institucí se nemění

Podle vyhodnocení ČNB působí v domácím finančním sektoru i nadále šest tzv. jiných systémově významných institucí, a jejich seznam se tak pro rok 2021 nemění (Graf III.2). ČNB podobně jako několik dalších národních makroobezřetnostních orgánů v EU v současné době využívá pro účely omezení rizik spojených se systémovou významností institucí rezervu ke krytí systémového rizika (KSR). Jakmile dojde k transpozici směrnice CRD V do českého právního řádu⁵¹, bude pro tyto účely muset začít aplikovat rezervu J-SVI. Pro její kalibraci bude využívat metodiku založenou na intervalovém přístupu s dohledovým posouzením⁵², a to s využitím skóre systémové významnosti stanoveném na konsolidované základě a vypočteném dle pokynů EBA.⁵³

51 Očekává se v průběhu roku 2021.

52 Vypočtené skóre systémové významnosti zařadí instituci do odpovídajícího intervalu skóre (koše), přičemž každému koši je přiřazena určitá sazba rezervy J-SVI. Nejvyšší sazbou rezervy J-SVI budou nové 3 %. V případě domácích institucí, které jsou dceřinými společnostmi zahraničních institucí označených jejich domácími regulátory jako národně či globálně systémově významné (J-SVI nebo G-SVI), bude ČNB moci horní hranici J-SVI rezervy nastavit nejvýše 1 p. b. nad úroveň sazby J-SVI, resp. G-SVI zahraniční mateřské instituce stanovené jejím domácím regulátorem.

53 Blíže k pokynům EBA pro výpočet skóre systémové významnosti viz EBA/GL/2014/10: <https://eba.europa.eu/eba-publishes-criteria-to-assess-other-systemically-important-institutions-o-siis->

III.2 BANKOVNÍ INSTITUCE⁵⁴

III.2.1 Kapitál

Kapitálová vybavenost domácího bankovního sektoru zůstává v průběhu koronavirové krize robustní

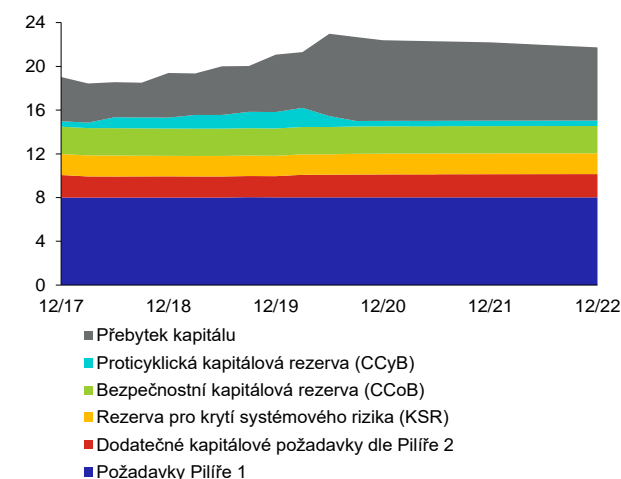
Domácí bankovní sektor vstoupil do koronavirové krize dobře kapitálově vybaven. Z obezřetnostního pohledu příznivá výchozí pozice byla dána jednak udržováním stabilní výše přebytku kapitálu nad regulačním požadavkem ze strany institucí, ale i vytvářením proticyklické kapitálové rezervy (CCyB) z rozhodnutí ČNB. K polovině roku 2020 vzrostl celkový regulačně uznatelný kapitál v domácím bankovním sektoru o 62 mld. Kč v porovnání s koncem roku 2019 a dosáhl úrovně 590 mld. Kč. Celkový kapitálový poměr se zvýšil o 1,9 p. b. na 23 % (Graf III.3) a kapitálový poměr Tier 1 vzrostl rovněž o 1,9 p. b. na 22,4 %.⁵⁵ Vývoj kapitálového poměru ovlivnilo především posílení kapitálu ze zisku (+2,4 p. b. kapitálového poměru) a pokles agregátních rizikových vah (+1,4 p. b.), které převážily růst klientských úvěrů a ostatních aktiv (-1,9 p. b.).

Výši přebytku kapitálu domácích institucí podpořilo snížení sazby CCyB a doporučení ČNB k rozdělování zisků...

Kapitálová vybavenost je významně podmíněna kapitálovými přebytky (Graf III.3). Ty jsou v relativním i v absolutním vyjádření na historicky nejvyšších úrovních, k čemuž přispělo 33 mld. Kč uvolněného regulačního kapitálu díky snížení sazby CCyB na úroveň 0,5 % s platností od 1. 7. 2020. Přebytek dále posílilo doporučení ČNB vyzývající instituce k dočasnému omezení výplaty dividend či jiných kroků, které by mohly ohrozit jejich odolnost do doby, než odezní akutní i dlouhodobější důsledky koronavirové krize.⁵⁶

Graf III.3
Struktura kapitálových požadavků v domácím bankovním sektoru

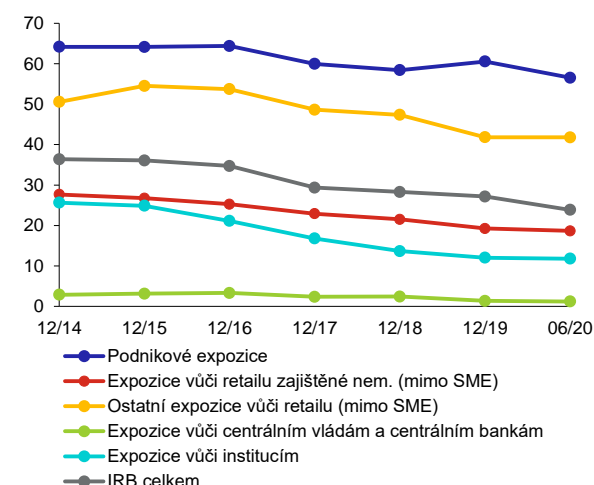
(v p. b.)



Zdroj: ČNB

Graf III.4
Průměrné rizikové váhy dle nejvýznamnějších kategorií expozic s přístupem IRB

(v %)



Zdroj: ČNB

... což rovněž perspektivně napomáhá k naplnění požadavku na MREL

V roce 2020 ČNB stanovila institucím minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky (MREL).⁵⁷ Jeho smyslem je vytvořit podmínky, aby instituce měly k dispozici dostatečné zdroje pro absorbování ztrát a následnou rekapitalizaci v případě řešení krize. Tento požadavek ČNB stanovila všem institucím, u kterých nelze jejich případné selhání důvěryhodně řešit prostřednictvím likvidace nebo insolvence, a rovněž určila 31. 12. 2023 jako závazný termín, od kdy budou instituce muset MREL plnit.⁵⁸ Požadavek na MREL může být naplněn způsobilými závazky nebo kapitálem, či jejich

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

55 Souhrnný kapitálový požadavek složený z minimální regulačně stanovené úrovně v Pilíři 1 (8 %), požadavků na základě vyhodnocení rizik dohledovým orgánem v Pilíři 2 (v průměru za sektor 2,1 %) a kapitálových rezerv (v průměru za sektor 4,9 %) splňuje většina bank s dostatečnou rezervou. Přebytek kapitálu dosahoval k 30. 6. 2020 hodnoty 194 mld. Kč, z toho u systémově významných bank 127 mld. Kč a u ostatních bank 67 mld. Kč.

56 Obdobná doporučení byla vydána v řadě zemí EU a výsledkem koordinace těchto aktivit na úrovni EU bylo Doporučení ESRB k rozdělování zisku, viz <https://www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html>.

57 Blíže k požadavku na MREL viz tematický článek Kahoun, T. (2019): *Minimální požadavek na kapitál a způsobilé závazky (MREL): Obecný přístup České národní banky*.

58 Viz <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/aktuality/CNB-stanovila-bankam-minimalni-pozadavek-na-kapital-a-zpusobile-zavazky/>.

kombinací. ČNB již dříve komunikovala, že částečné naplnění požadavku na MREL využitím kapitálových přebytků by mohlo ovlivnit schopnost reakce institucí na měnící se ekonomické podmínky a omezit využití kapitálových přebytků jako potenciálního zdroje krytí ztrát. ČNB bude přístupy institucí k naplňování požadavku na MREL průběžně analyzovat, mimo jiné se bude zabývat riziky spojenými s dopady požadavku na MREL vyjádřeného v celkových expozicích na využitelnost kapitálových rezerv.

Kroky ČNB po propuknutí koronavirové krize v souhrnu podpořily schopnost bankovního sektoru absorbovat ztráty a poskytovat úvěry reálné ekonomice...

Snížení sazby CCyB vedlo k poklesu kapitálové náročnosti nově poskytovaných úvěrů a instituce by za předpokladu stability rizikových vah mohly ze stávající úrovně přebytku kapitálu teoreticky poskytnout dodatečný objem úvěrů ve výši přesahující 2,5 bil. Kč. ČNB také sdělila institucím, že považuje za přirozené, že v případě silně nepříznivého vývoje po eventuálním rozpuštění CCyB instituce využijí rovněž bezpečnostní kapitálovou rezervu a případně i kapitálovou rezervu ke krytí systémových rizik, aby mohly dále poskytovat služby svým klientům. Opětovná obnova těchto rezerv pak může být postupná.

... nicméně ekonomické důsledky koronavirové krize mohou vytvořit tlak na kapitálovou pozici domácích institucí

Dle aktuálních kapitálových plánů institucí bude kapitálový poměr v dalších letech mírně klesat v důsledku očekávaného růstu objemu úvěrových portfolií a mírného navýšení rizikových vah (Graf III.3).⁵⁹ To signalizuje, že sektor nepočítá se systémovou ztrátou a předpokládá realistickou dividendovou politiku. Na druhou stranu lze očekávat, že prodlužování období utlumené hospodářské aktivity v souvislosti s aktuálním vývojem koronavirové krize může tlak na oslabení kapitálové pozice institucí zesilovat, jak naznačují i výsledky makrozátěžového testu (část III.4). Aktuální situace tak vyžaduje ze strany institucí vysokou obezřetnost při řízení kapitálu.

Vývoj rizikových vah v roce 2020 prozatím nereaguje na koronavirovou krizi...

Rizikové váhy expozic institucí, které používají interní modely k jejich stanovení (tzv. přístup IRB), v roce 2020 pokračovaly v poklesu z minulých let (Graf III.4).⁶⁰ Nejvýraznější pokles lze pozorovat u rizikových vah podnikových expozic, které se od konce roku 2019 snížily o 4 p. b. na úroveň 56,6 % zejména vlivem regulatorní úpravy CRR (část IV.1). K poklesu přispěly rovněž vyšší požadavky na zajištění ze strany institucí a zavedení státních garancí, přičemž oba tyto faktory snižují hodnotu parametru LGD. Pokles rizikových vah u retailových expozic byl nižší, nicméně zatímco u ostatních expozic vůči retailu (zejména úvěry na spotřebu a další nezajištěné produkty) byl pokles minimální, u expozic zajištěných nemovitostmi došlo k poklesu agregátní rizikové váhy o 0,6 p. b. na úroveň 18,7 %. Prozatím se tak nenaplní očekávání změny trendu vývoje rizikových vah v návaznosti na pozorovanou změnu fáze finančního cyklu. To lze aktuálně odůvodnit omezeným nárůstem materializace úvěrového rizika po propuknutí koronavirové krize vlivem existence stabilizačních opatření fiskálního, měnověpolitického a obezřetnostního charakteru (část III.2.2).

... nicméně očekávaná změna trendu vývoje rizikových vah může spolupůsobit na pokles kapitálového poměru

Dle očekávání ČNB může být případný nárůst rizikových vah v rozhodující míře ovlivněn zejména dlouhodobějšími důsledky koronavirové krize v domácím i celosvětovém rozměru, a nemusí tedy být zpočátku intenzivní. Instituce využívající přístup IRB očekávaly ke konci září 2020, že v roce 2021 vzrostou rizikové váhy ve všech kategoriích vázajících se na hlavní úvěrová portfolia – oproti konci roku 2019 agregátně o 3,9 p. b. u podnikových expozic, o 2,8 p. b. u portfolia úvěrů na bydlení a o 4,6 p. b. u nezajištěných retailových úvěrů.⁶¹ Jako hlavní faktor tohoto vývoje instituce uváděly zhoršení kvality úvěrového portfolia (spojené s růstem parametrů PD a LGD) v důsledku dopadů koronavirové krize na výkonnost tuzemské ekonomiky, přičemž částečnou kompenzaci u podnikových expozic představují státní záruční programy (spojené s poklesem LGD). Růst rizikových vah obecně vede za jinak nezměněných podmínek k nárůstu kapitálového požadavku v absolutním vyjádření a ke snížení kapitálového poměru. Dopad nárůstu rizikových vah na kapitálovou pozici tak může být umocněn v případě, že dojde k jeho souběhu s významnými úvěrovými ztrátami (část III.4).

Blíží se závaznost požadavku na pákový poměr...

Pákový poměr bankovního sektoru od konce roku 2019 klesl o 0,1 p. b. na 6,9 % (Graf III.5), přičemž pod hranicí 3 % platnou spolu s účinností nařízení CRR II od 28. 6. 2021⁶² se pohybovala pouze jedna instituce. Od tohoto termínu tak budou závazné dva kapitálové požadavky – na kapitálový (rizikově vážený) a pákový poměr (rizikově nevážený). Banka

59 ČNB provedla v září 2020 dotazníkové šetření za účelem posouzení rizik pro finanční stabilitu v souvislosti s pandemií COVID-19. Šetření se zúčastnily instituce s rozhodujícím podílem na celkovém objemu poskytnutých úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem v ČR.

60 V analýze rizikových vah jsou použita data o tzv. implicitních rizikových vahách. Ty jsou vypočteny jako vážená hodnota expozice / hodnota expozice dle evropského vykazovacího rámce COREP. Expozice, jejichž rizikové váhy jsou stanovovány pomocí přístupu IRB, tvoří 6,1 bil. Kč (Graf III.1 CB), což odpovídá 72,7 % expozic domácího bankovního sektoru.

61 Mezi institucemi nicméně panuje podstatná heterogenita v intenzitě očekávaného nárůstu, což může souviset s rozdílnými plánovanými změnami v jejich modelových aparátech.

62 Do té doby mají instituce pouze povinnost vykazovat a uveřejňovat výši pákového poměru.

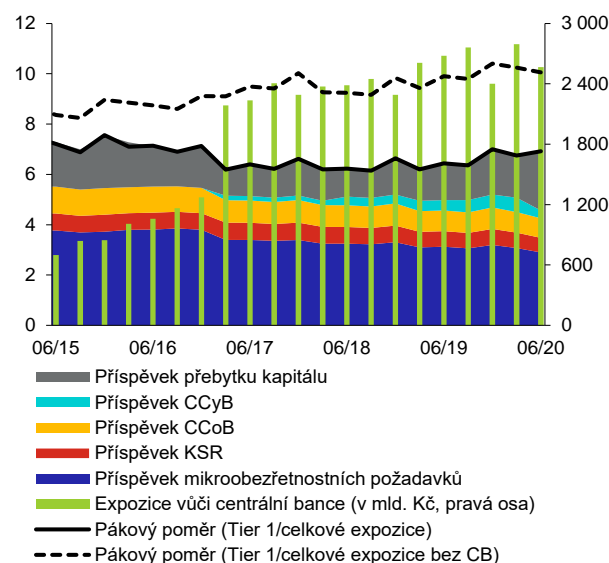
bude muset udržovat úroveň kapitálu podle toho, který bude vyžadovat vyšší absolutní úroveň kapitálu. To, který ze dvou požadavků bude více omezující, závisí zejména na výši agregátní rizikové váhy expozic dané instituce, kterou ovlivňuje ve značné míře i její obchodní model.⁶³

... jehož omezující vliv umocňuje vysoký podíl expozic bank vůči ČNB

V podmínkách domácího bankovního sektoru hodnotu pákového poměru významně ovlivňuje vysoký objem bezrizikových expozic vůči ČNB (2,9 p. b., Graf III.5). Pákový poměr očištěný o expozice vůči centrální bance klesl od začátku roku o 0,4 p. b. na 10,1 %. Významný objem expozic vůči centrální bance přitom může vést nejen k potřebě navýšení kapitálu vlivem neplnění požadavku na pákový poměr, ale také k omezení využitelnosti kapitálových rezerv k absorpci ztrát. ČNB proto s ohledem na toto riziko iniciovala v rámci projednávání nařízení CRR II počátkem roku 2018 diskusi v evropských strukturách o změně přístupu k expozicím institucí u centrální banky při výpočtu pákového poměru.

Graf III.5
Struktura pákového poměru podle zdrojů kapitálu

(v %; pravá osa v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Z důvodu nedostupnosti dat v delší časové řadě obsahuje jmenovatel pákového poměru do třetího čtvrtletí 2016 celková aktiva namísto celkových expozic. Příspěvek přebytku kapitálu je tvořen celkovým kapitálem (nikoliv pouze kapitálem Tier 1).

Graf III.6
Struktura úvěrů dle portfolií

(v %)



Zdroj: ČNB

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

ČNB považuje za žádoucí vylučovat při výpočtu pákového poměru expozice bank vůči ČNB

Nařízení CRR II ve znění schváleném v květnu 2019 náměty ČNB nereflektovalo. Pouze umožnilo institucím za mimořádné situace po dobu jednoho roku vyjmout expozice vůči centrální bance ze jmenovatele pákového poměru. Avšak instituce, která by tuto možnost využívala, by zároveň byla povinna dodržovat upravený pákový poměr navýšený oproti základnímu pákovému poměru tak, aby vyloučení expozic vůči centrální bance bylo kompenzováno. Kvůli tomuto kompenzačnímu mechanismu by vyloučení expozic nedávalo pro instituci prakticky žádný smysl. V souvislosti s očekávaným nárůstem expozic institucí z eurozóny vůči Eurosystemu vlivem rozsáhlých nákupů aktiv ze strany ECB v rámci měnově-politických opatření reagujících na pandemii (část II.1) však byla v letošním roce iniciována novela pravidel (označovaná za „quick fix“⁶⁴). Podle ní mohou instituce v návaznosti na vyhlášení mimořádné situace⁶⁵ dohledovým orgánem vyloučit při výpočtu upraveného pákového poměru ty expozice, které měly v bilancích těsně před jejím vyhlášením. To zabraňuje, aby v souvislosti s měnovou politikou prováděnou po vyhlášení mimořádné situace docházelo ke zpříšňování požadavku na upravený pákový poměr. Tato úprava však neřeší situaci jednotlivých institucí, které měly vysokou úroveň daných expozic již před vyhlášením mimořádné situace. Kromě toho CRR II nadále zachovává ustanovení o tom, že diskreci mohou instituce využít maximálně po dobu jednoho roku, jakkoli existují výklady, že při trvání mimořádných podmínek bude moci být příslušné období pravidelně prodloužováno. ČNB i upravená pravidla považuje za nedostatečná a bude proto v orgánech EU nadále podporovat diskusi o změně regulačního přístupu v této oblasti.

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

64 Viz <https://eur-lex.europa.eu/eli/req/2020/873/oj>

65 ECB vyhlásila mimořádnou situaci v září 2020. Viz <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/ALL/?uri=CELEX:32020D1306>

III.2.2 Úvěrové riziko

Tvorba opravných položek je po propuknutí koronavirové krize prozatím utlumená

Objem opravných položek domácího bankovního sektoru od konce března 2020 vzrostl o 8,8 mld. Kč na 69,1 mld. Kč (Tab. III.1 CB). Tento nárůst souvisel především s tvorbou opravných položek ve stupni 2, v němž jsou vykazovány expozice se zvýšenou mírou úvěrového rizika. V menším rozsahu docházelo rovněž k tvorbě opravných položek ve stupni 1, a to zejména u podnikových úvěrů, u nichž lze nicméně na rozdíl od sektoru domácností pozorovat výraznější rozpouštění opravných položek ve stupni 3 (Tab. III.1 CB).⁶⁶ Kontinuální nárůst podílu klientských expozic ve stupni 2 od počátku koronavirové krize signalizuje, že instituce vnímají postupný nárůst úvěrových rizik, který nicméně prozatím není spojen přímo se selháváním úvěrů (Graf III.6).⁶⁷ Z makrobezpečnostního hlediska je v oblasti úvěrového rizika aktuálně klíčové, zda na úrovni bankovního sektoru nedochází k podcenění očekávaných úvěrových ztrát (BOX 3).

BOX 3 Tvorba opravných položek po propuknutí koronavirové krize a její makrobezpečnostní rozměr

Koronavirová krize prozatím vedla k výraznému poklesu ekonomické aktivity (část II) doprovázenému omezenou materializací úvěrového rizika v bilancích domácích bank (část III.2.2). Tradičním ukazatelem míry materializace úvěrového rizika jsou ztráty ze znehodnocení aktiv, v sektoru nazývané náklady na riziko.⁶⁸ V prostředí účetního standardu IFRS 9 by měly mimo jiné zachycovat změnu očekávaných úvěrových ztrát při zohlednění dlouhodobé rizikovosti portfolia a očekávaného makroekonomického vývoje. Ukazatel nákladů na riziko za celý domácí bankovní sektor vykazoval v průběhu prvního a druhého čtvrtletí 2020 růst, ve třetím čtvrtletí lze pozorovat mírnou korekci (Graf III.8). Z hlediska rizik pro finanční stabilitu je relevantní posoudit, zda úroveň tohoto ukazatele jak na úrovni celého bankovního sektoru, tak na úrovni jednotlivých institucí nesignalizuje riziko podcenění očekávaných úvěrových ztrát, ke kterým by mohlo dojít v budoucnosti (tzv. útesový efekt, viz Box 3.2 v ZFS 2018/2019). Důsledkem takového vývoje by mohl být výrazný dopad do ziskovosti a případně i kapitálové pozice institucí na individuální a potenciálně i sektorové úrovni s možným nepříznivým vlivem na úvěrování reálné ekonomiky.

Relevanci rizika aktuálního podcenění celosektorové úrovně očekávaných úvěrových ztrát je možné posoudit několika způsoby. Z hlediska domácího historického srovnání lze využít porovnání s vývojem nákladů na riziko po propuknutí globální finanční krize. Výchozí hodnota nákladů na riziko v době propuknutí koronavirové krize byla asi o dvě třetiny nižší než v době propuknutí globální finanční krize (Graf 1). To vede k tomu, že relativní nárůst nákladů na riziko je v případě aktuální krize prozatím vyšší. Dále lze porovnat kumulativní hodnotu nákladů na riziko za první 2 roky globální finanční krize v období od září 2008 do září 2010 (modrá přerušovaná čára, Graf 1) s aktuálně pozorovanou hodnotou nákladů na riziko (červená přerušovaná čára, Graf 1).⁶⁹ Je patrné, že hodnota nákladů na riziko je v případě současné krize výrazně nižší. Aktuální ztráty ze znehodnocení by přitom měly dle principu IFRS 9, tj. tvořit opravné položky včas a v dostatečné míře, zohledňovat u části portfolia tvorbu opravných položek do splatnosti úvěru (stupeň 2 a 3), tj. nejen na horizontu 12 měsíců (stupeň 1). Hodnota nákladů na riziko spojená s koronavirovou krizí je ale podstatně nižší i za předpokladu, že aktuální ztráty ze znehodnocení nakumulujeme rovněž na horizontu 2 let (oranžová přerušovaná čára, Graf 1). Obecně mohou tyto závěry signalizovat, že po odeznění efektů stabilizačních ekonomických opatření mohou významně narůst úvěrové ztráty, svoji roli může ale hrát i možná vyšší kvalita současných úvěrových portfolií.

Z hlediska aktuálního mezinárodního srovnání poskytuje informaci současná úroveň nákladů na riziko u bank jiných zemí EU. V domácím bankovním sektoru se výše nákladů na riziko nachází pod průměrem EU (Graf 2). S ohledem na obdobnou intenzitu stabilizačních ekonomických opatření v zemích EU lze pozici vysvětlit pravděpodobně pouze prvkem vyšší kvality domácích úvěrových portfolií v porovnání s jinými zeměmi EU.

Relevanci rizika podcenění úrovně úvěrových ztrát jednotlivých bank v rámci domácího bankovního sektoru může rovněž naznačit míra odlišnosti úrovně jejich nákladů na riziko (Graf 3). Rozptyl nákladů na riziko je u všech skupin relativně podobných bank výrazný a naznačuje, že toto riziko může být významné i s přihlédnutím k jedné střední bance, která vytvořila v letošním roce v celosektorovém srovnání prozatím relativně nejvíce opravných položek.

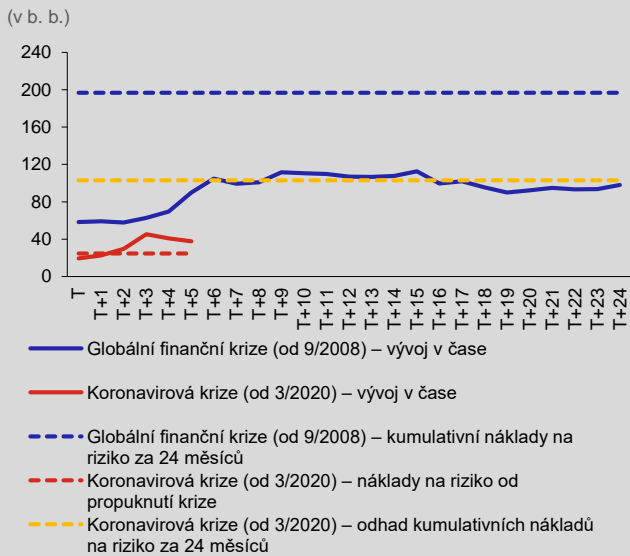
66 V důsledku koronavirové krize došlo k zastavení cyklicky podmíněného poklesu míry krytí z předchozího období růstu finančního cyklu (Graf III.2 CB). Míra krytí expozic ve stupni 1 s 2 sice od počátku koronavirové krize mírně rostla, jejich aktuální úrovně se nicméně výrazněji nepromítly do ziskovosti bankovního sektoru (část III.2.3). Míra krytí NPL za sektory domácností a nefinančních podniků v průběhu roku 2020 mírně klesla, aktuální úroveň kolem 56 % lze však z bezpečnostního hlediska hodnotit stále jako dostatečnou.

67 Podíl nevýkonných úvěrů (NPL) na celkových úvěrech, který lze v podstatě ztotožnit s podílem expozic se znehodnocením (stupeň 3), v podstatě stagnoval na historicky nízké úrovni kolem 2,2 % (Graf III.6).

68 Vypočtené jako annualizovaný objem ztrát ze znehodnocení ve výsledovce instituce vydělený průměrným objemem úvěrů za předchozích 12 měsíců.

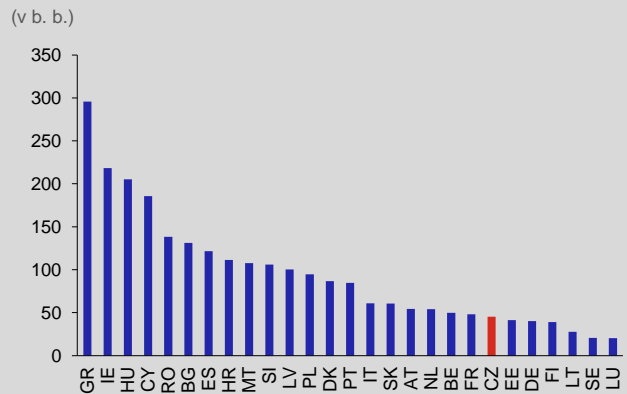
69 Analýza vychází z předpokladu, že standard IFRS 9 by měl umožňovat zachytit úvěrové ztráty do doby splatnosti úvěrů, u kterých se od doby sjednání zvýšila úroveň úvěrového rizika (stupeň 2 a 3). Kumulace ztrát v období globální finanční krize pak do určité míry simuluje přístup k zachycení očekávaných úvěrových ztrát dle IFRS 9.

Graf 1 (BOX)
Porovnání výše nákladů na riziko v ČR po propuknutí globální finanční krize a koronavirové krize



Zdroj: ČNB
 Poznámka: Jednotkou T je 1 měsíc.

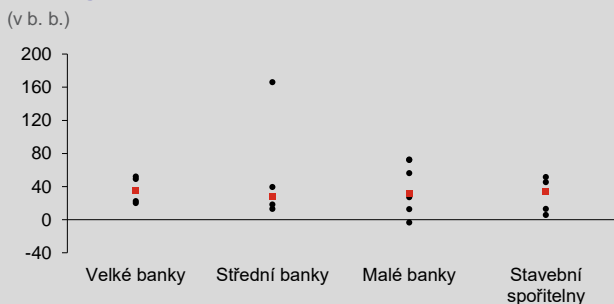
Graf 2 (BOX)
Porovnání výše nákladů na riziko v rámci EU k 30. 6. 2020



Zdroj: EBA

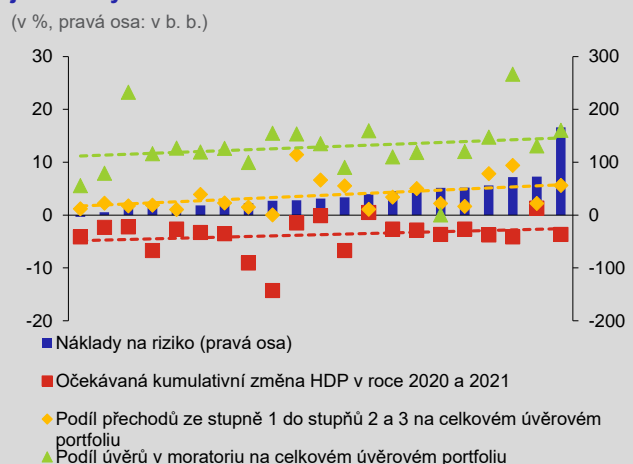
Pozorované rozdíly v tvorbě opravných položek napříč institucemi nevysvětlují v dostatečné míře ani rozdíly v očekávání makroekonomického vývoje vázaného na promítnutí makroekonomických predikcí do modelů ani rozdíly ve vnímání úvěrového rizika spojeného zejména s přesuny expozic do úvěrových stupňů 2 a 3 signalizující zvýšení úvěrového rizika (Graf 4). Svoji roli tedy pravděpodobně hrají vlastnosti a specifika modelového rámce jednotlivých institucí včetně míry jejich implicitní konzervativnosti. V současné situaci může být heterogenita tvorby opravných položek rovněž ovlivněna exogenními faktory spojenými s vývojem vnějšího prostředí po propuknutí koronavirové pandemie, které modifikují běžné operační vlastnosti IFRS 9. V tomto ohledu se jedná zejména o využití stabilizačních opatření klienty institucí, přičemž flexibilita regulačního a účetního rámce (BOX 3, ZFS 2019/2020) mimo jiné umožňuje nepřefazovat expozici do úvěrového stupně 2, pokud instituce u daného klienta v moratoriu předpokládá návrat k platební schopnosti. Z údajů od jednotlivých institucí se nicméně jeví, že existuje kladný vztah mezi výší nákladů na riziko a podílem úvěrů dané instituce v moratoriu, což může souviset s obezřetným posuzováním takových expozic ze strany institucí i přes existenci flexibility regulačního rámce (Graf 4).

Graf 3 (BOX)
Heterogenita nákladů na riziko k 31. 8. 2020



Zdroj: ČNB
 Poznámka: Červené body označují medián u dané skupiny institucí.

Graf 4 (BOX)
Složky tvorby opravných položek a náklady na riziko jednotlivých institucí k 31. 8. 2020



Zdroj: ČNB
 Poznámka: Přerušované čáry představují „lineární trend“.

V neposlední řadě lze posuzovat riziko podcenění úrovně očekávaných úvěrových ztrát též na základě výsledků *Základního scénáře* modelově neutrálního a konzervativního makrozátěžového testu solventnosti (část III.4). Jeho výsledky signalizují průměrnou roční hodnotu na riziko za období 2020 až 2021 na úrovni 123 b. b., což je významně více než nyní pozorovaná hodnota (Graf 1).

Srovnání současné úrovně nákladů na riziko v bankovním sektoru s historickou krizovou epizodou 2008–2010, mezinárodní srovnání, výrazná heterogenita mezi domácími bankami, výsledky makrozátěžového testu solventnosti bankovního sektoru ČNB a silné nejistoty ohledně dalšího ekonomického vývoje naznačují, že riziko podcenění očekávaných úvěrových ztrát vedoucí k příznivějším výsledkům hospodaření bank není zanedbatelné. Z hlediska makrobezpečnostní politiky signalizuje potřebu udržování silné kapitálové pozice pro absorpci možných dalších úvěrových ztrát, které uplatňovaný modelový rámec IFRS 9 nemusí být schopen v současných podmínkách včas a v dostatečné míře zachytit. Tuto potřebu dále zesiluje oslabování ziskovosti bankovního sektoru, které omezuje jeho schopnost doplňovat kapitál přirozenou akumulací z vytvořeného zisku. Z mikrobezpečnostního hlediska signalizuje analýza potřebu obezřetného řízení rizik modelového rámce IFRS 9 v situaci charakterizované silnou mírou nejistoty dalšího vývoje v prostředí silných, nicméně dočasných státních stabilizačních ekonomických opatření.

Míra latence úvěrových rizik zůstává zvýšená i vzhledem ke značnému zájmu o odklad splátek ze strany domácností a nefinančních podniků...

I přes určitou reakci modelových aparátů institucí na změnu ekonomických podmínek nadále platí, že vzhledem k platnosti stabilizačních opatření a návazné flexibilitě účetního rámce mohou úvěrová rizika nabývat dočasně latentního charakteru (část III, ZFS 2019/2020). Možnost moratoria využilo ke konci září 2020 více než 365 tis. žadatelů (podniků a domácností) s objemem úvěrů v celkové výši 470 mld. Kč.⁷⁰ Objemy úvěrů v moratoriu se během 3. čtvrtletí 2020 zásadněji neměnily, přesto lze považovat celkový zájem ze strany soukromého nefinančního sektoru za značný, i když instituce ho hodnotí oproti původním předpokladům převážně jako očekávaný. Z informací, které má ČNB k dispozici, nicméně plyne, že instituce při stanovování očekávaných úvěrových ztrát z úvěrů podléhajících moratoriu využily flexibilitu účetního rámce pouze v omezené míře.⁷¹

... jehož konec může dle očekávání institucí vyvolat zvýšený zájem o úvěry se státní zárukou

Dalším stabilizačním opatřením s dopadem na úvěrové riziko institucí jsou programy státní podpory COVID, zejména pak COVID III. V něm si dosud mohli klienti institucí zažádat o financování potřeb provozního charakteru, přičemž na portfolio úvěrů v rámci COVID III se vztahuje státní portfoliová záruka ve výši 30 % jeho objemu. Dle údajů ČNB bylo v rámci programů COVID ke konci září 2020 načerpáno do ekonomiky asi 28 mld. Kč, což představuje přibližně 16 % nových úvěrů nefinančním podnikům od propuknutí koronavirové krize. Poptávku po úvěrech v rámci programů COVID hodnotí instituce jako spíše nižší než jimi původně očekávanou, po ukončení zákonného moratoria nicméně předpokládají její zvýšení. Zájem o záruční programy může být také podpořen vládním návrhem z října 2020 na prodloužení programu COVID III do poloviny roku 2021. Dále se diskutuje možnost zahrnout do programu i investiční financování firem, což může dle názoru institucí účinnost opatření dále zvýšit.

V roce 2021 lze očekávat zvýšenou materializaci úvěrového rizika...

Na základě informací známých ke konci září 2020 přepokládají instituce, že po ukončení zákonného moratoria přejde do stavu selhání asi 13 % úvěrů nefinančním podnikům v moratoriu (27 mld. Kč), resp. 7 % úvěrů na bydlení (13 mld. Kč) a 15 % úvěrů na spotřebu (9 mld. Kč). V roce 2021 pak instituce očekávají celkovou tvorbu opravných položek v objemu asi 30 mld. Kč. Z hlediska finanční stability by takový vývoj signalizoval obezřetný přístup institucí k řízení rizik v předchozí růstové fázi finančního cyklu, ale i příznivý vliv nástrojů makrobezpečnostní politiky v oblasti úvěrů na bydlení. Jasnější závěry ohledně materializace úvěrového rizika bude možné nicméně činit až v závěru příštího roku i s ohledem na vývoj pandemické i ekonomické situace jak v domácím, tak mezinárodním měřítku.

... což musí brát v potaz makrobezpečnostní politika zejména v oblasti kapitálových rezerv

ČNB obecně vnímá rozložení úvěrových ztrát v čase dané aktuálními opatřeními jako žádoucí, neboť vytváří příznivé podmínky pro zmírnění ekonomických důsledků koronavirové krize a posiluje roli institucí při jejich řešení. Tato situace však vyžaduje z hlediska makrobezpečnostní politiky vyvážený přístup k nastavování kapitálových rezerv, komunikaci jejich účelu a očekávání týkajících se přístupu k jejich využití institucemi, jakož i doporučení ohledně dividendové politiky

70 V sektoru nefinančních podniků dosáhly úvěry pod moratoriem objemu 211 mld. Kč, což odpovídá 16 % tohoto portfolia. Většinu žádostí v sektoru domácností tvořily úvěry na bydlení ve výši 180 mld. Kč (přibližně 13 % tohoto portfolia). Téměř 61 mld. Kč se týkalo žádostí o moratorium u úvěrů na spotřebu (23 % tohoto portfolia).

71 Přístup byl nicméně napříč bankovním sektorem různorodý – zatímco některé instituce provedly přesun všech expozic v moratoriu do stupně 2 a jiné naopak nepřistoupily k vývoji specifických pravidel nad rámec obvyklého posuzování finanční situace klientů, většina institucí na základě vlastních modelů (např. zátěžových testů) přesouvala část rizikových expozic (zejména z odvětví nejvíce zasažených pandemií) v moratoriu do stupně 2.

institucí. Lze totiž obtížně posoudit, v jaké míře latence úvěrových rizik a zpoždění jejich průmětu do hospodaření institucí reálně zvyšuje rizika útesového efektu. Ten by mohl vést za určitých podmínek k tvorbě výrazného objemu opravných položek v krátkém časovém období, což by mohlo představovat výrazný nepříznivý šok do hospodaření institucí s potenciálním přesahem i do kapitálové pozice (BOX 3).

III.2.3 Ziskovost a likvidita

Ziskovost klesá vlivem odeznění cyklicky podmíněných zdrojů zisku...

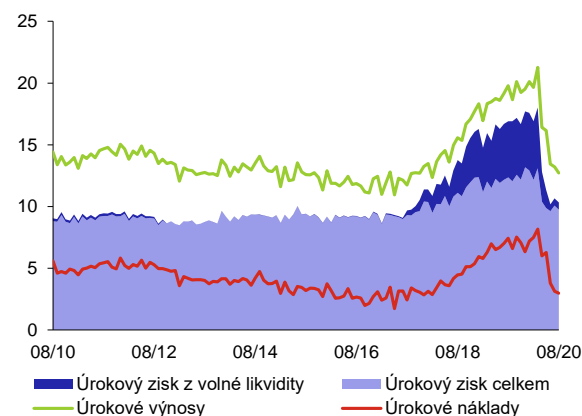
Zisk bankovního sektoru po zdanění klesl za prvních osm měsíců roku 2020 meziročně o 40 % na 35,8 mld. Kč (Graf III.7) a rentabilita aktiv se snížila o 0,5 p. b. na 0,6 % (Graf III.3 CB). ČNB v minulých letech opakovaně upozorňovala na cyklicky podmíněnou povahu některých zdrojů ziskovosti bankovního sektoru. Řadila mezi ně velmi nízkou úroveň ztrát ze znehodnocení a úrokové výnosy z volné likvidity. Tyto zdroje s nástupem koronavirové krize postupně odeznívají. Ztráty ze znehodnocení za prvních osm měsíců roku 2020 činily 16,6 mld. Kč, zatímco za stejné období minulého roku to bylo 1,3 mld. Kč (Graf III.8). Úrokový zisk z volné likvidity klesl meziročně o 40 % na 20 mld. Kč, přičemž většina výnosů z těchto expozic vznikla v prvním čtvrtletí 2020 před uvolněním měnové politiky. Pozitivně ziskovost bankovního sektoru ovlivnil meziroční pokles správních nákladů o 6 % na 48 mld. Kč.

... další vývoj ziskovosti je podmíněn zejména zachováním úrokových zisků

Instituce nepředpokládají dle informací dostupných ke konci září 2020 vznik čistých ztrát s negativním dopadem do kapitálové pozice. Tento vývoj je nicméně podmíněn zachováním příznivé úrovně úrokového zisku, která bude kromě úvěrové aktivity ovlivňována také vývojem marží. Úrokový zisk z klientských úvěrů za prvních osm měsíců roku 2020 poklesl meziročně o 1 % na 59 mld. Kč. Instituce ke třetímu čtvrtletí 2020 předpokládaly, že s výjimkou úvěrů na spotřebu by měl další růst klientských úvěrů odpovídat trendu z minulých let (část II). Celková úroková marže nicméně pokračuje od začátku roku v sestupném trendu (o 0,5 p. b. na 2,8 %, Graf III.4 CB) zejména vlivem poklesu marže z úvěrů nefinančním podnikům (o 1,5 p. b. na 2,1 %), marže z úvěrů na bydlení a úvěrů na spotřebu naopak zůstává v zásadě stabilní.⁷² Úrokový zisk bude nepříznivě ovlivňovat velmi omezený manévrovací prostor institucí u depozitních sazeb (pokles o 0,2 p. b. na 0,1 %).

Graf III.7
Dekompozice úrokového zisku

(měsíční příspěvek v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

Graf III.8
Ztráty ze znehodnocení aktiv

(ztráty ze znehodnocení k aktivům v b. b., ztráty ze znehodnocení v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Jedná se o aktualizované ztráty ze znehodnocení.

Bankovní sektor zůstává v dobré likviditní pozici

Odolnost bankovního sektoru vůči krátkodobému likviditnímu šoku je hodnocena pomocí ukazatele krytí likvidity (LCR). Jeho agregátní hodnota vzrostla k polovině roku 2020 meziročně o 23 p. b. na 189 %, přičemž všechny úvěrové instituce plnily regulační limit 100 %. Dostatek dostupných stabilních zdrojů je monitorován pomocí ukazatele čistého stabilního financování (NSFR). Jeho agregátní hodnota vzrostla k polovině roku 2020 meziročně o 8 p. b. na 146 %. Poměr vkladů a úvěrů vzrostl za prvních osm měsíců roku 2020 o 22 p. b. na 160 %, což představuje historicky nejvyšší úroveň tohoto ukazatele. Instituce dle informací ke konci září 2020 neočekávají na horizontu jednoho roku podstatné změny své likviditní pozice, ČNB bude nicméně situaci bankovního sektoru v oblasti likvidity nadále pravidelně posuzovat. O dobré likviditní pozici institucí také svědčí to, že žádná z nich dosud nevyužila dodávací repo facility ČNB.

⁷² Dle vnímání institucí současný vývoj úrokových sazeb z úvěrů na bydlení prozatím nevede k hromadnějšímu využití možnosti předčasného splacení (refinancování).

III.3 NEBANKOVNÍ FINANČNÍ INSTITUCE

Příznivý vývoj cen na finančních trzích se odrazil v přílivu nových prostředků do investičních a penzijních fondů

Ve druhém čtvrtletí roku 2020 byl pokles cen na finančních trzích z prvního čtvrtletí vystřídán růstem (část II.1). To vedlo k obnově zájmu o investování prostřednictvím domácích investičních fondů, které již od dubna 2020 zaznamenávaly agregátní čistý příliv prostředků (Graf III.9). Tyto prostředky byly umisťovány zejména do akciových fondů, smíšených fondů a fondů kvalifikovaných investorů (Graf III.5 CB). Naopak dluhopisové fondy čelily čistému odlivu prostředků ve výši jednotek miliard Kč měsíčně ve druhém i třetím čtvrtletí 2020. Stabilní příliv prostředků plynul do penzijních fondů, které ani v prvním čtvrtletí nebyly výplatom dávek významněji zasaženy (Graf III.9).

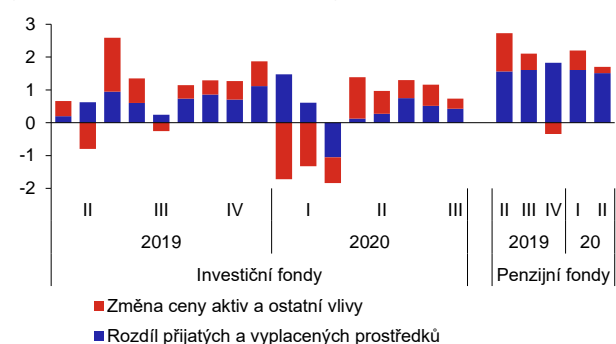
V portfoliích nebankovních finančních institucí narostl objem držených českých státních dluhopisů

V průběhu druhého čtvrtletí 2020 narostl objem českých státních dluhopisů v bilancích domácích nebankovních finančních institucí z 521 mld. Kč k 31. 3. 2020 na 578 mld. Kč k 30. 6. 2020 (Graf III.10). Tento vývoj byl ovlivněn jak růstem cen držených státních dluhopisů v průběhu dubna a května, tak i jejich novými nákupy. Růst zájmu nebankovních finančních institucí o státní dluhopisy byl podpořen oslabením potřeby držet vysoký objem bankovních vkladů (část II.1).⁷³ V případě investičních fondů byl relativně rovnoměrný růst hodnoty ostatních složek aktiv ve druhém čtvrtletí 2020 zapříčiněn i nárůstem cen na finančních trzích. K 30. 6. 2020 se tak investiční portfolia investičních fondů prakticky navrátila ke stavu ke konci roku 2019.

Graf III.9

Rozklad změny hodnoty aktiv investičních a penzijních fondů

(v % aktiv ke konci předchozího období)



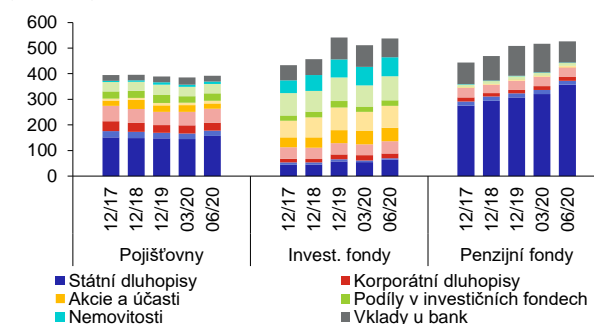
Zdroj: ČNB

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

Graf III.10

Vývoj hlavních složek aktiv domácích nebankovních institucionálních investorů

(v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Sloupce ve světlé barvě ukazují hodnoty pro zahraniční aktiva, tmavé barvy domácí aktiva, s výjimkou nemovitostí a vkladů, kde rozlišení domácích a zahraničních aktiv není zobrazeno.

Riziko zvýšené volatility hodnoty finančních aktiv opětovně zesílilo

Vlivem propuknutí druhé vlny pandemie koronaviru v průběhu září a října 2020 došlo k obnově nejistoty na finančních trzích (část II.1). Riziko zvýšené volatility cen akcií i dluhopisů držených domácími nebankovními finančními institucemi tak opětovně narostlo. Nepříznivý dopad tržního vývoje se nicméně zatím v bilancích institucí neprojevil. K tomu přispívá nadále platná rozšířená pravomoc ČNB nakupovat na sekundárním trhu české státní dluhopisy, jejichž rozpětí bid-ask tak po jarním růstu opětovně poklesla a setrvávají na předkrizových úrovních (část II.1). Ke stabilizaci kapitálové a likviditní pozice domácích nebankovních finančních institucí (Graf III.11, Graf III.12 a Graf III.13) ve druhém čtvrtletí 2020 přispěly rovněž zadržení dividend⁷⁴ a přetrvávající obezřetnost v alokaci aktiv (Graf III.10) a řízení likviditního rizika.

Krátkodobé dopady změny chování domácností v důsledku epidemie koronaviru měly na pojišťovny prozatím v souhrnu příznivý vliv...

V agregátní dynamice klíčových pojistných veličin se koronavirový šok projevil v první polovině roku 2020 spíše příznivě (Graf III.14). Hrubé předepsané pojistné v neživotním pojištění zaznamenalo růst pojistného napříč všemi významnými pojistnými odvětvími (pojištění motorových vozidel a pojištění majetku a odpovědnosti) a převýšilo pokles pojistného z pojištění léčebných výloh, kam spadá i významný podíl produktů cestovního pojištění (Graf III.6 CB). Naopak hrubé náklady na pojistná plnění v neživotním pojištění v první polovině roku stagnovaly, přičemž nárůst nákladů na pojistná

⁷³ Zájem částečně nahradit v bilancích bankovní vklady českými státními dluhopisy odrážel, kromě uskutečněného i budoucího očekávaného vývoje cen českých státních dluhopisů, rovněž i snížení likviditních tlaků z titulu výpovědí investičních produktů ze strany investorů či z důvodu nutnosti doplňovat marže v derivátových transakcích. Důležitým vlivem mohlo být i zvýšení vnímané likvidnosti českých státních dluhopisů vlivem přijatých opatření ČNB na podporu likvidity (ZFS 2019/2020).

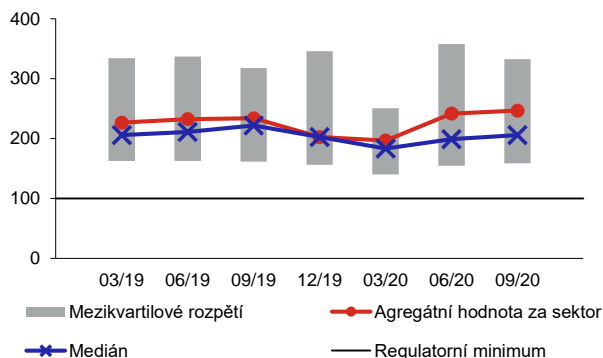
⁷⁴ Bliže viz https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/koronavirus/, sekce Opatření pro další finanční instituce.

plnění v pojištění úveru a záruky a pojištění různých finančních ztrát, kam spadá i pojištění přerušení provozu, byl kompenzován poklesem nákladů na pojistná plnění v pojištění motorových vozidel vlivem menší mobility v průběhu jarní vlny epidemie. Agregátně nevýznamný dopad epidemie na náklady na pojistná plnění byl do značné části ovlivněn existencí výluk z pojištění. Koronavirový šok a navazující restriktivní opatření však nepříznivě ovlivnily situaci některých menších pojišťoven zaměřených na pandemii zasažené segmenty (např. cestovní pojištění).

Graf III.11

Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku pojišťoven

(v %)



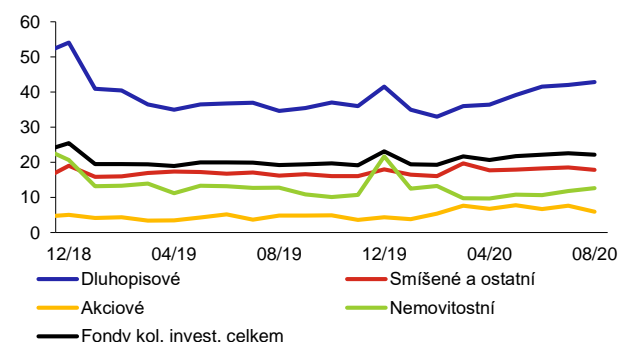
Zdroj: ČNB

Poznámka: Do výpočtu nejsou zahrnuty pobočky zahraničních pojišťoven a Exportní garanční a pojišťovací společnost.

Graf III.13

Podíl rychle likvidních aktiv v bilancích fondů kolektivního investování

(v % aktiv celkem)



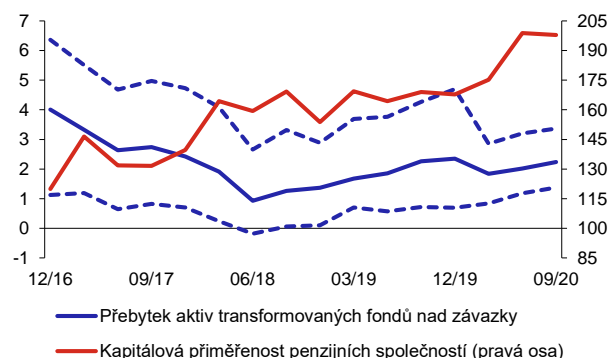
Zdroj: ČNB

Poznámka: Rychle likvidní aktiva zahrnují pokladní hotovost, dluhové cenné papíry vydané vládními institucemi a vklady u bank a jiné pohledávky splatné na požádání.

Graf III.12

Přebytek aktiv transformovaných fondů nad závazky a kapitálová přiměřenost penzijních společností

(v % celkových aktiv transformovaných fondů; pravá osa: v %)



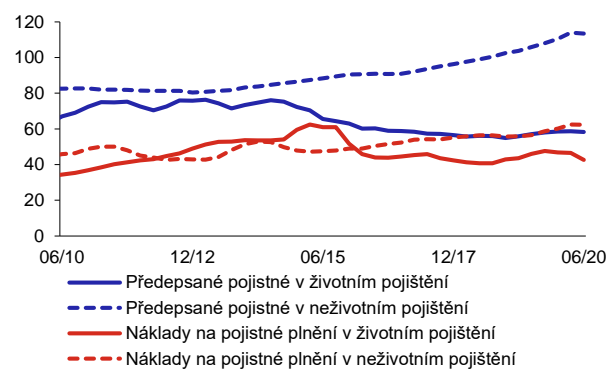
Zdroj: ČNB

Poznámka: Čárkované čáry značí minimální a maximální hodnoty přebytku aktiv nad závazky napříč transformovanými fondy.

Graf III.14

Vývoj v pojišťovacím sektoru

(v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Do výpočtu není zahrnuta Exportní garanční a pojišťovací společnost. Graf představuje klouzavý součet hodnot za čtyři čtvrtletí, vyjádřených v hrubé výši, tj. neočištěných o podíl zajistitelů.

... domácí nebankovní finanční instituce mohou čelit dlouhodobým nepříznivým důsledkům velmi nízkých výnosů

Návrat do prostředí dlouhodobě nízkých výnosů (část II.1) může v následujících letech motivovat domácí nebankovní finanční instituce k zesílené „honbě za výnosem“ v podobě navyšování podílu rizikovějších aktiv v bilancích (zejména korporátních dluhopisů či méně likvidních aktiv). To by vedlo k nárůstu citlivosti domácích nebankovních finančních institucí na případné otřesy na finančních trzích. Prostředí velmi nízkých výnosů společně s vnímaným nadhodnocením cen finančních aktiv může obdobně přispět k poklesu zájmu o „bezpečnější“ investiční produkty (zejména investiční fondy a fondy obhospodařované penzijními společnostmi držící převážně státní dluhopisy) ze strany domácností ve prospěch rizikovějších umístění (fondů s rizikovější skladbou portfolií). Tím by se zvyšovala rovněž citlivost domácností na vývoj na finančních trzích a zesilovalo riziko hromadného vypovídání investičních produktů v případě významnějších propadů cen aktiv. Dopad epidemie na emitenty dluhopisů se může projevit až se zpožděním několika čtvrtletí s důsledky v podobě zhoršování jejich ratingových hodnocení a poklesu cen korporátních (a případně i státních) dluhopisů. Případné déletrvající ekonomické zpomalení s dopady do příjmů a likviditních rezerv domácností by taktéž mělo za následek vznik rizika obecného poklesu zájmu o některé nebankovní finanční produkty a s tím související pokles ziskovosti pojišťoven a fondů.

III.4 MAKROZÁTĚŽOVÝ TEST BANKOVNÍHO SEKTORU

Vzhledem ke zvýšeným nejistotám dalšího vývoje ekonomiky provedla ČNB zátěžový test bankovního sektoru na tradičním tříletém horizontu ve dvou variantách scénáře, přičemž *Základní scénář* vychází z makroekonomické predikce publikované ve *Zprávě o inflaci III/2020*⁷⁵ a *Nepříznivý scénář* představuje hypotetický nepříznivý ekonomický vývoj, který slouží k testování odolnosti domácího bankovního sektoru.⁷⁶

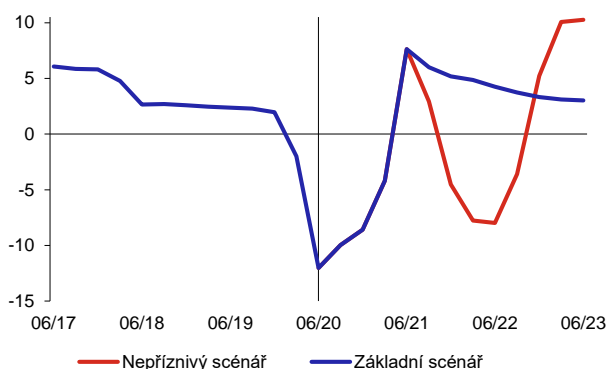
Zejména v prvním roce *Základního scénáře* dochází k zvýšené materializaci úvěrových ztrát, po ukončení protiepidemických opatření nastává oživení ekonomiky

Vývoj v roce 2020 je ovlivňován protiepidemickými vládními opatřeními. Následně dochází ke zvýšenému selhání úvěrů jednak z důvodu konce platnosti zákonného moratoria⁷⁷ (tj. možnosti odložit splátky úvěrů) a jednak z důvodu nárůstu nezaměstnanosti a přetrvávajícího poklesu ekonomické aktivity. Efekty vládních opatření tlumících ekonomickou aktivitu a zvýšené míry selhání úvěrových portfolií postupně odeznívají a od poloviny roku 2021 se ekonomická situace postupně zlepšuje, přičemž úroveň reálného HDP z roku 2019 je dosaženo v prvním čtvrtletí roku 2023.

Graf III.15

Alternativní scénáře: vývoj růstu reálného HDP

(meziročně v %)



Zdroj: ČNB

Tab. III.1

Vývoj klíčových proměnných

(průměrné hodnoty pro uvedená období v %)

	Skutečnost	Základní scénář			Nepříznivý scénář					
		2019	2020	2021	2022	6/2023	2020	2021	2022	6/2023
Makroek. vývoj (mzr.)										
HDP	2,3	-8,1	3,7	4,0	3,1	-8,1	0,5	-3,5	10,2	
Inflace	2,8	3,4	2,4	2,2	1,9	3,4	2,4	2,0	1,9	
Nezaměstnanost	2,0	3,2	4,8	4,2	4,0	3,2	5,2	6,2	4,0	
Růst nom. mezd	5,9	2,5	3,5	3,9	4,3	2,5	1,9	0,0	3,7	
Efektivní HDP EMU	1,2	-6,4	6,6	2,7	1,9	-6,4	2,9	-3,3	5,4	
Růst úvěrů										
Nefinanční podniky	4,2	3,2	-2,8	2,6	5,1	2,9	-5,9	-3,9	-1,6	
Domácnosti na bydlení	7,3	7,3	6,9	5,7	5,3	7,3	7,3	4,2	2,2	
Domácnosti na spotřebu	5,0	4,3	6,3	5,7	4,9	4,1	4,8	-3,1	-0,2	
Míry selhání (PD) *										
Nefinanční podniky	1,0	6,0	2,4	1,8	1,9	6,7	8,3	3,3	2,5	
Domácnosti na bydlení	0,6	1,9	1,3	0,9	0,9	2,4	3,9	2,6	2,2	
Domácnosti na spotřebu	3,1	5,4	3,8	3,2	3,3	5,7	6,9	5,6	5,2	
Ztrátovost ze selhání (LGD)										
Nefinanční podniky	32	32	38	40	38	32	44	53	50	
Domácnosti na bydlení	15	15	21	24	23	15	24	35	33	
Domácnosti na spotřebu	42	42	50	50	48	42	55	65	62	
Trhy aktiv										
3M PRIBOR	2,1	0,8	0,4	1,1	1,2	0,8	-0,3	-1,1	0,3	
5Y výnos SD	1,5	0,7	0,7	1,2	1,2	0,7	0,5	0,5	0,9	
3M EURIBOR	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	
5Y výnos EUR SD	-0,6	-0,6	-0,2	-0,3	-0,3	-0,6	-0,2	-0,3	-0,3	
Rezidenční nemovitosti	9,2	8,2	2,6	1,4	2,3	8,3	-0,8	-7,7	0,1	

Zdroj: ČNB, CRÚ, BRKI

Poznámka: Rok 2023 uvádí pouze hodnoty do druhého čtvrtletí. Rok 2020 je z poloviny tvořen skutečným vývojem. * Jedná se o 12měsíční nezprůměrovaný vpředhledicí indikátor pravděpodobnosti míry selhání na konci daného období.

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

76 Oproti dříve použitým *Nepříznivým scénářům* ČNB má zde použitý scénář vyšší míru kontextových souvislostí s potenciálními důsledky současné koronavirové krize v případě jejího dlouhodobějšího přetrvávání. Modelový aparát se oproti *ZFS 2019/2020* nezměnil a modelování úvěrových ztrát nadále vychází mj. z předpokladu „perfect foresight“ ohledně budoucího vývoje klíčových parametrů úvěrového rizika, který umožňuje zajistit potřebnou míru konzervativnosti.

77 S ohledem na ukončení zákonného moratoria k 31. 10. 2020 se v žádném scénáři nepředpokládá jejich znovuoobnovení.

Nepříznivý scénář předpokládá opětovný propad ekonomické aktivity od druhého pololetí 2021

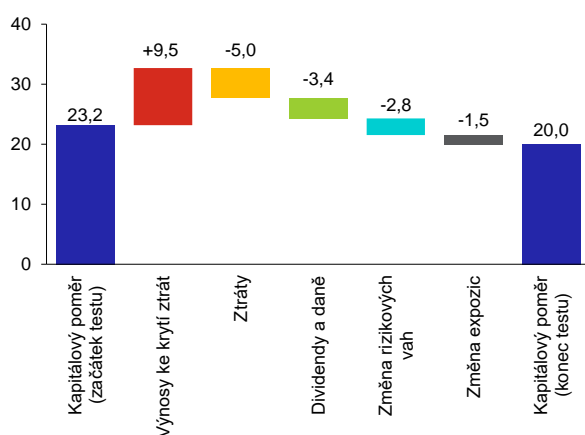
Scénář odpovídá v prvních čtyřech čtvrtletích prognóze ČNB.⁷⁸ Ve druhém pololetí 2021 dochází k hypotetickému dalšímu propadu ekonomické aktivity (Graf III.15), což vede ke zvýšené úrovni úvěrových ztrát. Na tento vývoj reaguje ČNB pokračováním v uvolněné měnové politice a rozpuštěním proticyklické kapitálové rezervy. Ekonomický vývoj se začíná zlepšovat až ve druhém pololetí 2022, přičemž úroveň HDP na horizontu testu dosahuje 95 % úrovně konce roku 2019. Ziskovost bank je nepříznivě ovlivněna růstem úvěrových ztrát způsobených růstem míry selhání (PD), ztrátovostí ze selhání (LGD) a snížením úrokových marží z důvodu přetrvávajících nízkých úrokových sazeb. Objem úvěrů zůstává na horizontu testu nezměněn, strukturálně však dochází k poklesu objemu úvěrů u nefinančních podniků, který však vyrovnává růst hypotečních úvěrů, vyvolaný mj. nízkými úrokovými sazbami a atraktivitou investic do nemovitostí jako substitutu investic do finančních aktiv (Tab. III.1).

V Základním scénáři klesá kapitálový poměr na 20 %

Bankovní sektor vstupuje do zátěžového testu s historicky nejvyšším kapitálovým poměrem, který byl pozitivně ovlivněn respektováním doporučení nevyplácet dividendy.⁷⁹ Na horizontu testu kapitálový poměr klesá na 20 % (Graf III.16). Výnosy ke krytí ztrát (+9,5 p. b.) jsou dostatečné k pokrytí úvěrových ztrát (-5,0 p. b.), zvýšení rizikových vah (-2,8 p. b.) i růstu expozic (-1,5 p. b.). Celkový pokles kapitálového poměru je tak prakticky způsoben výší vyplacených dividend (65,7 mld. Kč) a odvodem daní (celkem -3,4 p. b.). Bankovní sektor zůstává po celou dobu testu ziskový (Tab. III.2), v roce 2021 se nicméně nejsilněji projeví zvýšená ztrátovost z úvěrů⁸⁰ a zisk před zdaněním klesá až na 21,2 mld. Kč.

Graf III.16
Dekompozice změny kapitálového poměru bankovního sektoru v Základním scénáři

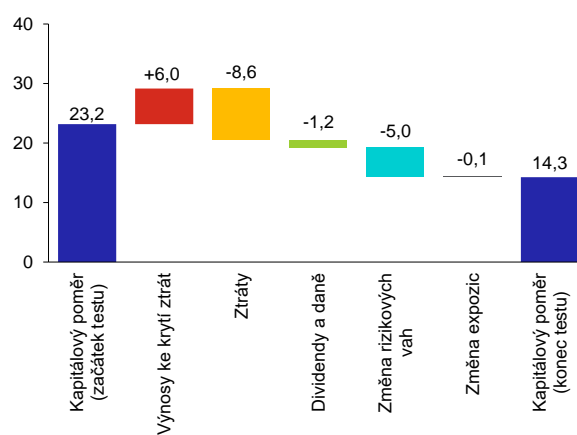
(v p. b.)



Zdroj: ČNB

Graf III.17
Dekompozice změny kapitálového poměru bankovního sektoru v Nepříznivém scénáři

(v p. b.)



Zdroj: ČNB

V Nepříznivém scénáři výnosy nestačí k pokrytí úvěrových ztrát, kapitálový poměr však neklesá pod regulační minimum

Oproti Základnímu scénáři je bankovní sektor vystaven druhému poklesu ekonomické aktivity. Souhrnný kapitálový poměr klesá na horizontu testu na 14,3 % (Graf III.17), přičemž nejsilnější nepříznivý vliv představují úvěrové ztráty (-8,6 p. b.) a růst rizikových vah (-5,0 p. b.). Výnosy ke krytí ztrát (+6,0 p. b.) nejsou dostatečné k pokrytí úvěrových ztrát, jelikož jsou výrazně oslabeny prostředím nízkých úrokových sazeb ve scénáři. Vyplacené dividendy jsou nižší než v Základním scénáři (27,0 mld. Kč), jelikož banky již od začátku scénáře očekávají další nárůst míry selhání úvěrů a tvoří k nim příslušné opravné položky. Vyplacené dividendy snižují společně s daněmi kapitálový poměr na horizontu testu o 1,2 p. b. Vliv objemu expozic na kapitál je v Nepříznivém scénáři minimální (-0,1 p. b.). Ve sledovaném období je bankovní sektor v zisku pouze v roce 2020 (Tab. III.2). V ostatních letech se nachází ve ztrátě, přičemž v posledním pololetí scénáře je ztráta jen velmi nízká, neboť již dochází ke snižování tvorby opravných položek, oživení na úvěrovém trhu a zvyšování úrokových sazeb.

⁷⁸ Změny makroekonomického vývoje v aktuální [Zprávě o inflaci IV/2020](#) vůči využité ve [Zprávě o inflaci III/2020](#) nemají na souhrnné úvěrové ztráty zásadní vliv.

⁷⁹ Blíže viz <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/makroobezretnostni-politika/proticyklicka-kapitalova-rezerva/opatreni-obecne-povahy-ib-2020/>. V obou scénářích se prodloužení tohoto doporučení dále neočekává, nicméně banky vyplácí dividendy pouze v takové výši, aby jejich kapitálový poměr neklesl pod hodnoty z konce roku 2019.

⁸⁰ Vývoj rozdělení úvěrů do jednotlivých stupňů dle IFRS 9 je uveden v tabulce Tab. III.2 CB jak pro Základní, tak Nepříznivý scénář.

Udržování kapitálového přebytku umožňuje dodržení regulatorního kapitálového minima v Nepříznivém scénáři

Výsledný kapitálový poměr se pohybuje v obou scénářích nad regulatorním minimem 8 %. Pokud by však banky nedisponovaly na počátku testu kapitálovými přebytky oproti regulatorním požadavkům (v pololetí 2020 se jedná o 8,2 p. b.), došlo by v *Nepříznivém scénáři* k poklesu kapitálového poměru pod regulatorní minimum (*Graf III.18*). To ukazuje, že kapitálový přebytek je významným prvkem odolnosti bankovního sektoru. V *Základním scénáři* se i při hypotetickém vyplacení kapitálového přebytku pohybuje objem kapitálu nad celkovým kapitálovým požadavkem (TSCR, součet požadavků Pilíře 1 a Pilíře 2) procesu přezkumu a vyhodnocení (SREP), byla by však plně vyčerpána bezpečnostní kapitálová rezerva a částečně rezerva pro krytí systémového rizika.

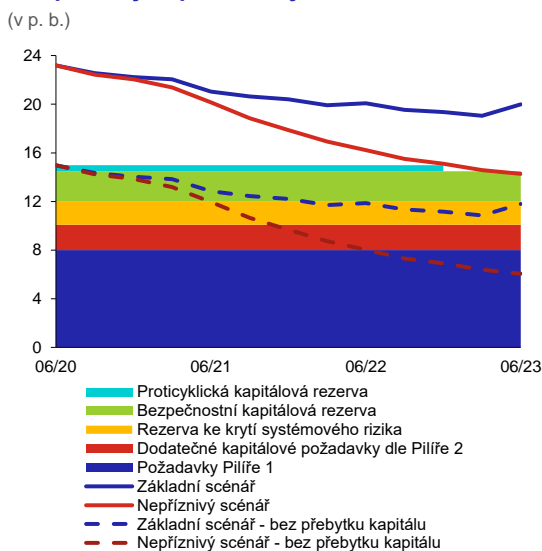
Tab. III.2
Dopad alternativních scénářů na bankovní sektor

	Skutečnost	Základní scénář				Nepříznivý scénář			
		2019	2020	2021	2022 6/2023	2020	2021	2022	6/2023
Opravné položky k nevýkonným úvěrům (úvěrové ztráty)									
v mld. Kč	9,4	-5,5	-51,5	-33,0	-12,2	-5,5	-62,4	-119,6	-36,9
Opravné položky k výkonným úvěrům									
v mld. Kč	0,0	-14,8	6,5	6,4	-0,2	-40,2	-54,9	49,1	15,7
Vytvořené opravné položky celkem									
v mld. Kč	9,4	-20,4	-45,0	-26,6	-12,4	-45,7	-117,3	-70,5	-21,1
v % aktiv	0,1	-0,2	-0,5	-0,3	-0,1	-0,5	-1,4	-0,8	-0,3
Zisky/ztráty z tržních rizik									
v mld. Kč	6,4	3,5	-1,6	-1,8	0,7	3,5	0,3	-0,3	-2,5
Výnosy ke krytí ztrát (upravený provozní zisk)									
v mld. Kč	104,6	74,0	67,8	88,5	49,8	73,7	52,7	41,3	21,9
Zisk/ztráta před zdaněním									
v mld. Kč	108,8	57,1	21,2	60,1	38,1	31,4	-64,4	-29,7	-1,9
v % aktiv	1,4	0,7	0,2	0,7	0,4	0,4	-0,8	-0,4	0,0
Kapitálový poměr ke konci období v %									
celkový	21,3	22,2	20,4	19,4	20,0	22,1	17,9	15,1	14,3
Tier 1	20,7	21,6	19,8	18,8	19,4	21,4	17,3	14,6	13,8
Kapitálové injekce									
v mld. Kč				0,0				2,8	
v % HDP				0,0				0,0	
Počet bank s kapitálovým poměrem pod 8 %				0				5	

Zdroj: ČNB

Poznámka: Ztráty a tvorba opravných položek jsou uvedeny se záporným znaménkem. Rok 2020 je z poloviny tvořen skutečným vývojem. Poslední sloupec predikce odpovídá výsledkům prvního pololetí roku 2023.

Graf III.18
Dopad scénářů na kapitálový poměr a interakce s kapitálovými požadavky bankovního sektoru



Zdroj: ČNB

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

IV. MAKROBEZPEČNOSTNÍ POLITIKA

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

IV.1 CÍLE A NÁSTROJE MAKROBEZPEČNOSTNÍ POLITIKY ČNB

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

Tab. IV.1

Přehled průběžných cílů, makrobezpečnostních nástrojů a vývoj specifických rizik

Průběžné cíle	Specifické riziko	Existence specifického rizika v ČR	Klíčové nástroje	Využití v ČR	Podrobné informace
Zmírnit nadměrný růst úvěrů a finanční páky	Výraznější oživení úvěrů doprovázené uvolňováním úvěrových standardů	Ano	Proticyklická kapitálová rezerva	Ano, snížení na 1,0 % od 1.4.2020, resp. na 0,5 % od 1.7.2020	IV.2
	Rostoucí finanční páka, rostoucí riziko podrozvahy	Potenciální	Makrobezpečnostní pákový poměr	Ne	-
	Nízká úroveň rizikových vah významných úvěrových portfolií	Potenciální	Makrobezpečnostní nástroj k omezení systémového rizika na úrovni členského státu (čl. 458 CRR)	Ne	-
	Zvýšený růst úvěrů a rizik v konkrétním sektoru	Potenciální	Kapitálové požadavky podle sektorů (zejm. nemovitostní expozice)	Prozatím ne, na rizika nemovitostních expozic ČNB reaguje jinými nástroji	-
	Riziko spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry k jejich financování	Ano	Limity na poměr LTV	Ano, uvolnění od 1.4.2020	IV.3
	Riziko nadměrné zadluženosti a dluhové služby domácností	Ano	Limit na poměr LTI, DTI, LSTI, DSTI	Ne, DTI zrušen od 1.4.2020, DSTI zrušen od 1.7.2020	IV.3
Zmírnit nadměrný splatnostní nesoulad a nedostatek likvidity	Dlouhodobá likviditní rizika	Potenciální	Makrobezpečnostní NSFR	Mikrobezpečnostní obecný požadavek zaveden od r. 2016	III.2
	Krátkodobá likviditní rizika	Ne	Makrobezpečnostní LCR	Mikrobezpečnostní minimální standard zaveden od r. 2015	III.2
Omezit koncentraci expozic	Koncentrace nemovitostních expozic	Potenciální	Rezerva ke krytí systémového rizika	Prozatím ne, na rizika nemovitostních expozic ČNB reaguje jinými nástroji	-
	Koncentrace svrchovaných expozic	Ano	Zátěžový test veřejných financí	Ano, možnost dodatečných kapitálových požadavků při zvýšeném svrchovaném riziku, od r. 2015	-
Omezit nežádoucí motivaci	Potenciální dopad potíží systémově významných institucí na stabilitu finančního trhu a reálnou ekonomiku	Ano	Kapitálové rezervy podle systémové významnosti (G-SII a O-SII rezerva)	Ne, jiné systémově významné instituce identifikovány, využit jiný nástroj	IV.1
		Ano	Rezerva ke krytí systémového rizika	Ano, od r. 2017 pro 5 bank	IV.1
Posílit odolnost finančních infrastruktur	Riziko neplnění protistran, vzájemná provázanost finančních infrastruktur	Ne	Požadavky na marže a srážky při zúčtování prostřednictvím protistran	Ne	-
			Vyšší míra vykazování	Ne	-
			Rezerva ke krytí systémového rizika	Ne	-

Zdroj: ČNB

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

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

Bezpečnostní kapitálová rezerva (CCoB) a proticyklická kapitálová rezerva (CCyB) slouží k absorpci ztrát s cílem omezit negativní dopad nepříznivého období na fungování bankovního sektoru. Bezpečnostní kapitálová rezerva je v ČR od roku 2014 uplatněna na všechny instituce ve výši 2,5 %. CCyB je tvořena v období kumulace cyklických rizik v bilancích institucí a rozpouštěna při poklesu rozsahu těchto rizik. Od 1. 7. 2020 je uplatněna ve výši 0,5 % (část IV.2). Kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika (KSR) může být použita k omezení různých zdrojů strukturálních rizik pro stabilitu bankovního sektoru. ČNB ji v současnosti využívá k omezení rizik spojených s existencí systémově významných institucí. Od roku 2017 je povinno udržovat nenulovou sazbu této rezervy pět systémově významných institucí, a to v rozsahu 1–3 %. Po transpozici směrnice CRD V bude ale možné využít k omezení rizik spojených se systémovou významností institucí výhradně jen rezervu pro jiné systémově významné instituce.

Součet kapitálových rezerv – kombinovaná kapitálová rezerva – dosahuje v době vydání tohoto materiálu pro jednotlivé instituce 3,0 % až 6,0 % v závislosti na jejich systémové významnosti. ČNB považuje za přirozené, že v případě důsledků silně nepříznivého vývoje, jakým prochází ekonomika, instituce po případném rozpuštění CCyB nebudou dočasně dodržovat v plném rozsahu kombinovanou kapitálovou rezervu, tj. využijí CCoB a KSR s cílem krýt vzniklé ztráty nebo zabránit omezení úvěrové nabídky.

Tab. IV.2

Přehled kapitálových rezerv v ČR

(v %)

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

Zdroj: ČNB

ČNB od roku 2015 využívá k omezení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí nástroje, které mají formu doporučení pro limity úvěrových ukazatelů. Část IV.3 blíže popisuje rizika spojená s vývojem na trhu rezidenčních nemovitostí a poskytováním hypotečních úvěrů i důvody k uvolnění nástrojů omezujících tato rizika.

IV.2 PROTICYKLICKÁ KAPITÁLOVÁ REZERVA

ČNB stanovuje sazbu proticyklické kapitálové rezervy (CCyB) od roku 2014 s cílem eliminovat negativní dopady finančního cyklu na domácí bankovní sektor a tím omezit přenos negativních šoků do reálné ekonomiky. Vzhledem k široké škále projevů finančního cyklu v reálné ekonomice a finančním sektoru odhaduje ČNB adekvátní výši sazby CCyB na základě komplexního posouzení sady makrofinančních indikátorů a indikátorů specifických pro bankovní sektor. ČNB považuje za adekvátní takovou sazbu CCyB, která dostačuje k pokrytí potenciálních ztrát pramenících z materializace cyklických rizik při zachování dostatečné kapitálové kapacity bank k úvěrování.⁸¹

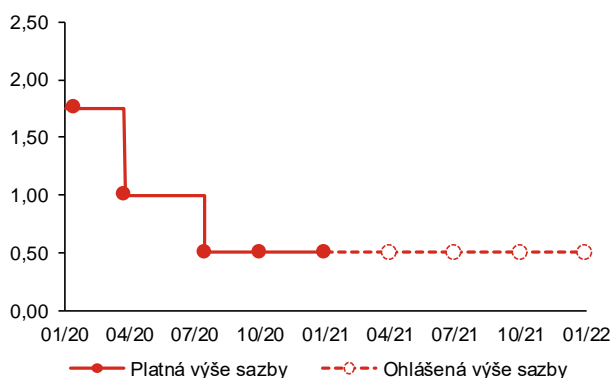
V reakci na koronavirovou pandemii byla sazba CCyB snížena na 0,5 %

V průběhu prvního pololetí 2020 zareagovala ČNB na nastupující ekonomický propad a výrazné zhoršení ekonomického výhledu v důsledku koronavirové pandemie přijetím sady stabilizačních a podpůrných opatření (část II.1). Jedním z opatření bylo postupné snížení sazby CCyB z 1,75 % až na 0,5 %⁸² s cílem vyslat signál o dostatečném prostoru bank pro pokrytí předpokládaného nárůstu potřeby provozního financování podnikatelského sektoru i přes očekávané zhoršení kvality úvěrových portfolií. ČNB zároveň doporučila bankám pozdržet výplatu dividend do doby odeznění akutních i dlouhodobějších důsledků pandemie či provádění jiných kroků, které by mohly ohrozit jejich odolnost.

Graf IV.1

Aktuálně platná a ohlášená výše sazby CCyB v ČR

(v % celkového objemu rizikové expozice)

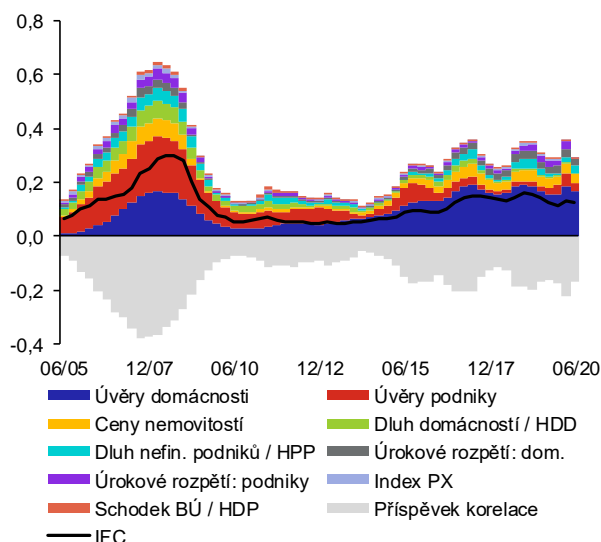


Zdroj: ČNB

Graf IV.2

Indikátor finančního cyklu

(0 minimum, 1 maximum)



Zdroj: ČNB, ČSÚ

Poznámka: HDD značí hrubý disponibilní důchod domácností, HPP označuje hrubý provozní přebytek nefinančních podniků. Úrokové rozpětí je rozdíl mezi klientskou sazbou na nové úvěry a sazbou 3M PRIBOR. Negativní příspěvek korelační struktury k hodnotě indikátoru (ztráta vlivem nedokonalé korelace subindikátorů) je dán rozdílem mezi jeho aktuální hodnotou a horní mezí, která předpokládá perfektní korelaci mezi všemi indikátory. Slabá korelace mezi subindikátory se projevuje nárůstem negativního příspěvku k celkové hodnotě indikátoru. Metoda jeho konstrukce je popsána v článku Plašil, M., Seidler, J., Hlaváč, P. (2016): A New Measure of the Financial Cycle: Application to the Czech Republic, Eastern European Economics, 54 (4).

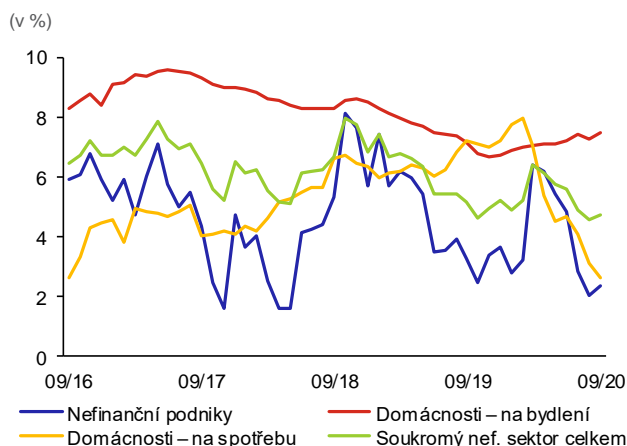
Hodnota indikátoru finančního cyklu se snížila, avšak zůstala nadprůměrná

Výchozím indikátorem pro hodnocení pozice domácí ekonomiky ve finančním cyklu a rozsahu nově přijímaných cyklických rizik do bilancí bank je souhrnný indikátor finančního cyklu (IFC). Jeho hodnota se ve druhém čtvrtletí 2020 snížila v meziročním i mezičtvrtletním srovnání, v historickém srovnání však zůstala nadprůměrná (Graf IV.2). K tomu přispěly zejména stále relativně silná úvěrová dynamika v sektoru domácností (Graf IV.3). V příštích čtvrtletích však lze vzhledem ke zhoršení ekonomického vývoje (část II.1) předpokládat další snižování souhrnného indikátoru.

81 Bliže k nastavování sazby CCyB v metodickém dokumentu Přístup ČNB k nastavování proticyklické kapitálové rezervy, který je dostupný na webových stránkách ČNB a v tematickém článku Hájek, J., Frait, J., Plašil, M. (2017): Proticyklická kapitálová rezerva v České republice, tematický článek, ZFS 2016/2017.

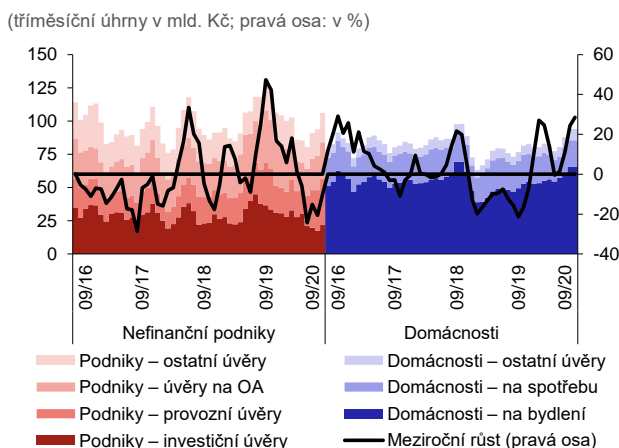
82 Historie minulých rozhodnutí o výši CCyB je dostupná na: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/makrobezpetnostni-politika/proticyklicka-kapitalova-rezerva/>.

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



Zdroj: ČNB

Graf IV.4
Objemy skutečně nových bankovních úvěrů
soukromému nefinančnímu sektoru



Zdroj: ČNB

Poznámka: Skutečně nové úvěry zahrnují i navýšení stávajících úvěrů a jsou očištěny o refinancované a refixované úvěry. Tempo růstu je počítáno z tříměsíčních úhrnů.

Úvěrová dynamika v soukromém nefinančním sektoru oslabovala, vývoj jednotlivých segmentů je však rozdílný

Tempo růstu úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru ve druhém a třetím čtvrtletí klesalo (Graf IV.3). Tento pokles byl způsoben zejména nižší poptávkou po investičních úvěrech v sektoru nefinančních podniků a po úvěrech na spotřebu v sektoru domácností. Naopak v případě úvěrů domácnostem na bydlení úvěrová dynamika zesílila. Tento vývoj potvrzuje také růst skutečně nových úvěrů (Graf IV.4). Ty se v případě úvěrů domácnostem v září 2020 meziročně zvýšily až o 28,5 %. Naopak skutečně nové úvěry nefinančním podnikům klesaly v září 2020 meziročně o 10,1 % zejména vlivem nízkého čerpání nových investičních úvěrů (kap. II.2), jejichž objem se propadl o více než 40 %.⁸³

Objem cyklických rizik v bilanci bankovního sektoru se prozatím nesnížil, banky se tak připravují na realizaci zvýšených ztrát

I přes snižující se rozsah nově přijímaných cyklických rizik (pokles IFC, slábnoucí úvěrová dynamika) zůstává jejich celkový objem akumulovaný v bilancích bank vysoký. Jejich materializace však byla odsunuta a její rozsah zmírněn vlivem podpůrných opatření hospodářských politik. Banky v očekávání narůstajících ztrát a zhoršení kvality úvěrového portfolia zpřísnily úvěrové standardy ve všech segmentech úvěrového trhu (Graf IV.1 CB) a začaly tvořit vyšší opravné položky (Graf IV.5). Z dlouhodobého pohledu však zatím nedosahují ztráty ze znehodnocení úvěrů nadměrných hodnot a poměr opravných položek k úvěrům zůstává nízký (část III.2). Obezřetnější chování bank dokumentuje rovněž jeden z indikátorů zranitelnosti bankovního sektoru – poměr úrokové marže a vytvářených opravných položek na jednotku úvěru⁸⁴ – který se oproti konci roku 2019 výrazně snížil zejména vlivem vyšší tvorby opravných položek (Graf IV.6).

K vyšší zranitelnosti bankovního sektoru může přispívat pokračující pokles rizikových vah

Důležitým indikátorem pro hodnocení zranitelnosti bankovního sektoru v průběhu finančního cyklu je vývoj rizikových vah u portfolií s přístupem IRB⁸⁵. Ty se v důsledku cyklicky příznivého vývoje v minulých letech snižovaly a jejich pokles vedl k nižšímu celkovému objemu rizikově vážených aktiv, a tedy i nižšímu kapitálovému požadavku. ČNB při nastavování sazby CCyB potřebné k pokrytí zvýšené zranitelnosti bank v důsledku opětovného nárůstu cyklicky snížených rizikových vah zohledňuje rozdíl mezi skutečným a hypotetickým kapitálovým požadavkem.⁸⁶ Rizikové váhy reagují z regulatorních a metodických důvodů na hospodářský vývoj se zpožděním, proto se náhlé zpomalení domácí ekonomiky v jejich nárůstu prozatím neprojevilo (Graf IV.7). Naopak ve třech hlavních segmentech došlo k dalšímu snížení rizikových vah, které bylo výrazné zejména v případě úvěrů nefinančním podnikům.⁸⁷ Ke konci druhého čtvrtletí 2020 tak dosáhl skutečný kapitálový požadavek největších úvěrových portfolií s přístupem IRB 201 mld. Kč, zatímco hypotetický kapitálový

⁸³ Tempa růstu úvěrů jsou vyhlazena tříměsíčním klouzavým průměrem.

⁸⁴ Konstrukcí indikátoru, jeho vlastností a relevancí pro rozhodnutí o CCyB se zabývá výzkumná práce: Pfeifer, L., Hodula, M. (2018): A Profit-to-Provisioning Approach to Setting the Countercyclical Capital Buffer: The Czech Example, CNB Working Paper 5/2018, Česká národní banka.

⁸⁵ Přístup IRB – internal rating based approach – je přístupem v rámci konceptu Basel II pro kapitálovou přiměřenost bank.

⁸⁶ ČNB konkrétně sleduje rozdíl mezi kombinovaným kapitálovým požadavkem s rizikovými vahami zařizovanými na úrovni odpovídající rizikovým vahám na počátku silné růstové fáze finančního cyklu a kombinovaným kapitálovým požadavkem v aktuálním období.

⁸⁷ Do tohoto skokového snížení se promítá smysl úpravy CRR rozšiřující okruh nefinančních podniků, na který mohou banky uplatňovat tzv. podpůrný faktor SME, a efekt státních garancí a vyšších požadavků na zajištění ze strany bank, které společně působí na snížení rizikového faktoru LGD.

požadavek při aplikaci rizikových vah pozorovaných na začátku expanzivní fáze finančního cyklu (čtvrté čtvrtletí 2015) by činil 243,5 mld. Kč (Graf IV.8). Rozdíl mezi oběma požadavky dosahuje přibližné výše 42,5 mld. Kč, což v přepočtu činí 1,64 % celkové rizikově vážené expozice.⁸⁸ Současné zhoršení ekonomických podmínek bude pravděpodobně doprovázeno poklesem kvality úvěrových portfolií a růstem míry selhání a povede k postupnému nárůstu rizikových vah v příštích čtvrtletích.

Graf IV.5
Ztráty ze znehodnocení aktiv a opravné položky k úvěrům

(v b. b.; pravá osa: v %)

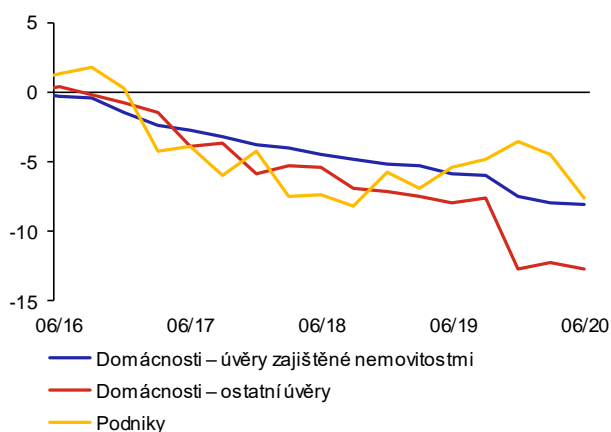


Zdroj: ČNB

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

Graf IV.7
Změna rizikových vah oproti počátku silně rostoucí fáze finančního cyklu

(v p. b.)

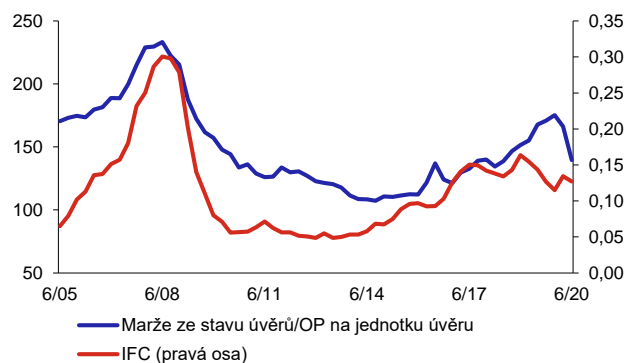


Zdroj: ČNB

Poznámka: Silně rostoucí fáze finančního cyklu začala dle analýz ČNB v 4Q2015.

Graf IV.6
Poměr úrokové marže a vytvářených opravných položek na jednotku úvěru a IFC

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

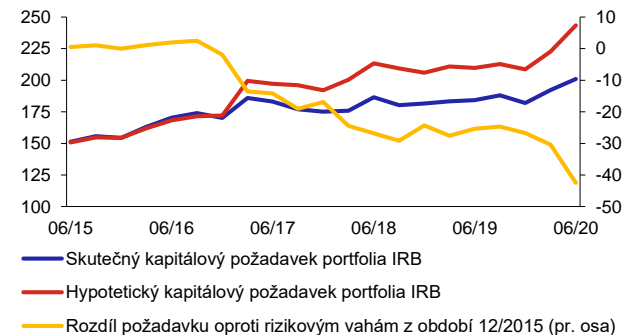


Zdroj: ČNB

Poznámka: Marže ze stavu úvěrů je dána rozdílem mezi zápůjční klientskou sazbou a depozitní klientskou sazbou. OP značí opravné položky.

Graf IV.8
Vývoj skutečného a hypotetického kapitálového požadavku při aplikaci rizikových vah z období 12/2015

(v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

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

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

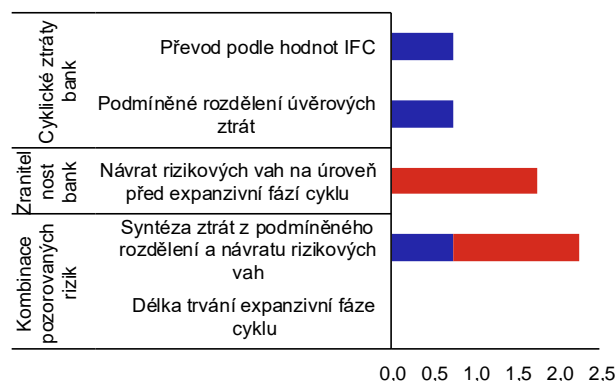
Orientační převod hodnoty IFC (0,127) na sazbu CCyB indikuje sazbu na úrovni 0,75 % (Graf IV.9, řádek „převod podle hodnot IFC“ a Tab. IV.1 CB). Tuto výši sazby potvrzuje také další metoda odhadu, která porovnává obezpečnostní odhad neočekávaných ztrát a celkovou výši rizikově vážených aktiv (Graf IV.9, řádek „podmíněné rozdělení úvěrových ztrát“). Tyto přístupy primárně poskytují informaci o možné velikosti neočekávaných úvěrových ztrát spojených s působením finančního cyklu. Při komplexním vyhodnocení optimální výše sazby CCyB je zejména ve fázi jejího vytváření žádoucí vzít v úvahu rovněž cyklicky nízkou výši rizikových vah u úvěrových portfolií s přístupem IRB a dopady jejich potenciálního návratu k vyšším hodnotám na růst kapitálového požadavku. Prostý součet potenciálních neočekávaných ztrát

⁸⁸ Pokles rizikových vah mohou ovlivňovat kromě cyklických také ostatní faktory např. regulatorního rázu. Hodnotu 42 mld. je tak nutné brát jako horní mez odhadu cyklického efektu vývoje rizikových vah.

(16 mld. Kč) a možného nárůstu rizikových vah na úroveň z počátku silně rostoucí fáze finančního cyklu očištěný⁸⁹ o efekt úvěrů se selháním (41,9 mld. Kč) implikuje potřebu kapitálu ve výši 57,9 mld. Kč. V poměru k hodnotě rizikové vážených aktiv z června 2020 (2 595 mld. Kč) pak tento objem kapitálu představuje 2,23 %. To implikuje sazbu CCyB ve výši 2,25 % (Graf IV.9).

Graf IV.9
Sazba CCyB pokrývající sledované projevy finančního cyklu

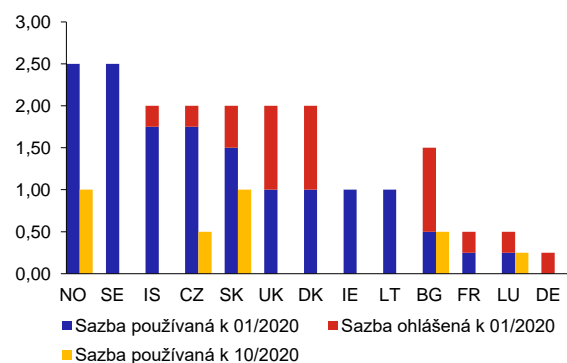
(v % celkové rizikové expozice)



Zdroj: ČNB

Graf IV.10
Sazba CCyB v evropských zemích

(v % celkové rizikové expozice)



Zdroj: ESRB, data aktuální k 2. listopadu 2020

Poznámka: Lucembursko nepřistoupilo ke snížení sazby proticyklické rezervy, ta se zvýší na 0,5 % k 1. 1. 2021.

ČNB ponechává sazbu CCyB na úrovni 0,5 %, zůstává ale připravena ji v případě potřeby neprodleně rozpustit

Kvantitativní přístupy popsané výše implikují potřebu stanovit sazbu CCyB na úrovni 2,25 %. ČNB však v průběhu letošního roku v souladu s vpředhledicím přístupem snížila sazbu CCyB na 0,5 % v reakci na výrazné zvýšení napětí na finančních trzích (Graf II.2 CB), značné zhoršení výhledu vývoje domácí ekonomiky a vyšší pravděpodobnost úvěrových ztrát v příštích čtvrtletích. Zohlednila při tom kapitálový přebytek v bankovním sektoru, který považuje v tuto chvíli za dostatečný pro absorpci ztrát implikovaných *Základním scénářem* (část III.4) i pro zachování plynulého poskytování úvěrů. To umožňuje ponechat v tuto chvíli sazbu CCyB na úrovni 0,5 %. V případě naplňování výrazně nepříznivějšího scénáře je ČNB připravena existující rezervu plně uvolnit. Naopak v případě odeznívání rizik spojených s pandemií, ožívání ekonomické aktivity a pokračující omezené materializace rizik bude žádoucí sazbu rezervy postupně zvýšit. V souladu s dřívější komunikací ČNB lze očekávat, že v návaznosti na stabilizaci ekonomické aktivity dojde v relativně krátké době k posunu sazby CCyB na úroveň kryjící běžný rozsah cyklických rizik, která podle ČNB činí 1 %.

Ke snížení sazby CCyB přistoupily v průběhu roku i ostatní evropské země

Ve snaze uvolnit podmínky a udržet dostatečnou úvěrovou nabídku přistoupily ke snížení sazby CCyB i ostatní evropské země (Graf IV.10). Všechny země (kromě Lucemburska) zrušily navýšení sazby planované na začátku roku 2020. Většina zemí zároveň zcela rozpustila platnou sazbu CCyB, avšak z nižší úrovně sazby než v ČR nebo s celkově nižším kapitálovým přebytkem v bankovním systému.

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

Podle doporučení ESRB⁹⁰ 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 ve druhém čtvrtletí 2020 výše 90,1 % a příslušná odchylka činila -2,0 p. b., což implikuje nulovou sazbu CCyB. ČNB dlouhodobě zastává názor, že tento přístup nepředstavuje vhodnou metodiku pro vyhodnocení cyklických rizik v české ekonomice a je zatížen řadou nedostatků, které snižují jeho spolehlivost.⁹¹ Dodatečná odchylka (expanzivní úvěrová mezera), která využívá alternativní přístup k určení dlouhodobého trendu a částečně odstraňuje problémy spojené s metodikou, dosáhla 2,2 p. b., čemuž odpovídá sazba 0,25 %. (Graf IV.2 CB). Také tento indikátor je však nutné chápat jen jako velmi hrubý způsob vyhodnocení pozice v rámci finančního cyklu, jehož přímá využitelnost při rozhodování o výši sazby CCyB je omezená.

89 Přibližně 0,6 mld. Kč.

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

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

IV.3 RIZIKA SPOJENÁ S TRHY NEMOVITOSTÍ

IV.3.1 Rizika spojená s trhy rezidenčních nemovitostí

ČNB průběžně vyhodnocuje rizika spojená s trhem rezidenčních nemovitostí a v případě potřeby na ně reaguje svými nástroji

Rostoucí ceny bydlení a související dynamika úvěrů na bydlení jsou nadále zdrojem systémových rizik. ČNB na jejich vývoj reaguje prostřednictvím nástrojů makrobezpečnostní politiky a mikrobezpečnostního dohledu. Východiskem pro hodnocení rizik je sada pravidel obsažená v úředním sdělení Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále „Doporučení“).⁹² Vedle detailního posouzení nově přijímaných rizik ČNB také pečlivě analyzuje dopady aktuální hospodářské situace na materializaci dříve přijatých úvěrových rizik v bilancích finančních institucí (části II a III).

V souvislosti s epidemií koronaviru ČNB uvolnila či zrušila doporučené limity úvěrových ukazatelů...

Bankovní rada ČNB na svém jednání 1. dubna 2020 na základě očekávání výrazné změny tržních podmínek uvolnila limity pro úvěrové ukazatele LTV a DSTI a zrušila limit pro ukazatel DTI. 18. června 2020 se pak rozhodla zrušit rovněž limit pro ukazatel DSTI. Doporučen zůstal pouze limit pro ukazatel LTV ve výši 90 % s 5% výjimkou pro hypotéky s hodnotou LTV vyšší než 90 %.

... s předpokladem, že uvolnění či zrušení doporučených limitů nevyústí v nebezpečné poskytování hypotečních úvěrů

ČNB nadále upozorňovala poskytovatele hypotečních úvěrů, že podle jejích analýz úvěry s DSTI překračujícím 40 % nebo DTI nad 8násobek čistých příjmů jsou spojeny se značně zvýšeným úvěrovým rizikem. Vzhledem k očekávanému ekonomickému vývoji a zvýšenému riziku dlouhodobého výpadku části příjmů mohou u některých skupin domácností vykazovat zvýšená rizika také úvěry s DSTI pod 40 % nebo DTI pod 8násobkem čistých příjmů. ČNB předpokládá, že poskytovatelé úvěrů budou i přes rozvolnění úvěrových limitů nadále důkladně vyhodnocovat rizika spojená s úvěry zajištěnými rezidenční nemovitostí a budou při posuzování jednotlivých žádostí o úvěr postupovat s vysokou mírou obezřetnosti.

Objem nově poskytnutých úvěrů na bydlení zůstal i přes nástup druhé vlny epidemie vysoký...

Zhoršení ekonomického výhledu a pozvolna se horšící situace na trhu práce se zatím do vývoje na hypotečním trhu nepromítly. Objem skutečně nových úvěrů na bydlení i hypotečních úvěrů (bez refinancování a refixací) byl v prvních devíti měsících roku 2020 rekordní (Graf IV.11). Hypoteční trh tak po přechodném poklesu v první polovině roku 2019 pokračoval navzdory epidemii v silně rostoucím trendu (Graf IV.12).⁹³ Do objemu nových hypotečních úvěrů, které jsou sledovány tržními účastníky zejména prostřednictvím Fincentrum Hypoindexu, se začal pozitivně promítat i mírně rostoucí trend refinancování hypotečních úvěrů, který pravděpodobně souvisí s poklesem úrokových sazeb. Lze nicméně předpokládat, že dopady epidemie koronaviru se v delším horizontu projeví a aktivita v segmentu úvěrů na bydlení se sníží (část II.2). V souvislosti s přijetím moratoria na splátky úvěrů došlo během druhého a třetího čtvrtletí letošního roku k významnému nárůstu ostatních nových ujednání⁹⁴, která zahrnují úpravy smluvních podmínek mezi poskytovateli úvěrů a klienty, zhruba o 130 mld. Kč (Graf IV.12, řada „ostatní nová ujednání“).

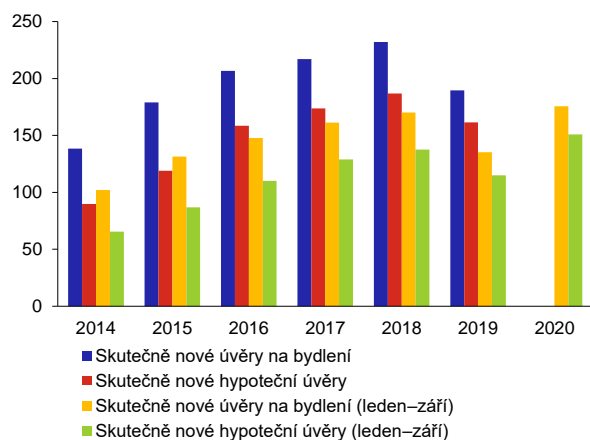
92 Hlavním informačním zdrojem pro provádění analýz v této oblasti je plošné pololetní Šetření úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále „Šetření“). To obsahuje detailní informace o individuálních úvěrech a umožňuje ověřit dodržování doporučených limitů napříč bankovním sektorem.

93 Za uvedeným vývojem stojí v rozhodující míře zvýšená poptávka po rezidenčních nemovitostech jako aktivu v prostředí mimořádně nízkých nominálních i reálných úrokových sazeb a nejistotách ohledně dlouhodobé výnosnosti rizikových finančních aktiv (část II.1).

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

Graf IV.11
Vývoj bankovních úvěrů na bydlení a hypotečních úvěrů

(v mld. Kč)

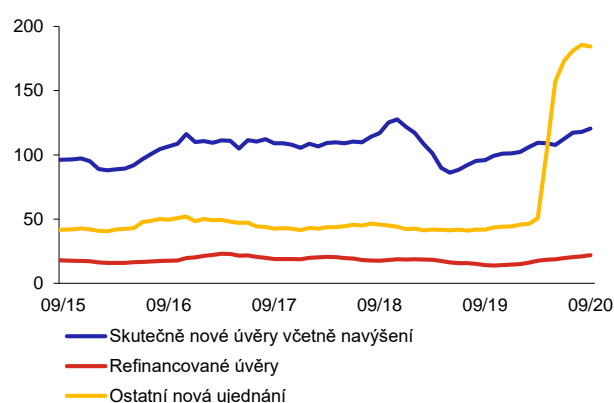


Zdroj: ČNB

Poznámka: Všechny uvedené řady zahrnují i navýšení úvěrů.

Graf IV.12
Pololetní úhrny složek bankovních nových úvěrů na bydlení

(v mld. Kč; klouzavé šestiměsíční součty)



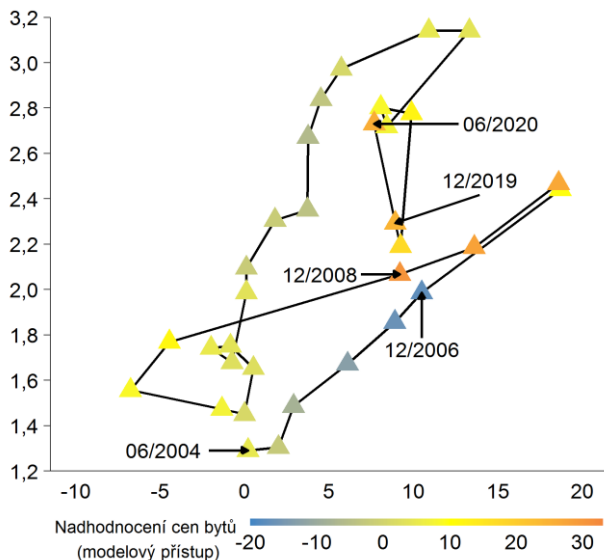
Zdroj: ČNB

Spirála mezi úvěry na bydlení a cenami nemovitostí se začala opět roztáčet, i když zřejmě jen dočasně

Během roku 2020 se obnovil pohyb po spirále mezi dluhovým financováním nemovitostí a optimistickým očekáváním ohledně jejich budoucího cenového růstu směrem vzhůru (Graf IV.13). Vlivem druhé vlny epidemie lze očekávat zpomalení příjmové dynamiky domácností, zhoršování spotřebitelského a investičního sentimentu a snížení poptávky po nově čerpaných hypotečních úvěrech k nákupu nemovitostí pro vlastnické bydlení. To by v souhrnu mělo roztáčení spirály zpomalit či zastavit.

Graf IV.13
Spirála mezi růstem cen bytů a objemem nových úvěrů na bydlení v relaci k výši mezd

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

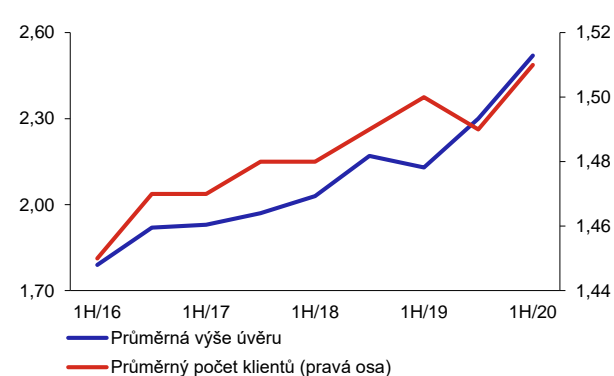


Zdroj: ČNB

Poznámka: Spirála je odvozena na základě růstu cen bytů a ukazatele objemu nových úvěrů na bydlení v relaci k výši mezd. Hodnota nových úvěrů na bydlení v relaci k výši mezd k 06/2020 je vzhledem k moratoriu pouze odhadnuta.

Graf IV.14
Vývoj průměrné výše hypotečního úvěru a počtu deklarovaných příjmů

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



Zdroj: ČNB

Poznámka: Data ze Šetření.

S růstem cen nemovitostí se v roce 2020 výrazně zvyšovala průměrná výše poskytovaných úvěrů

V prvním pololetí roku 2020 předčil růst průměrné výše úvěru dynamiku cen rezidenčních nemovitostí (část II.1) a dosáhl meziročně přibližně 18 % (Graf IV.14). Jedním z vysvětlení je, že hypoteční úvěry poptávaly ve větší míře domácnosti s vysokými příjmy a úvěry sloužily častěji ke koupi nově postavených dražších nemovitostí. Část žadatelů také mohla získat vyšší úvěr díky tomu, že dokládala příjmy za období předcházejících 3–12 měsíců včetně zahrnutí příznivého roku 2019. Menší vliv pak měl i nárůst ukazatele DSTI a počtu osob, které společně žádají o jeden úvěr.

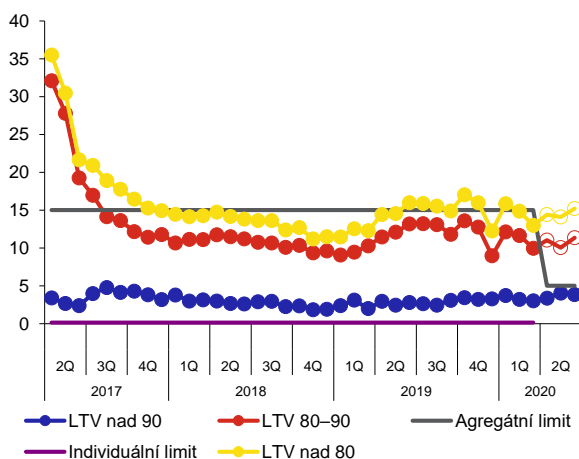
Plnění doporučených limitů LTV zůstalo v souhrnu uspokojivé...

V prvním čtvrtletí 2020 měli poskytovatelé hypotečních úvěrů podle Doporučení ČNB dodržovat individuální limit LTV ve výši 90 %, který neměl být u žádného úvěru překročen, a dále agregátní limit stanovený jako 15 % nové úvěrové produkce pro úvěry s LTV 80–90 %. Ve druhém čtvrtletí 2020 pak již platil pouze individuální limit LTV na úrovni 90 % s 5% objemovou výjimkou. V souhrnu postupovali poskytovatelé v prvním pololetí 2020 při dodržování agregátního i individuálního limitu LTV převážně v souladu s Doporučením. Podíl úvěrů s LTV nad 90 % se během druhého čtvrtletí pohyboval pod agregátním limitem 5 %. Doporučení bylo za celý sektor plněno i v prvním čtvrtletí (Graf IV.15). Některé banky nadále poskytovaly úvěry s LTV nad 100 %. Podíl těchto úvěrů na celkových úvěrech činil za první pololetí 2,2 % nové úvěrové produkce a v posledních letech zůstával relativně konstantní. Celkově se rozdělení nových úvěrů podle ukazatele LTV vlivem epidemie koronaviru významněji oproti předchozím sledovaným roků nezměnilo (Graf IV.16).

Graf IV.15

Plnění doporučených limitů LTV

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)



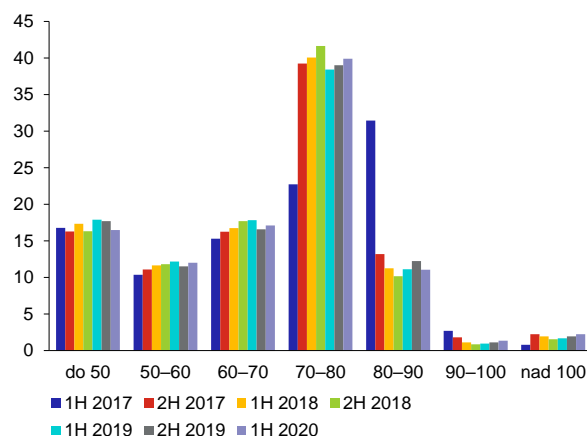
Zdroj: ČNB

Poznámka: Od 1. 4. 2020 platí agregátní limit 90 % LTV s objemovou výjimkou ve výši 5 % nové úvěrové produkce. Hodnoty pro řady LTV 80–90 a LTV nad 80 jsou pro druhé čtvrtletí 2020 uvedeny pouze informativně. Individuální limit platil do konce prvního čtvrtletí 2020. Ten doporučoval, aby nebyly poskytovány žádné úvěry na bydlení s LTV nad 90 %.

Graf IV.16

Rozdělení úvěrů podle LTV

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



Zdroj: ČNB

Poznámka: Interval uzavřen zprava.

... ČNB však bude nadále monitorovat některé rizikové tendence

I když poskytovatelé hypotečních úvěrů doporučené limity LTV většinou dodržují, mohou nadále přetrvávat některé nepříznivé tendence. Mezi ně patří přirozený sklon poskytovatelů oceňovat přijímané zástavy podle aktuálního vývoje tržních cen, aniž by ve významné míře zohledňovali potenciální riziko nadhodnocení zastavovaných nemovitostí (část II.1). Podle analýz ČNB je poměr mezi odhadní hodnotou a kupní cenou zastavované nemovitosti dlouhodobě koncentrován kolem jedné, což platilo i pro první pololetí roku 2020 (Graf IV.3 CB). Jinými slovy, růst cen nemovitostí vede k nárůstu hodnoty zajištění (V) a díky tomu mohou žadatelé dosáhnout přijatelné hodnoty LTV i při citelném nárůstu výše požadovaného úvěru (L). ČNB bude proces obezřetného oceňování zástav nadále monitorovat.⁹⁵

U ukazatelů DTI a DSTI poskytovatelé Doporučení ČNB nebo její indikaci vysoce rizikových úrovní ukazatelů rovněž víceméně respektovali, ale někteří akceptovali zejména ve druhém čtvrtletí 2020 zvýšené riziko

U ukazatele DSTI platil v prvním čtvrtletí 2020 limit 45 % a ve druhém čtvrtletí pak 50 %, vždy s 5% objemovou výjimkou. Limit ukazatele DTI byl v prvním čtvrtletí stanoven na úrovni 9 s 5% objemovou výjimkou, ve druhém čtvrtletí již doporu-

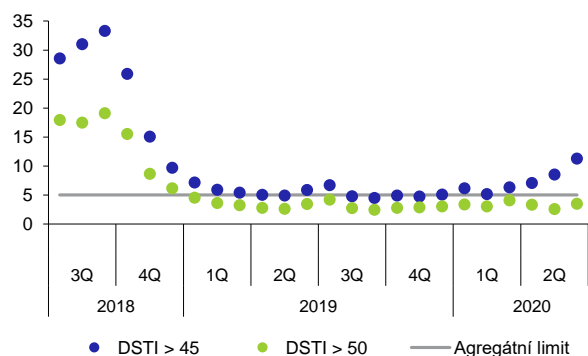
⁹⁵ Potenciální riziko pro finanční stabilitu by nastalo v případě, kdy by docházelo k dlouhodobému a systematickému nezohledňování cyklického vývoje na trhu nemovitostí v oceňování zástav.

čen nebyl. Rizikový profil nových hypotečních úvěrů se v prvním pololetí letošního roku z hlediska obou ukazatelů mírně zhoršil. Zatímco v roce 2019 průměrný podíl úvěrů s DSTI nad 45 % a s DTI nad 9násobkem čistých příjmů činil 5,4 %, resp. 2,9 %, v prvním pololetí roku 2020 uvedené podíly zejména vlivem vývoje ve druhém čtvrtletí po zmírnění, resp. zrušení limitů vzrostly na 7,4 %, resp. 4,3 % (Graf IV.17 a Graf IV.19). Po zvýšení limitu DSTI na 50 % došlo ve druhém čtvrtletí 2020 k plošnému nárůstu podílu úvěrů s DSTI větším než 40 % a u řady bank i k nárůstu podílu úvěrů s DSTI 45–50 % (Graf IV.18). Za tímto vývojem může stát kombinace nárůstu cen pořizovaných nemovitostí a zpomalení růstu příjmů. Dodržení ukazatele DTI nebylo pro poskytovatele v prvním čtvrtletí stejně jako v loňském roce problémem (podíl úvěrů s DTI nad 9 dosáhl zhruba 3,5 %). Po zrušení limitu pak ve druhém čtvrtletí tento podíl narůstal až na 7 % v červnu. V souhrnu lze konstatovat, že vývoj napříč poskytovateli byl u ukazatelů DTI a DSTI zejména ve druhém čtvrtletí 2020 značně odlišný. Po zrušení limitu se u některých z nich začínají čteněji vyskytovat úvěry s hodnotami DTI vyššími než 9 či DSTI vyššími než 45 % (Graf IV.20 a Graf IV.21).

Graf IV.17

Plnění doporučených limitů DSTI

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)



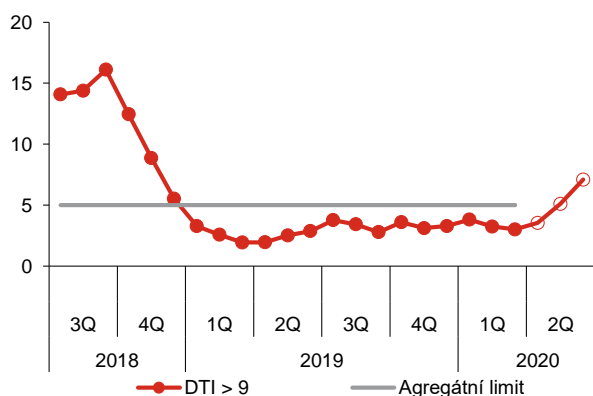
Zdroj: ČNB

Poznámka: Poskytnutým objemem se rozumí referenční objem dle Doporučení platného v daném čase. Ve druhém čtvrtletí 2020 byl stanoven limit DSTI 50 %.

Graf IV.19

Plnění doporučených limitů DTI

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)



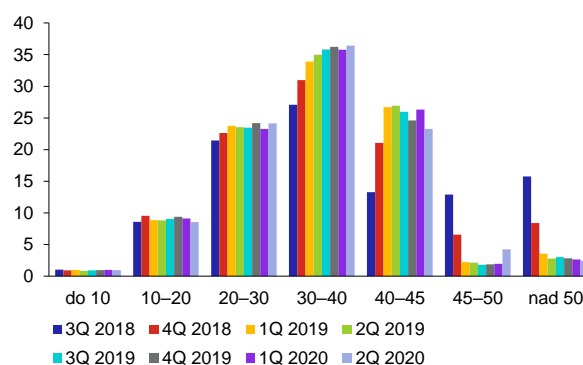
Zdroj: ČNB

Poznámka: Poskytnutým objemem se rozumí referenční objem dle Doporučení platného v daném čase. Od druhého čtvrtletí 2020 není limit DTI stanoven.

Graf IV.18

Rozdělení nových úvěrů podle DSTI

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



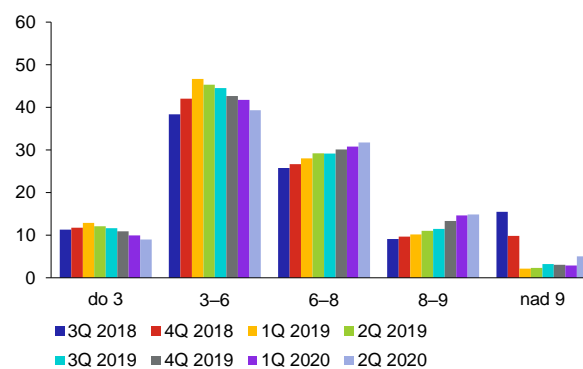
Zdroj: ČNB

Poznámka: Interval uzavřen zprava.

Graf IV.20

Rozdělení nových úvěrů podle DTI

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



Zdroj: ČNB

Poznámka: Interval uzavřen zprava.

Poskytovatelé při nastavení úrokových sazeb přiměřeně zohledňovali vyšší podstupovaných rizik

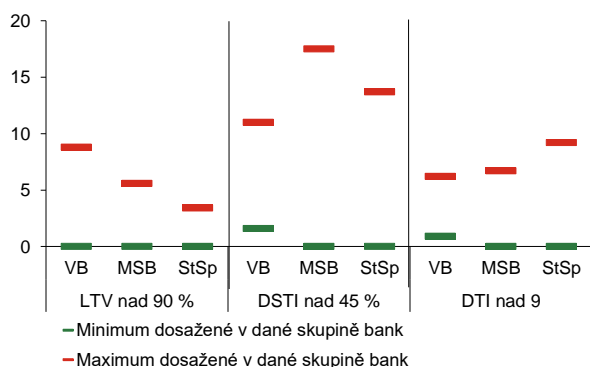
Úrokové sazby z hypotečních úvěrů poskytnutých v prvním pololetí 2020 se v průměru meziročně převážně snížily. Při poskytování úvěrů byla i v prvním pololetí 2020 zřejmá snaha bank o diferenciaci výše úrokových sazeb podle ukazatele LTV, přičemž výše přijímaných rizik byla do sazeb promítnuta především u úvěrů s hodnotami LTV nad 80 % (Graf IV.22). Vedle zvýšené rizikovitosti úvěru mohou vyšší úrokové sazby v této kategorii odrážet také vysokou poptávku klientů po tomto typu úvěrů při jejich omezené nabídce ze strany poskytovatelů. U kategorie úvěrů s LTV mezi 80–90 % banky uplatňovaly dodatečnou úrokovou přírážku, pokud úvěr souběžně vykazoval hodnoty ukazatelů DTI nad 9 nebo

DSTI nad 45 %. To opět odráží snahu promítnout nárůst úvěrového rizika do výše úrokových sazeb. Zcela opačný vývoj byl zaznamenán u úvěrů s LTV nad 100 % a s vysokými hodnotami DTI nebo DSTI. Četnost těchto úvěrů však není vysoká a může zahrnovat specifické úvěrové případy.

Graf IV.21

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

(v % portfolia úvěrů na bydlení dané instituce; druhé čtvrtletí 2020)



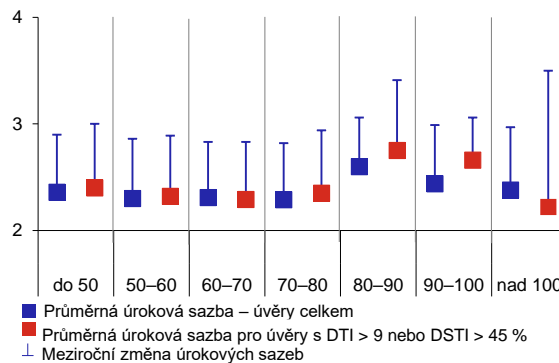
Zdroj: ČNB

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

Graf IV.22

Průměrná výše úrokových sazeb podle úvěrových charakteristik

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



Zdroj: ČNB

Poznámka: Údaje za 1H 2020. Vážený průměr úrokových sazeb, kde jako váhy vystupuje výše jednotlivých úvěrů. Interval uzavřen zprava.

Bezprostřední nárůst materializace úvěrových rizik byl odložen zavedením úvěrového moratoria, část úvěrů v tomto režimu po jeho skončení pravděpodobně selže

Režim zákonného⁹⁶ úvěrového moratoria se ke konci prvního pololetí 2020 dotkl přibližně 55 tis. úvěrů na bydlení domácnostem⁹⁷ (při ukončení zákonného moratoria na konci října se jednalo o cca 61 tis. úvěrů), což představuje zhruba 6 % všech existujících úvěrů tohoto typu, resp. 7 % na celkovém objemu. Tyto podíly se napříč úvěrovými kohortami rozdělenými dle data poskytnutí příliš neliší, pokud byl úvěr poskytnut v posledních 5 letech (Graf IV.23). Kohorta se staršími úvěry (podrobnější členění této kohorty není k dispozici) vykazuje zřejmě nižší podíl úvěrů v zákonném moratoriu (přibližně 4 % dle počtu i objemu). Lze důvodně předpokládat, že Doporučení ČNB uplatňovaná ve vzestupné fázi finančního cyklu v uplynulých pěti letech příznivě ovlivnila podíl úvěrů v moratoriu, byť je kvantifikace jejich vlivu velmi obtížná. Relativně vysoký podíl úvěrů v zákonném moratoriu poskytnutých v prvním pololetí 2020 může signalizovat určité podcenění specifických rizik u některých poskytovatelů. Úvěry v zákonném moratoriu lze považovat za v průměru rizikovější než úvěry mimo tento režim, zároveň zřejmě ale nelze předpokládat, že by byly stejně rizikové jako úvěry, které byly již před začátkem zavedení režimu zákonného moratoria v prodlení. To potvrzuje i statistika odhadované pravděpodobnosti selhání dle interních modelů bank v době poskytnutí úvěru⁹⁸ (Graf IV.24), tj. ve většině případů ještě před tím, než začala epidemie. Jistá část úvěrů v zákonném moratoriu po jeho ukončení zřejmě selže, a tím dojde k materializaci již existujících rizik. Kromě vyšší pravděpodobnosti selhání se úvěry v zákonném moratoriu rovněž vyznačují vyššími LTV (v době poskytnutí), kdy mediánová hodnota u úvěrů mimo režim moratoria je 70 % oproti 76 % u úvěrů v zákonném moratoriu. Častěji se v zákonném moratoriu také vyskytují úvěry, které představují druhou (nebo další) hypotéku daného dlužníka. Naproti tomu se tyto úvěry výrazně neliší napříč příjmovými skupinami a ani k uvedenému datu neobsahují výrazně vyšší podíl OSVČ (zohledníme-li četnost jednotlivých kategorií úvěrů/dlužníků v portfoliu úvěrů, které nejsou v režimu zákonného moratoria).

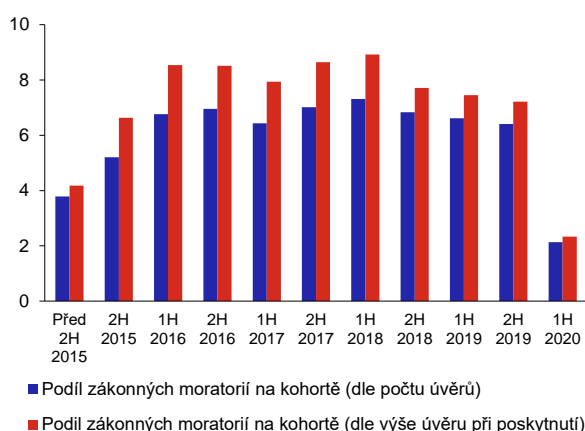
96 Jedná se o data ze Šetření, která obsahují informace pouze o zákonném moratoriu. Nelegislativní (dobrovolné) moratorium data nepokrývají.

97 Jedná se pouze o zákonná moratoria úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí domácnostem, nikoliv o spotřebitelské či jiné úvěry.

98 Výjimkou jsou pouze malé banky, jejichž modely ale často trpí nedostatkem dat apod. Malé banky si zároveň v dotazníkovém šetření ČNB nejčastěji stěžovaly na možný oportunismus ze strany žadatelů o odklad splátek dle moratoria, což je vzhledem k tomu, že odhadovaly nejmenší pravděpodobnost selhání u úvěrů, které byly nakonec v režimu moratoria, pochopitelné.

Graf IV.23
Úvěry na bydlení v zákonném moratoriu dle doby poskytnutí

(podíl úvěrů na poskytnutém objemu v %)

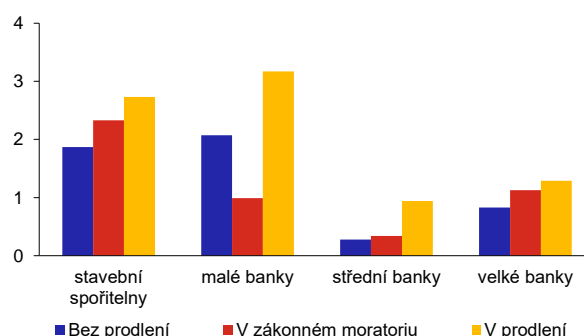


Zdroj: ČNB

Poznámka: Stav k 30. 6. 2020. Hodnoty za kohortu před 2H 2015 jsou pouze odhadnuty, kohorta se skládá z úvěrů poskytnutých v dlouhém časovém období, vnitřně může být proto značně heterogenní.

Graf IV.24
Pravděpodobnost selhání u úvěrů na bydlení při jejich poskytnutí

(v % k okamžiku poskytnutí)



Zdroj: ČNB

Poznámka: Dle stavu moratorií, úvěrů v prodlení i úvěrů bez prodlení k 30. 6. 2020. Zahrnuje úvěry poskytnuté od 1. 7. 2015. Pravděpodobnost selhání dlužníka dle interního modelu instituce poskytující úvěr v okamžiku jeho poskytnutí. Jedná se o pravděpodobnost selhání v různých časových horizontech a dle modelů s různým charakterem, nemusí se tak zejména u menších institucí jednat o plně srovnatelnou veličinu.

Dlužníci s vysokoškolským vzděláním jsou méně riziková, což se projevilo i v jejich podílu na moratoriích

ČNB u hypotečních úvěrů poskytnutých za první pololetí 2020 nově zjišťovala dokončené vzdělání hlavního dlužníka. Z analýz ČNB vyplynulo, že tato charakteristika má poměrně silnou rozlišovací schopnost z pohledu vykázaných rizikových charakteristik poskytovaných úvěrů. To potvrzují rovněž rozdílné četnosti jednotlivých kategorií vzdělání u nově poskytnutých úvěrů v režimu zákonného moratoria a mimo něj (Tab. IV.3). U klientů s vysokoškolským vzděláním je odlišná především bankami stanovená pravděpodobnost selhání úvěru. Znatelné rozdíly pak vykazují i podíly refinancovaných úvěrů či úvěrů na pronájem, resp. podíl dlužníků s druhým úvěrem na bydlení. Ukazatele DSTI, DTI či LTV (v době poskytnutí úvěru) naproti tomu mezi jednotlivými skupinami vzdělání nevykazují téměř žádné rozdíly, stejně jako podíl osob samostatně výdělečně činných (pohybuje se pro všechny vzdělanostní skupiny okolo 19 %).

Tab. IV.3
Charakteristiky úvěrů na bydlení dle vzdělání hlavního dlužníka

(data za 1H 2020)

Vzdělání	Bez maturity	S maturitou	Vysokoškolské	Celkem
Podíl na nových úvěrech (%)	12,3	50,6	37,1	100,0
Podíl na zákonných moratoriích (%)	17,2	54,4	28,4	100,0
Podíl refinancovaných úvěrů (%)	33,5	30,5	23,5	28,3
PD (medián, %)	0,40	0,36	0,17	0,29
Úvěry na pronájem (%)	2,50	4,00	5,00	4,19
Dlužníci s druhým úvěrem na bydlení (%)	33,5	37,5	42,0	38,7
Výše úvěru (medián, mil. Kč)	1,61	1,96	2,57	2,14
Čistý příjem hlavního dlužníka (medián, tis. Kč/měs.)	28,7	31,7	42,2	35,2

Zdroj: ČNB

Poznámka: Hlavních dlužníků se základním vzděláním je zanedbatelné množství, a proto nejsou v tabulce zahrnuti. Kategorie vysokoškolského vzdělání zahrnuje i dlužníky s titulem Bc. Vzdělání zakončené titulem Dis. je zahrnuto v kategorii s maturitou.

ČNB potvrzuje pro další období limit LTV na úrovni 90 %, nestanovuje horní hranice ukazatelů DTI a DSTI a nemění ani ostatní parametry Doporučení

S ohledem na nepříznivý a vysoce nejistý ekonomický vývoj (část II.1) lze předpokládat, že poskytovatelé i jejich klienti si budou dobře vědomi zvýšených rizik a budou se chovat převážně obezřetně. Bankovní rada se proto rozhodla i přes roztáčení spirály mezi dluhovým financováním nemovitostí a optimistickým očekáváním ohledně jejich budoucího cenového růstu i přetrvávající nadhodnocení cen bydlení ponechat v současné situaci limit pro ukazatel LTV ve výši 90 % při možnosti uplatnit 5% výjimku. Zároveň nepovažuje za nezbytné stanovovat limity ukazatelů DTI a DSTI či zpříšňovat jiné parametry stávajícího Doporučení. Poskytovatele úvěrů nadále upozorňuje, že nad určitými hranicemi ukazatelů DTI

(8násobek ročního čistého příjmu) a DSTI (40 % čistého příjmu) lze hypoteční úvěry s ohledem na závěry analýz a zátěžových testů ČNB zpravidla považovat za značně rizikové. Poskytovatelé by proto měli takové úvěry poskytovat pouze klientům s velmi vysokou pravděpodobností bezproblémového splácení. Na skutečnost, že u některých poskytovatelů výrazně narostl podíl nových úvěrů s vysokými hodnotami ukazatelů DTI a DSTI, bude ČNB reagovat nástroji mikrobezpečnostního dohledu, např. dodatečným kapitálovým požadavkem v Pilíři 2 za systém řízení rizik. Zároveň nelze vyloučit, že konzervativnější poskytovatelé budou na potenciální riziko ztráty tržního podílu reagovat uvolněním standardů směrem k úrovním u jejich méně konzervativních konkurentů. Na to by již musela ČNB reagovat nástroji makrobezpečnostní politiky.

IV.3.2 Rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí

Objem nových bankovních úvěrů zajištěných komerční nemovitostí poklesl...

Objem nově poskytnutých úvěrů zajištěných komerční nemovitostí v prvním pololetí 2020 činil 28 mld. Kč, což proti dřívějším pololetím znamená pokles a rekordně nízkou výši za dobu trvání Šetření.⁹⁹ Obecně se snížily úvěry na investice i výstavbu u všech druhů komerčních nemovitostí (Graf IV.25), což doprovází zvýšenou nejistotu na trhu v době epidemie koronaviru i mírně klesající výstavbu nových komerčních ploch v posledních letech (část II.1).

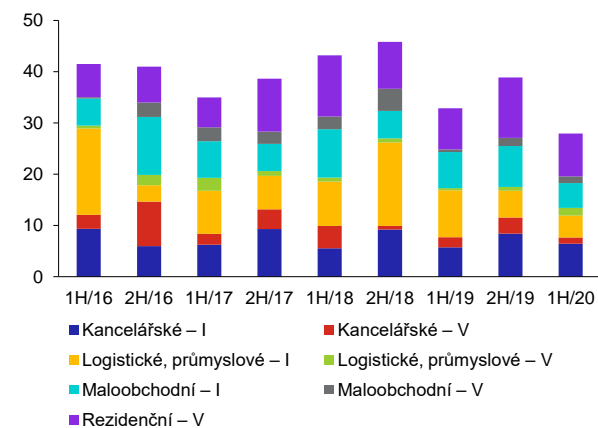
... rizika spojená s trhy komerčních nemovitostí jsou nadále z velké části exportována

Vzhledem k omezené výši expozic zajištěných komerční nemovitostí v bilancích českých bank by neměl vývoj na tomto trhu ani v případě významných dopadů způsobených druhou vlnou epidemie znamenat bezprostřední ohrožení finanční stability domácího finančního systému. Významná část komerčních nemovitostí je financována prostřednictvím zahraničního kapitálu a případná materializace rizik by primárně dopadla na finanční systémy v zemích investorů. Potenciální ohrožení domácí finanční stability by mohlo v budoucnu plynout z rostoucích investic českých domácností a dalších domácích investorů do nemovitostních fondů, jejichž výkonnost je přímo či nepřímo navázána na vývoj na trhu komerčních nemovitostí. Význam těchto investic však zůstává z pohledu finanční stability nadále spíše okrajový.

Graf IV.25

Objem nových úvěrů zajištěných komerční nemovitostí

(v mld. Kč)



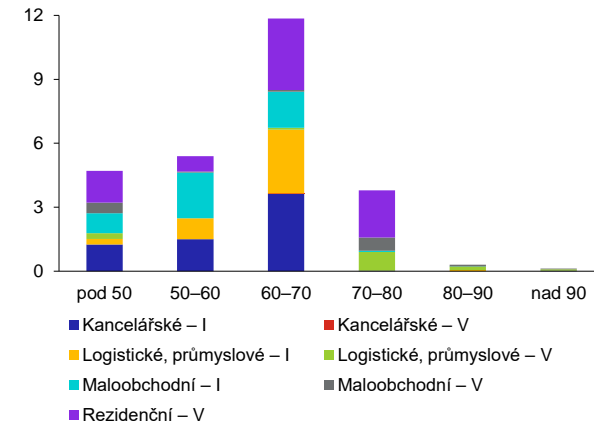
Zdroj: ČNB

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

Graf IV.26

Rozdělení nových úvěrů podle LTV v prvním pololetí 2020

(osa x: LTV v %; osa y: v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

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

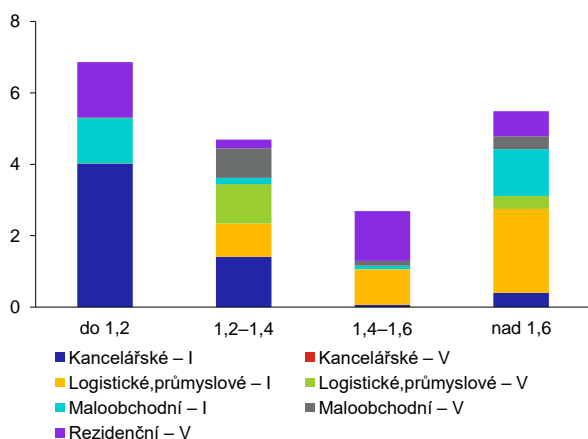
99 Výsledky jsou založeny na pravidelném pololetním šetření v oblasti úvěrů zajištěných komerční nemovitostí, kterého se účastní 8 bank pokrývajících přibližně 70 % daného trhu.

Rizikové charakteristiky nově poskytnutých úvěrů se v prvním pololetí 2020 v souhrnu mírně zlepšily

Převážná většina nových úvěrů byla v prvním pololetí 2020 poskytnuta s LTV v rozmezí 60–70 % (Graf IV.26). Během prvního pololetí 2020 bylo možné rovněž pozorovat tendenci k poskytování úvěrů s hodnotou ukazatele DSCR vyšší než 1,6, což představuje určitou změnu oproti předcházejícímu období (Graf IV.27). Pozorované hodnoty z pohledu ukazatele DSCR však nemusejí nutně implikovat pokles úvěrových rizik a mohou naopak signalizovat příliš optimistické odhady budoucích příjmů z nemovitostí. Snížení rozsahu podstupovaných úvěrových rizik však může naznačovat přetrvávající nízký objem úvěrů se souběhem rizikovějších hodnot zajištění (LTV nad 70 %) a nízkou schopností generovat příjem pro krytí dluhu (DSCR pod 1,2). Jejich výše za první pololetí činila zhruba 1,4 mld. Kč (Graf IV.28). Při nízkých objemech poskytovaných úvěrů zajištěných komerční nemovitostí se nicméně do výsledku mohou promítat nahodilé faktory a rizikové charakteristiky velmi omezeného počtu úvěrů.

Graf IV.27**Rozdělení nových úvěrů podle DSCR v prvním pololetí 2020**

(osa x: DSCR v %; osa y: v mld. Kč)

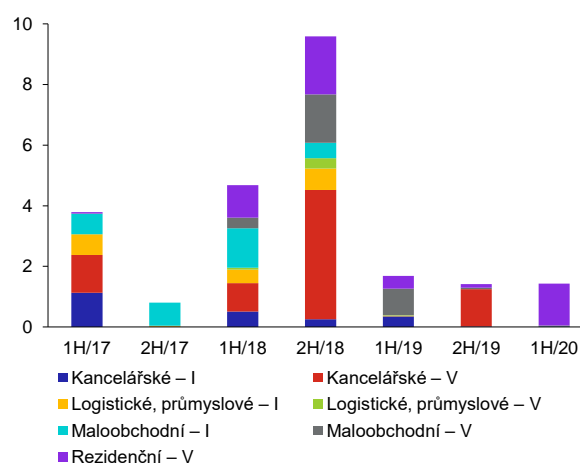


Zdroj: ČNB

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

Graf IV.28**Objem nových úvěrů s LTV nad 70 % a DSCR pod 1,2**

(v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

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

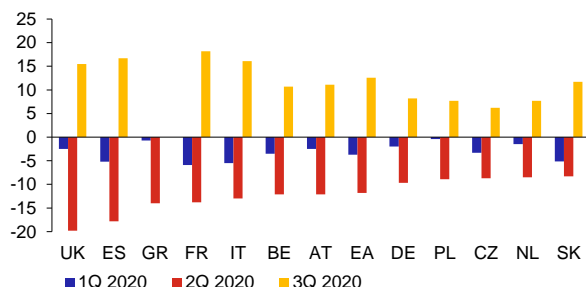
V. CHARTBOOK

ČÁST II

Graf II.1 CB

Hospodářský růst ve vybraných evropských zemích

(mezičtvrtletní růst reálného HDP v %)



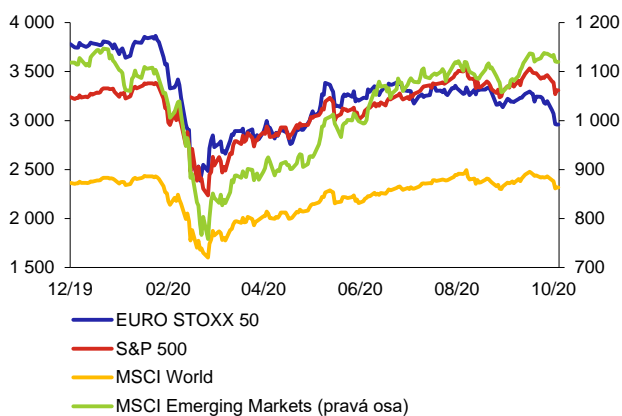
Zdroj: Eurostat, NBS, ČNB, statistické úřady příslušných zemí

Poznámka: Údaj za třetí čtvrtletí 2020 je první odhad zveřejněný na konci října statistickým úřadem příslušné země.

Graf II.3 CB

Klíčové globální akciové indexy

(v bodech)

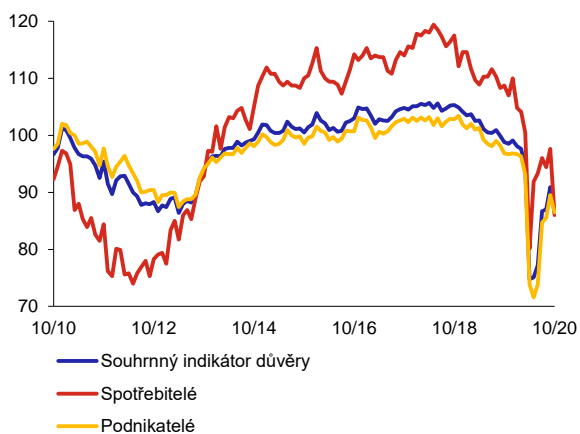


Zdroj: Refinitiv

Graf II.5 CB

Indikátory důvěry ekonomických subjektů v ČR

(bazické indexy k průměru za období 2003–2019)

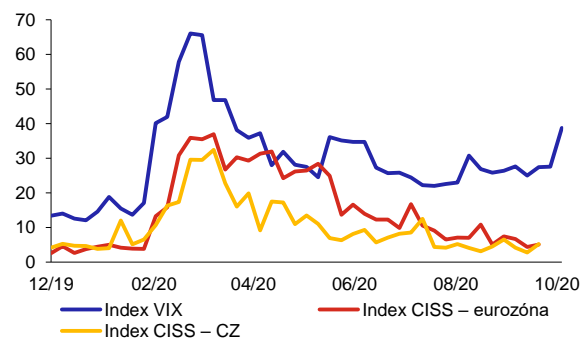


Zdroj: ČSÚ

Graf II.2 CB

Indexy VIX a CISS

(v bodech)

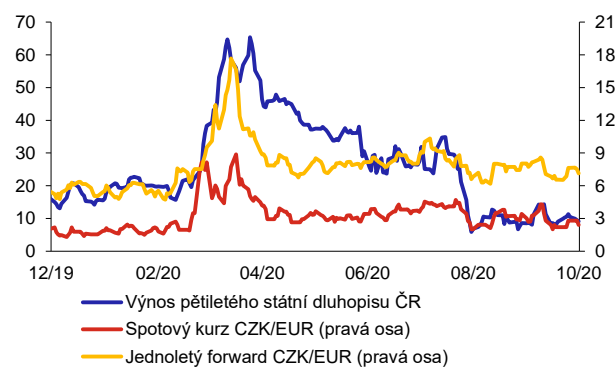


Zdroj: Bloomberg, ČNB

Graf II.4 CB

Rozpětí bid–ask vybraných finančních nástrojů

(bazické body; pravá osa: haléře)



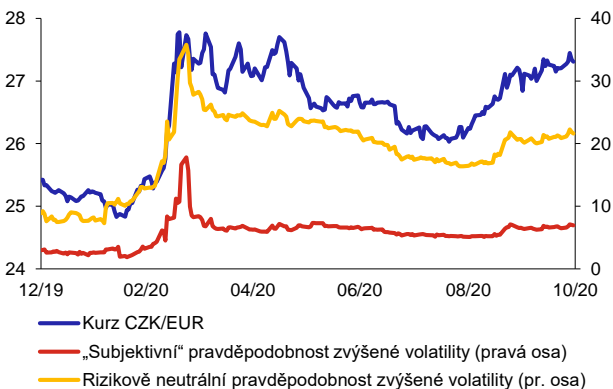
Zdroj: Refinitiv

Poznámka: Hodnoty byly pro přehlednost vyhlazeny pětidenním klouzavým průměrem.

Graf II.6 CB

Měnový kurz a riziko jeho zvýšené volatility

(CZK/EUR; pravá osa: v %)

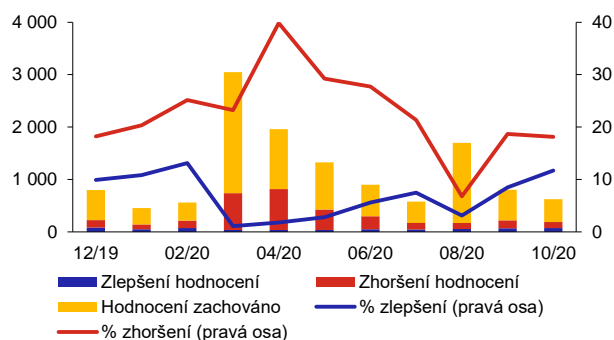


Zdroj: Refinitiv, ČNB

Poznámka: Pravděpodobnost zvýšené volatility vyjadřuje, zda dojde k pohybu kurzu o více než 10 % (bez ohledu na směr pohybu). Tato pravděpodobnost je odvozena z odhadu pravděpodobnostního rozdělení vývoje daného kurzu.

Graf II.7 CB
Změny ratingových hodnocení emitentů korporátních dluhopisů

(počet hodnocených korporací; pravá osa: v %)

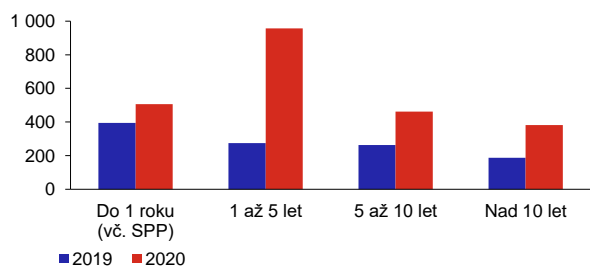


Zdroj: Refinitiv

Poznámka: Graf zobrazuje měsíční celosvětový počet změn dlouhodobých úvěrových ratingových hodnocení emitentů korporátních dluhopisů od agentur S&P, Fitch a Moody's.

Graf II.9 CB
Převís poptávky v aukcích českých státních dluhových cenných papírů

(osa x: splatnost emise; osa y: poptávka primárních dealerů vzhledem k původní nabídce MFČR v %)

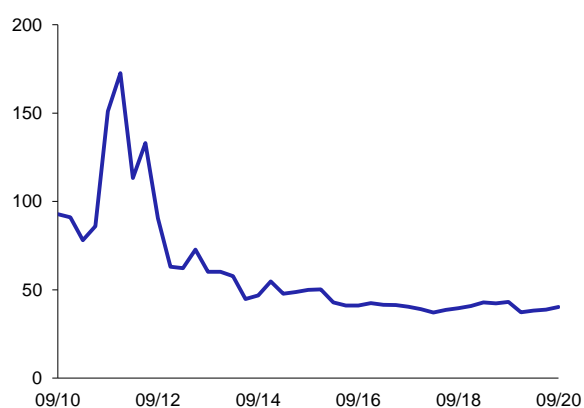


Zdroj: ČNB

Poznámka: Váženo objemem původní nabídky MFČR. Původní nabídka představuje střed indikativního pásma velikosti emise, kterou do aukce nabízí MFČR. Interval pro splatnost zprava uzavřen. Údaje k 19. 10. 2020.

Graf II.11 CB
Vývoj pětiletého CDS spreadu pro ČR

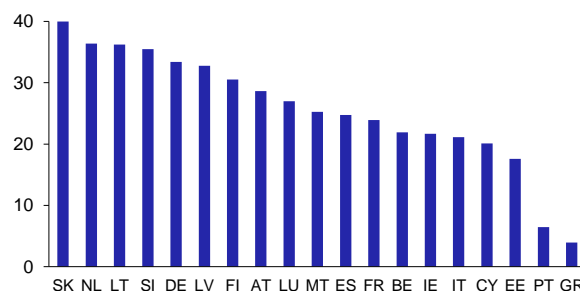
(v b. b.)



Zdroj: Refinitiv

Graf II.8 CB
Státní dluhopisy zemí eurozóny v držení ECB

(podíl na vládním dluhu příslušné země v %)

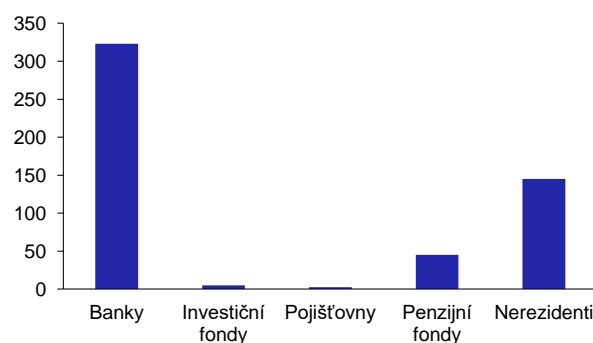


Zdroj: ECB, Eurostat, ČNB

Poznámka: Státní dluhopisy v držení ECB zahrnují státní dluhopisy pořízené v programu PSPP (údaje k 10/20) a veškeré cenné papíry pořízené v programu PEPP (údaje k 09/20). K září 2020 tvořily státní dluhopisy 90 % aktiv nakoupených v programu PEPP, kryté dluhopisy (0,5 %), korporátní dluhopisy (3,6 %), komerční papíry (5,7 %). Údaje o vládním dluhu jsou za rok 2019.

Graf II.10 CB
Změna objemu drženého českého státního dluhu

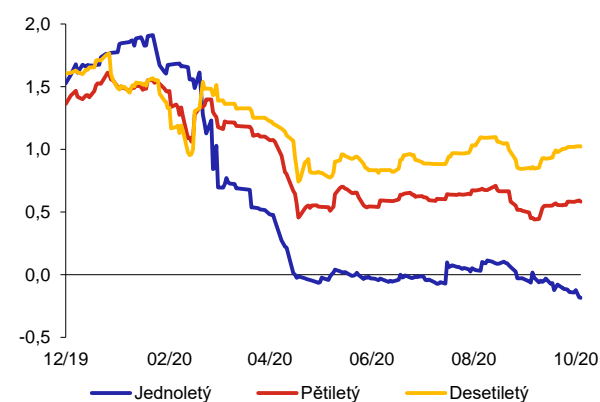
(změna mezi 31. 1. 2020 a 30. 6. 2020 v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

Graf II.12 CB
Výnosy českých státních dluhopisů

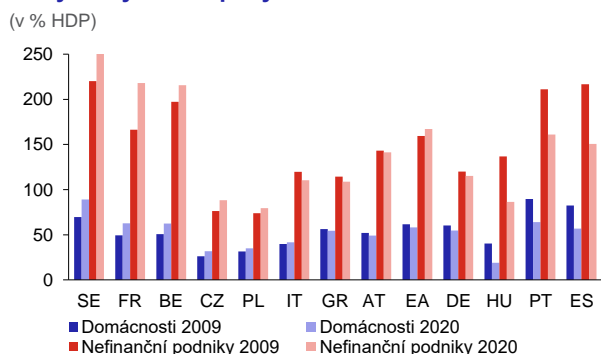
(v %)



Zdroj: MTS, ČNB

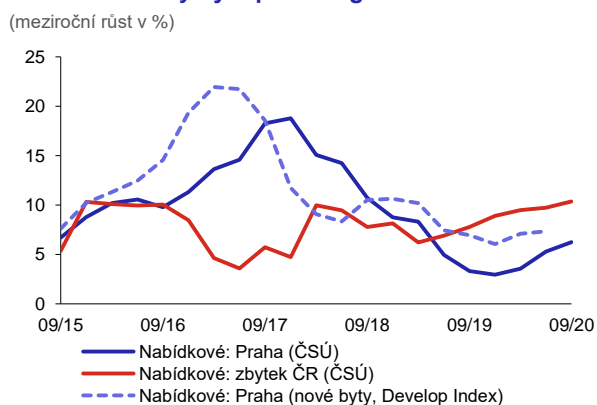
Poznámka: Výnosy dluhopisů emitovaných v české koruně.

Graf II.13 CB
Zadluženost soukromého nefinančního sektoru ve vybraných evropských zemích



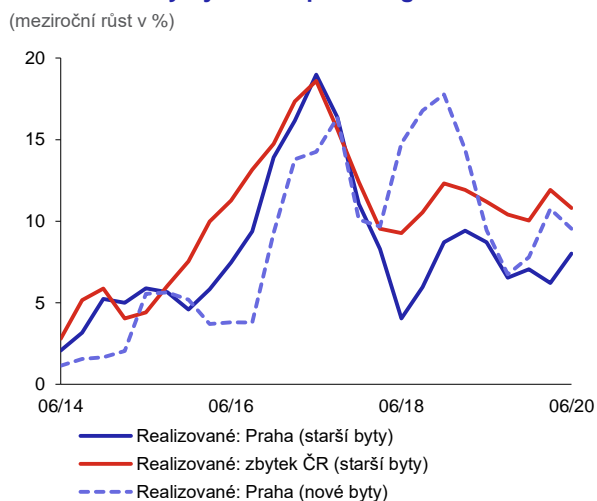
Zdroj: BIS
Poznámka: Údaje k 31. 3. 2020.

Graf II.15 CB
Nabídkové ceny bytů podle regionu



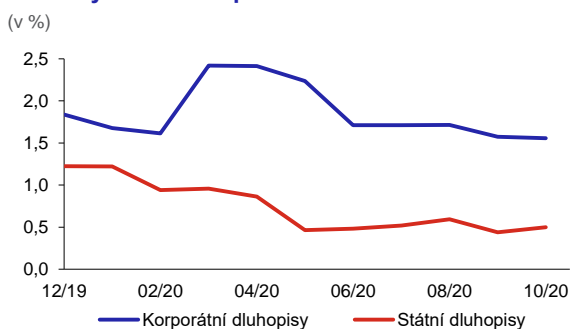
Zdroj: ČSÚ, Společnost pro cenové mapy ČR s.r.o.
Poznámka: Z důvodu publikování Develop Indexu ve dvouměsíční frekvenci jsou údaje za březen a září 2020 získány jako průměr meziročního růstu v únoru a dubnu, resp. v srpnu a říjnu.

Graf II.17 CB
Realizované ceny bytů v ČR podle regionu



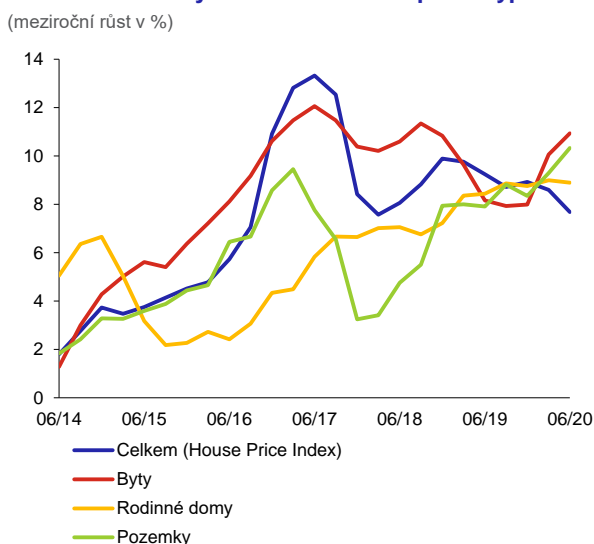
Zdroj: ČSÚ

Graf II.14 CB
Index výnosů dluhopisů v ČR



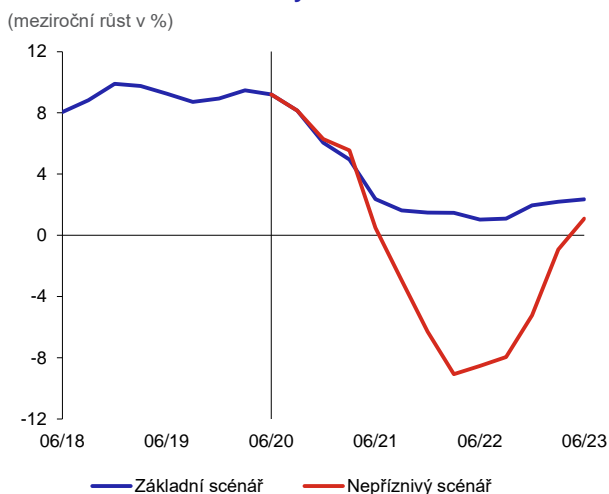
Zdroj: ČNB
Poznámka: Index výnosů je počítán jako vážený průměr výnosů dluhopisů, které jsou emitovány subjektem působícím v ČR (bez ohledu na měnu emise) a jsou aktivně obchodovány či kotovány. Vahou je nominální hodnota emise.

Graf II.16 CB
Realizované ceny nemovitostí v ČR podle typu



Zdroj: ČSÚ, HB index

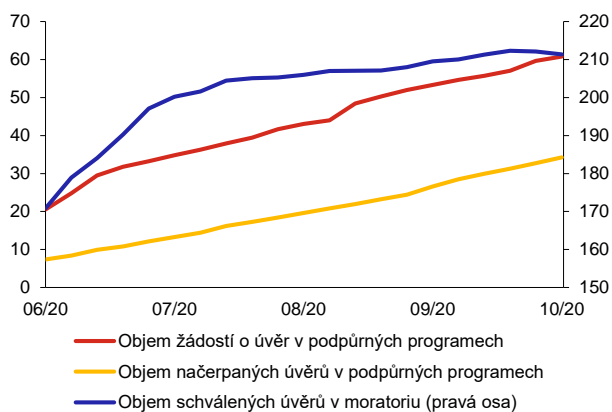
Graf II.18 CB
Alternativní scénáře: ceny nemovitostí v ČR



Zdroj: ČNB

Graf II.19 CB
Úvěry nefinančních podniků v podpůrných programech a v moratoriu v ČR

(v mlrd. Kč)

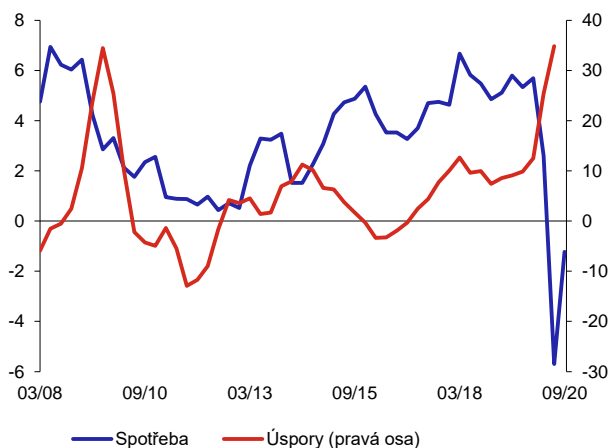


Zdroj: ČNB

Poznámka: Podpůrné programy zahrnují COVID II, COVID III, COVID Praha, COVID EGAP.

Graf II.20 CB
Spotřeba a úspory domácností v ČR

(meziroční změna v %)



Zdroj: ČSÚ

Poznámka: Meziroční změna hrubých úspor je vyhlazena centrováním průměrem za 3 období.

ČÁST III

Tab. III.1 CB

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

Klientské		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	03/20	3 528		60		1,71	
	08/20	3 505	-0,7	69	14,6	1,97	0,26
S1	03/20	3 249		7		0,22	
	08/20	3 145	-3,2	8	14,0	0,26	0,04
S2	03/20	272		9		3,27	
	08/20	352	29,2	18	99,2	5,04	1,77
S3	03/20	77		44		57,19	
	08/20	77	-0,4	43	-2,3	56,08	-1,11

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	03/20	1 871		27		1,45	
	08/20	1 919	2,6	31	12,4	1,59	0,14
S1	03/20	1 718		3		0,19	
	08/20	1 752	2,0	4	6,3	0,20	0,01
S2	03/20	121		5		4,19	
	08/20	135	12,3	8	62,7	6,08	1,88
S3	03/20	32		19		59,02	
	08/20	32	-0,3	19	0,0	59,17	0,14

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	03/20	1 420		33		2,33	
	08/20	1 395	-1,8	38	16,3	2,75	0,43
S1	03/20	1 229		4		0,32	
	08/20	1 138	-7,4	5	20,8	0,41	0,10
S2	03/20	146		4		2,59	
	08/20	212	44,7	9	148,9	4,46	1,87
S3	03/20	45		25		55,93	
	08/20	45	-0,5	25	-4,2	53,85	-2,08

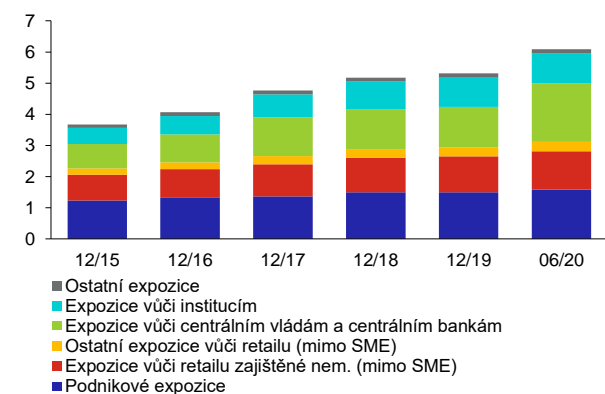
Zdroj: ČNB

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

Graf III.1 CB

Velikost nejvýznamnějších kategorií expozic s přístupem IRB

(v bil. Kč)

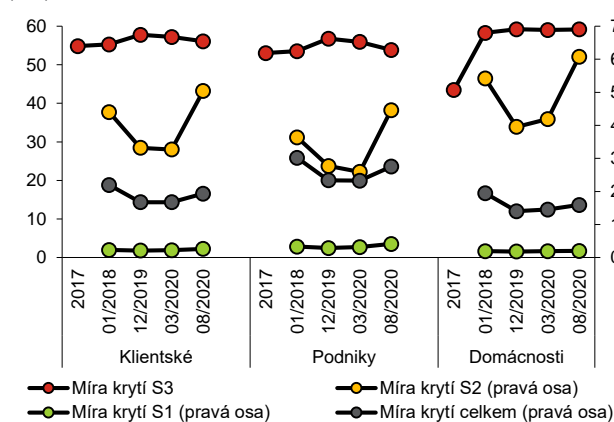


Zdroj: ČNB

Graf III.2 CB

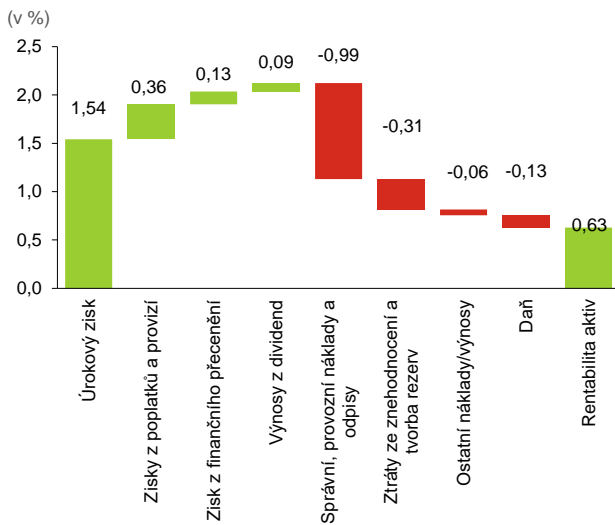
Míra krytí úvěrů dle portfolií

(v %)



Zdroj: ČNB

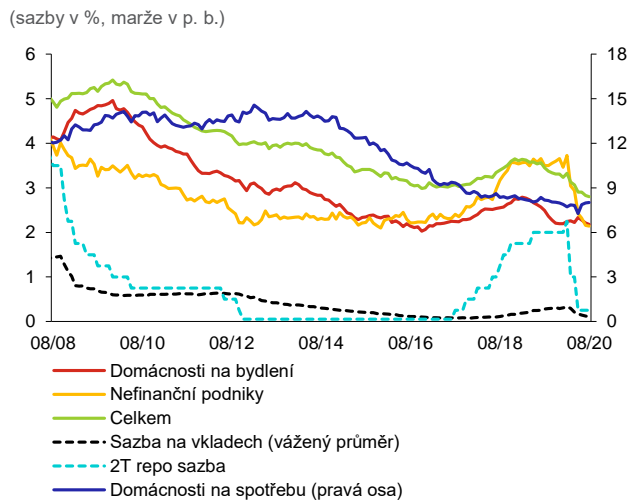
Graf III.3 CB
Dekompozice rentability aktiv



Zdroj: ČNB

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

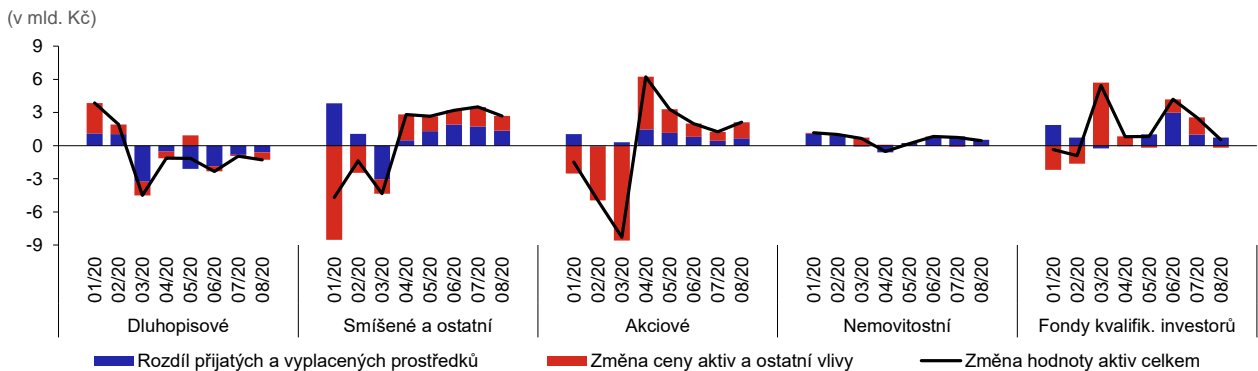
Graf III.4 CB
Úrokové marže z nových úvěrů



Zdroj: ČNB

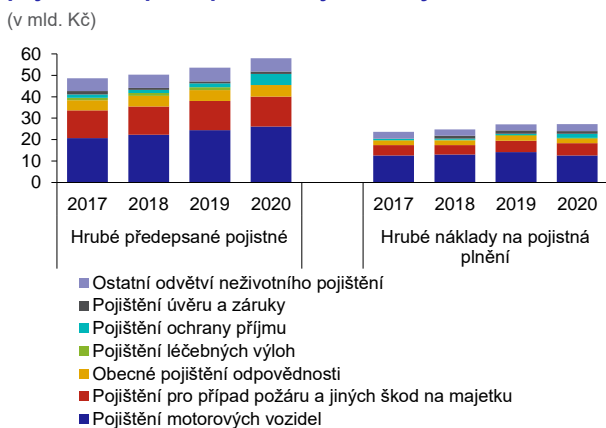
Poznámka: Marže jsou spočítány jako úvěrové sazby pro dané sektory minus průměrná depozitní sazba. Položka nefinanční podniky nezahrnuje revolvingové úvěry a kreditní karty.

Graf III.5 CB
Rozklad změny hodnoty aktiv investičních fondů dle investičního zaměření



Zdroj: ČNB

Graf III.6 CB
Pojistné a náklady na pojistná plnění v neživotním pojištění za první pololetí v jednotlivých letech



Zdroj: ČNB

Poznámka: Graf zobrazuje celkový objem pojistného a nákladů na pojistná plnění za prvních šest měsíců každého zobrazeného roku. Vývoj v pojištění ochrany příjmu mezi roky 2019 a 2020 byl ovlivněn především dílčí úpravou metodologie vykazování.

Tab. III.2 CB
Vývoj úvěrových portfolií podle stupňů

(v % na konci období)

	Skutečnost	Základní scénář			Nepříznivý scénář					
		2019	2020	2021	2022	6/2023	2020	2021	2022	6/2023
Nefinanční podniky										
Objem úvěrů v mld. Kč	1 394	1 411	1 400	1 457	1 503	1 397	1 325	1 286	1 286	
S1	87,4	79,6	70,4	68,4	68,7	79,4	68,2	58,5	59,0	
S2	8,3	16,1	20,9	22,1	21,9	16,2	22,1	26,1	26,6	
S3	4,3	4,4	8,7	9,4	9,3	4,4	9,7	15,4	14,5	
Domácnosti na bydlení										
Objem úvěrů v mld. Kč	1 366	1 485	1 578	1 664	1 707	1 488	1 586	1 629	1 647	
S1	93,2	94,0	90,8	91,4	92,4	93,9	89,5	84,9	84,9	
S2	5,8	5,2	7,6	7,1	6,4	5,3	8,5	11,5	11,5	
S3	0,9	0,8	1,6	1,5	1,3	0,8	2,0	3,6	3,6	
Domácnosti na spotřebu										
Objem úvěrů v mld. Kč	479	485	513	540	557	481	495	473	488	
S1	90,6	90,2	87,9	88,4	89,0	90,1	87,1	84,0	84,5	
S2	5,6	5,6	5,2	4,8	4,5	5,6	5,5	5,8	5,4	
S3	3,9	4,2	6,8	6,8	6,5	4,3	7,4	10,2	10,0	

Zdroj: ČNB

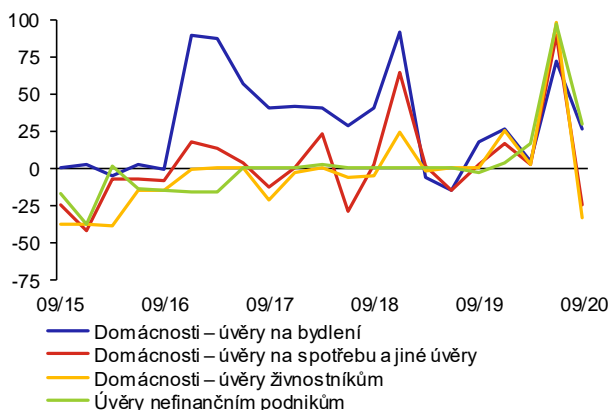
Poznámka: Rok 2023 uvádí pouze hodnoty do druhého čtvrtletí. Rok 2020 je z poloviny tvořen skutečným vývojem. Objem úvěrů odpovídá konci daného období.

ČÁST IV

Graf IV.1 CB

Vývoj úvěrových standardů v ČR

(čistý tržní podíl v %)



Zdroj: Šetření úvěrových podmínek bank, ČNB

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

Tab. IV.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	0,21	1,50 %
0,21	0,24	1,75 %
0,24	0,27	2,00 %
0,27	0,30	2,25 %
0,30	1,00	2,50 %

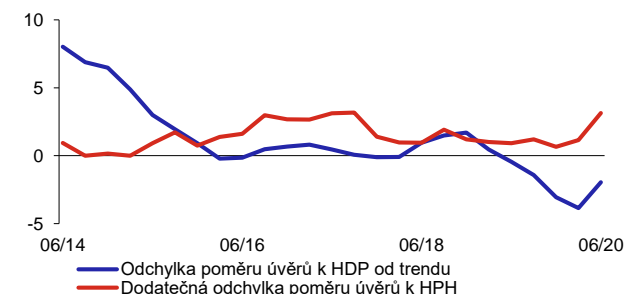
Zdroj: ČNB

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

Graf IV.2 CB

Standardizovaná odchylka poměru úvěrů k HDP od trendu a dodatečná odchylka

(v p. b.)



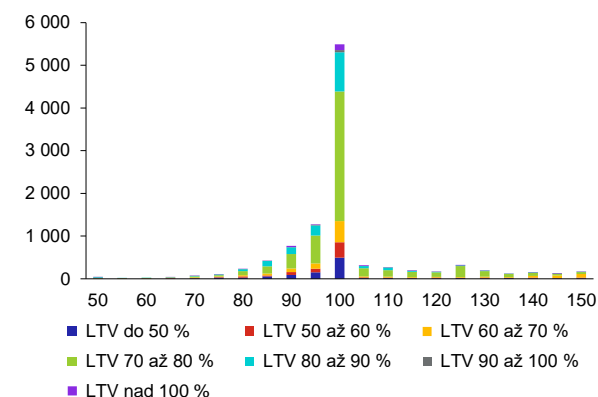
Zdroj: ČNB

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

Graf IV.3 CB

Distribuce úvěrů na bydlení dle poměru odhadní a kupní ceny

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



Zdroj: ČNB

Poznámka: Údaje za 1H 2020. Úvěry s poměrem odhadní ke kupní ceně nemovitosti pod 50 % a nad 150 % nejsou uvedeny, jejich počet je však velmi nízký.

Přehled vybraných indikátorů

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 1

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		
							I	II	III
Makroekonomické prostředí									
MP.1 Růst reálného HDP (meziročně, v %)	2,7	5,5	2,4	5,4	3,2	2,3	-1,9	-10,9	-7,4
MP.2 Růst spotřebitelských cen (přírůstek průměrného ročního indexu, v %)	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,6	3,1	3,3
MP.3 Saldo vládního sektoru / HDP (v %)	-2,1	-0,6	0,7	1,5	0,9	0,3			
MP.4 Dluh vládního sektoru / HDP (v %)	41,9	39,7	36,6	34,2	32,1	30,2			
MP.5 Obchodní bilance / HDP (v %)	5,1	4,1	5,4	5,1	3,7	4,1	5,0	2,4	
MP.6 Zahraněční dluh v % zahraničních aktiv bankovního sektoru	152,7	133,7	120,2	114,0	113,7	112,2	102,4	102,7	
MP.7 Běžný účet platební bilance / HDP (v %)	0,2	0,4	1,8	1,5	0,4	-0,3	5,9	0,6	
MP.8 Měnověpolitická 2T repo sazba (konec období, v %)	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	2,00	1,00	0,25	0,25
Nefinanční podniky									
NP.1 Rentabilita kapitálu (v %)	10,5	11,9	11,4	11,6	10,6	10,8			
NP.2 Zadluženost (v % celkových pasiv)	49,9	49,1	50,2	49,3	49,3	48,5	47,7	47,9	
NP.3 Úvěrová zadluženost (v % HDP)	51,7	48,8	50,0	50,3	53,1	50,1	49,6	51,1	
NP.4 – úvěry od bank v ČR (v % HDP)	20,1	19,9	20,3	20,0	20,0	19,5	20,2	20,4	
NP.5 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR (v % HDP)	3,9	4,1	4,4	4,5	4,5	4,4	4,4	4,4	
NP.6 – ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	27,6	24,7	25,3	25,8	28,6	26,3	25,0	26,3	
NP.7 Úrokové krytí (zisk před zdaněním + placené úroky) / placené úroky, v %)	13,9	16,3	22,1	26,8	24,1	17,3	17,3	17,4	
NP.8 12M míra selhání (v %)	1,5	1,4	1,1	1,2	1,2	1,3	1,6	1,2	
Domácnosti (včetně živnostníků a NISD)									
D.1 Celková zadluženost k hrubým disponibilním příjmům (v %)	55,5	56,7	58,7	58,9	59,3	59,3	59,0	59,2	
D.2 Celková zadluženost k finančním aktivům (v %)	25,4	25,2	25,4	25,8	24,3	23,7	23,5	23,1	
D.3 Čistá finanční aktiva (v % HDP)	83,3	83,9	86,0	82,7	92,3	95,0	96,5	102,1	
D.4 Dluh k HDP (v %)	30,2	30,0	31,0	31,3	31,7	31,6	31,8	32,7	
D.5 – úvěry od bank v ČR obyvatelstvu (v % HDP)	26,3	26,7	27,7	28,1	28,7	28,7	28,9	29,9	30,6
D.6 – úvěry od nebankovních zprostředkovatelů v ČR obyvatelstvu	1,8	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
D.7 – úvěry od bank v ČR živnostníkům (v % HDP)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
D.8 – úvěry od NPFA v ČR živnostníkům	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
D.9 – ostatní (včetně financování ze zahraničí, v % HDP)	1,2	1,1	1,1	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	
D.10 Podíl čistých placených úroků na hrubém disponibilním důchodu (v %)	3,1	2,6	2,4	2,3	2,4	2,5	2,5	2,3	
D.11 12M míra selhání (v %, bez živnostníků)	4,0	3,1	2,4	1,9	1,5	1,4	1,4	1,4	1,1
Finanční trhy									
FT.1 3M PRIBOR (průměr za období, v %)	0,4	0,3	0,3	0,4	1,3	2,1	2,2	0,6	0,3
FT.2 1Y PRIBOR (průměr za období, v %)	0,5	0,5	0,5	0,6	1,5	2,2	2,2	0,6	0,4
FT.3 10Y výnos vládního dluhopisu (průměr za období, v %)	1,6	0,6	0,4	1,0	2,0	1,5	1,5	1,0	0,9
FT.4 Měnový kurz CZK/EUR (průměr za období)	27,5	27,3	27,0	26,3	25,6	25,7	25,6	27,1	26,5
FT.5 Změna akciového indexu PX (meziročně v %, konec období)	-4,3	1,0	-3,6	17,0	-8,5	13,1	-24,3	-14,6	-16,6
Trh nemovitostí									
TN.1 Změna realizovaných cen rezidenčních nemovitostí (meziročně v %, konec období)	3,7	4,5	10,9	8,4	9,9	8,9	8,6	7,7	
TN.2 Změna realizovaných cen bytů (meziročně v %, konec období)	2,1	4,3	15,1	11,6	6,5	10,8	13,0	10,4	
TN.3 Poměr cena bytu / průměrná roční mzda	8,8	8,9	9,8	10,3	10,2	10,5	10,7	11,0	
TN.4 Poměr cena bytu / roční nájemné (dle IRI)	25,7	24,5	26,9	27,8	26,1	25,9	26,4	27,5	

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

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 2

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		
							I	II	III
Finanční sektor									
FS.1 Podíl aktiv finančního sektoru na HDP (v %)	157,2	152,6	160,3	175,4	173,0	181,5	182,5	183,5	
FS.2 Podíl jednotlivých segmentů na aktivech finančního sektoru (v %)									
FS.3 banky	77,7	77,4	77,4	78,7	78,7	78,4	80,1	79,8	
FS.4 družstevní záložny	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	
FS.5 pojišťovny	7,1	6,8	6,4	5,7	5,6	5,1	4,8	4,9	
FS.6 penzijní společnosti a fondy	5,0	5,3	5,2	5,0	5,1	5,3	4,9	5,0	
FS.7 investiční fondy	4,3	4,8	5,3	5,4	5,5	6,3	5,6	5,8	
FS.8 nebankovní zprostředkovatelé financování	5,2	5,0	5,0	4,6	4,6	4,6	4,1	4,1	
FS.9 obchodníci s cennými papíry	0,5	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	
Bankovní sektor									
BS.1 Podíl aktiv bank na HDP (v %)	121,2	117,2	124,1	137,0	134,6	131,3	146,2	147,8	
BS.2 Struktura aktiv (v %, konec období)									
BS.3 úvěry u centrální banky	12,9	15,7	21,5	32,8	31,6	31,9	33,3	30,8	31,4
BS.4 mezibankovní úvěry	6,3	4,4	3,6	3,5	3,3	2,9	3,9	3,3	3,5
BS.5 klientské úvěry	50,8	52,1	50,9	45,3	46,8	47,2	43,9	44,1	44,1
BS.6 držené dluhopisy	22,9	21,1	18,3	13,5	13,6	12,9	12,6	15,6	15,1
BS.7 – vládní dluhopisy	16,4	14,2	11,4	7,9	8,1	7,5	7,6	10,7	10,2
BS.8 – české vládní dluhopisy	14,9	12,6	10,0	7,0	7,3	6,9	7,0	10,1	9,6
BS.9 ostatní	7,1	6,7	5,8	4,8	4,7	5,1	6,3	6,2	5,9
BS.10 Struktura pasiv (v %, konec období)									
BS.11 závazky vůči centrální bance	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,5	0,6
BS.12 mezibankovní vklady	10,4	7,4	10,2	16,2	15,1	12,7	13,4	11,8	11,0
BS.13 klientské vklady	66,9	66,5	65,3	61,2	62,8	64,5	64,6	66,3	67,2
BS.14 emitované dluhopisy	8,7	12,0	11,5	11,1	10,9	11,3	9,8	9,2	9,2
BS.15 ostatní	14,0	13,9	12,8	11,2	10,9	11,4	12,2	12,2	12,1
BS.16 Podíl klientských úvěrů na klientských vkladech (v %)	76,0	78,4	77,9	74,0	74,4	73,1	68,0	66,5	65,6
BS.17 Sektorové rozložení úvěrů na úvěrech celkem (v %)									
BS.18 nefinanční podniky	33,2	33,1	33,1	33,1	32,7	32,5	32,5	32,3	
BS.19 obyvatelstvo	43,3	44,4	45,1	46,6	46,9	47,8	46,6	47,4	
BS.20 živnostníci	1,3	1,3	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	
BS.21 ostatní (včetně nerezidentů)	22,1	21,3	20,6	19,0	19,1	18,4	19,7	19,0	
BS.22 Růst úvěrů (v %, konec období, mezitím):									
BS.23 celkem	4,8	5,6	6,0	4,6	7,2	4,4	6,9	5,4	
BS.24 nefinanční podniky	0,9	5,3	5,9	4,8	5,7	3,7	6,4	4,9	
BS.25 – činnosti v oblasti nemovitostí (NACE L)	3,6	5,6	12,1	-1,7	5,2	7,5	10,3	12,3	
BS.26 obyvatelstvo	4,5	8,2	7,7	8,0	7,9	6,4	6,6	6,4	
BS.27 – na bydlení	5,6	8,0	8,4	9,0	8,5	6,7	7,1	7,2	
BS.28 – na spotřebu	-0,6	8,9	4,5	4,1	6,4	7,2	7,0	4,7	
BS.29 živnostníci	-4,0	0,0	4,4	10,1	5,6	8,1	7,2	2,9	
BS.30 Podíl nevýkonných úvěrů na úvěrech (v %):									
BS.31 celkem	6,1	5,8	4,8	4,0	3,3	2,5	2,4	2,4	
BS.32 nefinanční podniky	6,7	5,7	5,2	4,2	3,6	3,2	3,1	3,2	
BS.33 obyvatelstvo	4,7	4,0	3,2	2,5	2,1	1,6	1,6	1,6	
BS.34 – na bydlení	3,1	2,6	2,0	1,8	1,5	1,2	1,1	1,1	
BS.35 – na spotřebu	12,0	11,1	8,9	6,0	5,1	4,0	4,1	4,3	
BS.36 živnostníci	12,6	11,0	8,6	6,7	5,0	4,3	4,6	5,0	
BS.37 Krytí nevýkonných úvěrů opravnými položkami (v %)	55,9	54,9	57,2	54,8	58,2	57,8	57,2	56,0	
BS.38 Kapitálová přiměřenost (%)	18,0	18,4	18,4	19,3	19,6	21,3	21,5	23,2	24,0
BS.39 Kapitálová přiměřenost Tier 1 (%)	17,5	17,9	17,9	18,7	19,1	20,8	20,9	22,5	23,5
BS.40 Finanční páka (leverage, aktiva jako násobek Tier 1 kapitálu)	13,7	13,3	13,9	15,3	15,2	14,3	14,9	14,3	19,4
BS.41 Pákový poměr (leverage ratio, Tier 1 kapitál / celkové expozice)	n.a.	n.a.	7,1	6,6	6,6	7,0	6,8	6,9	
BS.42 Rentabilita aktiv (v %)	0,9	1,2	1,3	0,5	1,1	1,2	1,0	0,8	0,7
BS.43 Rentabilita kapitálu Tier 1 (v %)	16,8	16,8	17,8	16,9	17,5	18,1	10,6	9,5	9,7
BS.44 Rychle likvidní aktiva na celkových aktivech (v %)	29,8	31,8	34,4	42,0	41,2	40,7			
BS.45 Rychle likvidní aktiva na vkladech klientů (v %)	44,1	47,1	52,1	68,0	65,1	62,8			
BS.46 Čistá externí pozice bankovního sektoru (v % HDP)	0,6	-2,2	-7,8	-21,4	-20,2	-18,2	-18,3		
BS.47 Zahraniční dluh bankovního sektoru na bilanční sumě bankovního sektoru (%)	15,1	16,4	19,1	26,1	25,0	23,3	27,5	26,7	

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

TABULKA INDIKÁTORŮ – ČÁST 3

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		
							I	II	III
Nebankovní finanční instituce									
NI.1	Podíl na aktivech finančního sektoru (v %)	21,7	22,0	22,0	20,9	20,9	21,3	19,6	19,8
Pojišťovny									
NI.2	Předepsané pojistné / HDP (v %)	3,6	3,3	3,1	3,0	2,9	3,0	3,0	3,0
NI.3	Poměr použitelného kapitálu k solventnostnímu kapitálovému požadavku (v %)	n.a.	n.a.	238,1	230,0	243,6	202,4	196,6	241,7
NI.4	Změna výše finančních investic pojišťoven (meziročně v %)	2,2	-1,6	0,9	4,2	1,4	-6,7	-2,1	2,1
NI.5	Rentabilita kapitálu pojišťoven (v %)	16,4	17,0	15,7	14,7	15,8	24,1	23,9	13,6
NI.6	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (životní, v %)	20,0	17,8	15,1	14,4	15,3	16,6	17,2	15,3
NI.7	Náklady na pojistná plnění / čisté technické rezervy (neživotní, v %)	51,5	55,6	58,1	59,4	57,8	62,7	63,4	61,0
Penzijní společnosti a fondy penzijních společností									
NI.8	Změna aktiv fondů spravovaných penzijními společnostmi (v %)	14,1	10,0	7,8	10,8	5,6	8,0	2,2	1,7
NI.9	Nominální míra zhodnocování majetku fondy penzijních společností	3,3	1,0	0,3	3,6	-1,7	0,9	0,6	-1,4
Investiční fondy									
NI.10	Růst čistých aktiv (= vlastního kapitálu; meziročně v %)	19,6	18,5	17,7	20,9	6,3	21,0	6,6	8,2
Nebankovní poskytovatelé financování aktiv									
NI.11	Růst půjček nebankovních poskytovatelů financování aktiv (v %)								
NI.12	celkem	3,3	0,8	8,9	8,2	4,7	4,3	2,6	-1,4
NI.13	domácnosti	5,0	-26,4	7,0	0,7	-1,6	-1,2	-2,7	-5,2
NI.14	nefinanční podniky	3,7	11,4	10,1	10,0	6,3	2,6	3,5	0,0

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

DODATEČNÉ INFORMACE K INDIKÁTORŮM

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

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

Kontakt:
ODBOR KOMUNIKACE SEKCE KANCELÁŘ
Tel.: 224 413 112
Fax: 224 412 179
www.cnb.cz