

Makroekonomická situace a aktuální otázky měnové a makrobezpečnostní politiky v ČR

Vladimír Tomšík
Česká národní banka

Odborná konference
Fakulty financí a účetnictví VŠE v Praze
„Rozvoj a inovace finančních produktů“
16. února 2018

Česká národní banka

Cenová stabilita

**zajišťuje jako
měnová autorita
nástroje měnové politiky**

Finanční stabilita

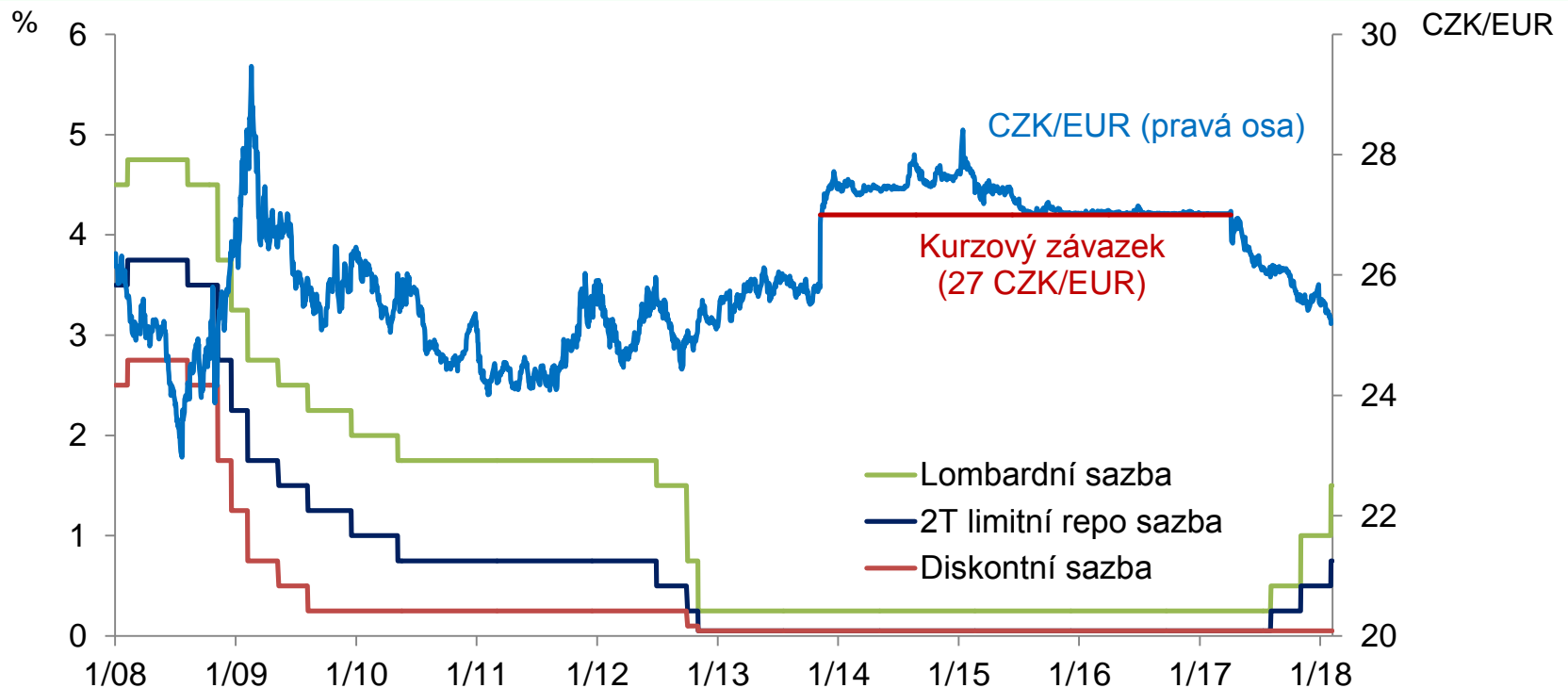
zajišťuje jako orgán
dohledu a regulace

Další cíle

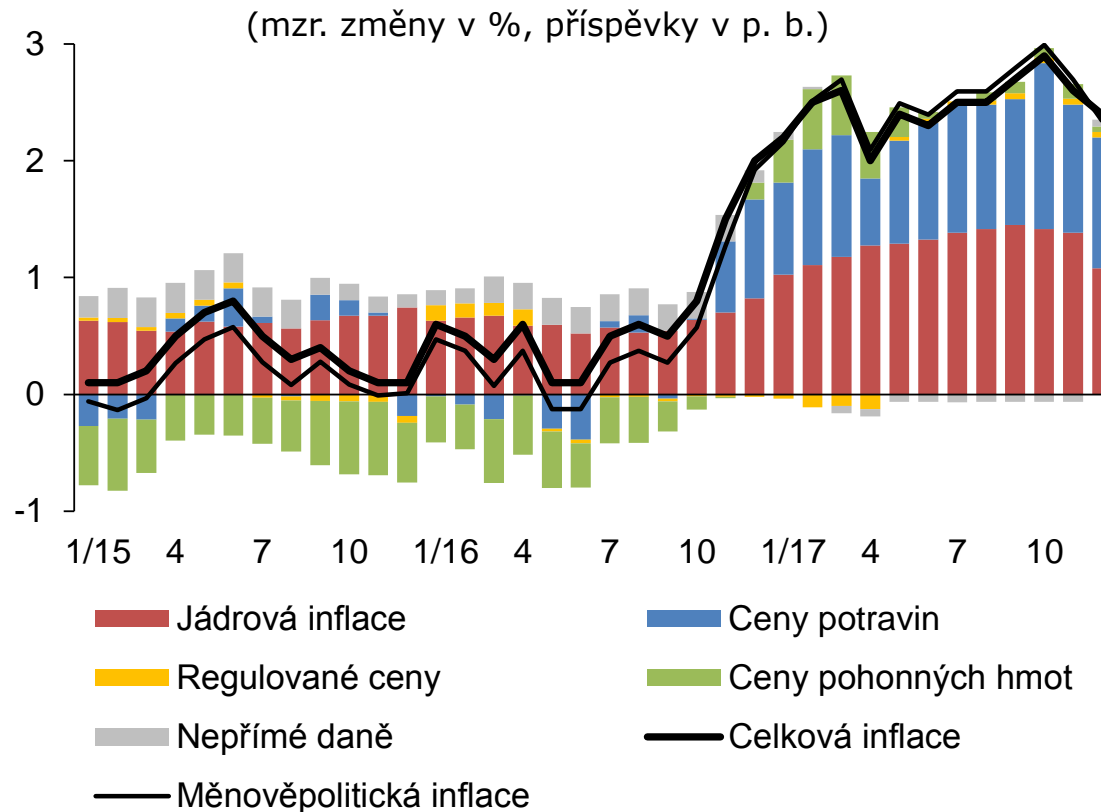
zajišťuje svými dalšími
pravomocemi a funkcemi

Nástroje
makrobezpečnostní
politiky

Nástroje
mikrobezpečnostního
dohledu



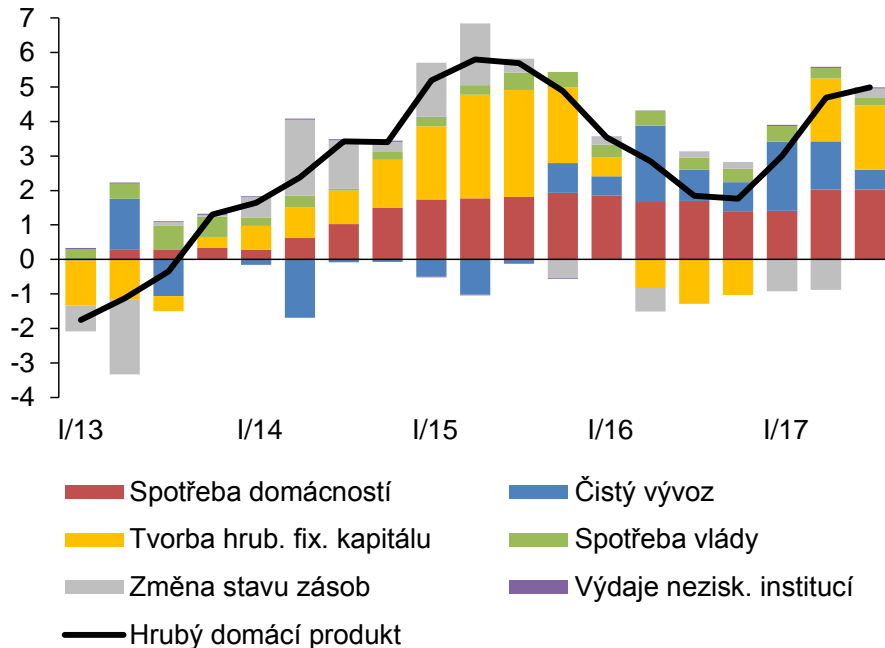
- Závazek byl ukončen 6. dubna 2017 poté, co bylo dosaženo podmínek pro udržitelné plnění 2% inflačního cíle.
- Ukončení závazku proběhlo hladce. Koruna od exitu pozvolna posiluje.
- Exit byl prvním krokem k „neutralizaci“ měnových podmínek.
 - V srpnu 2017 jej následovalo první zvýšení úrokových sazeb ČNB od února 2008. Další zvýšení sazeb proběhla v 11/2017 a 2/2018.



- Inflace kulminovala v říjnu 2017 těsně pod 3% hranicí (stále v rámci tolerančního pásma cíle ČNB), poté zvolnila na 2,4 % v prosinci. Silné inflační tlaky odrážejí zrychlený růst HDP a mezd.
 - Za zvolněním cenového růstu v závěru loňského roku stál především vývoj jádrové inflace, která poklesla v důsledku odeznění jednorázových vlivů z prosince 2016 (zvýšení cen v restauracích související se zavedením EET). 4

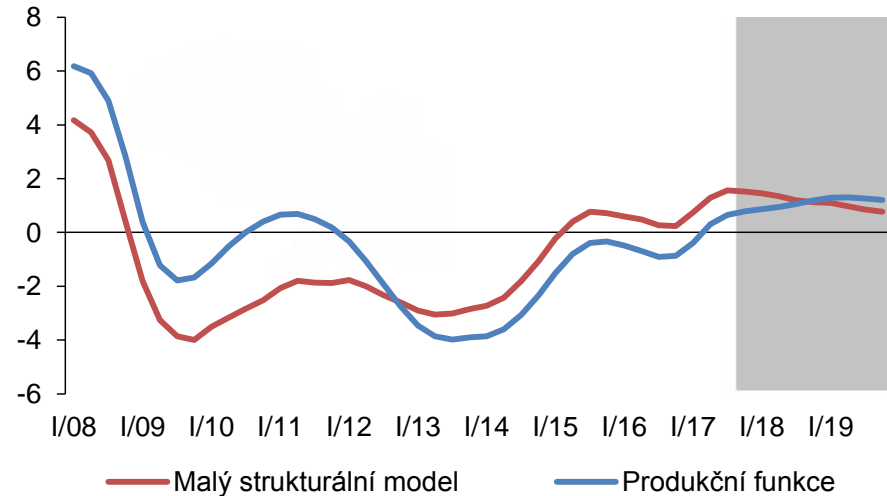
Struktura růstu HDP

(mzr. změny v %, příspěvky v p. b., sezonně očištěno)



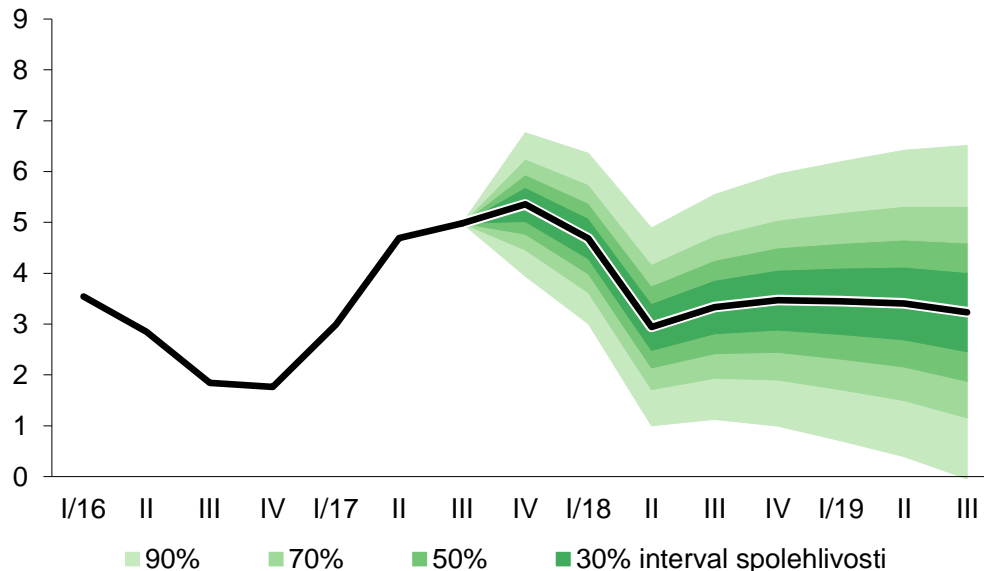
Mezera výstupu

(v % z potenciálního produktu)

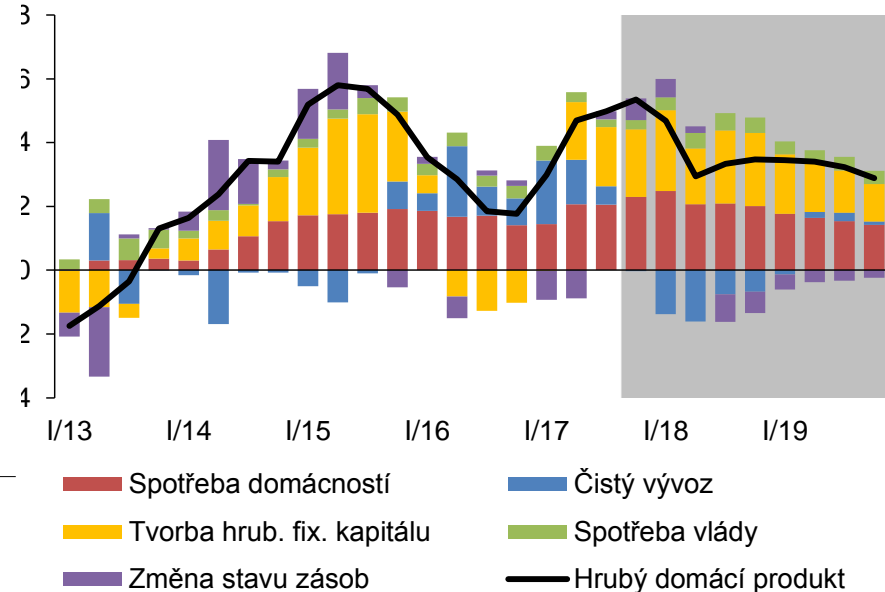


- Růst české ekonomiky v posledních čtvrtletích výrazně zrychlil (na 5 % ve 3.Q 2017) díky vývoji investic a spotřeby domácností.
 - Dovošní náročnost investic a zmírnění růstu vývozu vedly k nižšímu příspěvku čistých exportů.
- Česká ekonomika setrvává nad svým potenciálem. To se projevuje stále zřetelnějším nedostatkem volné pracovní síly.

HDP
(mzr. změny v %, sez. očištěno)

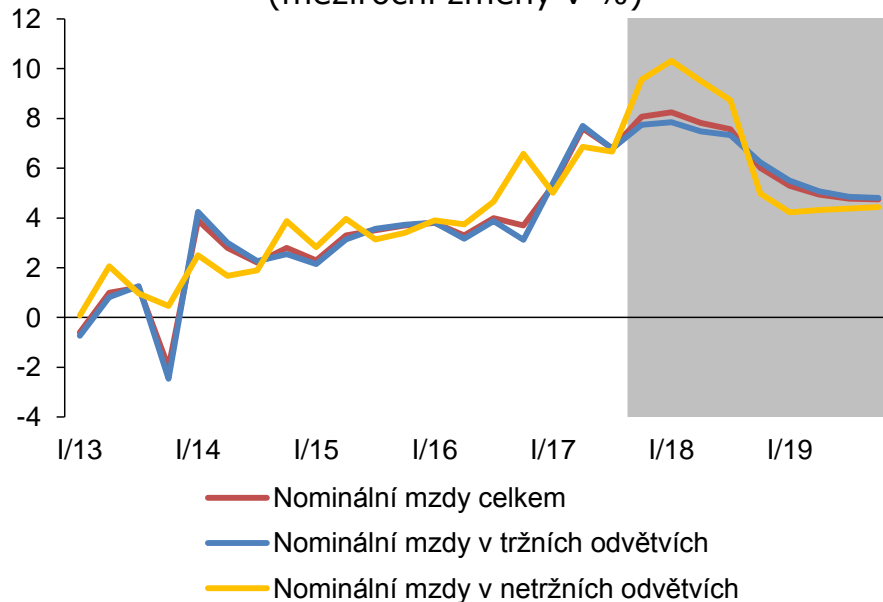


Struktura meziročního růstu HDP
(mzr. změny v %, příspěvky v p. b., sez. očištěno)

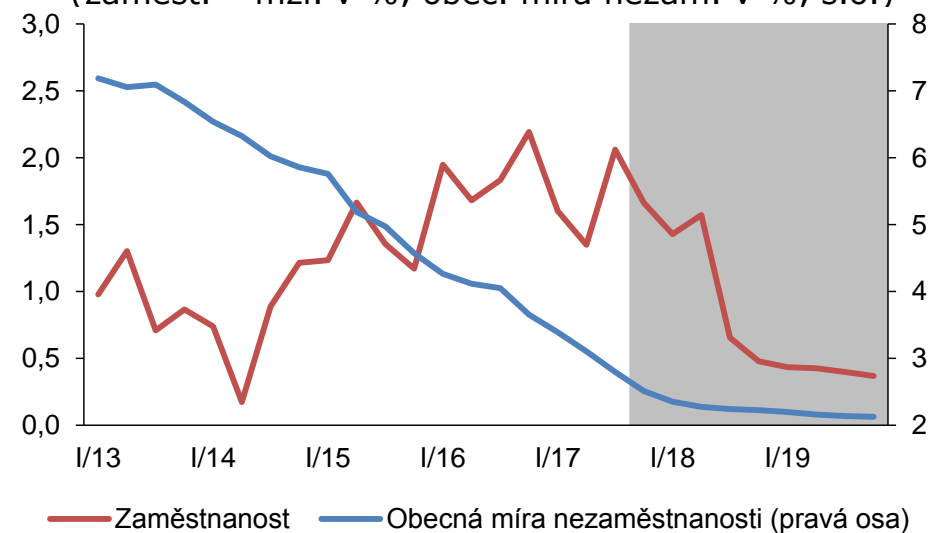


- Růst české ekonomiky se sice oproti loňskému roku zmírní, v letošním i příštím roce ale bude i tak přesahovat 3 %.
 - K růstu budou na celém horizontu prognózy přispívat spotřeba a investice (optimismus spotřebitelů a podniků, svižný růst zahraniční poptávky, rychlý růst mezd a platů a v letošním roce zřetelně expanzivní působení fiskální politiky).
 - Naopak příspěvek čistého vývozu bude letos záporný (posílení kurzu koruny, zvyšování domácí poptávky zrychlující dovoz).

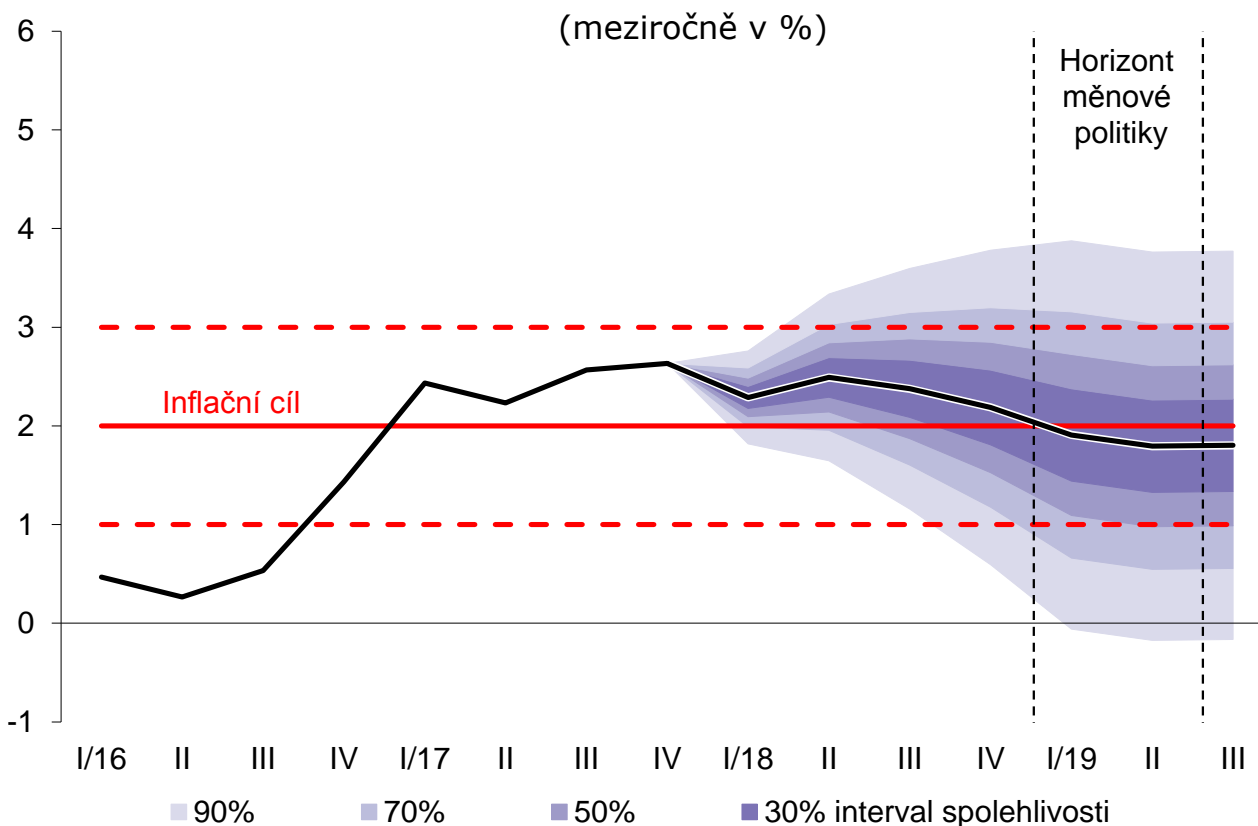
Průměrné nominální mzdy
(meziroční změny v %)



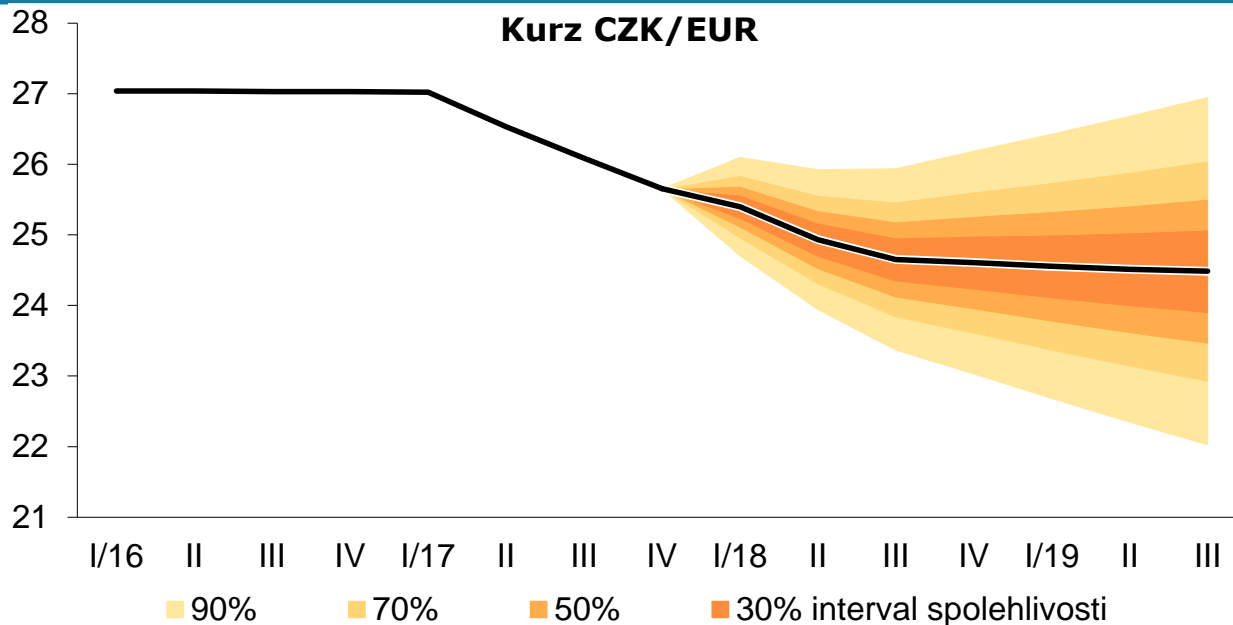
Zaměstnanost a nezaměstnanost
(zaměst. – mizr. v %, obec. míra nezam. v %, s.o.)



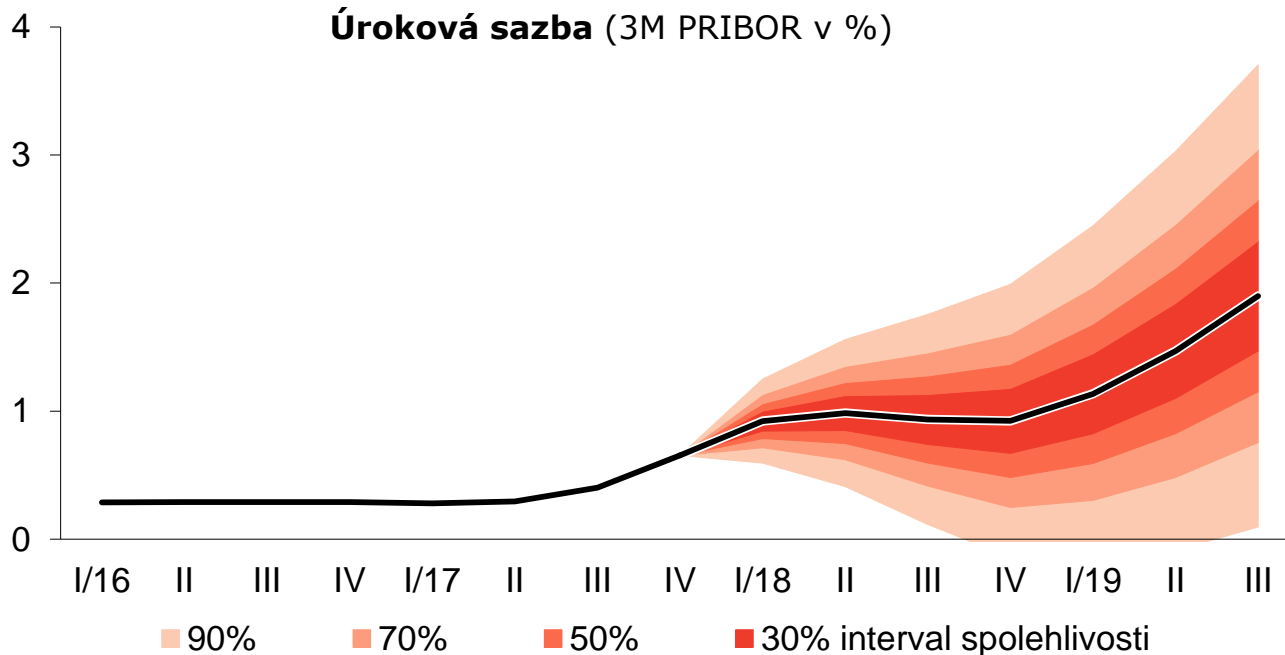
- Napětí na trhu práce bude udržovat mzdovou dynamiku v tržních odvětvích na vysoké úrovni, k čemuž přispívá i navýšení minimální mzdy od 1.1.2018.
- Následně růst mezd postupně zvolní k předpokládané dlouhodobé 5% úrovni (zpříšňování měnových podmínek, snaha podniků o zachování cenové konkurenceschopnosti).
- Míra nezaměstnanosti zůstává nejnižší v EU a prostor pro její další snížení je již malý. Růst zaměstnanosti proto zpomalí.



- Celková inflace letos setrvá v horní polovině tolerančního pásma 2% cíle, v příštím roce se bude pohybovat těsně pod ním.
 - Domácí inflační tlaky se s přispěním stabilizačního působení měnové politiky postupně zmírní. Dovozní ceny budou letos působit protiinflačně zejména kvůli posilujícímu kurzu koruny. Zároveň již plně odezní jednorázové vlivy zvyšující inflaci v minulém roce.



- Prognóza kurzu nepředstavuje závazek ČNB a nelze ji interpretovat ani jako preferovanou či žádoucí úroveň kurzu.
 - Je podmíněna přijatými předpoklady prognózy, neočekávané šoky mohou vychylovat skutečný vývoj od prognózy, a to někdy i výrazně.
- Kurz koruny vůči euru dle prognózy dále posílí.
 - V r. 2018 bude posilování odrážet zejm. zvyšování úrok. diferenciálu vůči eurozóně a pokračující nákupy aktiv ze strany ECB do 9/2018.
 - V r. 2019 bude posilování jen mírné, projeví se v něm vedle pokračující reálné konvergence též posun MP ECB směrem k normálu.



- S prognózou je konzistentní nárůst úrokových sazeb v letošním a zejména pak v příštím roce, který spolu s posílením kurzu zajistí návrat inflace na cíl. V únoru 2T repo sazba zvýšena na 0,75 %.
 - V r. 2018 bude zvyšování sazeb bržděno pokračováním velmi uvolněné měnové politiky ECB, která bude přispívat k tlaku na posilování kurzu koruny.
 - Během r. 2019 se domácí úrokové sazby budou plynule přibližovat k předpokládané dlouhodobě neutrální úrovni (3 % pro 3M PRIBOR), mimo jiné i v důsledku návratu zahraničních sazeb do kladných hodnot.

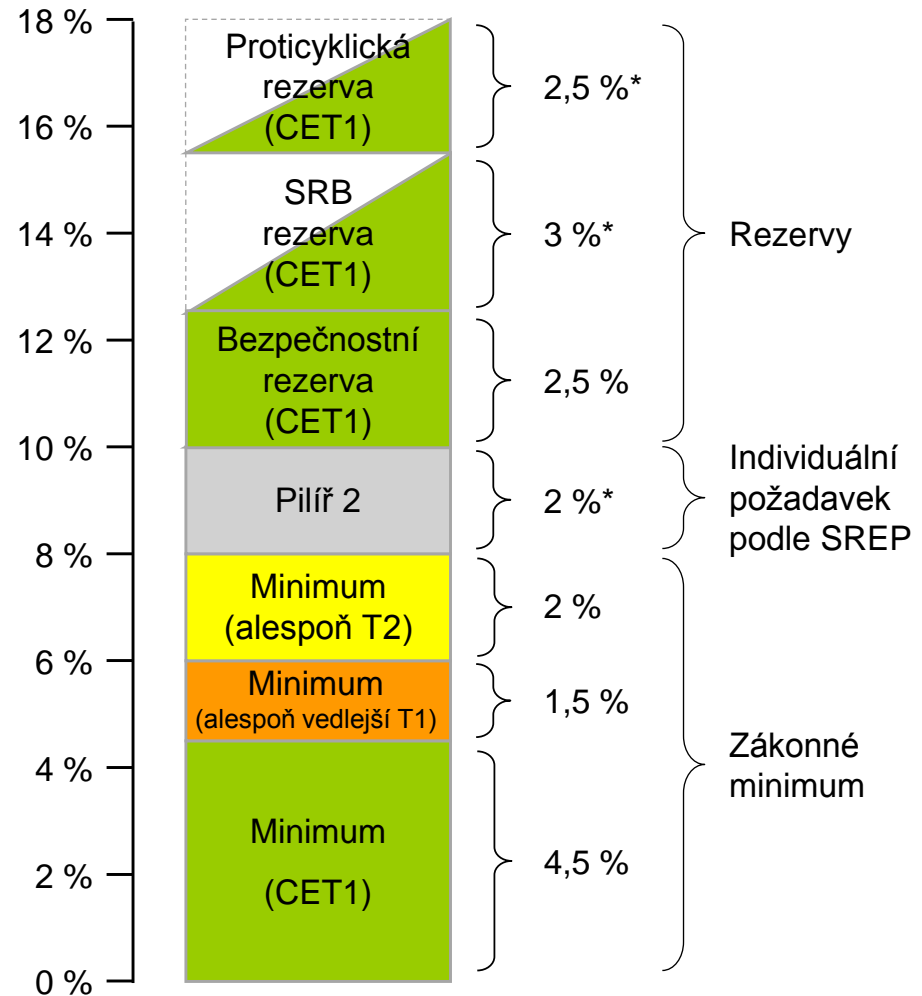


- Makrobezpečnostní regulace:
 - Iniciativy vytvářené v globální linii skupina G20 → Výbor pro finanční stabilitu (FSB) → Basilejský výbor pro bankovní dohled (BCBS) → legislativa EU → národní legislativa.
 - Vlastní evropské iniciativy v linii Rada EU → legislativa EU → národní legislativa.
 - Národní iniciativy v oblastech nepokrytých mezinárodním a evropským přístupem (např. *rizika spojená s financováním nemovitostí, riziko koncentrace svrchovaných expozic*).
- Makrobezpečnostní dohled:
 - Výkon makrobezpečnostního dohledu je svěřen národním orgánům.
 - Na úrovni EU pracuje od roku 2011 Evropská rada pro systémová rizika (ESRB), v níž je ČNB zastoupena guvernérem a viceguvernérem.
 - Některými oblastmi makrobezpečnostní politiky se zabývají i sektorové orgány EBA, ESMA a EIOPA.

- Průběžné cíle doporučené národním orgánům ze strany ESRB odráží existenci několika zdrojů systémového rizika a jejich vlastních transmisních mechanismů:
 - zmírnit a vyloučit nadměrný růst úvěrů a finanční páky (přílišné zadluženosti finančních institucí a jejich klientů),
 - omezit rizika spojená s nežádoucí motivací finančních institucí a morálním hazardem (podstupování nadměrných rizik, spoléhání se na záchranu státem...),
 - bránit nadměrnému nesouladu splatností aktiv oproti pasivům a nedostatečné likviditě institucí a trhů,
 - omezit koncentraci přímých a nepřímých expozic finančních institucí vůči klientům.

- Limity na rizikové charakteristiky úvěrů (např. LTV u hypotečních úvěrů).
- Požadavky na likviditu (např. na podíl vkladů na zdrojích financování banky).
- Dodatečné kapitálové požadavky ke specifickým typům aktiv (např. zvýšené rizikové váhy na úvěry do určitého sektoru).
- Kapitálové rezervy k ošetření systémových rizik. →

Struktura kapitálových požadavků



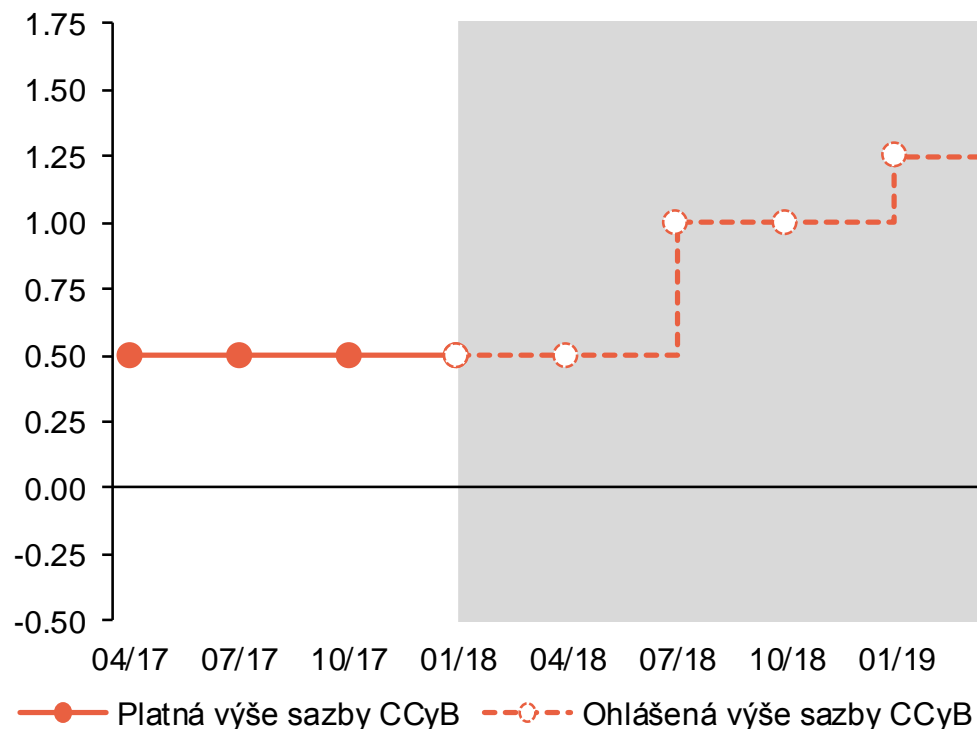
Pozn.: * Předpokládané horní hranice, ale skutečné hodnoty mohou být i vyšší.

- ČNB má svěřenu pravomoc posílit schopnost bank absorbovat ztráty prostřednictvím kapitálových rezerv.
 - Skupina rezerv (bezpečnostní, proticyklická a ke krytí systémového rizika) se stala součástí instrumentária ČNB v průběhu 2. pololetí 2014.
- Bezpečnostní rezervu 2,5 % CET1 jsou povinny trvale držet všechny banky.
- CRD IV také nabízí ČNB možnost stanovit dodatečné požadavky z titulu systémové významnosti bank.
 - Předmětem rezervy ke krytí systémového rizika je pět systémově významných bank.

• Česká spořitelna, ČSOB, Komerční banka	3,0 %
• UniCredit Bank	2,0 %
• Raiffeisenbank	1,0 %
- Pokud banka přestane rezervy plnit, musí omezit výplatu dividend, dokud její rezervy nedosáhnou opět adekvátní úrovně.

- Sazbu proticyklické rezervy pro expozice umístěné v ČR stanovuje ČNB čtvrtletně.
- Poprvé rozhodla o nastavení sazby proticyklické kapitálové rezervy na vyšší než nulové úrovni v prosinci 2015.
- V prosinci 2017 bankovní rada rozhodla o zvýšení sazby rezervy na 1,25 % s platností od 1. ledna 2019.
- V Evropě vyhlásilo nenulovou sazbu rezervy další 6 zemí.

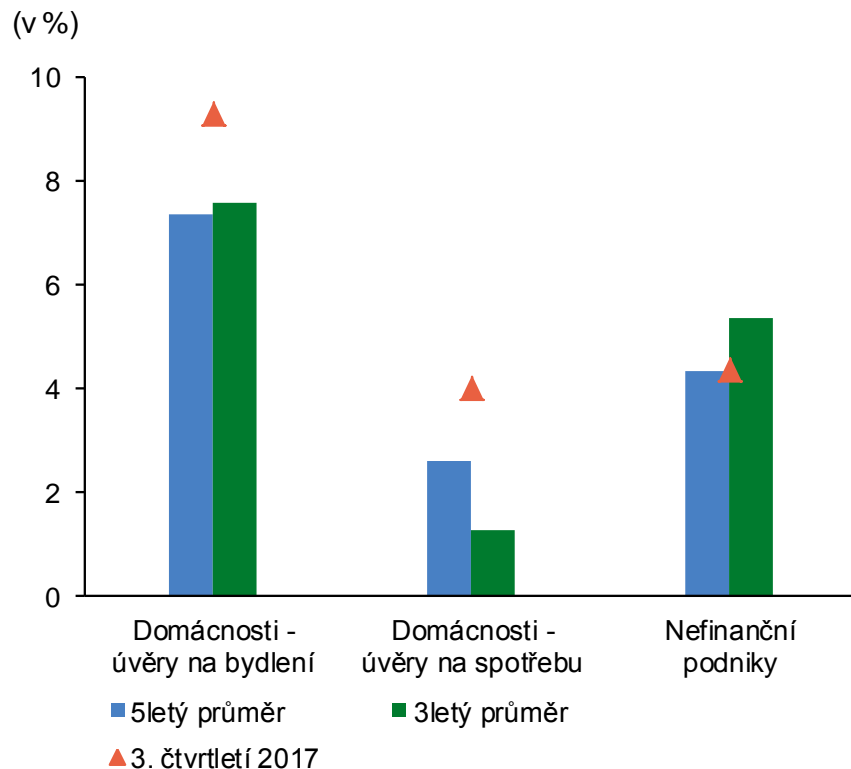
Aktuálně platná a ohlášená sazba CCyB v ČR
(v % celkového objemu rizikové expozice)



Pramen: ČNB

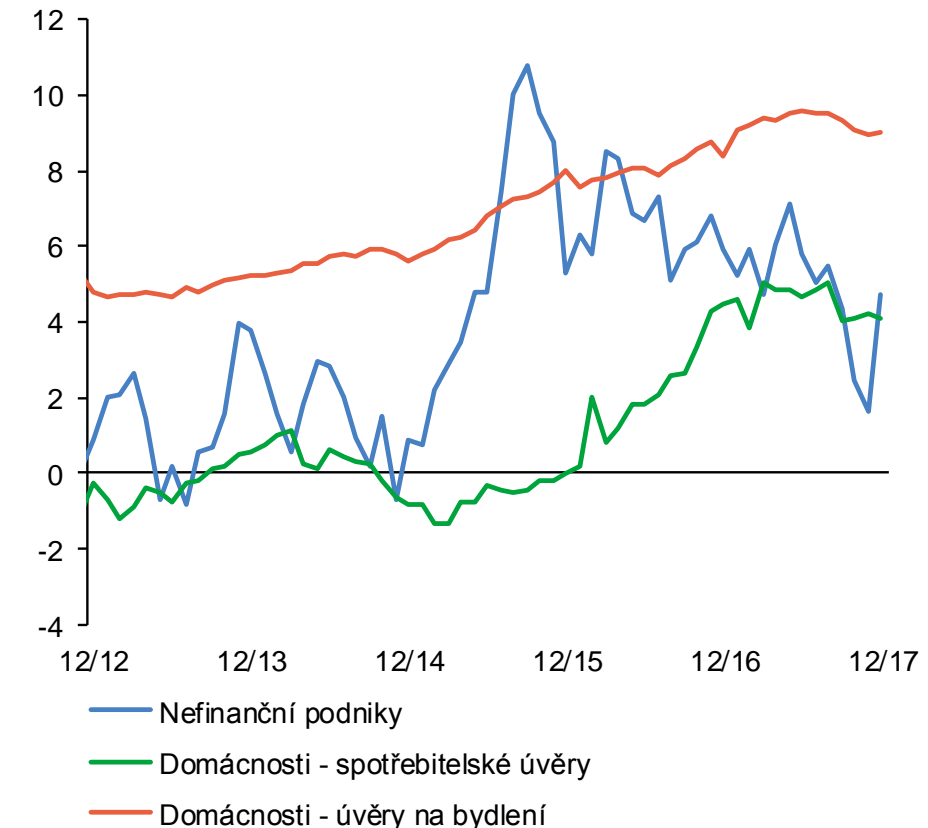
- Domácí ekonomika se posunula v růstové fázi finančního cyklu směrem výše.
- Růst úvěrů soukromému sektoru je vysoký jak z hlediska historických průměrů, tak ve srovnání se situací v jiných evropských zemích.

Průměrná a aktuální tempa růstu bankovních úvěrů soukromému nefinančnímu sektoru



Pramen: ČNB

Meziroční růst bankovních úvěrů soukromému sektoru (v %)

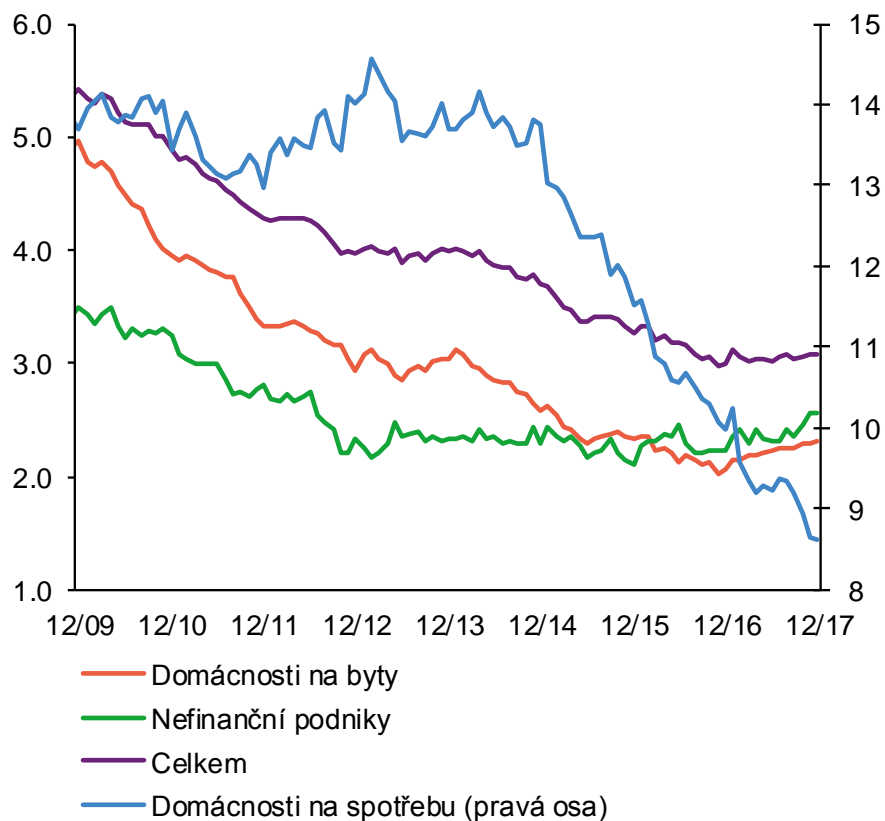


Pramen: ČNB

- Banky udržují v prostředí nízkých úvěrových marží relativně vysokou ziskovost díky mimořádně nízkým nákladům na riziko.
- Z dlouhodobějšího hlediska nemusí být tato situace udržitelná.

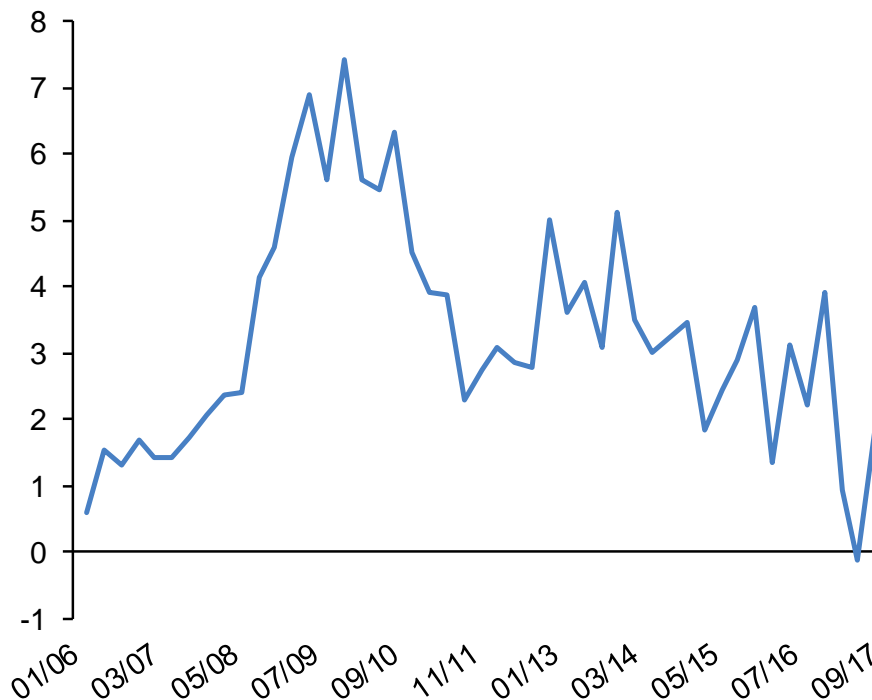
Úrokové marže domácích bank z nových úvěrů

(v p.b.)



Ztráty ze znehodnocení "úvěrů"

(čtvrtletní příspěvek do nákladů v mld. Kč)



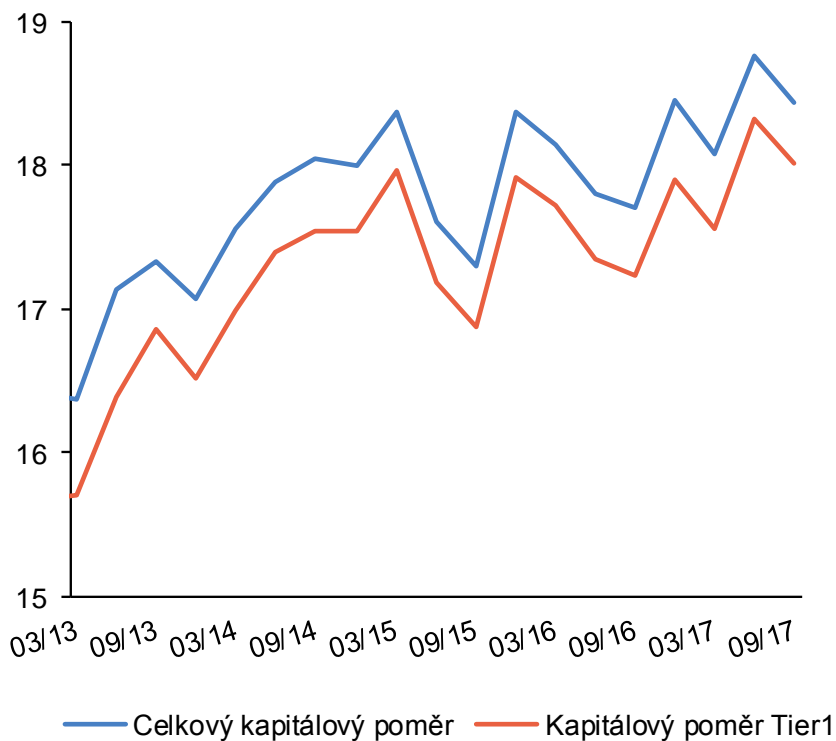
Pramen: ČNB

Pozn.: Údaje jsou očištěny o subjekty Česká exportní banka (ČEB) a Českomoravská záruční a rozvojová banka (ČMZRB).

- Domácí bankovní sektor si udržuje vysokou odolnost vůči možným nepříznivým šokům díky adekvátní kapitalizaci.
 - Jejich kapitál více než dvojnásobně převyšuje regulatorní 8% minimum.
 - V rámci EU se však relativní kapitalizace domácích bank „zhoršuje“.

Kapitálová přiměřenost domácích bank

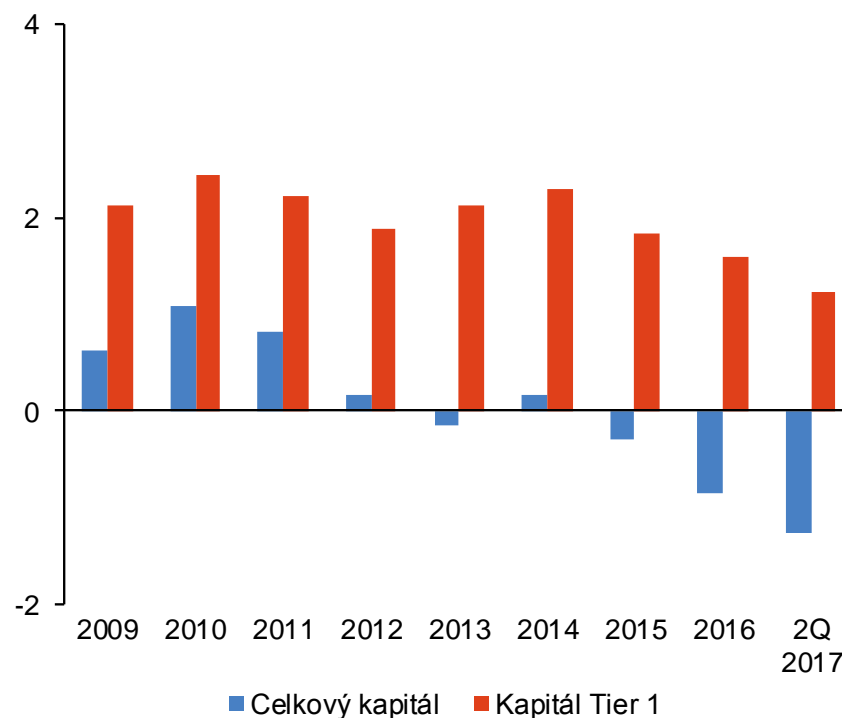
(%)



Pramen: ČNB

Rozdíl mezi kapitálovým poměrem bank v ČR a zemích EU

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



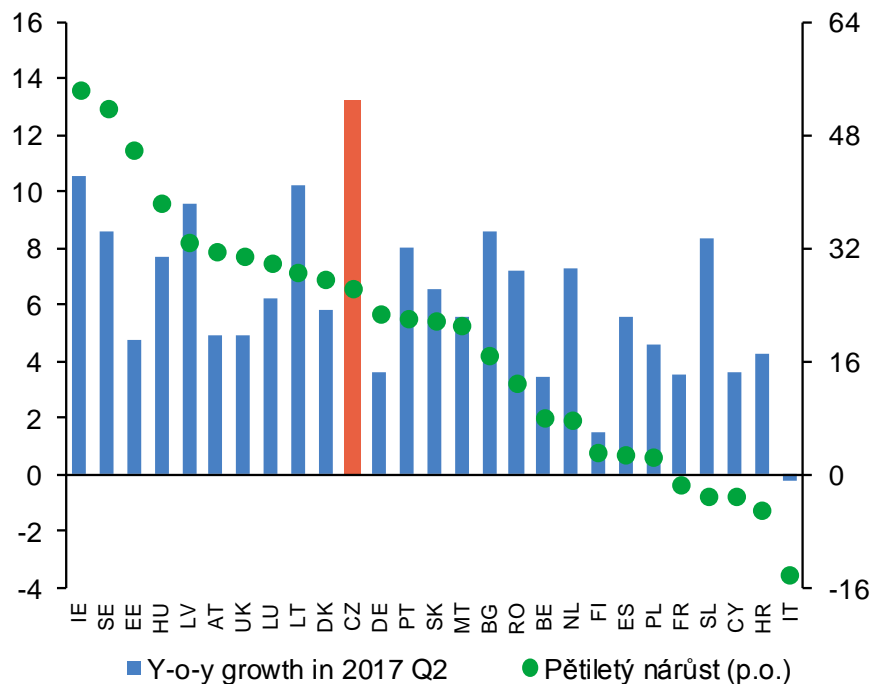
Pramen: MMF

- V ZFS 2016/2017 (červen 2017) označila ČNB za nejvýznamnější domácí riziko pokračování roztáčení spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry na jejich pořízení.
 - Zvýšená dostupnost úvěrů na financování nákupu nemovitostí vede k růstu cen nemovitostí, což pak podporuje růst úvěrů (roste průměrná částka nového úvěru, zvyšuje se zájem o úvěry na financování nákupu nemovitosti jako investice)...
- Financování nákupu nemovitostí hypotečními úvěry, resp. jejich kombinací s úvěry na spotřebu, je častým zdrojem problémů v bankovních sektorech.
 - Globální finanční krize začala v srpnu a září 2007 problémy bank v USA a v Británii spojenými se „subprime“ hypotečními úvěry.
 - Po pádu Lehman Brothers v roce 2008 pokračovala v roce 2009 krizemi bankovních sektorů v Irsku či Španělsku způsobenými převážně úvěrováním nákupu nemovitostí.

- Růst cen rezidenčních nemovitostí v ČR byl v loňském roce v rámci EU nejrychlejší.
 - Nárůst cen bytů naznačuje jejich nedostatek ve velkých městech.

Realizované ceny rezid. nemovitostí v zemích EU

(změny v %)

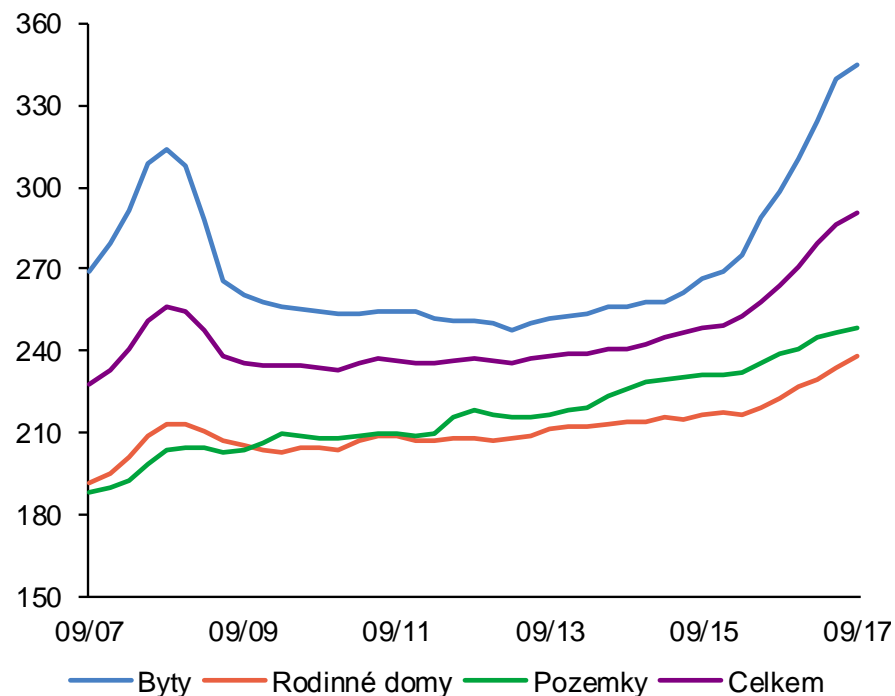


Pramen: Eurostat

Pozn.: Jedná se o index cen bytových nemovitostí podle metodiky Eurostatu.

Realizované ceny rezidenčních nemovitostí v ČR

(1Q 1999 = 100)



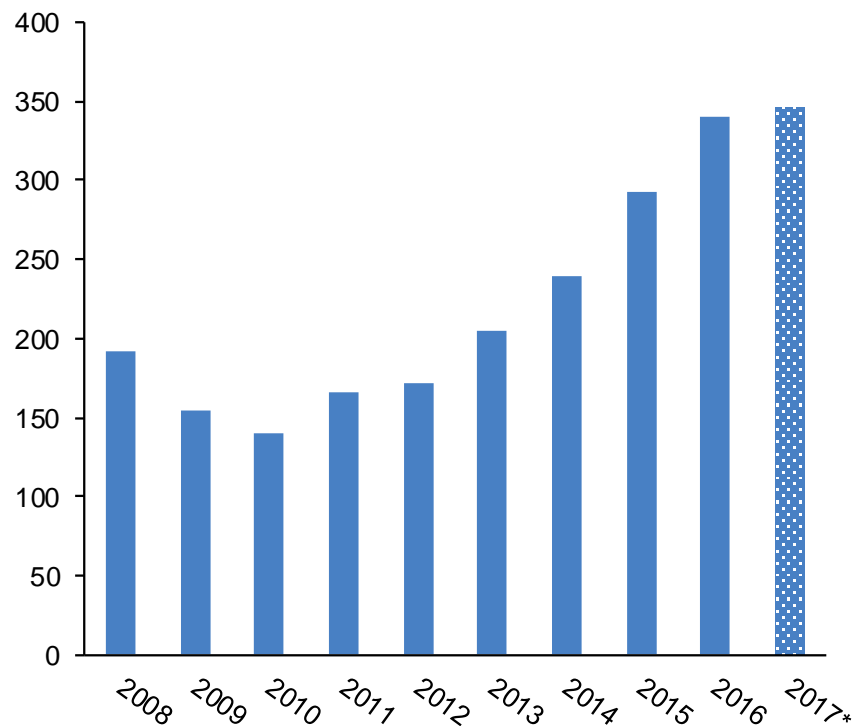
Pramen: ČSÚ, HB index, výpočty ČNB

Pozn.: Údaje za 2017 dopočteny z alternativních zdrojů dat o realizovaných cenách (realizované ceny starších bytů z výběrového šetření ČSÚ, HB index, index cen bytových nemovitostí ČSÚ).

- V roce 2017 byl poskytnut rekordní objem nových úvěrů na bydlení a růst cen bytů se přiblížil úrovni z roku 2008.

Nové úvěry na bydlení

(roční úhrny v mld. Kč)

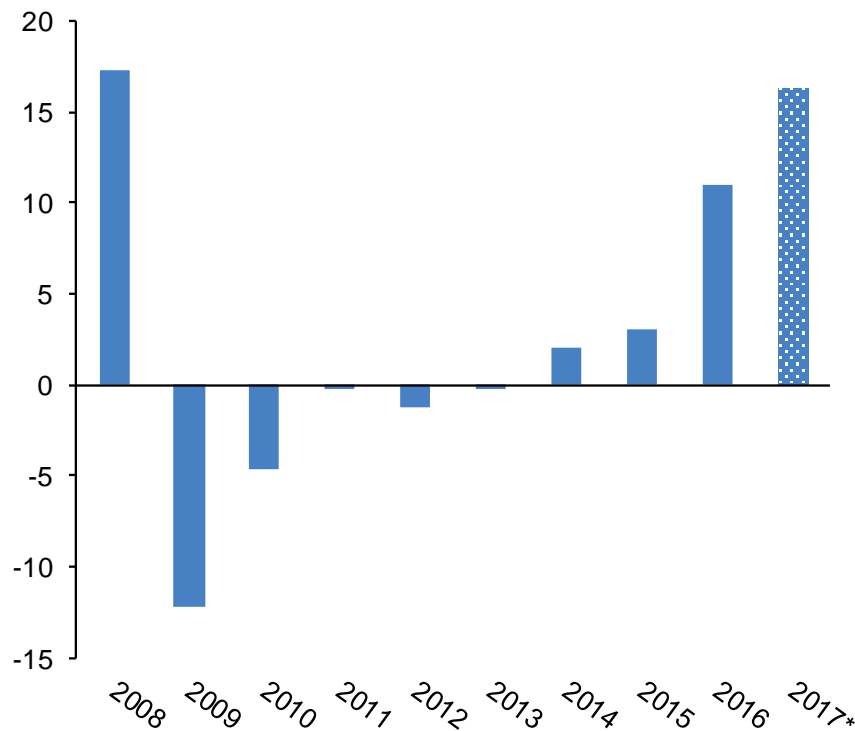


Pramen: ČSÚ, ČNB, výpočty ČNB

Pozn.: Údaje zahrnují i refixované a refinancované úvěry.

Tempo růstu cen bytů v ČR

(meziroční změny v %)

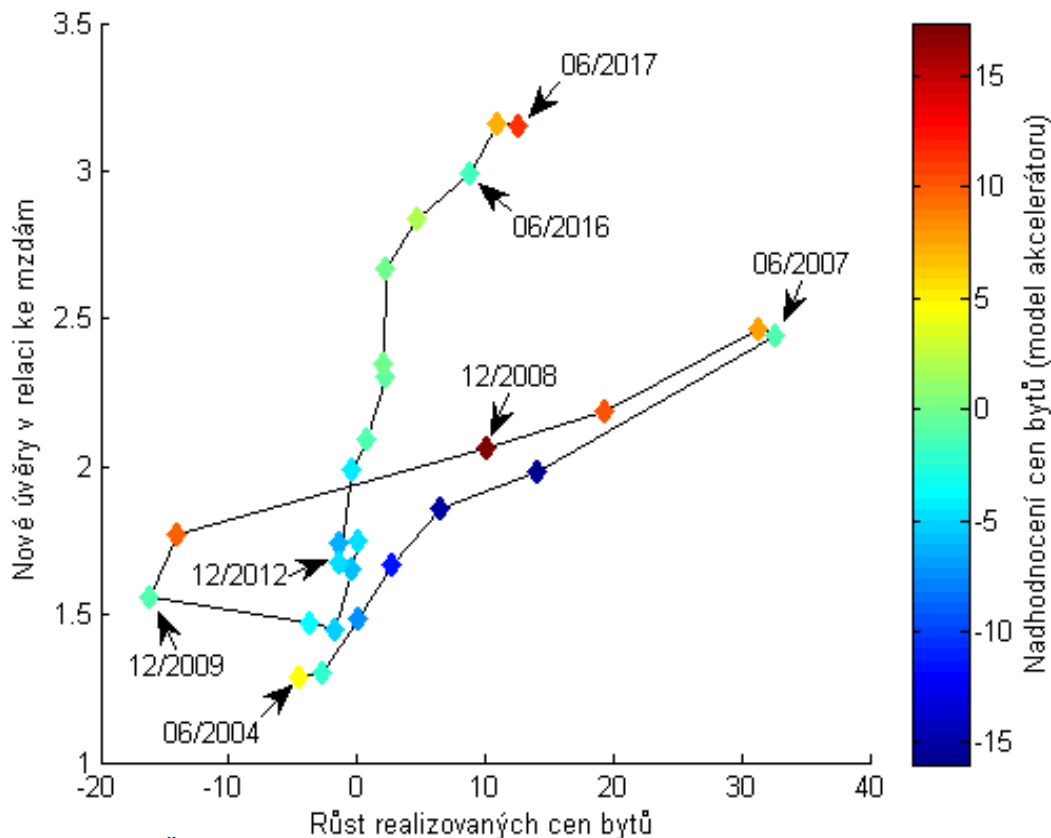


Pramen: ČSÚ, ČNB, výpočty ČNB

*V roce 2017 průměrný růst za 1-3Q.

- Údaje za 1H 2017 naznačovaly pokračování roztáčení spirály mezi cenami bydlení a úvěry na jejich pořízení zejména z hlediska objemu nových úvěrů na bydlení v relaci ke mzdám.

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

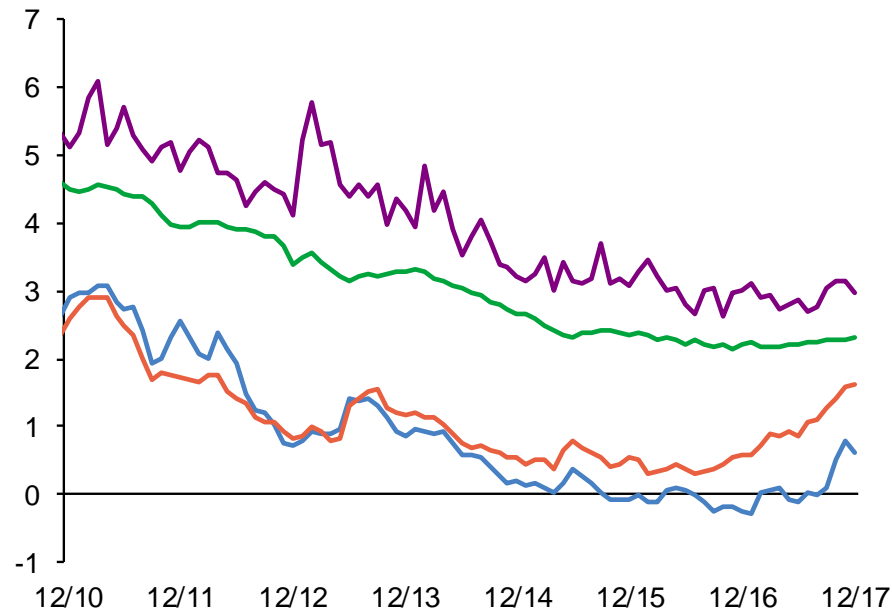


Pramen: ČNB

- Riziko spirály pomáhá tlumit měnová politika ČNB.
- Úrokové sazby z úvěrů na bydlení již rostou, ale jen mírně a pouze v určitých segmentech.

Pětileté sazby na korunové kontrakty

(v %)



- Státní dluhopis
- Úrokový swap
- Sazby z úvěrů domácnostem na bydlení
- Sazby z úvěrů nefinančním podnikům do 30 mil.

Pramen: Bloomberg, ČNB

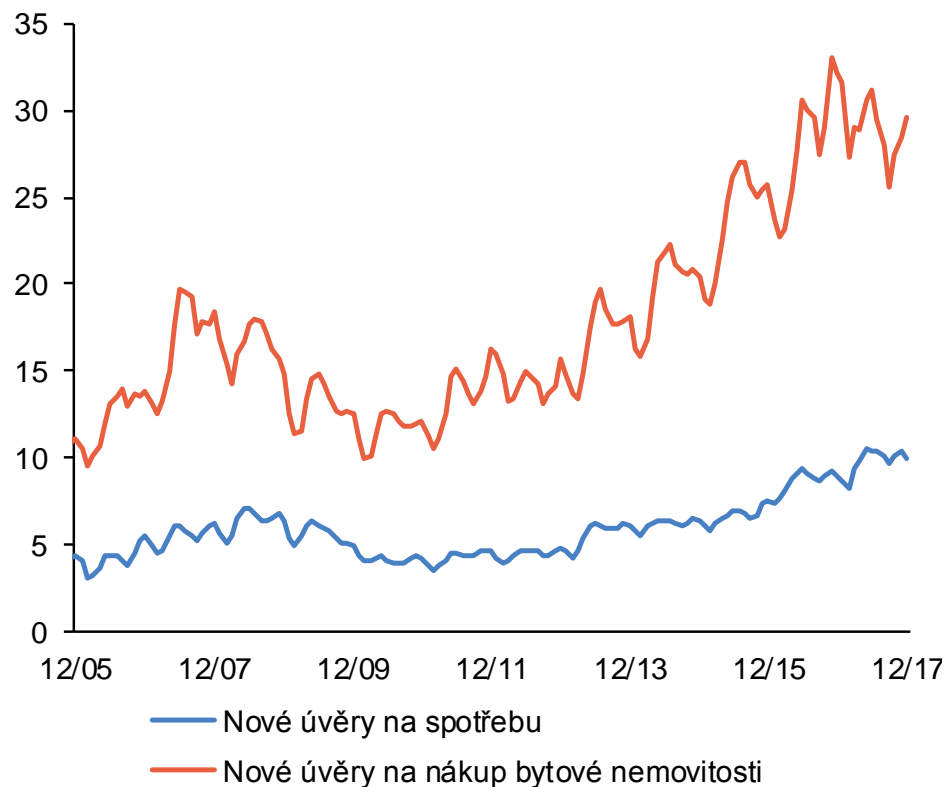
- Doporučené kvantitativní ukazatele pro nové úvěry zajištěné rezidenční nemovitostí:
 - Horní hranice LTV (výše úvěru ve vztahu k hodnotě zástavy) jednotlivých úvěrů, maximální podíl nově poskytnutých úvěrů s vysokým LTV.
 - Délka splatnosti úvěrů a konstrukce splátek úvěrů.
- Kvalitativní doporučení ohledně dalších charakteristik poskytnutého úvěru a úvěruschopnosti žadatele o úvěr, např.:
 - Neobcházet kvantitativní limity souběžným poskytováním nezajištěných spotřebitelských úvěrů.
 - Sledovat ukazatele hodnotící schopnost klienta splácet: výše úvěru/dluhu ve vztahu k příjmům žadatele o úvěr (DTI) a výše dluhové služby ve vztahu k příjmům žadatele (DSTI).
 - Provádět zátěžové testování schopnosti klientů splácet ve zhoršených podmínkách apod.

- ČNB zpřísnila již v roce 2016 s platností od dubna 2017 doporučené kvantitativní limity LTV pro nové úvěry zajištěné rezidenční nemovitostí:
 - Maximální LTV 90 %, maximální podíl nově poskytnutých úvěrů s LTV 80–90 % ve výši 15 %.
- Poskytovatelé by si měli nastavit interní limity DTI a DSTI a na jejich základě obezřetně posuzovat žádosti o úvěr.
 - Obzvláště obezřetně by poskytovatelé měli posuzovat žádosti o poskytnutí úvěru u žadatelů, u nichž by ukazatel DTI přesáhl hodnotu 8 a ukazatel DSTI úroveň 40 % (zejména u úvěrů s vysokým LTV, které jsou předmětem agregátního 15% limitu).
- Doporučení ČNB nijak nebrání poskytovatelům vyhovět žádosti o úvěry i v případě, kdy DTI přesahuje 8 a DSTI 40 %.
 - Poskytovatelé musí být schopni prokázat, že kladné rozhodnutí bylo založeno na konkrétních a dokladovaných skutečnostech.
- DTI 8 a DSTI 40 % nepředstavují indikaci nastavení horních hranic ukazatelů v případě schválení novely zákona o ČNB!

- Měsíční objemy nově poskytovaných úvěrů domácnostem zůstávají na vysoké úrovni i přes zpomalení růstu ve 2 H 2017.

Objem nově poskytnutých bankovních úvěrů domácnostem

(v mld. Kč)



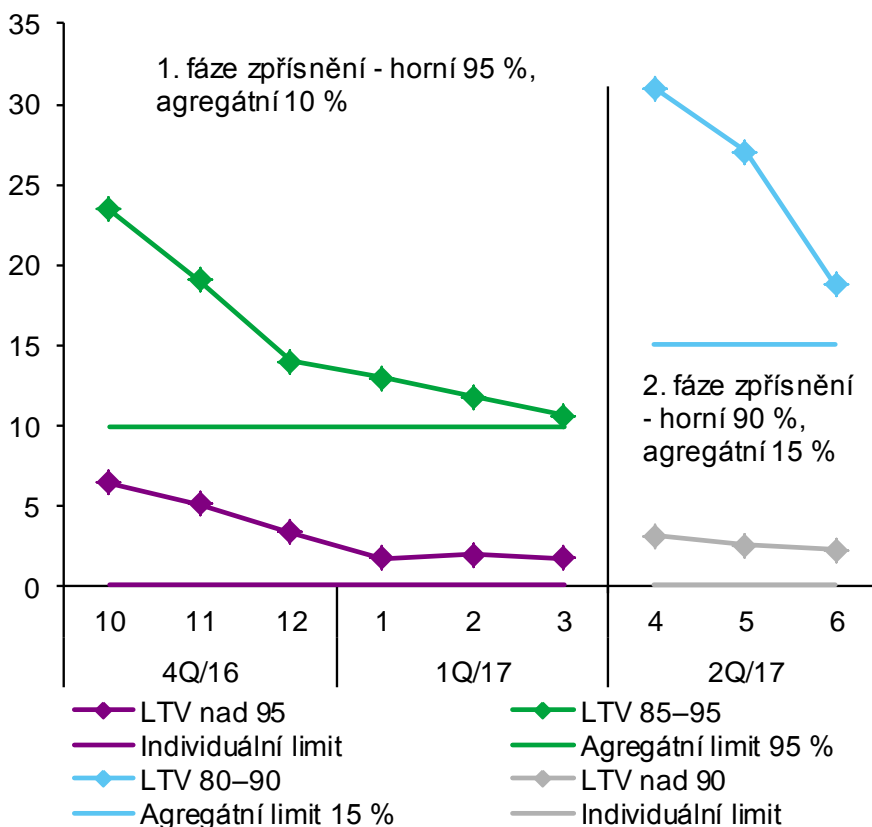
Pramen: ČNB

Pozn.: Klouzavé tříměsíční průměry.

- Banky se „snaží“ doporučené limity plnit, ale zprůsněný limit LTV nebyl ve 2Q 2017 řadou institucí zpočátku dodržován.
- Na zprůsnění od 2Q 2017 banky reagovaly se značným zpožděním, i když o změně věděly 9 měsíců dopředu.
- Ke konci 2Q 2017 (v červnu 2017) se banky plnění doporučení na agregované úrovni již blížily.
- Od 3Q 2017 ČNB očekává lepší přístup k plnění limitů.

Vývoj podílu úvěrů s hodnotami LTV z Doporučení při posledních dvou fázích zprůsnění

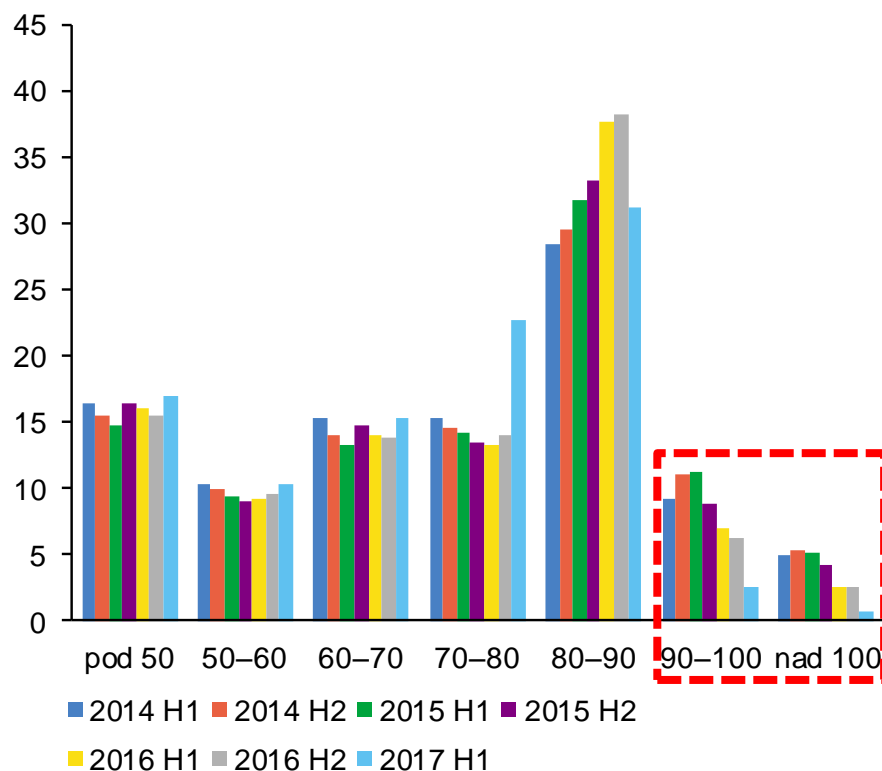
(LTV v %, osa y: podíl úvěrů v %)



Pramen: ČNB

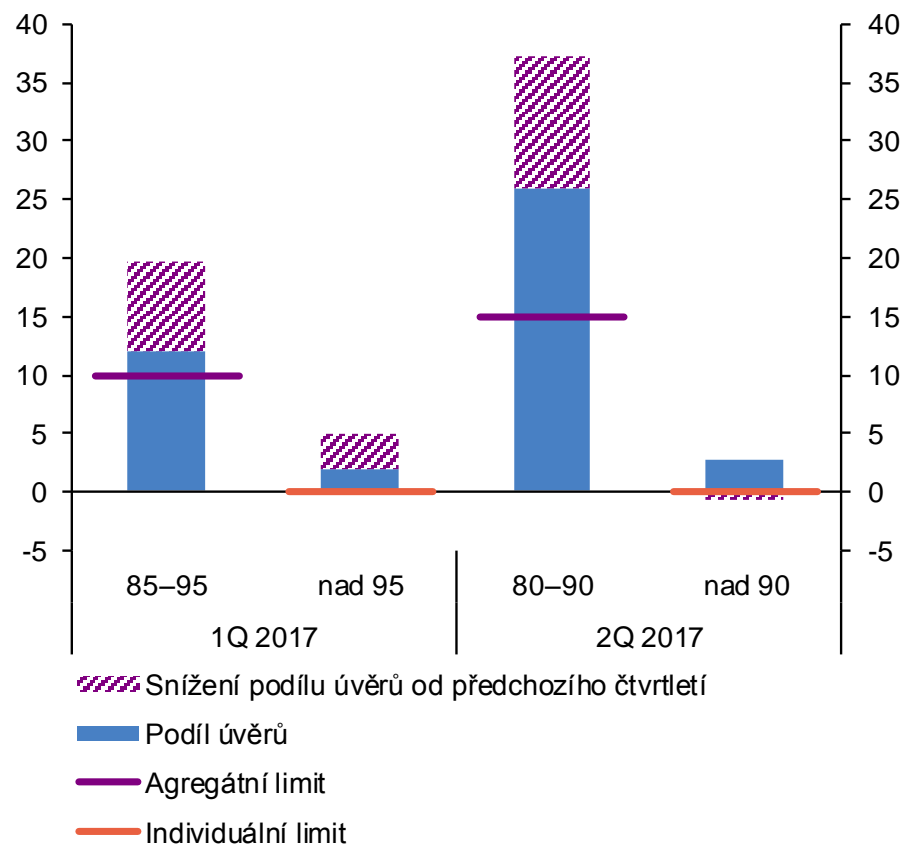
- Ve 2Q 2017 banky poskytly téměř dvojnásobek doporučeného zprůsněného limitu úvěrů s LTV mezi 80 a 90 % (limit je 15 %).

Rozdělení nových úvěrů podle LTV
(osa x: LTV v %, osa y: podíl úvěrů v %)



Pramen: ČNB

Plnění doporučených limitů LTV
(osa x: LTV v %, osa y: podíl úvěrů v %)

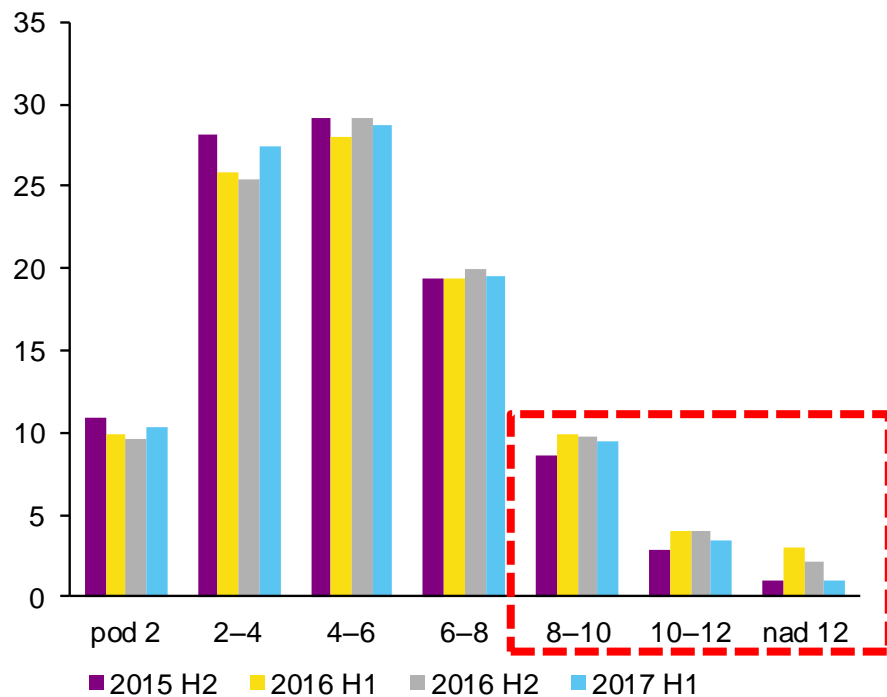


Pramen: ČNB

- V 1H 2017 se mírně snížil podíl úvěrů s vysokým LTI.
- Přetrvává ale dosti vysoký podíl úvěrů s vysokým DSTI.
 - Tito dlužníci mohou mít problémy v případě nárůstu úrokových sazeb.

Rozdělení nových úvěrů podle LTI

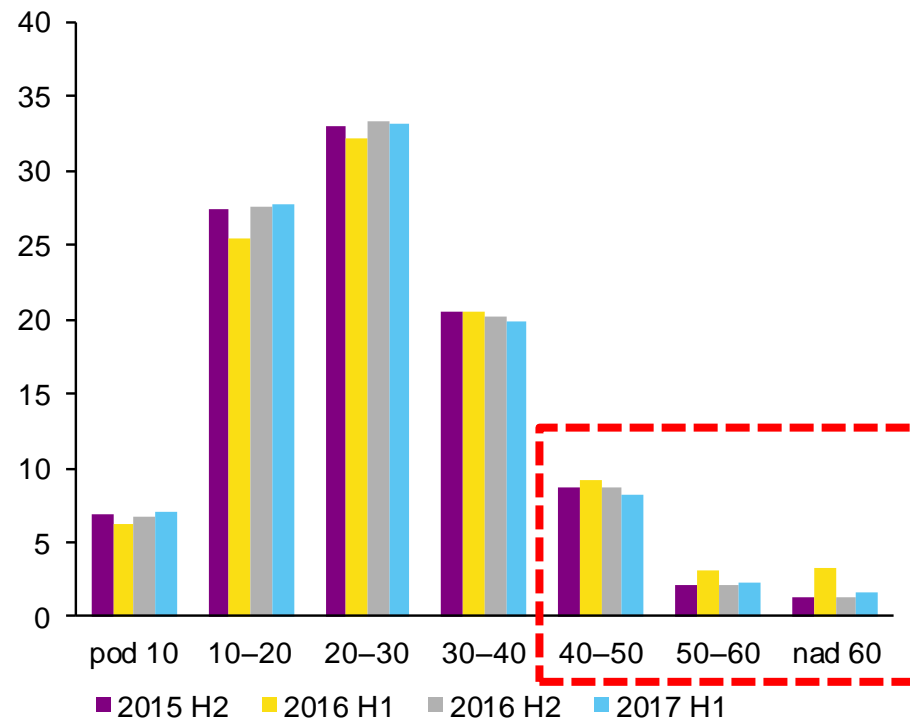
(osa x: LTI v letech, osa y: podíl úvěrů v %)



Pramen: ČNB

Rozdělení nových úvěrů podle DSTI

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

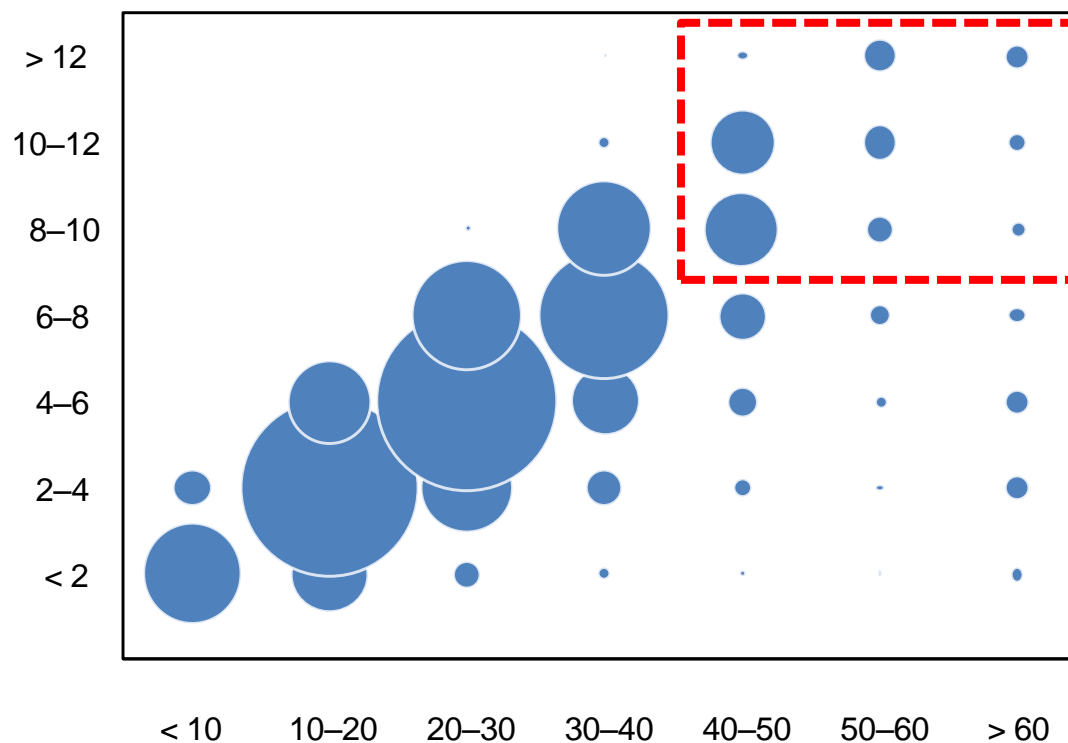


Pramen: ČNB

- Část nových úvěrů má souběžně vysoké hodnoty obou ukazatelů (LTI a DSTI).
 - Tyto úvěry lze považovat za rizikové z pohledu poskytovatele i dlužníka.

Rozdělení nových úvěrů podle LTI a DSTI

(osa x: DSTI v %, osa y: LTI, bubliny: podíl úvěrů; 1H 2017)



- Dosavadní opatření ČNB působí pozitivně, po zpřísnění limitů LTV došlo k zastavení růstu nových hypotečních úvěrů.
 - Bankovní rada na svém prosincovém jednání o otázkách finanční stability podpořila záměr Doporučení neměnit a zaměřit se v průběhu roku 2018 na důslednou kontrolu jeho dodržování.
- ČNB zvýšila intenzitu mikro- i makro- dohledu v této oblasti:
 - Popsala bankám svá očekávání prostřednictvím dohledového sdělení č.1/2017 k poskytování úvěrů domácnostem („dohledový benchmark“).
 - Dohled ČNB je připraven zjištěné nedostatky při poskytování úvěrů řešit cestou nápravných opatření a v případě potřeby dodatečným kapitálovým požadavkem za systém řízení rizik.
 - ČNB si vyžádala agregovaná data od obou registrů ohledně souběžného poskytování zajištěných a nezajištěných úvěrů.

- ČNB bude usilovat o legislativní úpravu směřující k zákonné pravomoci stanovovat v případě zjištění rizik horní hranice vybraných ukazatelů hypotečních úvěrů (LTV, DTI nebo DSTI).
 - Bude vycházet z kompromisního znění zahrnujícího pozměňovací návrhy schválené v loňském roce v RV PS.
 - Nástroje by byly využívány zejména v obdobích nárůstu systémového rizika, při výrazné změně podmínek na trhu znamenajících zmírnění rizik by byly bezprostředně uvolněny.
- Záměr ČNB není reakcí na existenci bezprostředních rizik či plošné nedodržování stávajícího doporučení.
 - Záměr má preventivní účel – v konkurenčním boji mohou převážit obchodní zájmy nad obezřetným řízením rizik.
 - Současné doporučení ČNB není právně vymahatelné a v budoucnosti ho nemusí dodržovat všichni poskytovatelé hypotečních úvěrů.

- Zajištění rovných podmínek na trhu a zabránění nekalé konkurenci mezi poskytovateli.
 - Banky se dnes obávají, že ztratí tržní podíly na úkor jiných institucí, které doporučení dodržují v menší míře.
 - Banky a stavební spořitelny podezřívají nebankovní instituce, že poskytují dofinancování úvěrů a klienty předlužují či zatěžují vysokými úroky.
 - V budoucnosti mohou poskytovat hypoteční úvěry v mnohem větší míře nebankovní nebo zahraniční instituce.
- Umožnění přímé, rychlé a účinné reakce ČNB na nedodržování pravidel prostřednictvím nápravných opatření.
 - Současné doporučení může ČNB prosazovat nepřímo prostřednictvím „pomalého“ nástroje (dodatečný kapitálový požadavek tzv. Pilíři 2 v rámci ročního dohledového hodnocení).

- Úvěrové ukazatele jsou aplikovány v různé formě v řadě zemí EU.
 - Na Slovensku může centrální banka ze zákona omezit LTV, DSTI a splatnost úvěru.

Přehled nyní využívaných makrobezpečnostních nástrojů LTV/LTI/DSTI v zemích EU

	CY	DK	EE	FI	HU	IE	LT	LV	NL	NO	PL	RO	SE	SI	SK	UK	Celkem
LTV	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		15
DTI/LTI		x				x				x						x	4
DSTI	x		x				x							x	x		5

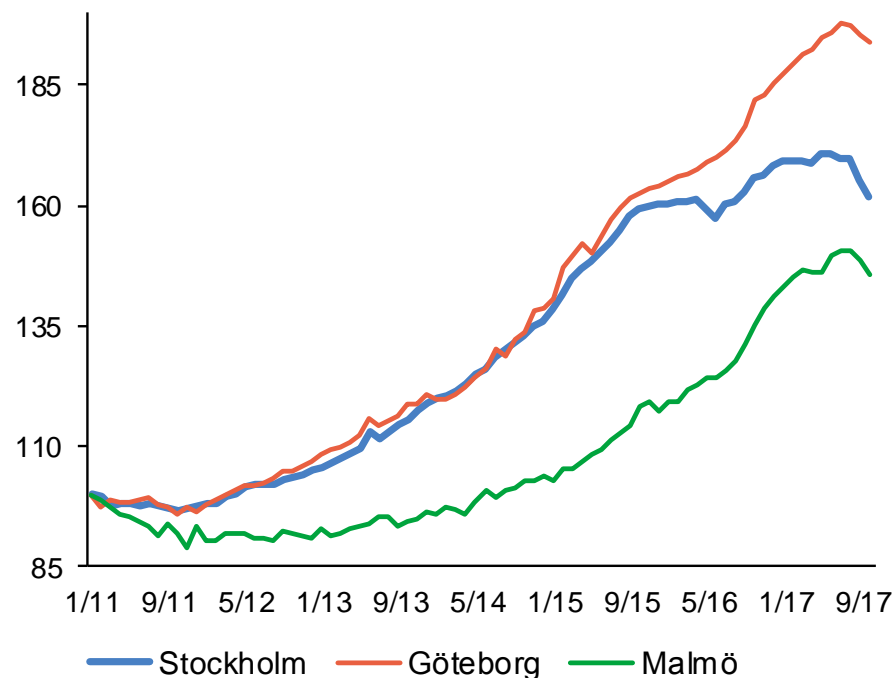
Pramen: Review of Macroprudential Policy in the EU in 2017

- V některých zemích EU má makrobezpečnostní orgán právo ukazatele stanovit, ale prozatím ho s ohledem na nízká rizika nevyužívá.
 - V Rakousku byl přijat v roce 2017 zákon umožňující omezit LTV, DTI, DSTI, maximální splatnost a způsob splácení úvěru.
- V dalších zemích EU legislativní proces probíhá.
 - V Lucembursku je např. projednáván návrh obsahující pravomoc omezit LTV, LTI, DTI, DSTI a stanovení počáteční pravidelné splátky úvěru.

- Benevolentní poskytování hypotečních úvěrů nevede ke zlepšení dostupnosti bydlení.
 - Vede pouze k růstu poptávky, která zvýší ceny nemovitostí natolik, že si je řada lidí nakonec nemůže dovolit koupit.
 - Základem dostupnosti bydlení je schopnost reagovat na růst poptávky a demografické změny jejich intenzivnější výstavbou.
 - Např. ve Švédsku nedávné uvolnění podmínek pro výstavbu přispělo po letech rychlého růstu cen bytů v loňském roce ke snižování jejich cen.

Vývoj cen bytů ve švédských městech

(leden 2011 = 100)



Pramen: Riksbank

www.cnb.cz

Vladimír Tomšík

Vladimir.Tomsik@cnb.cz

Zprávy o inflaci:

http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/

Zprávy o finanční stabilitě:

http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/

Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory:

http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/rizika_pro_fs/