
Strategie makrobezpečnostní politiky ČNB



Česká národní banka — Strategie makrobezpečnostní politiky

Obsah

I.	VÝCHODISKA	3
II.	PŮSOBNOST, PRAVOMOC, ROZHODOVÁNÍ A KOMUNIKACE	5
III.	MAKROOBEZŘETNOSTNÍ POLITIKA ČNB	7
III.1	Výkon a organizace makroobezřetnostní politiky	7
III.2	Makroobezřetnostní nástroje	8
III.2.1	Bankovní sektor	9
III.2.2	Nebankovní sektor	11

I. VÝCHODISKA

Cílem **makrobezpečnostní politiky** je s využitím makrobezpečnostních nástrojů **zajišťovat finanční stabilitu**. Ta je jedním z klíčových předpokladů úspěšného dlouhodobého vývoje ekonomiky.

Finanční stabilitou se obecně rozumí situace, kdy finanční systém (finanční instituce, trhy či tržní infrastruktura) plní své funkce bez závažných poruch a nežádoucích důsledků pro současný a budoucí vývoj ekonomiky jako celku a zároveň vykazuje vysokou míru odolnosti vůči nepříznivým šokům. Mezi klíčové funkce patří finanční zprostředkování mezi střadateli a dlužníky, směřování úspor do investic, poskytování platebních a vypořádacích služeb či pojištění proti riziku. Mezi poruchy pak zejména značné omezení dostupnosti úvěrů pro úvěruschopné klienty či nebezpečné chování tržních subjektů (krátkozrakost, podceňování rizika, morální hazard aj.).

K **ohrožení finanční stability** dochází v důsledku nárůstu **systémového rizika** ve finančním systému. Jinými slovy závažná porucha či nežádoucí důsledky projevených nepříznivých šoků se týkají celého finančního systému či jeho významné části. Systémové riziko má dvě složky, cyklickou a strukturální. **Cyklická složka** se odvíjí od procyklického chování finančních institucí a jejich klientů v průběhu času. Zdrojem rizika se stává zejména rychle rostoucí rizikové zadlužení klientů, kteří se stanou spolu s finančními institucemi výrazně citliví na shodné makroekonomické faktory. **Strukturální složka** je dána vzájemnou provázaností jednotlivých finančních institucí a jejich klientů, která je spojena s rizikem řetězové nákazy. Strukturální složka systémového rizika souvisí rovněž s nadměrnou koncentrací různých druhů rizik a dalšími specifickými vlastnostmi struktury finančního systému a ekonomiky.

Systémové riziko vzniká obvykle pozvolna a nepozorovaně, přičemž situace ve finančním systému nemusí vykazovat zjevné známky nepříznivého stavu či vývoje. Finanční instituce a jejich klienti mívají v té době tendenci podléhat nepřiměřenému optimismu, podceňovat rizika, předlužovat se, vytvářet nestabilní finanční vazby a navíc se jeví jako vysoce odolní. Následný projev nakumulovaných rizik ve formě vzniklé **finanční krize** má silně nepříznivý dlouhodobý dopad na hospodářský růst a může mít i rozsáhlé společenské důsledky. To dokumentují příklady Velké deprese z 30. let 20. století či globální finanční krize v letech 2007–2009.

K omezování systémového rizika ve finančních systémech napříč zeměmi EU přispívá svou činností **Evropská rada pro systémová rizika** (ESRB)¹, jejímž členem je i ČNB. Členové ESRB identifikují významná rizika v EU a ve snaze je zmírnit vydává ESRB **varování či doporučení**. Ta bývají určena i jednotlivým státům, neboť odpovědný za provádění makrobezpečnostní politiky v každé zemi EU je národní makrobezpečnostní orgán. Převážnou část aktivit ve finančním systému totiž obvykle provádí finanční instituce s právním domicilem v daném státě EU a zároveň mají tyto aktivity často lokální povahu.

V ČR odpovídá za vytváření politiky v oblasti finanční stability ČNB, která je makrobezpečnostním orgánem. Ve své činnosti vychází primárně z právních předpisů ČR a EU, přičemž zohledňuje i výstupy Evropského systému dohledu nad finančním trhem (ESFS)², Evropského systému centrálních bank (ESCB) a Basilejského výboru pro bankovní dohled (BCBS), na nichž se jako člen těchto orgánů rovněž podílí. Dbá na zajištění dostatečné vzájemné mezinárodní informovanosti a na sdílení nejlepších praxí. Zároveň usiluje o přiměřené zohlednění podstatných charakteristik a zvláštností finančního systému a reálné ekonomiky ČR tak, aby regulatorní prostředí, metodické a analytické přístupy příznivě napomáhaly k udržování finanční stability v ČR i EU.

Vzhledem k přeshraniční propojenosti finančního systému ČR s dalšími finančními systémy zejména EU (zahraniční vlastnictví finančních institucí působících v ČR či expozice vůči zahraničním subjektům) bere ČNB jako makrobezpečnostní orgán v úvahu nastavení hospodářských politik jiných zemí, např. měnové politiky, politiky v oblasti dohledu a licencování subjektů finančního trhu a fiskální politiky. Některá jejich opatření totiž mohou vývoj rizik pro finanční stabilitu v ČR podstatným způsobem ovlivnit.

Cíle finanční stability jsou svým charakterem multidimenzionální a transmise vedoucí od makrobezpečnostních nástrojů ke změnám v chování finančních institucí a jejich klientů bývá relativně složitá. Cílů tak je v některých případech možné dosáhnout efektivně za podpory i jiných typů politik.

ČNB při uplatňování své makrobezpečnostní politiky zohledňuje nastavení **mikrobezpečnostní politiky**, neboť nástroje obou politik se zaměřují na stejné instituce ve finančním systému a využívají obdobnou informační základnu. Mnohé skutečnosti zjištěné při výkonu mikrobezpečnostního dohledu (při kontrolách na místě, na jednání dohledových kolegií pro přeshraničně působící bankovní skupiny apod.) a nastavení požadavků v rámci Pilíře 2 jsou zohledňovány při utváření

¹ [Nařízení EP a rady \(EU\) č. 1092/2010](#) o makrobezpečnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika, kapitola I, článek 3, odst. 1. ESRB je spolu s odvětvovými orgány EBA, ESMA a EIOPA součástí Evropského systému finančního dohledu (ESFS).

² Evropský systém dohledu nad finančním trhem (ESFS) dle čl. 114 a čl. 127 odst. 6 [Smlouvy o fungování Evropské unie](#) zahrnuje ESRB, tři evropské orgány dohledu (EBA, ESMA, EIOPA) a orgány dohledu jednotlivých členských států.

makroobezřetnostní politiky. Snahou ČNB je, aby se obě její politiky vzájemně doplňovaly a zabránilo se překryvům používaných nástrojů ve vztahu k omezovaným rizikům.

ČNB při uplatňování své makroobezřetnostní politiky vždy zohledňuje také nastavení vlastní [měnové politiky](#). Přestože obě politiky sledují odlišné cíle – finanční a cenovou stabilitu – a používají odlišné nástroje, fungují prostřednictvím společných transmisních kanálů, přičemž prostor pro interakci mezi nimi je poměrně široký. V realitě lze cenové stability jen stěží dosáhnout za nestability finančního systému či naopak finanční stability při cenové nestabilitě. Tento úzký vztah předurčuje nutnost sledovat a vyhodnocovat vliv nastavení opatření těchto dvou politik na dosažení zejména střednědobých cílů každé z nich a případně je koordinovat. Společným působením měnové a makroobezřetnostní politiky tak přispívá ČNB k udržení důvěry v hodnotu české koruny a ke stabilitě makroekonomického prostředí.

ČNB byla zároveň pověřena rolí [orgánu pro řešení krizí ve finančním systému](#), čímž se zvýšil význam koordinace činností v oblasti finanční stability a řešení krizí. Principy a nástroje v oblasti řešení krizí mají významné přesahy do oblasti stability finančního systému. Nástroje obou politik omezují např. koncentrační rizika a rizika vyplývající ze vzájemné propojenosti finančních institucí. Řešení krize je proces, který zajišťuje, aby případné selhání instituce proběhlo řádně a rychle, čímž se efektivně zabraňuje přenosu šíření nepříznivých šoků uvnitř finančního systému.

V neposlední řadě souvisí odpovědnost za finanční stabilitu s činností v oblasti [regulatorního rámce](#). ČNB předává podněty k přípravě a vyjadřuje se k návrhům výkladových stanovisek a právních předpisů související s obezřetnostní politikou. V této souvislosti je obzvláště důležitá legislativní **spolupráce s Ministerstvem financí ČR**, které odpovídá za přípravu regulatorního rámce pro fungování finančního trhu ČR. Při své činnosti navazuje ČNB spolupráci také s jinými složkami státu, a to v rozsahu, který je přiměřený pro podporu zajištění úkolů v oblasti finanční stability.

II. PŮSOBNOST, PRAVOMOC, ROZHODOVÁNÍ A KOMUNIKACE

Mandát

Mandát ČNB pro výkon makrobezpečnostní politiky je zakotven v zákonu o ČNB³:

§ 2

(1) „...Česká národní banka dále pečuje o finanční stabilitu...“

(2) „... 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, omezování nárůstu systémových rizik 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, ...“

Za agendu finanční stability a makrobezpečnostní politiku je odpovědná [sekce finanční stability](#).

Principy uplatňování makrobezpečnostní politiky

Podstatou makrobezpečnostní politiky ČNB je působit **preventivně**, tj. bránit podmínkám pro vznik finanční nestability v budoucnosti, ale i korektivně, tj. zmírňovat dopady nepříznivých makrofinančních šoků. ČNB provádí výkon své makrobezpečnostní politiky tak, aby systémová rizika předjímala a včas vybudovala větší odolnost finančního systému vůči projevům těchto rizik. Činí tak na základě jasně definovaných postupů⁴ a za použití konkrétně [vymezených nástrojů](#), čímž se zároveň **vyhýbá** riziku tzv. **sklonu k nekonání** („inaction bias“). Ten může vznikat v období vysoké nejistoty ohledně závažnosti kumulujícího se systémového rizika a jeho projevům, kdy jej není jednoduché kvantifikovat ať již prostřednictvím běžných finančních indikátorů, nebo složitějších modelů. S ohledem na dlouhodobou udržitelnost finanční stability musí ČNB konat i přesto, že počáteční společenské náklady jejího konání se mohou zdát vysoké. ČNB pravidelně **vyhodnocuje účinnost a efektivnost uplatněných makrobezpečnostních nástrojů**, a to ve vztahu k výši jednotlivých typů systémových rizik i již nastavených nástrojů jiných politik. Pokud dojde ke zmírnění systémových rizik či jsou dostatečně řešena jinými nástroji, přizpůsobí tomu nastavení svých makrobezpečnostních nástrojů.

ČNB působí jako makrobezpečnostní orgán na [finanční instituce působící v ČR](#) a jejich prostřednictvím i na nefinanční soukromé subjekty (žadatele o úvěry, investory, dlužníky, střadatele apod.). Vždy pečlivě zvažuje působení uplatňovaných pravomocí **na aktivity dotčených subjektů a na jejich regulatorní zátěž**. ČNB si je vědoma, že makrobezpečnostní politika vytváří pro regulované subjekty i jejich klienty určitá omezení. Ta mohou být nepopulární a stát se zdrojem kritiky, a to i prostřednictvím mediálního nátlaku. Tak tomu je zejména v případech tlumení systémového rizika pomocí razantního uplatňování nástrojů, jež se dotkne zájmů většího počtu tržních subjektů. ČNB se proto zaměřuje i na vysvětlování svých kroků, neboť určitá opatření přináší **pozitivní efekty v dlouhodobém horizontu** (udržování finanční stability dlouhodobě) a nemusí být na první pohled viditelné. ČNB rovněž dbá na účelnost svých vynakládaných prostředků v souvislosti s prováděním makrobezpečnostní politiky, a to i tím, že rozhodující část zdrojů věnuje těm částem finančního systému, které zajišťují kritické funkce pro reálnou ekonomiku.

Rozhodování a komunikace

ČNB je při rozhodování o uplatnění pravomocí v oblasti zajišťování finanční stability a utváření makrobezpečnostní politiky nezávislá.⁵ O uplatnění makrobezpečnostních opatření rozhoduje zpravidla **bankovní rada ČNB**. Činí tak obvykle na svých čtvrtletních **jednáních o otázkách finanční stability** na základě předložených podrobných analýz k systémovému riziku ve finančním systému ČR. V případě potřeby však může bankovní rada přijímat příslušná rozhodnutí o těchto opatřeních i na svých jiných pravidelných či mimořádných jednáních.

³ [Zákon č. 6/1992 Sb., o České národní bance](#) (dále jen zákon o ČNB)

⁴ ČNB na svých internetových stránkách zveřejňuje v záložce [Finanční stabilita](#) metodické dokumenty popisující přístup ČNB k nastavování makrobezpečnostních nástrojů či provádění jednotlivých zátěžových testů.

⁵ Zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB, § 9: „([§ 9 zákona o ČNB](#) : „... (1) Česká národní banka, bankovní rada ani žádný člen bankovní rady nesmějí při výkonu pravomocí a plnění úkolů a povinností svěřených jim Smlouvou o Evropské unii, Smlouvou o fungování Evropské unie a Statutem a při výkonu dalších činností vyžadovat ani přijímat pokyny od prezidenta republiky, Parlamentu, vlády a jiných orgánů České republiky, dále od orgánů, institucí nebo jiných subjektů Evropské unie, od vlád členských států Evropské unie nebo od jakéhokoli jiného subjektu. (2) Česká národní banka a vláda se vzájemně informují o zásadách a opatřeních měnové, makrobezpečnostní a hospodářské politiky“...“.

O jednotlivých rozhodnutích bankovní rady informuje ČNB prostřednictvím tiskové konference člena bankovní rady, tiskové zprávy a na svých internetových stránkách v části [Rozhodnutí bankovní rady ČNB](#). Souhrn všech platných právně závazných i právně nezávazných aktů makrobezpečnostní politiky publikuje ČNB průběžně v části [Finanční stabilita](#).

V zájmu zajištění informovanosti, předvídatelnosti svého konání a transparentnosti při zajišťování finanční stability a utváření své makrobezpečnostní politiky vydává ČNB dvakrát ročně [Zprávu o finanční stabilitě](#). Zprávu o finanční stabilitě podává jednou ročně k informaci Poslanecké sněmovně Parlamentu ČR. O analytických metodách a přístupech k aplikaci makrobezpečnostních nástrojů informuje prostřednictvím svých metodických dokumentů, [tematických článků o finanční stabilitě](#) a [výzkumných publikací](#), které jsou rovněž zveřejňovány na webových stránkách ČNB. S veřejností komunikuje v případě potřeby také operativně (články, rozhovory, [blogové příspěvky](#)). ČNB při utváření makrobezpečnostní politiky dále komunikuje s oficiálními zájmovými organizacemi jednotlivých částí finančního sektoru (zejména sektorovými asociacemi), akademickou sférou i odbornou a laickou veřejností. Cílem je uplatňovat rozvážený a vyvážený přístup založený na konstruktivním dialogu s potenciálně dotčenými tržními subjekty.

III. MAKROBEZPEČNOSTNÍ POLITIKA ČNB

Makrobezpečnostní politika ČNB je **v principu vpředhledící**. Uplatňuje taková makrobezpečnostní opatření, která mají schopnost včas snížit zranitelnost finančního systému ČR prostřednictvím omezení systémového rizika a zároveň posílit odolnost systému pro případ, že by se toto riziko materializovalo. Snahou ČNB je na jedné straně vytvořit včas ve finančním systému bariéry proti **kolektivnímu přijímání rizik**, která tržní subjekty v daný okamžik nemusí být schopny z různých důvodů plně identifikovat, ocenit a pokrýt svými vytvořenými rezervami. Na straně druhé je významným prvkem při uplatňování makrobezpečnostní politiky i **posuzování odolnosti** finančního systému vůči nepříznivým šokům, což je zvláště důležité u systémově významných institucí. Úroveň odolnosti vůči nepříznivému ekonomickému vývoji zohledňuje ČNB jak při rozhodování o vlastním uplatnění makrobezpečnostních nástrojů, tak při jejich kalibraci.

Makrobezpečnostní politika musí vycházet z předpokladu, že největší systémové riziko se rodí v nejlepších časech (tzv. **paradox finanční stability**). Silné krize vznikají obvykle po déletrvajících obdobích příznivého vývoje, který začne být vnímán jako víceméně trvalý. V takových obdobích se u ekonomických subjektů projevuje snížená schopnost vnímat a oceňovat rizika a velký počet z nich může přijímat finanční a investiční rozhodnutí, která mají potenciál ohrozit jak jejich vlastní finanční stabilitu, tak i stabilitu celého finančního sektoru. Makrobezpečnostní politika dokáže zúžit prostor pro masové rozšíření takových (často iracionálních) rozhodnutí a ohraničit potenciální rozsah rizika uplatněním **proticyklických nástrojů**. Ty vedou k tvorbě rezerv, které následně umožňují se s případnými dopady těchto špatných rozhodnutí lépe vyrovnat.

Cílem makrobezpečnostní politiky ČNB **není prosazování úplné stability finančního systému v každém časovém okamžiku** a uplatňování sady nástrojů, které by zcela zabránily jakýmkoli tržním výkyvům. Takové snahy by sice vedly k zásadnímu omezení rizika na straně soukromého sektoru, avšak zároveň by bránily v podnikání tržních subjektů a tím negativně ovlivňovaly dlouhodobý ekonomický růst ČR. Cílem je minimalizovat pravděpodobnost, že projevení přijatých rizik vyvolá rozsáhlé poruchy ve finančním systému se silně nepříznivými dopady do reálné ekonomiky a potřebu značných veřejných prostředků. Makrobezpečnostní politika tak nepředstavuje souboj s tržními mechanismy, ale pouze s některými neefektivnostmi a poruchami trhu (krátkozrakost, stádní chování, podceňování rizika, morální hazard, strukturální poruchy), které lze považovat za negativní externalitu.

Vzhledem k přeshraniční propojenosti finančního systému ČR se zahraničními finančními systémy bere ČNB v úvahu i případnou koordinaci své makrobezpečnostní politiky s bezpečnostní politikou v jiných relevantních zemích (tzv. home-host koordinace, tj. otázky rozdělení kompetencí mezi regulátora v zahraničí a ČR, regulace expozic a rozdělení kapitálu v rámci nadnárodních finančních skupin atd.). Další z oblastí koordinace je [vzájemné uznávání zavedených makrobezpečnostních opatření mezi zeměmi](#). Některá opatření zahraničních makrobezpečnostních orgánů mohou souviset s riziky finanční stability v ČR a naopak. Před uznáním zahraničních makrobezpečnostních opatření však ČNB vždy posuzuje, zda jsou související rizika pro finanční stabilitu v ČR dostatečně materiální.

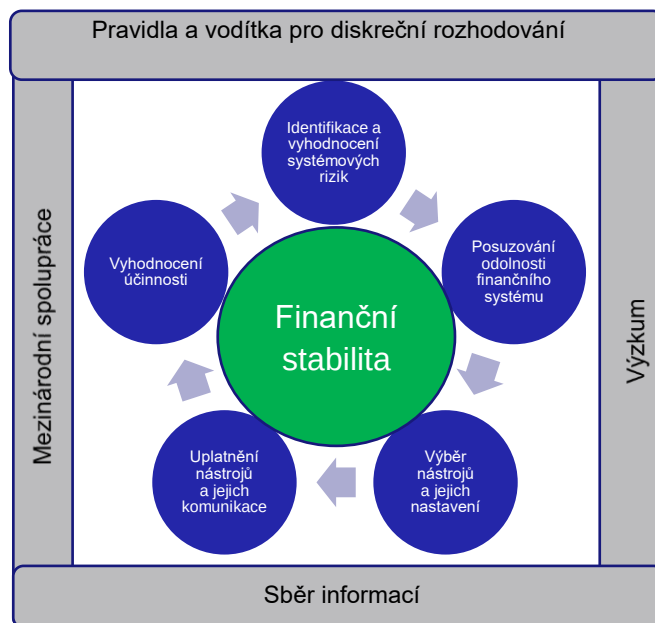
III.1 VÝKON A ORGANIZACE MAKROBEZPEČNOSTNÍ POLITIKY

Výkon makrobezpečnostní politiky vychází z **analytického rámce** založeného na pravidelném vpředhledícím hodnocení úrovně a vývoje systémového rizika a odolnosti finančního systému vůči potenciálním nepříznivým makrofinančním šokům. Z procesního hlediska lze výkon makrobezpečnostní politiky popsat v několika na sebe navazujících krocích (Schéma 1).

Ve fázi **identifikace a vyhodnocení** se ČNB zaměřuje na **intenzitu potenciálního** systémového rizika. Součástí této fáze je zejména tvorba a průběžné vyhodnocování indikátorů hromadění systémového rizika založených na modelování vývoje finančního systému či vnitřních charakteristik významných pro hodnocení finanční stability. Prováděna jsou rovněž ad hoc či pravidelná šetření (např. [šetření úvěrových podmínek bank](#)) za účelem získání údajů, které nejsou dostupné z běžného výkaznictví. Vyhodnocení identifikovaných rizik se opírá rovněž o ekonomickou teorii, empirická pozorování a expertní úsudek. Musí se zaměřovat na skutečnou míru potenciálního rizika, ne pouze na aktuálně vnímanou úroveň rizika.

Ve fázi **vyhodnocení odolnosti finančního systému** se ČNB zaměřuje na provádění [zátěžových testů](#) finančních a nefinančních sektorů a jejich propojenosti. Testování odolnosti sektorů provádí ČNB vůči potenciálnímu vysoce nepříznivému až krizovému vývoji i vůči nejpravděpodobnějšímu makroekonomickému vývoji. Úroveň odolnosti vůči nepříznivému ekonomickému vývoji ČNB zohledňuje jak při rozhodování o vlastním uplatnění příslušných makrobezpečnostních nástrojů, tak při nastavování jejich hranic či úrovní.

Ve fázi **výběru a nastavení nástrojů** posuzuje ČNB jejich efektivnost a účinnost ve vztahu k identifikovanému riziku, tj. jejich optimální úroveň (kalibraci), dopady na náklady a aktivity tržních subjektů, rizika regulatorní arbitráže, nastavení nástrojů jiných politik a obcházení nastavených povinností. Usiluje o důkladné poznání jejich kanálů transmise, tj. mechanismů, kterými daný nástroj ovlivňuje chování tržních subjektů v kontextu plnění dílčích cílů finanční stability.

Schéma 1: Prvky výkonu makrobezpečnostní politiky

Ve fázi vlastního **uplatňování nástrojů a komunikace** působí ČNB směrem k omezování či snižování systémového rizika a udržování odolnosti finančního systému. Činí tak pomocí nástrojů, u nichž stanovuje jejich úroveň, působnost, právní formu a způsob komunikace, aby co nejúčinněji napomáhaly omezit materializaci systémového rizika. V této souvislosti rovněž ČNB definuje institucionální a organizační rámec pro komunikaci uplatňovaných nástrojů a zajišťuje pravidelnou informovanost odborné i široké veřejnosti o vývoji v dané oblasti. V této souvislosti vytváří metodický rámec, jehož prostřednictvím informuje o pravidlech pro uplatňování nástrojů.

Ve fázi **hodnocení účinnosti** posuzuje ČNB prostřednictvím analytických metod efekty a dopady již použitých makrobezpečnostních nástrojů. V návaznosti na výsledky posouzení ČNB provádí kroky, které považuje za nezbytné k zajištění účinnosti již použitých makrobezpečnostních nástrojů.

ČNB iniciuje **ekonomický a finanční výzkum** a aktivně využívá jeho výsledky ve všech fázích utváření makrobezpečnostní politiky. Výsledky výzkumu slouží jako nástroj kontroly kvality metod a modelů využívaných k analýzám finanční stability a hodnocení účinnosti makrobezpečnostních nástrojů. Významnou roli hraje využívání informací, zkušeností, poznatků a metodických či regulatorních přístupů zahraničních centrálních bank a makrobezpečnostních orgánů. ČNB také spolupracuje s akademickými institucemi, výzkumnými organizacemi a mezinárodními institucemi v oblasti výzkumu, čímž rozšiřuje své pochopení globálních trendů a jejich dopadů na domácí ekonomiku. Tato spolupráce umožňuje ČNB efektivněji reagovat na vznikající nová rizika a výzvy.

III.2 MAKROBEZPEČNOSTNÍ NÁSTROJE

ČNB uplatňuje **makrobezpečnostní nástroje** jednotlivě i souběžně, přičemž má k dispozici následující typy:

1. **Právně závazné nástroje** uplatňované vůči subjektům regulovaným a dohlíženým ČNB, jejichž neplnění podléhá sankcím. Nejsilnější právní postavení mají nástroje, které jsou vymezené právním řádem ČR a EU, k nimž patří:
 - a) nástroje, které se týkají oblasti kapitálu, kapitálových rezerv, rizikových vah expozic, úvěrových ukazatelů, likvidity a koncentrace aktiv převážně bankovního sektoru;⁶
 - b) nástroje, které může ČNB využít po dobu 6 měsíců (formou opatření obecné povahy) ke zmírnění následků či omezení rizik, jež nejsou blíže předjímána a vztahují se na bankovní sektor;⁷
 - c) nástroje omezující velikost pákového poměru u investičních fondů.
2. **Nástroje na bázi doporučení**, které nejsou přímo upraveny právními předpisy. Těmito nástroji ČNB doporučuje regulovaným nebo i jiným subjektům konkrétní jednání tak, aby bylo sníženo riziko pro finanční stabilitu. Doporučení mohou mít veřejný nebo důvěrný charakter. Ačkoliv jsou právně nevymahatelná, jejich neplnění musí regulované

⁶ CRD/CRR a zákon o ČNB.

⁷ § 26 bb) zákona č. 21/1192 Sb., o bankách, který se týká bank, poboček zahraničních bank, skupin druhově určených bank nebo skupin druhově určených poboček zahraničních bank.

subjekty ČNB zdůvodnit. Pokud ČNB vyhodnotí důvody jako nepřesvědčivé, může chování subjektu považovat za nebezpečné a využít všech pravomocí a možností k nápravě.

3. **Komunikační nástroje** mohou být adresovány plošně a ovlivňovat tak vnímání rizik ze strany tržních subjektů. Změna vnímání rizik může vést ke změně chování a tím ovlivnění míry rizik pro finanční stabilitu. K těmto nástrojům patří kromě analytických a výzkumných textů také tisková vyjádření, rozhovory v médiích, prezentace na odborných akcích nebo články zástupců ČNB v odborných časopisech.

Makrobezpečnostní nástroje mohou mít kvantitativní nebo cenové působení. **Kvantitativní** nástroje spočívají v zavádění určitých limitů, které mohou omezovat rozsah aktivit finančních institucí a objem jejich aktiv i pasiv. Cenové nástroje ovlivňují způsob, jakým se přijímaná rizika odráží **v cenách finančních služeb**. V realitě má většina nástrojů vliv na ceny i množství.

Vymezení nástrojů makrobezpečnostní politiky a jejich vhodné uplatnění v bankovní i nebankovní části finančního systému průběžně rozvíjí pracovní skupiny ESRB. Vedle prohlubování znalostí ve vztahu k již zavedeným makrobezpečnostním nástrojům věnuje ESRB značnou pozornost rozvoji makrobezpečnostních nástrojů v oblastech, kde makrobezpečnostní orgány prozatím nemají vhodné prostředky k naplnění svého mandátu. ČNB se tvorby návrhů nových makrobezpečnostních nástrojů aktivně účastní a přispívá k vytváření nejlepší praxe v mezinárodním srovnání.

III.2.1 Bankovní sektor

ČNB disponuje sadou makrobezpečnostních nástrojů uplatňovaných převážně vůči **bankovnímu sektoru**. Ten plní dominantní úlohu ve finančním systému ČR. ČNB usiluje pomocí nástrojů u tohoto sektoru zejména o jeho silnou kapitálovou vybavenost, stabilní likvidní pozici, přiměřenou úroveň podstupovaných zejména úvěrových rizik a odolnost vůči nepříznivé fázi finančního i ekonomického cyklu.

V souladu s doporučením ESRB⁸ vychází ČNB při výběru vhodných makrobezpečnostních nástrojů pro bankovní sektor z **průběžných cílů (Tabulka 1)**, které odrážejí existenci několika zdrojů systémového rizika a jejich transmisních mechanismů. Mezi klíčové průběžné cíle patří: (i) zmírnit nadměrný růst úvěrů, finanční páky a posílit odolnost bankovního sektoru; (ii) omezit strukturální systémová rizika a posílit odolnost bankovního sektoru; (iii) zmírnit nadměrný splatnostní nesoulad a nedostatek likvidity; (iv) omezit rizika spojená s koncentrací expozic; (v) omezit rizika spojená s nežádoucí motivací; a (vi) posílit odolnost finančních infrastruktur.

Klíčovým nástrojem jsou v případě bankovního sektoru **kapitálové rezervy**. V podmínkách finančního systému ČR se jedná konkrétně o tři typy: pro krytí rizik systémově významných institucí, pro krytí cyklických rizik a pro krytí strukturálních rizik. Tyto kapitálové rezervy mají kumulativní efekt. Každá z rezerv má svá specifika, přičemž ČNB je nastavuje tak, aby si byly vzájemně komplementární.

Použitím **kapitálové rezervy pro jiné systémově významné instituce** se snaží ČNB omezit systémové riziko plynoucí z potenciální destabilizace významných bank či konsolidačních celků v ČR.⁹ Destabilizace kterékoli ze systémově významných bank by mohla poškodit důvěru ve schopnost bankovního sektoru poskytovat efektivně své služby, což by mohlo mít závažné nepříznivé dopady na finanční systém a celou ekonomiku. Při kalibraci makrobezpečnostních nástrojů vychází ČNB z vlastní metodiky navázané na **pokyny EBA**, přičemž rezerva pro systémově významné instituce by zpravidla neměla být čerpána čistě z důvodu nastání klesající fáze finančního cyklu.

Dalším nástrojem ČNB je **proticyklická kapitálová rezerva**.¹⁰ Tu může ČNB uplatnit, aby zvýšila odolnost bankovního sektoru vůči rizikům spojeným s finančním cyklem, a to zejména v podobě výrazných výkyvů v úvěrové dynamice a úrovni materializace úvěrového rizika, které zesilují cyklické kolísání ekonomické aktivity. Zároveň tím do určité míry zužuje prostor pro masové přijímání rizik vlivem přehnaného optimismu v obdobích déletrvajícího příznivého vývoje ekonomiky. Pokud ČNB vyhodnotí, že cyklická složka systémového rizika narůstá, zvyšuje sazbu proticyklické kapitálové rezervy, čímž posiluje budoucí odolnost domácího bankovního sektoru. Naopak v období, kdy cyklická rizika klesají anebo se zvyšuje finanční napětí, rostou úvěrové ztráty a kapitálové požadavky, je ČNB připravena vytvořenou rezervu snížit nebo uvolnit, aby mohla být využita ke krytí ztrát či úvěrování reálné ekonomiky. Tento nástroj by měl zabránit přenosu dodatečného šoku z bankovního sektoru do reálné ekonomiky a udržet úvěrovou nabídku bank pro úvěruschopné klienty.

⁸ [Doporučení ESRB o průběžných cílech a nástrojích makrobezpečnostní politiky](#) (ESRB/2013/1).

⁹ [§ 12v zákona č. 21/1992 o bankách](#)

¹⁰ [§ 12o zákona č. 21/1992 o bankách](#)

Tabulka č. 1: Průběžné cíle, specifikace rizik a nástroje makrobezpečnostní politiky pro bankovní sektor

Průběžné cíle	Specifikace rizika	Klíčové nástroje
Zmírnit nadměrný růst úvěrů, finanční páky a posílit odolnost bankovního sektoru	Výraznější oživení úvěrů doprovázené uvolňováním úvěrových standardů Rostoucí finanční páka, rostoucí riziko podrozvahy Nízká úroveň rizikových vah významných úvěrových portfolií Růst rizik v konkrétním sektoru Růst rizik na úvěrovém trhu s bydlením Riziko nadměrné zadluženosti a dluhové služby domácností	Proticyklická kapitálová rezerva Makrobezpečnostní pákový poměr Makrobezpečnostní nástroje ke stanovení hranice rizikových vah či parametru LGD (CRR čl. 124, čl. 164 a čl. 458) Sektorová kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika Horní hranice ukazatele LTV Horní hranice ukazatele DTI a DSTI
Omezit strukturální systémová rizika a posílit odolnost bankovního sektoru	Struktura ekonomiky a finančního systému včetně průřezových rizik (klimatické, kybernetické aj.)	Plošná kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika Sektorová kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika Makrobezpečnostní nástroj k omezení systémového rizika na úrovni státu (čl. 458 CRR)
Zmírnit nadměrný splatnostní nesoulad a nedostatek likvidity	Dlouhodobá likviditní rizika Krátkodobá likviditní rizika	Makrobezpečnostní NSFR Makrobezpečnostní LCR
Omezit rizika spojená s koncentrací expozic	Koncentrace nemovitostních expozic Koncentrace svrchovaných expozic	Sektorová kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika Zátěžový test veřejných financí (Pilíř 2)
Omezit rizika spojená s nežádoucí motivací	Riziko přenosu potíží systémově významných institucí na stabilitu finančního trhu a reálnou ekonomiku	Kapitálové rezervy podle systémové významnosti (G-SVI a J-SVI rezerva)
Posílit odolnost finančních infrastruktur	Riziko neplnění od protistran, vzájemná provázanost finančních infrastruktur	Požadavky na marže a srážky při zúčtování prostřednictvím protistran Vyšší míra vykazování Sektorová kapitálová rezerva ke krytí systémového rizika

Poznámka: Kategorizace průběžných cílů a nástrojů vychází z doporučení ESRB ze dne 4. dubna 2013 o průběžných cílech a nástrojích makrobezpečnostní politiky (ESRB/2013/1).

Pro zvýšení odolnosti sektoru a omezení strukturálního systémového rizika (tzv. průřezová rizika dlouhodobě necyklické povahy), které se může týkat konkrétních skupin bank či segmentů úvěrových expozic, využívá ČNB [rezervu ke krytí systémového rizika](#).¹¹ Jde primárně o rizika související s finančními vazbami uvnitř finančního sektoru, se společnými expozicemi napříč bankami, se strukturou bankovního sektoru, s finančními vazbami na reálnou ekonomiku a její strukturou či s přechodem na udržitelnou ekonomiku (součást tzv. klimatického rizika). ČNB může nastavit rezervu plošně i sektorově, přičemž slouží k pokrytí pouze těch průřezových rizik, která nejsou kryta jinými nástroji. ČNB pravidelně vyhodnocuje všechna relevantní strukturální rizika. Pokud je shledá jako systémově významná (ať již samostatně nebo v kombinaci s jinými riziky), rozhodne o nastavení adekvátní výše rezervy. Rezervu ke krytí systémového rizika ČNB uvolní v případě, že daná rizika pominula či se materializovala.

Dalšími makrobezpečnostními nástroji ČNB jsou horní hranice pro [úvěrové ukazatele](#) v oblasti **spotřebitelských úvěrů zajištěných obytnou nemovitostí**.¹² Mezi ně patří poměr výše celkového zadlužení k příjmům klienta (DTI), poměr výše dluhové služby k příjmům (DSTI) a poměr výše poskytovaného úvěru a hodnoty zajištění (LTV). ČNB může v souvislosti s rozpoznáním systémových rizik souvisejících s těmito úvěry nastavit či doporučit horní hranici úvěrových ukazatelů. Primárním účelem je omezit potenciální úvěrové ztráty bank a zmírnit rizika spojená s předlužeností domácností s potenciálem nabýt systémového významu. Horní hranice úvěrového ukazatele LTV umožňují omezit případné úvěrové ztráty ze selhaných úvěrů při poklesu hodnoty jejich zajištění. Horní hranice úvěrových ukazatelů DTI a DSTI mají za cíl

¹¹ § 12r zákona č. 21/1992 o bankách

¹² § 45a–c zákona o ČNB

snížit pravděpodobnost samotného selhání dlužníka při nepříznivém ekonomickém vývoji. Při nastavování horních hranic vychází ČNB z vlastních metodik.

ČNB dále může řešit makrobezpečnostní či systémové riziko zjištěné na úrovni ČR pomocí přísnějších opatření na vnitrostátní úrovni pomocí tzv. **čl. 458 CRR**.¹³ Opatření uplatněná v rámci tohoto článku obecně slouží k pokrytí specifických rizik, která nelze stejně účinně pokrýt prostřednictvím jiných bezpečnostních nástrojů. Tímto nástrojem lze tedy například pokrýt rizika pro finanční stabilitu spojená s úrovní kapitálu (např. makrobezpečnostní pákový poměr), s minimální úrovní rizikových vah aktiv či parametrů pro jejich výpočet, velkými expozicemi či likviditou. Využití čl. 458 a pokrytí některých těchto rizik mikrobezpečnostními nástroji se přitom vzájemně nevylučuje.

Náležitosti nástrojů makrobezpečnostní politiky pro bankovní sektor jsou podrobně popsány v [Příručce ESRB k operacionalizaci makrobezpečnostní politiky](#). Příručka ESRB nicméně není pro ČNB závazným dokumentem a v konkrétních národních podmínkách nemusí představovat ani nejlepší praxi. ČNB proto v případě implementace svých nástrojů vytváří vlastní přístupy.

Vedle výslovně makrobezpečnostních nástrojů mohou k dosahování cílů finanční stability přispívat i mikrobezpečnostní **regulatorní a dohledové nástroje**. Jedná se např. o [požadavky na likviditu](#), limity na splatnostní nebo měnový nesoulad, limity na velikost expozic vůči jednotlivým institucím, sektorům nebo regionům. Případně se jedná i o různá pravidla, zákazy a povinnosti v oblastech, jako jsou interní procedury řízení rizik a oceňování aktiv, vnitřní struktura finančních institucí, jejich řízení a jejich vlastnické vztahy k institucím v jiných zemích.

III.2.2 Nebankovní sektor

Působnost makrobezpečnostní politiky zasahuje, byť v menší míře, rovněž do **nebankovní části finančního systému**. ČNB průběžně vyhodnocuje aktivity a pozici finančních subjektů mimo bankovní sektor a v případě nutnosti může na nepříznivý vývoj v oblasti systémového rizika či nedostatečné odolnosti reagovat. V současnosti tak může v rámci své činnosti uplatnit v některých segmentech existující makrobezpečnostní nástroje, případně může iniciovat změny v regulatorním rámci s cílem posílit jejich právní zakotvení. ČNB nicméně zastává názor, že na nebankovní část finančního sektoru by měly být nástroje makrobezpečnostní politiky aplikovány jen v rozsahu, ve kterém mohou nebankovní instituce nepříznivě ovlivňovat finanční stabilitu, a to jak přímo skrze jejich kritické funkce pro reálnou ekonomiku, tak nepřímo skrze vazby mezi nebankovními institucemi a bankovním sektorem.

Makrobezpečnostní politika mimo bankovní sektor, konkrétně rozvoj nových makrobezpečnostních nástrojů a jejich uplatňování, patří mezi dlouhodobé priority činnosti ESRB. ČNB se v naplňování nadnárodních iniciativ aktivně angažuje a podporuje aktivity ESRB, EIOPA, ESMA¹⁴. Podílí se také na dalších mezinárodních iniciativách zaměřených na rozvoj makrobezpečnostní politiky, a to zejména **v sektoru pojišťoven, penzijních společností a investičních fondů, které tvoří nejvýznamnější složky nebankovní části finančního systému ČR**.

V případě pojišťovacího sektoru zůstávají možnosti makrobezpečnostní reakce na kumulaci systémových rizik zatím spíše omezené. Aktuálně však dochází k aktualizaci směrnice Solvency II, včetně možného zavedení makrobezpečnostních nástrojů pro pojišťovny. ČNB by tak při existenci systémových rizik mohla využít makrobezpečnostní nástroje zahrnující zejména omezení na rozdělení zisku vlastníkům a výplaty dividend a dočasné pozastavení vyplácení odbytného klientů v životním pojištění v případě likviditních problémů. Fungování sektoru penzijních společností a penzijních fondů je v současné době upraveno národní legislativou, což ČNB poskytuje rozsáhlé pravomoci, které zahrnují průběžné vyhodnocování finanční situace, rizik, kapitálové vybavenosti a odolnosti dohlížených subjektů.

Dynamicky rostoucí důraz na hodnocení rizik a rozvoj makrobezpečnostních nástrojů v segmentu investičních fondů je odpovědí na jejich významný nárůst z pohledu bilanční sumy a systémové významnosti. Při existenci rizika ohrožujícího funkčnost finančního systému může ČNB nastavit limit na pákový poměr investičních fondů, čímž omezí citlivost segmentu na kolísání tržních cen a sníží jejich příspěvek k riziku hromadných výprodejů. Ke snahám o vytvoření obecného rámce pro hodnocení rizik a potenciální rozšíření sady makrobezpečnostních nástrojů pro sektor investičních fondů dochází na evropské úrovni. Tyto snahy se budou vedle rizik spojených s nadměrnou finanční pákou soustředit na tlumení rizik vyplývajících z výrazného likviditního nesouladu mezi aktivy a pasivy.

¹³ Článek 458 CRR

¹⁴ EIOPA a ESMA jsou Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění a Evropský orgán pro cenné papíry a trhy.