Správa o finančnej stabilite

Máj 2021

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

www.nbs.sk

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Vydavateľ

© Národná banka Slovenska

Elektronická verzia

www.nbs.sk/sk/publikacie/sprava-o-financnej-stabilite

Kontakt

Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava
info@nbs.sk

Všetky práva vyhradené. Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja. Materiál bol prerokovaný v Bankovej rade NBS dňa 25. mája 2021.

ISSN 1338-6123 (ELEKTRONICKÁ VERZIA)

Obsah

Úvod 5

Zhrnutie 6

1 Makroekonomické prostredie a finančné trhy 9

2 Trendy a riziká vo finančnom sektore 17
2.1 Financovanie ekonomiky v čase pandémie 17
2.2 Schopnosť splácať úvery po ukončení odkladov a kreditné riziko 34
2.3 Trendy v poistnom sektore 40
2.4 Vývoj v sektoroch spravujúcich aktíva klientov 42
2.5 Klimatické riziká a finančná stabilita 44
2.6 Rastúci význam podnikových dlhopisov 48

3 Odolnosť finančného sektora 52
3.1 Solventnosť a finančná pozícia 52
3.2 Zraniteľnosť finančného sektora v stresových scenároch 58
3.3 Makroprudenciálna politika NBS 62

Skratky 64

Zoznam boxov
Box 1 Scenáre makroekonomického a finančného vývoja na účely stresového testovania 15
Box 2 Rast cien nehnuteľností pokračuje aj v čase pandémie 28
Box 3 Zlučovanie poisťovní a transformácia na pobočky 41
Box 4 Prostredie nízkych úrokových sadzieb zmenilo hospodárenie v klasickom životnom poistení 57

Zoznam tabuliek
Tabuľka 1 Scenáre makroekonomického vývoja 15
Tabuľka 2 Zmena výšky kapitálového vankúša pre O-SII 63

Zoznam grafov
Graf 1 Tržby klesli najmä v 2. štvrťroku 2020, likvidita však počas roka 2020 rástla 17
Graf 2 Úvery podnikom sa mierne zrýchlili 19
Graf 3 Čerpanie garancií v roku 2021 sa spomalilo, záujem sa sústredil len na vybrané schémy 21
Graf 4 Banky pri poskytovaní garancií rozlišovali kreditnú kvalitu 22
Graf 5 Úvery na bývanie napriek výkyvom pokračovali v intenzívnom raste 25
Graf 6 Pri ukazovateli schopnosti splácať (DSTI) a ukazovateli zabezpečenia úveru (LTV) banky mierne uvoľnili úverové štandardy 26

Graf 7	Spotrebiteľské úvery strácali najviac objemu počas lockdownov	27
Graf 8	Pokračoval výrazný vplyv úrokových sadzieb na dostupnosť bývania	29
Graf 9	Rizikovosť úverov na bývanie, ktoré budú splácané aj po dosiahnutí dôchodkového veku klientov	30
Graf 10	Rast úspor domácností výrazne stúpol v druhej vlne pandémie	33
Graf 11	Prehľad podielu úverov so zhoršenou kvalitou pri úveroch, pri ktorých bol poskytnutý odklad	35
Graf 12	Úvery so zhoršenou kreditnou kvalitou	36
Graf 13	Simulovaný prepad tržieb podľa jednotlivých odvetví	38
Graf 14	Podiel úverov v riziku nesplácania a vplyv prijatých opatrení	39
Graf 15	Podiel úverov podnikom znečisťujúcich ovzdušie vo vybraných bankách ku koncu roka 2020	46
Graf 16	Vlastníctvo slovenských podnikových dlhopisov u domácností je koncentrované na niekoľko desiatok najvýznamnejších emitentov	50
Graf 17	Zisk bánk ku koncu prvého štvrťroka 2021 je medziročne takmer dvojnásobný	52
Graf 18	Ziskovosť bánk poklesla vo väčšine krajín EÚ	53
Graf 19	Zmeny v kapitálovej primeranosti SI a LSI bánk	55
Graf 20	Napriek poklesu je investičný výnos zatiaľ dostatočný na pokrytie garantovaných úrokových sadzieb	58
Graf 21	Solventnosť bankového sektora je významne ovplyvnená schopnosťou bánk tvoriť zisk	60
Graf 22	Najväčší vplyv na sektor by malo precenenie aktív, v ďalších rokoch sa očakáva čiastočná korekcia	61

Úvod

Je to už viac ako rok, keď sme si prvýkrát uvedomili, že pandémia bude mať veľký dosah na naše životy. Samozrejme, nejde pritom iba o ekonomický a finančný svet, ale predovšetkým o naše rodiny, školy či iné spoločenstvá. Najmä druhá vlna pandémie zasiahla našu krajinu veľmi bolestivo. A predsa je opäť niekoľko dôvodov na optimizmus.

Koncom minulého roka bola jedným z najväčších problémov neistota. Domácej ekonomike pomáhali rôzne podporné opatrenia, množstvo podnikov a domácností malo odložené splátky úverov. Všetci sme si kládli otázku, ako zvládneme postupné ukončovanie týchto mimoriadnych mechanizmov. Dnes však už vieme podstatne viac, ako sme vedeli pred polrokom. Napríklad postupné ukončovanie odkladov splátok ukazuje, že iba malá časť domácností a podnikov má problém vrátiť sa k pôvodným splátkovým kalendárom. Aj keď určitá neistota ostáva aj tu, je to silný dôvod na optimizmus.

Pozitívnym signálom je určite aj spôsob, akým slovenský bankový sektor zvládol minulý rok. Nebolo to jednoduché obdobie, čo sa prejavilo výrazným poklesom zisku bánk. Avšak bankový sektor sa ukázal nielen ako bezpečný a odolný, ale dokázal podporovať domácu ekonomiku plynulým poskytovaním dostatku úverov. Pre slovenskú ekonomiku je to veľmi priaznivá správa. Banky majú aj dnes dostatočnú kapacitu pokračovať v poskytovaní úverov podnikom a domácnostiam.

Nemenej dôležité sú však dôvody na opatrnosť. Negatívny vplyv pandémie na svetovú ekonomiku sa ešte zďaleka neskončil – zatiaľ v nej ostávajú prítomné viaceré nerovnováhy vrátane vývoja na finančných trhoch alebo neustále rastúcej zadlženosti štátov. Úrokové sadzby zároveň zostali na historicky nízkych hodnotách, čo prispelo k ďalšiemu rastu zadlženosti slovenských domácností. Ich apetít po riziku a investovaní sa neznížil, čo sa prejavuje aj na cenách bývania.

Národná banka Slovenska preto ďalej pozorne monitoruje situáciu v ekonomike, vo finančnom sektore, ale aj finančnú situáciu podnikov a domácností. Výsledkom však nie sú len analýzy. NBS má k dispozícii aj nástroje, ktorými môže podporiť banky alebo trh úverov, ak to bude potrebné.

Zhrnutie

Vývoj v ekonomickej a finančnej sfére naďalej primárne ovplyvňuje vývoj pandémie, druhá vlna však bola z hľadiska vplyvu na ekonomiku výrazne miernejšia

Prvá vlna predstavovala pre ekonomiku výrazný a najmä veľmi prudký šok. Rok 2020 sa však napokon uzavrel s menším poklesom ekonomiky, ako sa očakávalo. Viaceré dôležité odvetvia zaznamenali pomerne rýchle oživenie.

Druhá vlna, ktorá udrela na jeseň a v zime, bola z epidemiologického hľadiska omnoho masívnejšia, ale jej vplyv na ekonomický vývoj bol značne miernejší. Hlavným rozdielom oproti prvej vlne bol odlišný vplyv na jednotlivé odvetvia. Kým niektoré odvetvia boli ovplyvnené menej, iné čelili takmer rovnakému zhoršeniu ako v prvej vlne.

Druhá vlna pandémie mala miernejší vplyv aj na finančný sektor. Oproti prvej vlne pristupovali banky voľnejšie k poskytovaniu úverov. Po sprísnení bezprostredne po vypuknutí pandémie sa úverové štandardy vrátili takmer na ich predkrízovú úroveň, najmä v retaili.

Na finančné trhy sa tiež vrátil predkrízový rizikový apetít investorov. Tento vývoj sa prejavil aj v zmenách v investičných portfóliách slovenských dôchodkových a podielových fondov. Zvýšil sa podiel akciovej zložky aj rizikové parametre dlhopisových portfólií. Obnovila sa aj predkrízová úroveň prílevu príspevkov do dôchodkových fondov.

Finančný sektor zostal počas pandémie nielen stabilný, ale bol jedným z pilierov podpory rýchleho návratu ekonomického oživenia

Banky, napriek neistote, výraznou mierou pomohli financovať výpadky tržieb podnikov. Tok úverov podnikom zasiahla prvá vlna len dočasne, v druhej vlne bol dokonca mierne rýchlejší ako pred krízou.

Financovaniu prevádzok v čase pandémie výrazne pomohli aj štátne garančné schémy. Objemy štátom garantovaných úverov v niektorých obdobiach tvorili viac ako polovicu poskytnutých úverov. Ukázalo sa, že hoci pri garanciách na seba veľkú časť rizika preberá štát, banky aj pri týchto úveroch zachovali obozretnosť. Podnikom, ktoré už do krízy vstupovali v horšej finančnej kondícii, boli garancie poskytované v menšej miere. Vďaka dostupnému financovaniu a čerpaniu kompenzácií zo štátnej podpornej schémy sa likvidita mnohých podnikov dokonca zvýšila. Časť úverov moh-

la byť čerpaná z preventívnych dôvodov, v nasledujúcich mesiacoch preto nie je možné vylúčiť isté oslabenie úverového rastu.

Takmer predkrízovým tempom pokračoval aj rast retailových úverov na bývanie. Prehĺbil sa však prepad spotrebiteľských úverov, a to najmä v dôsledku nižšej spotreby domácností. Práve spotrebné financovanie bolo na rozdiel od ostatných častí finančného trhu výraznejšie zasiahnuté aj počas druhej vlny pandémie.

Nemožno však povedať, že by koronakríza finančný sektor obišla. Banky prišli v roku 2020 o štvrtinu zisku. V prvom štvrťroku 2021 medziročne vzrástol vďaka nižšej intenzite tvorby opravných položiek. Potreba ich dodatočnej tvorby však bude závisieť od ďalšieho vývoja.

Poisťovne čelili poklesu záujmu o životné poistenie. Investori a sporitelia v dôchodkových a podielových fondoch boli bezprostredne po vypuknutí krízy vystavení výrazným stratám, hoci tie sa neskôr zmiernili.

Stresové testovanie potvrdilo odolnosť bankového sektora, neistotou však ostáva vývoj nesplácaných úverov

Doterajšie údaje o miere schopnosti klientov obnoviť splácanie po ukončení odkladu zatiaľ nepriniesli žiadne negatívne prekvapenie. Podľa doterajších trendov sa ťažkosti so splácaním po ukončení odkladov môžu týkať 0,7 % portfólia retailových úverov a 0,9 % úverov podnikom. Tieto čísla však nemusia byť konečné, keďže kríza sa neskončila a vysoká miera neistoty ďalej pretrváva. Podľa našich odhadov sa pri očakávanom ekonomickom raste do problémov so splácaním môže dostať až 1,3 % úverov retailu a 3,3 % úverov podnikom. V prípade nepriaznivého vývoja to môže byť až dvojnásobne viac.

Napriek tejto neistote by mal zostať bankový sektor odolný, a to aj v prípade nepriaznivého vývoja. Kapitálová primeranosť bánk počas roka 2020 medziročne vzrástla z 18,2 % na 19,7 %. Výrazne k tomu prispela najmä zodpovedná dividendová politika bánk. Výsledky stresového testovania ukazujú, že hoci nepriaznivý scenár ešte môže priniesť výraznejší pokles ziskov, kapitálová primeranosť by nemala klesnúť pod predkrízovú úroveň. Stresové testovanie potvrdilo aj odolnosť poisťovní.

Z dlhodobejšieho pohľadu sa môže prejaviť vplyv nízkych úrokových sadzieb a rastúcej zadlženosti štátov

Finančný sektor bol pod vplyvom pretrvávajúceho obdobia nízkych úrokových sadzieb už pred krízou a počas krízy sa tento vplyv ešte zintenzívnil. V bankách sa v dôsledku intenzívnej konkurencie pri úveroch na bývanie a poklesu spotrebiteľských úverov zrýchlil trend poklesu úrokových

marží. S cieľom udržať výnosnosť sa zvýšili rizikové parametre investičného profilu aktív dôchodkových a podielových fondov, ako aj aktív poisťovní. Poisťovne navyše nižší výnos aktív kompenzujú poklesom garantovanej miery zhodnotenia technických rezerv, nižšia možnosť dosahovať investičné výnosy sa teda čiastočne kompenzuje zvýšením poistného. Vedľajším efektom nízkych úrokových sadzieb je aj rastúci záujem domácností o priame investovanie do podnikových dlhopisov. S ním však môžu byť spojené viaceré riziká, najmä nízka diverzifikácia investície, nízka likvidita sekundárneho trhu a slabšia schopnosť vyhodnotiť mieru možného kreditného rizika zo strany drobných investorov.

Ďalšia dlhodobejšia výzva je spojená najmä s transformáciou na zelenú ekonomiku. Úvery podnikom, pri ktorých napĺňanie cieľov v oblasti znižovania emisií skleníkových plynov môže viesť k rastu prevádzkových nákladov, tvoria približne desatinu celkového portfólia. Banky však postupne začínajú zohľadňovať toto riziko vo svojich úverových štandardoch. Transformácia na zelenú ekonomiku však prinesie pre banky aj nové obchodné príležitosti. Ide najmä o financovanie investícií do implementácie environmentálnych politík, vývoja ekologických produktov a digitalizácie ekonomiky i lacnejšie zdroje získané napr. prostredníctvom zelených dlhopisov.

NBS bude detailne monitorovať ďalší vývoj s cieľom prijať v prípade potreby príslušné kroky

NBS je pripravená aktívne využívať proticyklický kapitálový vankúš. Jeho čiastočné rozpustenie bolo v súlade s doterajšou tvorbou opravných položiek, ktoré už aktuálne nerastú rýchlejšie ako pred krízou. K ďalšiemu znižovaniu vankúša by bolo možné pristúpiť, ak by opravné položky začali opäť intenzívnejšie rásť, alebo ak by sa znížila rizikovosť úverových portfólií bánk.

NBS tiež detailne monitoruje vývoj na trhu úverov a nehnuteľností. Najmä rast úverov na bývanie zostal aj počas krízy pomerne výrazný a v marci sa jeho objem opäť priblížil k historickým rekordom. Ak by sa na týchto trhoch ďalej kumulovali nerovnováhy, ponechanie určitej miery proticyklického kapitálového vankúša by bolo opodstatnené. NBS tiež analyzuje riziká spojené s rastúcim podielom úverov na bývanie, ktoré budú klienti splácať aj po odchode do dôchodku.

1 Makroekonomické prostredie a finančné trhy

Svetová ekonomika sa pomerne rýchlo zotavuje z predošlého poklesu historického rozsahu

Aj viac ako rok po prepuknutí určuje pandémia COVID-19 rozhodujúcim spôsobom pulz ekonomickej aktivity po celom svete. Pod vplyvom reštriktívnych epidemiologických opatrení nevyhnutných na zabránenie explozívneho šírenia nákazy sa výkonnosť globálnej ekonomiky prepadla minulý rok o 3,3 %, teda dvojnásobne oproti vrcholu veľkej finančnej krízy z roku 2009. Významná časť podnikov a domácností zaznamenala v tejto situácii pokles, prípadne úplnú stratu svojich príjmov, a ich finančná pozícia sa dostala pod tlak.

Ekonomické škody spôsobené koronakrízou by boli ešte podstatne vyššie, nebyť včasnej a razantnej reakcie zo strany vlád, centrálnych bánk či regulačných autorít. Rôzne formy stimulov, úľav a garancií v prospech podnikov a domácností výrazným spôsobom pomohli tomu, že krátkodobé výpadky tržieb a príjmov sa iba v obmedzenej miere premietli do bankrotov a nárastu nezamestnanosti, ktoré by nadlho oslabili potenciál ekonomiky. V neposlednom rade sa tak podarilo udržať finančnú stabilitu relatívne nenarušenú a predišlo sa pretaveniu problémov v reálnej ekonomike do plnohodnotnej finančnej krízy, ktorá by následne negatívne umocňovala krízovú dynamiku.

Po poklese hrubého domáceho produktu z jari, ktorý v mnohých krajinách a regiónoch lámal historické rekordy, nastalo v treťom štvrťroku 2020 pomerne rýchle oživenie. Napriek tomu, že v závere roka sa pandemická situácia celosvetovo výrazne zhoršila, čo si vyžiadalo nové kolo striktných obmedzení pre hospodársky život, ekonomické dôsledky boli podstatne miernejšie ako v prvotnej fáze krízy. Od konca roka 2020 k takémuto vývoju prispieva aj zlepšený sentiment medzi aktérmi v ekonomike, ktorý pramení z pozitívnych správ v oblasti vakcinácie a taktiež dodatočných fiškálnych a menových stimulov vo viacerých významných krajinách. Všeobecne sa predpokladá, že s postupne narastajúcim podielom zaočkovanej populácie, najmä v rozvinutých krajinách, bude možné ku koncu druhého štvrťroka, prípadne v treťom štvrťroku 2021, pristúpiť k výraznejšiemu uvoľneniu protipandemických opatrení. To umožní ekonomikám výraznejšie sa nadýchnuť. Svetová ekonomika by za takých-

to podmienok podľa odhadov Medzinárodného menového fondu mohla v tomto roku vzrásť o 6 %. V Spojených štátoch, ktoré sú lídrom v oživení, sa veľkosť HDP zrejme vráti na úroveň spred krízy už v priebehu roka 2021.

Po skĺznutí k mierne zápornej dynamike v závere minulého a zrejme aj v úvode tohto roka by sa eurozóna mala od druhého štvrťroka vrátiť ku kladným číslam hospodárskej výkonnosti. Proces jej zotavovania bude však o niečo pozvoľnejší, okrem iného aj v dôsledku zaostávajúcich vakcinačných kampaní. Po minuloročnom kolapse HDP o 6,6 % by mohol blok krajín používajúcich euro dosiahnuť progres tesne nad 4 %. Ekonomika eurozóny tak dosiahne predkrízovú veľkosť najskôr v roku 2022.

Riziká pre finančnú stabilitu sa v prvom rade odvíjajú od dĺžky a intenzity pretrvávania pandémie

Najväčšou hrozbou pre naplnenie aktuálne všeobecne očakávaného scenára pomerne robustného globálneho oživenia od druhého polroka 2021 je prípadný nepredvídateľný negatívny zvrat vo vývoji pandémie. Priaznivé prognózy o naštartovaní hospodárskeho rastu sa opierajú o predpoklad, že epidemiologickú situáciu sa vďaka vakcínam vyvinutým proti ochoreniu COVID-19 postupne podarí dostať natrvalo pod kontrolu. Dosiahnutie úspešnej „exit“ stratégie prostredníctvom očkovania však čelí viacerým výzvam. V prvom rade sa vakcíny musia ukázať ako účinné. Ďalej je potrebné efektívne zvládnuť proces ich masovej výroby a distribúcie, aby mohlo očkovanie obyvateľstva čo najrýchlejšie napredovať. Čím pomalšie tempo vakcinácie, tým väčšia šanca, že vírus vytvorí nové nebezpečnejšie, prípadne rezistentné mutácie, ktorých rozšírenie by zmarilo nádej na skorú normalizáciu pomerov v ekonomike. V neposlednom rade je dôležité, aby bola zaočkovaná nadkritická masa populácie, potrebná na nadobudnutie kolektívnej imunity.

Zásluhou vládami sponzorovaných podporných programov a uvoľnených finančných podmienok sa prinajmenšom na úrovni podnikového sektora ako celku podarilo predísť systémovému kolapsu jeho finančnej kondície. Napriek recesii historického rozsahu bol podnikový sektor zatiaľ uchránený pred výraznejšou vlnou bankrotov. Riziko zhoršenia zdravia bilancií podnikov a ich schopnosti uhrádzať svoje záväzky je však stále prítomné. Problémy by mohli nastať v prípade unáhleného a jednorazového rušenia podporných vládnych schém skôr, ako by ekonomické oživenie nadobudlo udržateľný charakter. Odolnosť podnikového sektora by bola prirodzene ťažko skúšaná aj v scenári dlhodobejšie oslabenej výkonnosti ekonomiky v dôsledku neutíchajúcich ďalších vĺn pandémie. Ďalším rizikovým faktorom je, že mnohé podniky v snahe vykompenzovať výpadky cash-flow si požičali potrebné prostriedky z bánk, prípadne na finančných

trhoch, čím sa skokovito zvýšilo už aj tak pomerne vysoké dlhové zaťaženie sektora. Toto zvýšené dlhové bremeno by ešte umocnilo zraniteľnosť podnikov, najmä ak by sa epidemiologická, a tým aj hospodárska, situácia zvrtla do menej priaznivej podoby. Ak by sa aj podmienky v podnikovom sektore agregovane uberali skôr pozitívnym smerom, je zrejmé, že pandémia vytvorila medzi podnikmi výrazné deliace čiary z hľadiska rizík ohrozenosti – či už na základe ich odvetvovej príslušnosti alebo veľkosti.

Uvoľnené finančné podmienky vytvárané centrálnymi bankami, najmä rozvinutých krajín, po celom svete výrazne prispeli k zmierňovaniu ekonomických dôsledkov šoku spôsobených pandémiou, ale zároveň sa s nimi spája hrozba vzniku nerovnováh a podstupovania zvýšeného rizika vo finančnom sektore. Ceny aktív, najmä tých rizikovejších, po vypuknutí krízy zamierili prudko nadol. Po tomto prvotnom šoku sa však pomerne rýchlo vrátili na úrovne zo začiatku roka 2020, alebo ich dokonca prekonali. Najvýznamnejším príkladom aktív, ktorých ocenenie sa v uplynulých mesiacoch posúvalo na nové historické maximá, sú americké akcie. Porovnanie cenovej hladiny akcií združených v indexe Standard & Poor's S&P 500 tak so všeobecnými ekonomickými fundamentami, ako aj so ziskovosťou týchto firiem signalizuje ich možné nadhodnotenie. Ak sa však na tú istú vec pozrieme optikou prémie vyjadrenej rozdielom výnosu z akcií (tzv. *earnings yield*) a aktuálne záporných reálnych úrokových sadzieb, pričom hodnota tohto ukazovateľa sa nachádza okolo dlhodobého priemeru, potom sa úroveň ocenenia týchto akcií javí ako v zásade adekvátna.[1]

Zvýšená obozretnosť je aj tak namieste, keďže sa za uplynulý rok vo finančnom sektore bolo možné stretnúť so správaním, ktoré svedčí o zvýšenom rizikovom apetíte. Jedným z varovných signálov je extrémny dopyt po alternatívnych aktívach, akými sú napríklad kryptomeny. Cena bitcoinu v priebehu niekoľkých mesiacov vyletela niekoľkonásobne nahor. Nadpriemerný rast, ale od začiatku tohto roka aj zvýšená volatilita cien akcií úzkej skupiny veľkých technologických firiem, vytvárajú otáznik nad prípadnou výraznejšou korekciou ocenenia v tomto segmente. Za pozornosť stojí aj dramatický nárast prostriedkov, ktoré sú investori ochotní vložiť do špeciálnych spoločností (tzv. Special Purpose Acquisition Companies, SPACs[2]) zameraných na zhromažďovanie kapitálu bez

---

[1] Tieto konštatovania vychádzajú z analýz Medzinárodného menového fondu a Banky pre medzinárodné zúčtovanie (IMF Global Financial Stability Report, April 2021; BIS Quarterly Review, March 2021).

[2] Special Purpose Acquisition Companies sú spoločnosti kótované na burze, ktoré zhromažďujú prostriedky za účelom budúcej kúpy a splynutia s niektorou súkromnou firmou, ktorá zatiaľ nie je na burze. V roku 2020 zhromaždili tieto spoločnosti od investorov takmer 100 mld. USD a obdobná suma pribudla hneď v prvom štvrťroku 2021.

konkrétnejšieho investičného plánu. Nadpriemerná aktivita retailových investorov vo vzťahu k akciám tiež potenciálne svedčí o zvyšujúcom sa rizikovom apetíte. Podobný odkaz nesú aj nízke kreditné spready a vysoká emisia podnikových dlhopisov s kreditným ratingom v špekulatívnom segmente. Dopyt po týchto cenných papieroch zabezpečujú finančné inštitúcie ako poisťovne, penzijné fondy či investičné fondy, ktorým sa však týmto spôsobom v portfóliu zhoršujú parametre kreditného rizika, úrokovej citlivosti či likvidity. Vzhľadom na ich zvyšujúcu sa citlivosť danú týmto vystavením môžu tieto finančné subjekty pri ďalšom výskyte turbulencií na finančných trhoch pôsobiť ako výrazný procyklický a destabilizujúci prvok v celom systéme.

S nástupom roka 2021 sa do popredia dostalo riziko inflácie a nárastu trhových úrokových sadzieb. Miera základného ukazovateľa inflácie nedávno nabrala celosvetovo rastúci charakter. Určujúcim faktorom tohto vývoja sú ceny komodít odrážajúce sa od predošlého dna. Tento jav by mal však mať iba dočasný efekt. Významnejším javom bol nárast trhovo odvodených inflačných očakávaní a inflačného rizika odzrkadľujúceho sa vo zvýšení tzv. *term premium*, čo viedlo k posunu dlhého konca úrokovej krivky v Spojených štátoch nahor. V menšej miere sa tento vývoj preniesol aj na ďalšie krajiny a dočasne zakolísal aj akciovými indexmi. Finančné trhy takto reagovali najmä na schválenie fiškálneho balíka v Spojených štátoch (USA) v objeme 1,9 bil. USD, ktorý nasledoval krátko po 900 miliardovom stimule z konca roka 2020. V hre sú pritom ešte ďalšie vládne programy zamerané na infraštruktúrne investície opäť v rádoch biliónov USD. Takáto expanzívna fiškálna politika bude samozrejme vítanou spruhou nielen pre samotné Spojené štáty, ale cez kanál zahraničného obchodu aj pre globálnu ekonomiku. Bezprecedentná veľkosť stimulu však vytvára na druhej strane obavu, či americkej ekonomike časom nehrozí prehriatie a trvalejší nárast inflácie. Pre zvyšok sveta by bol takýto výsledok rizikom v dôsledku možného náhleho sprísnenia finančných podmienok rezultujúceho z predpokladanej reakcie Federálneho rezervného systému (Fed-u) na inflačný vývoj. Nárast úrokových sadzieb by mohol vyvolať precenenie rizika na finančných trhoch a zhoršiť dostupnosť financovania v krajinách, ktorých ekonomika na to ešte nie je pripravená.

Významným príspevkom k faktu, že koronakríza zatiaľ nespôsobila vážnejšie narušenie finančnej stability, je doterajšia dobrá odolnosť bankového sektora, ktorý je jadrom celého finančného systému. Táto robustná pozícia bankového sektora v porovnaní s minulou krízou vyplýva vo veľkej miere z lepšej východiskovej pozície z pohľadu kapitálového vybavenia a likvidity, čo osobitne platí aj pre eurozónu. Pred väčšími kreditnými stratami zatiaľ chránia banky aj programy na podporu podnikov a domácností v podobe priamych peňažných transferov od vlády, garancií na úvery či

moratórií na splácanie úverov. Určitá časť klientov bánk, obzvlášť z kriticky zasiahnutých odvetví, prirodzene nebude po exspirácii štátnej pomoci schopná splácať svoje záväzky a dá sa očakávať nárast podielu zlyhaných úverov v bankových knihách. Banky sa však na takúto situáciu do istej miery pripravili, keď najmä v druhom štvrťroku 2020 vo zvýšenom rozsahu tvorili opravné položky na očakávané straty. Systémovejší problém s nárastom zlyhaných úverov a ich pokrytím by pravdepodobne nastal len v negatívnom variante neutíchajúcich vĺn pandémie a zbrzdeného ekonomického zotavenia. Aj v tomto prípade, ako ukazujú výsledky európskeho stresového testovania, by to pre väčšinu bánk mala byť zvládnuteľná situácia, keďže majú k dispozícii dostatočné kapitálové vankúše.

Fiškálna pomoc pomohla súkromnému sektoru lepšie sa vysporiadať so šokom vyvolaným pandémiou, daňou za to je však nárast zraniteľnosti verejných financií. Rok 2020 priniesol verejnému sektoru dramatické zhoršenie finančnej pozície cez nárast výdavkov a aj vplyvom poklesu príjmov. Priemerný deficit štátneho rozpočtu v skupine rozvinutých krajín vzrástol štvornásobne na takmer 12 % HDP. Negatívne saldo v rámci eurozóny bolo o niečo nižšie, dosiahlo hodnotu -7,6 % HDP. Dlhové bremeno eurozóny, ktoré v posledných rokoch pozvoľne klesalo, za rok 2020 skokovo vzrástlo z 84 % na 97 % HDP. V Taliansku a Španielsku tento nárast dokonca prekročil 20 p. b. Predpokladá sa, že do konca tohto roka by zadlženosť eurozóny a rovnako aj jednotlivých členských štátov mala vzrásť, ale už len mierne, a v nasledujúcich rokoch by mala sledovať pomaly klesajúci trend. Zásluhou nízkych úrokových sadzieb a nákupných programov štátnych dlhopisov zo strany ECB zatiaľ krajiny eurozóny nemajú problém s financovaním zvýšených deficitov a zadlženia. Udržateľnosť verejných financií sa však môže dostať pod tlak v prípade predlžovania pandémie a s tým spojených dodatočných negatívnych vplyvov na rozpočet. V takomto scenári by pozíciu verejných financií mohla ohroziť aj aktivácia väčšieho objemu garancií za zlyhané záväzky súkromného sektora. Zadlženosť verejného sektora by mohla nadobudnúť nepriaznivú dynamiku aj v situácii nárastu trhových sadzieb – či už v kontexte inflačného rizika, alebo pri náraste rizikovej averzie investorov investujúcich do štátnych dlhopisov.

Ekonomika Slovenska sa v druhej polovici minulého roka rýchlo zotavovala. Jej ozdravenie však prerušila druhá vlna pandémie

Po výraznom prepade slovenskej ekonomiky v druhom štvrťroku 2020 spôsobenom pandémiou sa ekonomika začala v druhej polovici minulého roka pomerne rýchlo zotavovať. Potiahol ju silnejúci export, keď predovšetkým automobilový priemysel zažil relatívne stabilné obdobie svojej produkcie. V dôsledku toho sa nenaplnili negatívne očakávania z prvej polovice minulého roka blížiace sa k dvojciferným prepadom. Ekonomika

SR nakoniec vďaka lepšiemu druhému polroku zaznamenala v roku 2020 pokles na úrovni -4,8 %, čo bolo blízko priemeru krajín EÚ[3]. Pod prepad slovenskej ekonomiky sa najväčšou mierou podpísali investície, ktoré sa po nástupe krízy znížili o viac ako desatinu.

Priaznivý vývoj v druhom polroku však pribrzdila druhá vlna pandémie. Tá si s nástupom nového roka vyžiadala sprísnenie protipandemických opatrení s nepriaznivým vplyvom na viaceré odvetvia ekonomiky. Koronakríza najvýraznejšie zasiahla sektor ubytovacích a stravovacích služieb, cestovný ruch a segment športových a oddychových aktivít, ale oslabenie aktivity zaznamenali aj ďalšie sektory. S nástupom jarných mesiacov a rastúcou mierou vakcinácie sa protipandemické opatrenia začali postupne zmierňovať, čo sa odrazilo aj v obnovujúcej sa ekonomickej aktivite[4]. Nálada v ekonomike sa po ochladení v úvode roka začala postupne zlepšovať[5]. Zotavovanie ekonomiky tak naberá na sile – svoju predkrízovú úroveň by mohla dosiahnuť v druhej polovici tohto roka.

Hoci koronakríza sa na trhu práce prejavuje pozvoľne, počet nezamestnaných v jej druhej vlne už prekonal počty z obdobia prvej vlny. Miera nezamestnanosti tak v marci 2021 bola na úrovni takmer 8 %[6], čo je o 0,33 p. b. viac ako v júli minulého roka, keď dosiahla najvyššiu úroveň v minulom roku. Počet nezamestnaných evidovaných úradmi práce sa od nástupu koronakrízy zvýšil o 66-tis. na 235-tis. osôb. Podniky sa snažili nepriaznivé vplyvy krízy tlmiť skôr skrátením pracovnej doby ako prepúšťaním[7]. To umožnilo zmierniť nepriaznivé vplyvy krízy na trh práce. Po historickom poklese priemernej mzdy v druhom štvrťroku minulého roka sa jej vývoj zotavil a v závere roka už bola medziročne vyššia o 4,7 %. Vývoj na pracovnom trhu by v ďalšom období malo ovplyvniť postupné zotavovanie ekonomiky, pričom miera nezamestnanosti by mala kulminovať v polovici tohto roka.

---

[3] Ekonomika krajín EÚ poklesla o 6,1 %, mediánový pokles za krajiny EÚ bol na úrovni 4,8 %.

[4] Nárast evidovaných tržieb podnikateľských subjektov v systéme eKasa Finančnej správy SR v mesiaci apríl 2021 o 40 % oproti januáru 2021.

[5] Nárast indikátora ekonomického sentimentu o štvrtinu za obdobie február 2021 – apríl 2021. Zdroj: ŠÚ SR.

[6] Evidovaná miera nezamestnanosti. Zdroj: Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny SR.

[7] Hoci počet zamestnaných sa v čase koronakrízy znížil o 1,6 %, počet odpracovaných hodín sa prepadol až o 4,6 %. Zamestnanosť ESA.

Box 1
Scenáre makroekonomického a finančného vývoja na účely stresového testovania

Na účely hodnotenia rizík finančného sektora a odhadu vplyvov ekonomického vývoja na finančný sektor sa v rámci tejto Správy o finančnej stabilite pracovalo s dvoma scenármi ekonomického vývoja. Kým základný scenár[8] počíta s prepadom ekonomiky iba v roku 2020, pričom počnúc rokom 2021 sa očakáva postupné zotavovanie ekonomiky, nepriaznivý scenár ekonomického vývoja predpokladá pokračovanie poklesu ekonomiky aj v roku 2021 s následným, iba pozvoľným, zotavovaním ekonomického rastu v ďalších rokoch.

Tabuľka 1 Scenáre makroekonomického vývoja

	Skutočnosť	Základný scenár			Nepriaznivý scenár		
	2020	2021	2022	2023	2021	2022	2023
HDP (zmena v %)	-5,7	4,7	4,6	3,9	-0,9	2,5	3,1
Zamestnanosť (zmena v %)	-1,9	-1,0	0,9	1,0	-3,3	-1,1	0,3
Miera nezamestnanosti (%)	6,8	8,0	7,7	6,9	10,0	11,4	11,3
Inflácia (%)	2,0	0,6	1,7	1,9	0,5	1,5	1,5
Reálny disponibilný príjem domácností (zmena v %)	-0,5	2,0	2,6	2,4	-0,9	0,8	0,9

Zdroj: NBS

Základný scenár ekonomického vývoja predpokladá, že po poklese ekonomiky v roku 2020 nastane v ďalšom období jej zotavovanie. Oživenie ekonomiky by mal ťahať domáci aj zahraničný dopyt. Úspešné eliminovanie šírenia koronavírusu a postupné ukončovanie protipandemických opatrení, ktoré berie do úvahy tento scenár, tak zabezpečí, že ekonomika dosiahne svoju predkrízovú úroveň už na konci roka 2021. Situácia na pracovnom trhu sa bude stabilizovať s istým oneskorením oproti ekonomickému vývoju, v dôsledku čoho miera nezamestnanosti porastie ešte aj v roku 2021 a k úrovniam z roku 2020 sa priblíži až na konci modelovaného horizontu (t. j. do konca roku 2023). Mzdy by si však mali udržať stabilné tempo medziročného rastu. V dôsledku tohto vývoja by sa reálne disponibilné príjmy domácností mali po prepade v minulom roku pomerne rýchlo zotaviť s pozitívnym vplyvom na spotrebu domácností.

Nepriaznivý scenár ekonomického vývoja berie do úvahy dlhšie a iba pozvoľné ukončenie prebiehajúcej krízy. To by mohlo nastať napríklad v prípade pomalej a menej úspešnej vakcinácie, výskytu novej mutácie či ďalších vĺn pandémie, preto by nebolo možné pristúpiť k plynulému uvoľňovaniu opatrení. V dôsledku toho by ekonomika poklesla aj v roku 2021, pričom

[8] Základný scenár bol nastavený na účely stresového testovania a nie je totožný s predikciou P1Q-2021 NBS.

následné oživenie ekonomickej aktivity by bolo iba veľmi pomalé. Svoju predkrízovú úroveň by ekonomika nedosiahla ani do konca modelovaného horizontu. Nepriaznivá situácia by sa odrazila aj na pracovnom trhu – pričom miera nezamestnanosti by dosiahla dvojciferné úrovne, na ktorých by zotrvala až do konca projektovaného obdobia. Ani relatívne stabilný rast miezd by však nedokázal zabrániť prepadu disponibilného príjmu domácností v roku 2021. Ten by sa zotavoval iba postupne v závere modelovaného horizontu, v dôsledku čoho by domácnosti iba pozvoľna prispievali k ekonomickému rastu svojou spotrebou.

S nepriaznivým makroekonomickým scenárom sa spája aj negatívny vývoj na finančných trhoch. V stresovom scenári sa teda predpokladá pokles akciových indexov v horizonte jedného roka o 35 %. Dlhý koniec výnosovej krivky by sa posúval nahor. Desaťročné eurové zero-coupon úrokové sadzby by do konca modelovaného obdobia – do 31. 12. 2023 – vzrástli o 100 b. b. V scenári sa berie do úvahy aj rozšírenie kreditných spreadov štátnych dlhopisov pri zraniteľnejších krajinách eurozóny a zvýšenie kreditnej prémie na dlhopisy súkromného sektora vo forme nárastu indexu iTraxx o 350 b. b.

2 Trendy a riziká vo finančnom sektore

2.1 Financovanie ekonomiky v čase pandémie

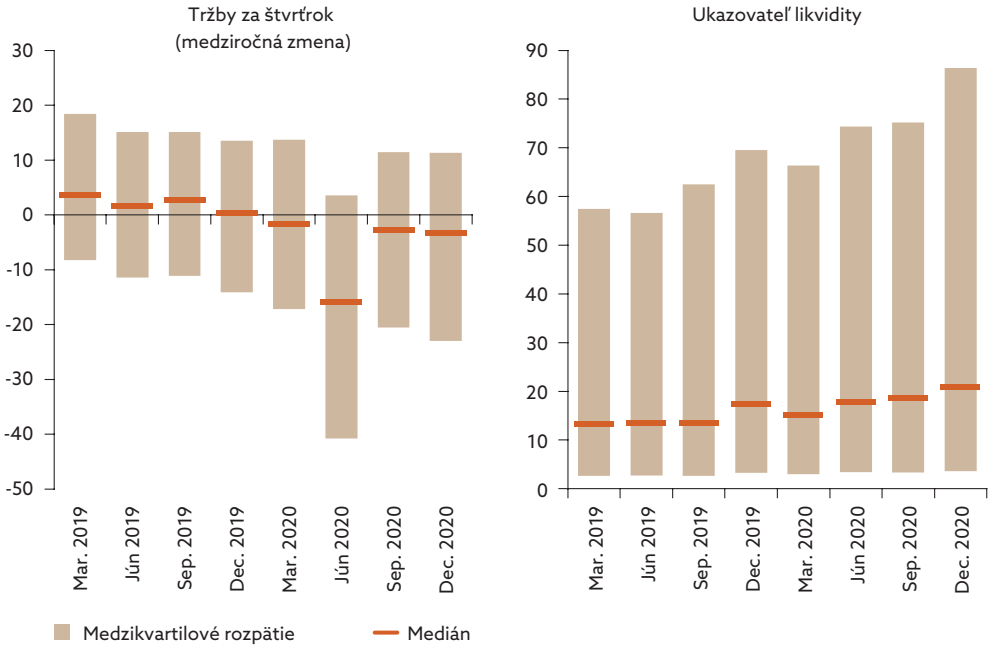
Napriek prepadu tržieb počas koronakrízy sa likvidná situácia podnikov zlepšila

Pod vplyvom koronakrízy veľká časť podnikov pocítila prepad tržieb. Najvýraznejší výpadok tržieb z hľadiska miery poklesu aj podielu zasiahnutých podnikov zaznamenali podniky v druhom štvrťroku 2020, teda počas prvej vlny koronakrízy. V nasledujúcom období sa situácia v časti podnikateľského sektora zlepšila, v časti, naopak, zostala zhoršená. Stále však zostala približne štvrtina podnikov s tržbami zníženými o 20 % a viac v porovnaní s predkrízovým obdobím.

Graf 1

Tržby klesli najmä v 2. štvrťroku 2020, likvidita však počas roka 2020 rástla

Rozdelenie medziročnej zmeny tržieb za obdobie jednotlivých štvrťrokov a rozdelenie ukazovateľov likvidity (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS
Poznámka: Hodnoty sú vypočítané na vzorke cca 5 000 podnikov, ktoré reprezentujú najmä kategóriu stredne veľkých a veľkých podnikov. Ukazovateľ likvidity je definovaný ako podiel finančných aktív (hotovosť a bankové účty) k záväzkom.

Napriek pôvodným očakávaniam sa tieto výpadky tržieb nepodpísali pod zhoršenie situácie v oblasti likvidity.[9] Naopak, likvidita podnikov sa v priebehu roka 2020 zásluhou viacerých faktorov dokonca mierne zlepšila. Dôvodom boli najmä úspory na prevádzkových aj investičných nákladoch, čerpanie úverových liniek bezprostredne po vypuknutí krízy aj pomerne dobrá dostupnosť nových úverov podporená štátnymi garanciami. Ďalšími faktormi boli štátne podporné opatrenia na zmiernenie vplyvov krízy a možnosť odkladov splátok úverov a daní. Časť podnikov sa dokonca do istej miery predzásobila likviditou, keďže najmä druhá vlna pandémie priniesla opätovný nárast neistoty v podnikovom sektore. Likvidná pozícia podnikov sa výrazne nezhoršila ani v skupine podnikov, ktoré čelili výraznému prepadu tržieb[10]. Tieto podniky už vstupovali do krízy lepšie vybavené v oblasti likvidity a zároveň neboli vystavené zhoršeniu dostupnosti financovania.

Rast úverov podnikom si aj uprostred druhej vlny pandémie udržal solídne tempo

Úverová dynamika si v priebehu prvých troch mesiacov roka 2021 zachovala priaznivé tempo z posledného štvrťroka 2020. Celkový rast úverov ťahala akcelerácia poskytovania úverov súkromným podnikom. Priemerný medziročný rast v priebehu prvého štvrťroka 2021 dosiahol 4,2 %, kým v roku 2020 medziročný rast úverov súkromných podnikov v priemere nepresiahol 3 %. Z pohľadu veľkosti podniku dominovali mikropodniky a malé podniky[11]. V prípade mikropodnikov si úverová aktivita udržala dvojciferné hodnoty[12], kým v prípade malých podnikov nastalo najvýraznejšie zintenzívnenie úverového rastu[13]. Rast úverov v prípade malých podnikov významne podporili štátne garančné schémy.[14] Štátne garancie však boli dôležité aj pre mikropodniky a stredné podniky, kde by bol medziročný rast úverov bez garancií nižší o 5 p. b. Mierne zlepšenie možno pozorovať aj v prípade stredne veľkých podnikov.

Hlavnou zložkou rastu podnikových úverov boli úvery so splatnosťou nad 5 rokov. Výrazne sa na tom podieľali štátom garantované úvery. Tieto úvery významne podporili úverovú aktivitu v odvetviach najviac zasiahnutých pandémiou (stravovacie a ubytovacie služby), ale aj viaceré významné odvetvia:

---

9 Vzorku podnikov analýzy tvoria prevažne stredne veľké a veľké podniky.

10 Prepad ročných tržieb za rok 2020 bol väčší ako 30 %.

11 Mikropodniky tvorili polovicu celkového rastu objemu podnikových úverov, kým prírastok úverov malým podnikom sa pod celkový rast podpísal jednou štvrtinou.

12 Priemer na 1. Q 2021 na úrovni 11,2 %.

13 V 1. Q 2020 pokles objemu úverov o 3,5 %, kým v prvom štvrťroku 2021 už úvery rástli tempom 6,8 %.

14 Bez garancií by bol medziročný rast úverov malých podnikov nižší až o 7 p. b., čo by v podstate znamenalo, že úverová aktivita by sa väčšinu predchádzajúcich mesiacov nachádzala v zápornom pásme, prípadne mierne nad nulou.

obchod, priemysel a stavebníctvo. Vývoj úverovej aktivity v sektore komerčných nehnuteľností a stavebníctva sa najvýraznejšie podpísal pod celkový rast podnikových úverov. V obchode sa objem úverov medziročne zmenšil.

V druhej vlne pandémie sa oslabil záujem o prevádzkové financovanie. Zníženie dopytu po krátkodobom financovaní nasledovalo po období jeho pomerne výrazného rastu, kedy podniky využili dobrú dostupnosť čerpania úverov s cieľom vykrytia strát spôsobených pandémiou. Z ekonomických odvetví sa výraznejšie spomalil rast úverov v priemysle, ktorý ako jeden z mála sektorov zaznamenal relatívne silné oživenie tržieb v poslednom štvrťroku 2020.

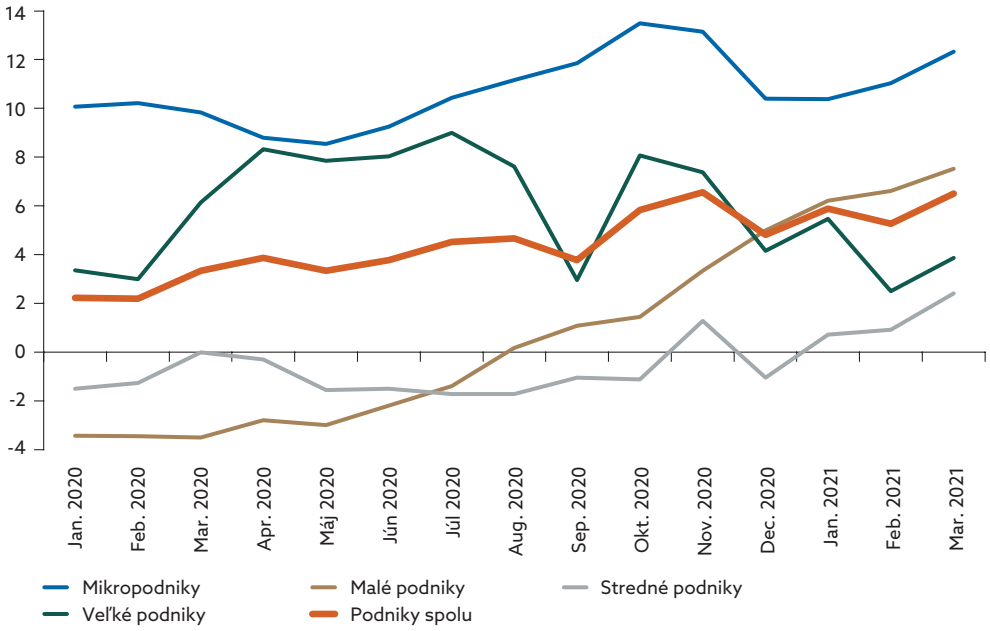
Pozitívny vplyv malo čiastočné zvýšenie krátkodobej investičnej aktivity. Mierne oživenie investičných úverov však nastalo len pri splatnostiach do 5 rokov, celkovo tak investičné úvery medziročne naďalej klesali.

V blízkom období je možné očakávať pokles dopytu podnikov po nových úveroch. Jedným z dôvodov je už spomínané predzásobenie likviditou zo strany podnikov. Narastajúci optimizmus môže viesť k väčšej miere splácania už poskytnutých úverov. To môže vyústiť do spomalenia rastu úverov (najmä pri veľkých a stredných podnikoch). Viaceré podniky svoje úvery, ktoré načerpali v dôsledku zvýšenej neistoty, napokon nevyužili a vzhľadom na pretrvávajúcu zhoršenú situáciu je potreba financovať nové investície nižšia ako pred krízou.

Graf 2

Úvery podnikom sa mierne zrýchlili

Medziročné tempo rastu úverov podnikom podľa kategórií veľkostí podnikov (%)



Zdroj: NBS, RBUZ

Garančné schémy umožnili finančnú injekciu na krytie prevádzky

Štátne garancie zohrali dôležitú úlohu v raste podnikových úverov. Objem poskytnutých štátnych garancií dosiahol na konci prvého štvrťroka 2021 približne 800 mil. €. Štátom garantované úvery tvorili významnú časť úverovej dynamiky pri väčšine veľkostných kategórií podnikov. Veľké podniky čerpali najmenšiu časť úverov so štátnou garanciou (5 %). V skupine mikropodnikov a malých a stredných podnikov tvorili garancie významnú časť nových úverov s viac ako polovičným podielom vo vybraných mesiacoch[15]. Štátne garancie podporili aj financovanie nových klientov, ktorí predtým neboli vôbec financovaní domácim bankovým sektorom, alebo boli primárne financovaní inou bankou.

Záujem o štátom garantované úvery však od začiatku roka 2021 klesá, pričom pokles je skôr na strane dopytu. Najvýraznejšie prírastky úverov so štátnou garanciou boli zaznamenané v treťom a začiatkom štvrtého štvrťroka 2020. Počas prvých mesiacov tohto roka sa už však čerpalo výrazne menej. Ukazuje sa, že pokles môže byť do väčšej miery spôsobený poklesom záujmu zo strany podnikov. V prvých mesiacoch fungovania garančných schém poskytli tieto dodatočné zdroje dôležitú pomoc pri krytí prevádzky na pozadí výpadku tržieb podnikov. Čerpanie garancií aj odklad investícií mali za následok nárast držanej likvidity v podnikovom sektore ako celku. Pokles čerpania tak môže byť dôsledkom nasýtenia potreby podnikov po dodatočnej likvidite.

Ďalším faktorom poklesu čerpania štátom garantovaných úverov môžu byť podmienky a administratívne požiadavky jednotlivých garančných schém. Ide predovšetkým o podmienky na poskytnutie garancie a požiadavky na odpustenie poplatku za garanciu, ktorých dokladovanie môže byť komplikované. Administratívna náročnosť môže hrať úlohu aj pri čerpaní jednotlivých garančných schém. Kým schéma SIH-NDF II. sa takmer vyčerpala, schéma SIH-NDF I. nie je vyčerpaná ani z jednej desatiny a garancie cez Eximbanku sa nečerpajú takmer vôbec.

---

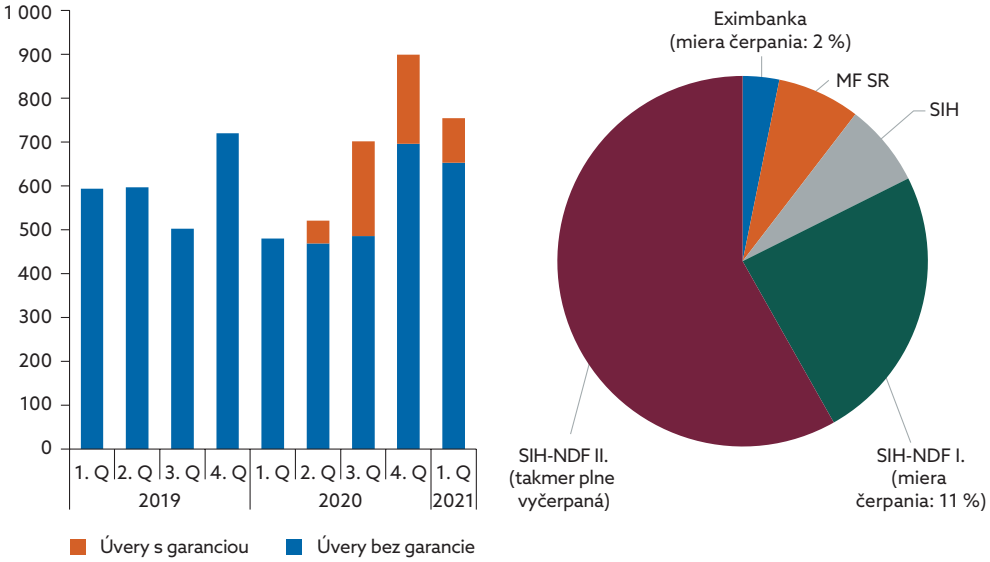
[15] Podiel garancií na nových úveroch dosiahol maximum v období od júla do novembra 2020.

Graf 3

Čerpanie garancií v roku 2021 sa spomalilo, záujem sa sústredil len na vybrané schémy

Vľavo: Celkový objem nových úverov (mil. EUR)

Vpravo: Štruktúra celkového objemu garancií poskytnutých od začiatku pandémie do marca 2021 podľa jednotlivých garančných schém (%)



Zdroj: NBS, RBUZ

Poznámka: MF SR – Ministerstvo financií SR, SIH – Slovak Investment Holding, a. s., NDF I. – National Development Fund I., s. r. o., NDF II. – National Development Fund II., a. s. V ľavom grafe nie sú zahrnuté neskoršie dočerpania nových úverov a nové úvery poskytnuté veľkým podnikom.

Časť rizikovejších podnikov sa ku štátom garantovaným úverom nemusela dostať v plnej miere. Napriek tomu, že garančné schémy výrazne prispeli k dostupnosti financovania podnikov v čase pandémie, banky pri poskytovaní týchto úverov rozlišovali kreditnú kvalitu podnikov, keďže sa čiastočne podieľajú na prípadných stratách. Úvery so štátnou garanciou vo väčšej miere čerpali podniky, pri ktorých už pred krízou existovala lepšia perspektíva jej zvládnutia. Ide o podniky, ktoré pred krízou vykazovali lepšiu ziskovosť aj ukazovatele aktivity v porovnaní s podnikmi, ktoré čerpali úvery bez štátnej garancie.[16] Detailnejší pohľad na distribúciu jednotlivých finančných ukazovateľov naznačuje, že vyššia zadlženosť nebola obmedzujúcim prvkom[17], kým nižšia likvidita a ziskovosť podnikov sa spájajú s nižším podielom garancií na nových úveroch. Rozdiely vidno aj medzi jednotlivými schémami. Garančné schémy SIH čerpali podniky s väčším podielom hotovosti na krátkodobých záväzkoch, kým v prípade ostatných schém sa financovali podniky s horšou likviditou.

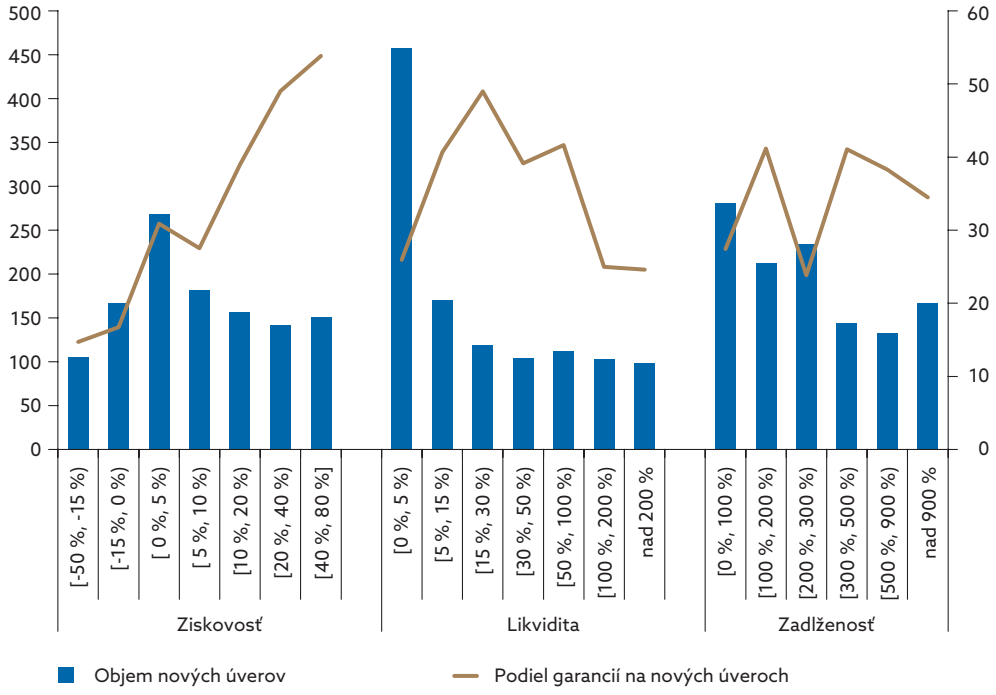
[16] Na základe údajov z účtovných závierok k roku 2019.

[17] Podiel garancií na nových úveroch rástol s rastúcou zadlženosťou (okrem výraznej zadlženosti na konci distribúcie).

Graf 4

Banky pri poskytovaní garancií rozlišovali kreditnú kvalitu

Podiel garancií na nových úveroch a objem nových úverov podľa úrovne ziskovosti, likvidity a zadlženosti (mil. EUR, %)



Zdroj: Bisnode, NBS, RBUZ
Poznámka: V záujme čo najväčšej konzistentnosti porovnania kreditnej kvality úverov so štátnou garanciou a bez nej sa analyzovala zúžená vzorka úverov z Registra bankových úverov a záruk. Pracovalo sa s novými úvermi poskytnutými od júna 2020 (začiatok poskytovania garancií) očistenými o kreditné karty a revolving. Vylúčené boli aj veľké podniky, keďže sa ich poskytovanie garancií takmer netýkalo. Ako ukazovateľ ziskovosti bol použitý ukazovateľ ROE. Ukazovateľ likvidity je definovaný ako podiel finančných aktív (hotovosť a bankové účty) k záväzkom. Pod zadlženosťou sa rozumie podiel celkových záväzkov (okrem vlastného imania) na vlastnom imaní.

Celkovo však možno konštatovať, že okrem vybranej skupiny podnikov nenastalo zníženie dostupnosti bežných úverov (bez štátnej garancie). Objem nových úverov sa zachoval aj v skupine podnikov, ktoré zaznamenali výrazný prepad tržieb. Určité obmedzenia možností financovania sa tak týkali len mikropodnikov, ktoré boli už pred krízou v strate.

Dôležitým faktorom ovplyvňujúcim čerpanie garancie je aj strop na úrokovú sadzbu pri garantovaných úveroch. Z pohľadu podnikov je stanovené maximum pre výšku úrokovej sadzby zaujímavé pre mikropodniky a malé podniky, ktoré sa za bežných okolností financujú výrazne drahšie[18]. Z pohľadu bánk však môže viesť k obmedzovaniu ponuky pri rizikovejších klientoch, keďže nemusí byť pokrytá riziková marža. To môže byť jeden z dôvodov, prečo sú garancie poskytované v priemere menej rizikovým klientom. Pri väčších podnikoch je sadzba porovnateľná a poskytovanie

[18] V skupine mikropodnikov je sadzba na bežných úveroch takmer dvojnásobná v porovnaní so štátnymi garanciami, kým malé podniky sa bežne financujú o polovicu drahšie.

štátom garantovaných úverov, na ktoré sa viaže aj určitá administratívna záťaž, môže byť nahradené bežnými úvermi.

Komerčné nehnuteľnosti budú pravdepodobne postupne čeliť dlhodobejším zmenám vyvolaným pandémiou

Sektor komerčných nehnuteľností bude pravdepodobne v budúcnosti čeliť štrukturálnym zmenám vyvolaným pandémiou. Aktuálny vývoj naznačuje rôznorodý vplyv na jednotlivé segmenty tohto sektora. Celkový vplyv však bude možné hodnotiť až po stabilizovaní situácie po doznení pandémie. Intenzita rizík bude do veľkej miery závisieť od rýchlosti ekonomického rastu.

Pokles mobility a následný pokles tržieb sa najvýraznejšie prejavil v prípade obchodných centier. Zníženie obratu nájomcov sa negatívne premietlo aj do príjmu vlastníkov obchodných centier. Pokles mobility významne zasiahol aj hotely. Z uvedenej situácie ťažil segment internetového predaja (E-commerce), ktorého rastúci optimizmus sa premietol do sektora priemyselných a skladových priestorov v podobe zvýšeného dopytu po prenájmoch a novej výstavbe. Priaznivú situáciu v tomto segmente podporila aj dobrá kondícia priemyslu. Ceny nájmu priemyselných priestorov si zachovali svoju úroveň. Miera neobsadenosti však v priebehu roka narástla[19] – v dôsledku krízy i špekulatívnej výstavby v predchádzajúcich rokoch.

Pandémia negatívne zasiahla aj segment kancelárskych priestorov. Hlavnými faktormi bol zvýšený rozsah práce z domu a odkladanie expanzných plánov firiem. V budúcnosti sa od firiem dá očakávať zmena dlhodobej stratégie a následná optimalizácia prenajímanej výmery. Zmierňujúcim faktorom by malo byť postupné prerokovávanie nájomných zmlúv. Vplyv sa tak môže prejaviť v horizonte 1 – 2 rokov. Ďalším zmierňujúcim faktorom môže byť flexibilita niektorých plánovaných projektov, ktoré môžu byť pretransformované na rezidenčné projekty. Podobne ako priemyselné priestory, aj kancelárie zaznamenali nárast miery neobsadenosti[20] na pozadí zníženého dopytu a pokračujúcej novej výstavby. Rastúca konkurencia bude vytvárať tlak na pokles cien nájomného. Úroveň referenčného výnosu sa zachovala len pri novopostavených budovách v hlavnej biznis lokalite[21]. V ostatných prípadoch sa situácia zhoršila, na čo reflektoval aj nárast očakávaného referenčného výnosu.

Vývoj v jednotlivých segmentoch sa odzrkadlil na záujme investorov. Celkový objem transakcií sa medzi rokmi 2019 a 2020 znížil o 27 %. Najzaujíma-

---

[19] Z 6,02 % na konci roka 2019 na 8,72 % k marcu 2021.

[20] Nárast miery neobsadenosti z 8,7 % k decembru 2019 na 12,6 % k marcu 2021. Najvýraznejší nárast zaznamenali budovy v okrajových častiach a budovy triedy B.

[21] Central Business District

vejším pre investorov bol segment priemyselných priestorov, ktorý tvoril polovicu celkových investícií. S viac ako tretinovým zastúpením nasledovali kancelárie, kým podiel retailu dosiahol 11 %.

Sektor komerčných nehnuteľností môže predstavovať významný zdroj kreditného rizika pre domáci bankový sektor. Dôvodom je výrazné zastúpenie tohto sektora na celkových podnikových úveroch[22]. Nejde pritom len o koncentráciu z pohľadu zastúpenia ekonomických odvetví, ale aj z pohľadu jednotlivých úverov. Tento sektor je charakteristický menším množstvom veľkých úverov[23]. Ďalším dôvodom je vyššia citlivosť komerčných nehnuteľností na nepriaznivý ekonomický vývoj, čo sa prejavilo aj počas predchádzajúcej veľkej finančnej krízy. V tom čase práve zlyhanie niekoľkých realitných projektov spôsobilo bankovému sektoru významné kreditné náklady.

Na druhej strane predpokladané oživenie domácej ekonomiky by malo zmierňovať cyklické riziká, najmä v oblasti retailu a kancelárií. Štrukturálne riziká však ostávajú najmä pri kancelárskych priestoroch. Tieto riziká môžu okrem samotného sektora komerčných nehnuteľností ovplyvniť aj výšku alebo volatilitu výnosov realitných fondov kolektívneho investovania investujúcich do tohto typu nehnuteľností.

Úvery na bývanie takmer v znamení predkrízového rastu

Úvery na bývanie rástli približne rovnakým tempom ako v prechádzajúcich rokoch. Objemový prírastok úverov na bývanie stúpal až na 3 mld. €, čo dosiahol v roku 2017 a odvtedy si túto hodnotu udržuje. Rovnaký trend pokračoval aj počas pandémie. Ako ukazuje graf č. 5, hoci nastali prechodné útlmy, boli kompenzované intenzívnym rastom v neskorších mesiacoch. Medzimesačný prírastok objemu v marci 2021 bol dokonca historicky najvyšší[24]. Medziročné tempo rastu úverov na bývanie bolo k tomuto dátumu s hodnotou 9,0 % siedme najvyššie v EÚ, čo predstavuje pokles o 3 priečky oproti koncu roka 2019. To naznačuje, že silný rast úverov na bývanie v čase pandémie je fenoménom prítomným vo viacerých krajinách EÚ.

Rast úverov na bývanie sa týka nielen nových dlžníkov, ale aj existujúcich dlhov. V období od polovice roka 2018 do konca roka 2020 sa podiel ľudí

---

[22] Sektor komerčných nehnuteľností tvorí takmer 20 % celkových podnikových úverov.

[23] Priemerný zostatok na úveroch v sektore komerčných nehnuteľností je viac ako štvornásobný v porovnaní so zvyškom sektora. V prípade len realitných projektov je tento rozdiel ešte výraznejší.

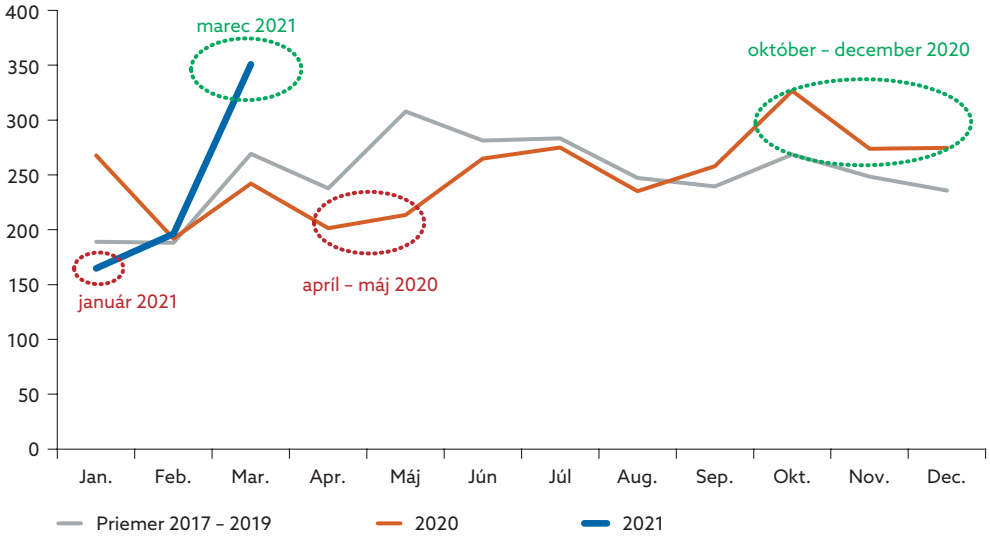
[24] V marci 2021 na úrovni 351 mil. €. Vyšší rast bol zaznamenaný len v januári 2005 a januári 2009, pravdepodobne však išlo o jednorazové štatistické úpravy a nie o skutočný nárast objemu úverov.

s úverom na bývanie na celkovom počte ľudí v produktívnom veku[25] zvýšil z 20,3 % na 22,7 %. Zostatková hodnota úverov na bývanie u dlžníkov, ktorí mali úver už na začiatku tohto obdobia, sa počas tohto obdobia neznížila (ako by bolo možné očakávať v dôsledku ich postupného splácania), ale naopak, mierne vzrástla (o 0,9 %).

Graf 5

Úvery na bývanie napriek výkyvom pokračovali v intenzívnom raste

Medzimesačný prírastok objemu úverov na bývanie (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Popri raste objemu úverov sa zvýšila aj aktivita v refinancovaní existujúcich úverov. Podiel refinancovania na novej produkcii vzrástol z 50 % (rok 2019) na 55 % (prvý štvrťrok 2021). Celý nárast možno pripísať refinancovaniu úverov bez navýšenia istiny. Išlo teda o fenomén zmeny banky v záujme využitia nižšej úrokovej sadzby, nie o navyšovanie dlhov. Vlna zvýšeného refinancovania od jesene 2020 čiastočne súvisela so zvýšeným poskytovaním úverov z jesene 2019[26].

Za pretrvávajúcim rastom portfólia stoja viaceré faktory, najmä stále nižšie úrokové sadzby, konkurencia, pokračujúci rast cien nehnuteľností aj obnovenie dôvery v bankách. Od roku 2010 úrokové sadzby klesajú stále na nové historické minimá. Pokles nastal aj počas obdobia pandémie, hoci miernejší, než v predchádzajúcich rokoch[27]. Prehĺbili sa však rozdiely medzi bankami. Pri výraznejších poklesoch sadzieb v minulosti sa zmene spravidla prispôsobil celý sektor. Strmý pokles úrokových sadzieb niekto-

---

[25] Od 18 do 64 rokov.

[26] Uvoľnenie menovej politiky vtedy viedlo k poklesu klientskych úrokových sadzieb, čo sa prejavilo vo zvýšení tempa rastu úverov na bývanie. Približne po roku, keď už mali úvery dostatočnú platobnú históriu, začali iné banky prejavovať záujem o ich refinancovanie.

[27] -0,1 p. b. medzi marcom 2020 a marcom 2021.

rých bánk z jesene 2020 však zostal ojedinelý a zvyšok sektora naň reagoval iba čiastočne.

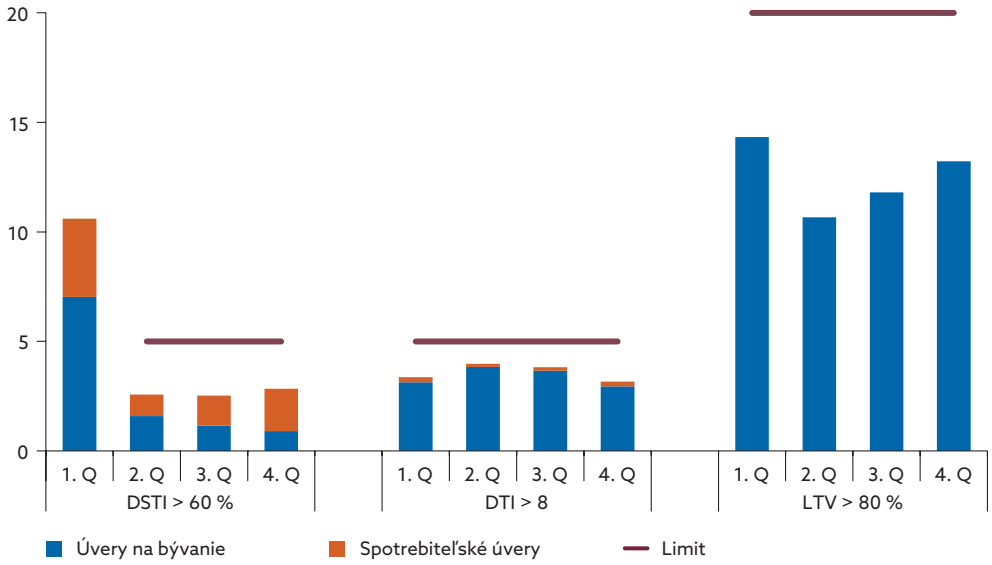
Vďaka odkladom splátok sa podarilo prekonať akútnu fázu neistoty v prvej vlne pandémie. V prvej vlne tiež banky nárazovo sprísňovali podmienky poskytovania úverov. Druhá vlna už podobné sprísnenie nepriniesla. Naopak, viaceré banky naznačili, že úverové štandardy sa už priblížili úrovniam spred pandémie. Potvrdzujú to aj údaje o využívaní výnimiek z jednotlivých limitov, podľa ktorých limity nepredstavovali výraznejšie obmedzenie ani na úrovni sektora, ani na úrovni individuálnych bánk. Pri úveroch na bývanie sa využívali hlavne výnimky z LTV a DTI. Naopak, výnimka z DSTI smerovala skôr k poskytovaniu spotrebiteľských úverov.

V neposlednom rade prispievali k rastu aj iné faktory: stále relatívne pozitívna situácia na trhu práce či rast cien nehnuteľností.[28]

Graf 6

Pri ukazovateli schopnosti splácať (DSTI) a ukazovateli zabezpečenia úveru (LTV) banky mierne uvoľnili úverové štandardy

Podiel úverov poskytnutých v jednotlivých štvrťrokoch 2020 v rámci výnimiek z úverových štandardov k celkovému objemu nových úverov (%)



Zdroj: NBS
Poznámka: 1. Q až 4. Q označuje prvý až štvrtý štvrťrok 2020. DSTI je ukazovateľ schopnosti splácať (mesačné splátky po zohľadnení zvýšenia úrokovej sadzby o 2 p. b. k čistému príjmu zníženému o životné minimum), DTI je ukazovateľ celkovej zadlženosti (podiel celkového dlhu k ročnému čistému príjmu) a LTV je ukazovateľ zabezpečenia úveru (podiel dlhu k hodnote zabezpečenia).

[28] Vývoj na trhu nehnuteľností bližšie popisuje box č. 2.

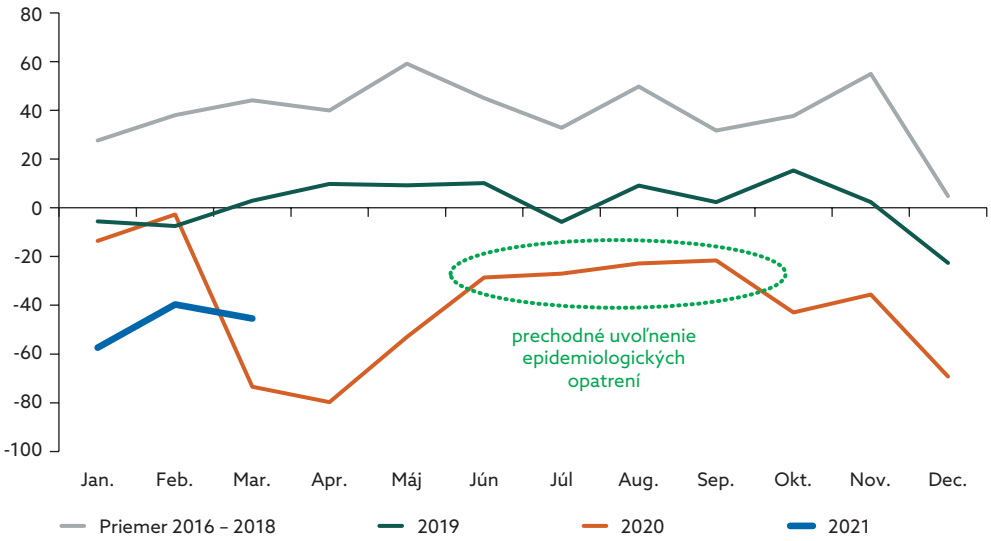
Pandémia akcelerovala trend úbytku spotrebiteľských úverov

Úbytok v portfóliu spotrebiteľských úverov nadviazal na predchádzajúce trendy, pandémia ho len mierne zrýchlila. Prvé náznaky spomaľovania rastu spotrebiteľského portfólia sa objavili v roku 2017. V roku 2018 a 2019 sa rast spomalil zakaždým o 6 p. b. Segment spotrebného financovania tak vstupoval do krízy už s klesajúcim trendom. Počas roka 2020 sa tento trend ešte prehĺbil, nízky rast sa preklopil do poklesu a do decembra sa spomalil o ďalších 9 p. b. Pokles pokračoval aj v úvodných mesiacoch roka 2021 a najnižšia hodnota -9,6 % bola dosiahnutá vo februári 2021, pričom pravdepodobne išlo o dno[29]. V marci 2021 sa tempo rastu mierne skorigovalo na -9,2 %. Úvery klesali tým rýchlejšie, čím prísnejšie boli protipandemické opatrenia.

Graf 7

Spotrebiteľské úvery strácali najviac objemu počas lockdownov

Medzimesačný prírastok objemu spotrebiteľských úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Príčinou poklesu spotrebiteľských úverov je najmä znížený dopyt po úveroch a ďalšie faktory, ktoré sa prejavovali postupne. Úverové štandardy sa podľa bánk už upravili takmer na pôvodnú úroveň, ale dopyt na túto zmenu nereagoval. Čiastočne za ním možno vidieť relatívne vysoké priemerné úrokové sadzby, ktoré patria medzi najvyššie v eurozóne. Počas koronakrízy navyše stúpli. Istú časť úbytku portfólia možno pripísať aj na vrub kon-

[29] Medziročná zmena je súčtom 12 medzimesačných zmien. Na začiatku pandémie tak zahŕňala väčšinu kladných mesiacov (ešte spred pandémie) a menšinu záporných. Ako sa tento pomer postupne menil, medziročná zmena nominálne klesala. Od februára 2021 už časové okno 12 mesiacov zahŕňalo len záporné mesiace a tento matematický efekt sa preto stratil. Ak priemerný mesačný pokles objemu spotrebiteľských úverov zostane zachovaný (približne -45 mil. € mesačne), medziročné tempo rastu už zostane relatívne stabilné.

solidácie dlhov do úverov na bývanie, ktorých úrokové sadzby sú podstatne nižšie, aj úbytku predschválených úverov[30]. Od januára 2020 sa začalo postupné sprísňovanie ukazovateľa schopnosti splácať. Avšak skôr, ako sa stihlo naplno prejaviť, banky z obavy z ďalšieho vývoja pandémie nastavili úverové štandardy prísnejšie, než vyžadovali opatrenia NBS. V druhej vlne pandémie sa už štandardy nesprísňovali – naopak, pribúdali náznaky ich uvoľňovania. Limitom sa stal predovšetkým pretrvávajúci nízky dopyt spotrebiteľov, ktorý súvisel aj so všeobecným poklesom spotreby v ekonomike (-1,3 % medziročne).

Pokles spotrebného financovania zaznamenali aj nebankové subjekty, v roku 2020 sa ich portfólio zmenšilo o 10 %. Pokles sa týkal prevažnej väčšiny významnejších nebankových veriteľov.

Box 2
Rast cien nehnuteľností pokračuje aj v čase pandémie

Význam trhu bývania pre finančnú stabilitu sa ďalej zvyšoval. Úvery na bývanie už tvoria viac ako tretinu celkových aktív bánk, čo je najviac v eurozóne[31]. Znamená to, že prepojenie bánk a trhu bývania ostalo veľmi významné aj v čase pandémie. Aj preto je medziročný rast cien bývania na úrovni 15,5 %[32] na jednej strane dobrou správou z pohľadu zabezpečenia úverov na bývanie, na druhej strane môže otvárať otázku udržateľnosti aktuálnych trendov. Zároveň treba zdôrazniť, že zvýšenie tempa rastu cien nehnuteľností vyvolal najmä segment rodinných domov, kým tempo rastu cien bytov pokračovalo v miernom spomaľovaní.

Trh bytov v Bratislave bol relatívne stabilný. Počas prvých mesiacov 2021 dosahoval rast cien bytov v hlavnom meste mierne pomalšie tempá ako bol priemer Slovenska. Spomalil sa tiež rast cien predaných bytov v bratislavských novostavbách. Vzhľadom na vysokú angažovanosť bánk na tomto trhu je pozitívne, že trh je likvidný a nie je príliš volatilný.

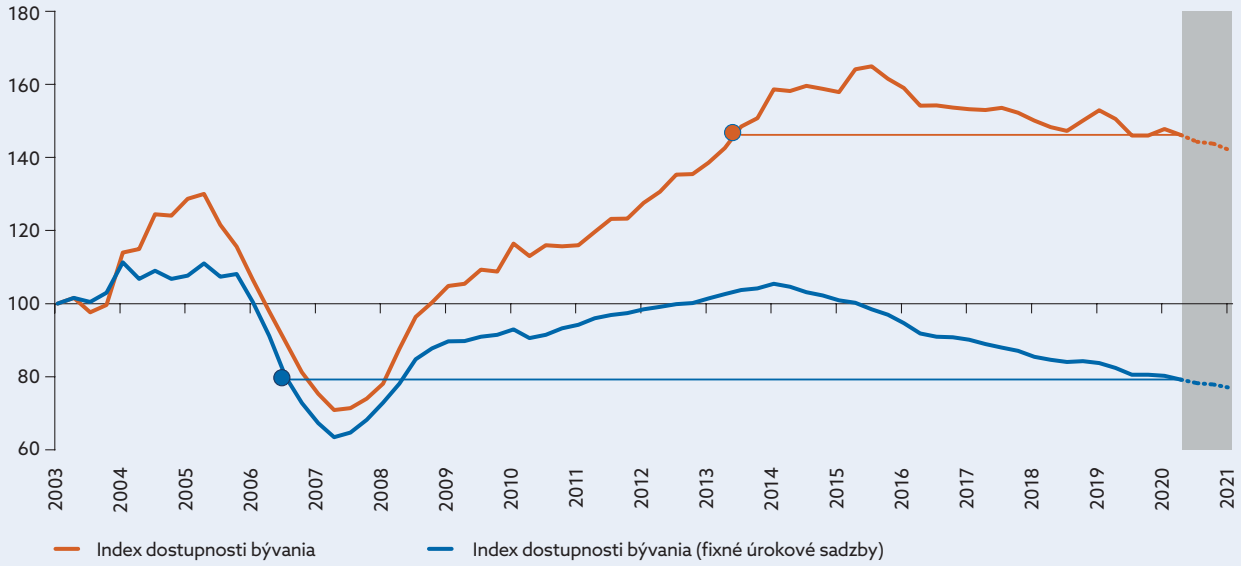
---

[30] Ich podiel na nových spotrebiteľských úveroch v reakcii na sprísnenie legislatívy od januára 2019 skokovo poklesol z 37 % na 23 % a približne stabilnú úroveň si udržal až do konca sledovaného obdobia.

[31] Eurozóna 13,2 %.

[32] https://www.nbs.sk/_img/Documents/_komentare/2021/1233_rk_cen_20210305.pdf

Graf 8
Pokračoval výrazný vplyv úrokových sadzieb na dostupnosť bývania
(index)



Zdroj: Cenová mapa nehnuteľností, NBS
Poznámka: Index dostupnosti bývania je definovaný ako prevrátená hodnota podielu splátky úveru na kúpu priemerného bytu na priemernej mzde. Pri výpočte s fixnou úrokovou sadzbou je zafixovaná hodnota z roku 2003.

Aj keď dostupnosť bývania[33] klesla, vďaka mimoriadne nízkym úrokovým sadzbám ostala relatívne dobrá. Vzťah splátky na kúpu priemerného bytu k priemernému príjmu pokračoval v pomalom zhoršovaní. Znamená to, že rast cien bytov bol výrazne rýchlejší ako rast príjmov a ani klesajúce úrokové sadzby na úvery na bývanie to nedokázali vyvážiť. Zároveň je dôležité, že priemerné financovanie kúpy bytu je aj dnes ešte stále lacnejšie ako kedykoľvek pred rokom 2014[34]. To je výrazne ovplyvnené nízkymi úrokovými sadzbami, z čoho vyplýva potenciálne vysoká citlivosť trhu bývania na potenciálne zmeny úrokových sadzieb.

Niektoré výpočty naznačujú, že cena bývania rástla rýchlejšie ako vybrané fundamenty. Ak by sme chceli ceny bývania analyzovať pomocou potenciálneho dopytu[35], ponúkajú sa dve pozorovania. Prvým je vplyv rastúcej zadlženosti a demografie. Počet pracujúcich vo veku do 34 rokov, ktorí by mali vytvárať základ dopytu po bývaní, klesá už viac ako 10 rokov. Takýto vývoj posúva odhad fundamentálnej ceny nadol. Zároveň sa zdá, že počet pracujúcich vo vekovej skupine 35 – 44 rokov dosiahol svoje maximum v roku 2019 a postupne bude tiež znižovať potenciál dopytu. Navyše, tento potenciál je po celé obdobie znižovaný aj rastúcou saturá-

[33] Definované ako prevrátená hodnota podielu splátky úveru na kúpu priemerného bytu na priemernej mzde.
[34] Slabinou výpočtu ostáva, že nezohľadňuje regionálne rozdiely, nerovnomerné rozdelenie príjmov a fakt, že domácnosti musia dofinancovať časť kúpnej ceny vlastnými úsporami.
[35] Potenciálny dopyt tvorí príjem pracujúcich vo vekových skupinách kupujúcich byty znížený o úvery, ktoré už splácajú.

ciou trhu úverov na bývanie. Druhým pozorovaním je vplyv pandémie, ktorá celkom logicky pribrzdila fundamenty vplývajúce na potenciálny dopyt, kým cena bývania ďalej rástla. Aj keď z toho výpočtu nie je možné urobiť záver o potenciálnom nadhodnotení cien bývania, pre finančnú stabilitu je dôležité, že možnosti ďalšieho rastu dopytových fundamentov cien bývania sú limitované.

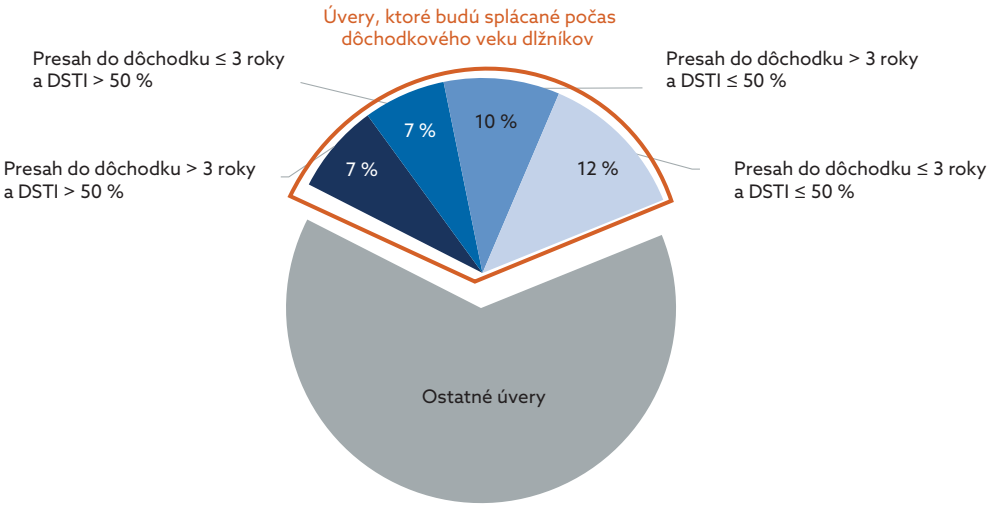
Rastúci podiel úverov na bývanie so splatnosťou v dôchodkovom veku

Pomerne veľká časť poskytovaných úverov na bývanie bude splácaná aj po dosiahnutí dôchodkového veku.[36] Dlhodobý trend rastu ich podielu pokračoval aj počas krízy. Od polovice roka 2018 do konca roka 2020 narástol podiel úverov s presahom za dôchodkový vek z 29 % na 35 %[37] z novej produkcie. Stúpol aj priemerný počet rokov, ktoré presahujú do dôchodku (z 3,0 roka na 3,3 roka). Pri spotrebiteľských úveroch je tento podiel nižší (12 %).

Graf 9

Rizikovosť úverov na bývanie, ktoré budú splácané aj po dosiahnutí dôchodkového veku klientov

Podiel jednotlivých kategórií na celkovom objeme nových úverov na bývanie poskytnutých počas roka 2020 (%)



Zdroj: NBS
Poznámka: Presah do dôchodku označuje zostatkovú splatnosť úveru po tom, ako všetci dlžníci dosiahnu dôchodkový vek. Za dôchodkový vek sa na účely tejto správy považuje vek 64 rokov.

---

[36] Na účely tejto správy sa za dôchodkový vek považuje vek 64 rokov.

[37] V prípade úverov s viacerými spoludlžníkmi sa za úvery s presahom za dôchodkový vek považujú úvery, pri ktorých počas ich splatnosti presiahnu dôchodkový vek všetci dlžníci. Podiel úverov, pri ktorých dosiahne dôchodkový vek iba časť dlžníkov, predstavuje ďalších 14 %.

Príčinou bolo predlžovanie splatností pri refinancovaní úverov.[38] Týka sa to refinancovania s navýšením aj bez navýšenia. Úvery na bývanie sú spravidla poskytované na 30 rokov. Časť klientov v záujme dosiahnutia nižšej splátky pri refinancovaní obnovuje maximálnu splatnosť, čím sa splácanie úveru môže posunúť až do dôchodku. Podobne aj sťahovanie do väčšej alebo kvalitnejšej nehnuteľnosti či kúpa investičnej nehnuteľnosti v stredných rokoch môže viesť k obdobnému výsledku. Od polovice roka 2018 do konca roka 2020 sa priemerná splatnosť refinancujúceho úveru zvýšila z 22,8 roka na 24,7 roka.

Rastúci podiel úverov so splatnosťou presahujúcou dôchodkový vek je do veľkej miery výsledkom silnej konkurencie. Významná časť spotrebiteľov vníma pri hodnotení úveru najmä výšku mesačnej splátky. Z ich pohľadu je výhodou, ak má úver nižšiu splátku aj za cenu splácania počas dôchodku. Banky s voľnejšími štandardmi tak môžu získavať trhový podiel, čo však vytvára tlak aj na ostatné banky.

S posúvaním splatnosti do dôchodkového veku sa spájajú viaceré riziká. Prvým je pokles príjmu v dôchodkovom veku. Na výšku dôchodku vplývajú viaceré okolnosti: legislatívne zásahy do dôchodkového systému, možnosť využitia predčasného dôchodku[39], či početné individuálne faktory s dosahom na výšku dôchodku. Po dosiahnutí dôchodkového veku môže príjem klesnúť na hodnotu, ktorá je nominálne o 10 % až 20 % nižšia ako príjem v čase žiadosti o úver.[40]

Ďalšie riziko je spojené s nedostatočnou skúsenosťou bánk so splácaním úverov vo vyššom veku. Podiel úverov na bývanie, pri ktorých dlžníci už aktuálne sú v dôchodkovom veku, je len 0,2 % celkového portfólia. Špecifické sú najmä zdravotné problémy, ktoré najmä vo vyššom veku spôsobujú prechodné či trvalé zníženie príjmov. Ani skúsenosti zo zahraničia nemusia byť dostatočne relevantné, keďže vek dožitia v zdraví na Slovensku (56 rokov) je tretí najnižší v EÚ a výrazne zaostáva za európskym priemerom (65 rokov). Navyše pri takýchto úveroch sa znižuje možnosť riešiť prípadné zhoršenie finančnej situácie dlžníkov počas doby splácania prostredníctvom predĺženia doby splatnosti.

Splácanie úveru na bývanie v dôchodkovom veku má aj sociálny rozmer. Pri dosiahnutí dôchodkového veku môže ešte dlžníkom zostávať splatiť až

---

[38] Z úverov splácaných počas dôchodkového veku tvoria 43 % refinancované úvery, zvyšných 57 % tvoria nové úvery.

[39] Túto možnosť v súčasnosti využíva 8 % až 9 % budúcich dôchodcov. Čerpanie predčasného dôchodku môže znížiť výšku dôchodku až o 12 %.

[40] Ak si osoba s priemerným príjmom a s nárokom na priemerný dôchodok požiada o úver 25 rokov pred dosiahnutím dôchodkového veku, pri priemernej valorizácii dôchodkov na úrovni 1 % až 1,5 % ročne bude nominálna výška jej dôchodku na úrovni o 10 % až 20 % nižšia v porovnaní s výškou príjmov v čase žiadosti o úver.

pätinu úveru.[41] Ak by ich príjem v dôchodkovom veku poklesol a dlžníci by sa dostali do ťažkostí so splácaním úveru, môžu byť nútení sťahovať sa do lacnejšieho bývania. Európska aj domáca legislatíva vyžadujú, aby dlžníci boli schopní splácať úvery na bývanie primárne z vlastných príjmov, nie predajom nehnuteľnosti.[42]

Popísané riziká sú zmiernené viacerými pozitívnymi faktormi. V prvom rade, úvery s plánovanou splatnosťou v dôchodkovom veku majú ostatné rizikové charakteristiky podobné so zvyškom portfólia. Nejde o výrazne rizikovejšie úvery alebo rizikovejších klientov, avšak ani o menej rizikových. Otázny je aj samotný dôchodkový vek, ktorý sa postupom času môže upravovať.

Účinným zmiernením rizika je predčasné splatenie časti úverov v portfóliu, prípadne aspoň ich zníženie prostredníctvom mimoriadnych splátok, či vytvorenie úspor na ich splatenie v prípade núdze. Časť klientov zrejme využije popri bežnom splácaní úveru aj mimoriadne splátky, vďaka čomu sa nakoniec úver môže splatiť ešte pred dôchodkom. V prostredí nízkych úrokových sadzieb sa však znižuje motivácia predčasného splatenia úverov, klienti však môžu kumulovať finančné prostriedky vo forme úspor. Vhodným doplnkom pri takýchto úveroch môže byť súbežné sporenie alebo investovanie. Riziká týchto úverov preto do veľkej miery závisia od stupňa finančnej disciplíny domácnosti, ako aj vývoja ich finančnej situácie v preddôchodkovom veku.

Ďalšie zmiernenie uvedených rizík by si vyžadovalo regulatórnu úpravu. Existujúce opatrenia upravujúce podmienky poskytovania úverov obsahujú iba požiadavku, aby veritelia zohľadnili možné zníženie príjmu po dosiahnutí dôchodkového veku.[43] Táto požiadavka má však len všeobecný

---

[41] Pri úvere so splatnosťou 30 rokov a úrokovou sadzbou 1,5 % zostáva 5 rokov pred koncom splatnosti ešte splatiť 20 % pôvodnej výšky úveru.

[42] Podľa recitálu 55 smernice 2014/17/EÚ o zmluvách o úvere pre spotrebiteľov týkajúcich sa nehnuteľností určených na bývanie (ďalej len „smernica o úveroch na bývanie“) by sa posúdenie úverovej bonity malo sústrediť na schopnosť spotrebiteľa splniť si svoje povinnosti podľa zmluvy o úvere. Podľa článku 18 ods. 3 sa posúdenie úverovej bonity nesmie príliš zakladať na tom, že hodnota nehnuteľnosti určenej na bývanie presahuje výšku úveru alebo na predpoklade, že sa hodnota nehnuteľnosti určenej na bývanie zvýši. Usmernenie EBA/GL/2020/06 k vzniku a monitorovaniu úveru obsahuje v ods. 97 ustanovenie, že samotný kolaterál by v prípade zabezpečenej pôžičky nemal byť prevládajúcim kritériom na schválenie úveru a nemôže sám o sebe odôvodňovať schválenie akejkoľvek zmluvy o úvere. Kolaterál by sa mal považovať za druhé východisko inštitúcie v prípade zlyhania alebo závažného zhoršenia rizikového profilu, a nie za hlavný zdroj splácania, s výnimkou prípadu, keď sa v zmluve o úvere stanovuje, že splatenie úveru sa zakladá na predaji majetku založeného ako kolaterál alebo poskytnutého likvidného kolaterálu.

[43] Podľa recitálu 55 smernice o úveroch na bývanie by sa pri posúdení a overení schopnosti klienta splácať úver mala zohľadniť primeraná rezerva pre prípad výskytu budúcich udalostí počas doby trvania navrhovanej zmluvy o úvere, ako napríklad zníženie príjmu v prípade, že počas trvania úveru sa začne poberanie starobného dôchodku. Usmernenie EBA/GL/2020/06 k vzniku a monitorovaniu úveru obsahuje v ods. 104 ustanovenie, že ak obdobie splatnosti úveru presahuje očakávaný vek odchodu dlžníka do dôchodku, inštitúcie

charakter a jej efekt sa môže v dôsledku silného konkurenčného tlaku znižovať. Jednou z možností je napríklad zohľadnenie možného zníženia príjmu po prekročení dôchodkového veku v kombinácii s počtom rokov, ktoré zostávajú do splatenia úveru, pri výpočte ukazovateľa schopnosti splácať. Vplyv na tento ukazovateľ by sa mal preverovať pri každom refinancovaní, ak sa splatnosť predlžuje do dôchodkového veku – bez ohľadu na skutočnosť, či sa navyšuje úver alebo nie.

Zrýchlený rast vkladov domácností v druhej vlne pandémie

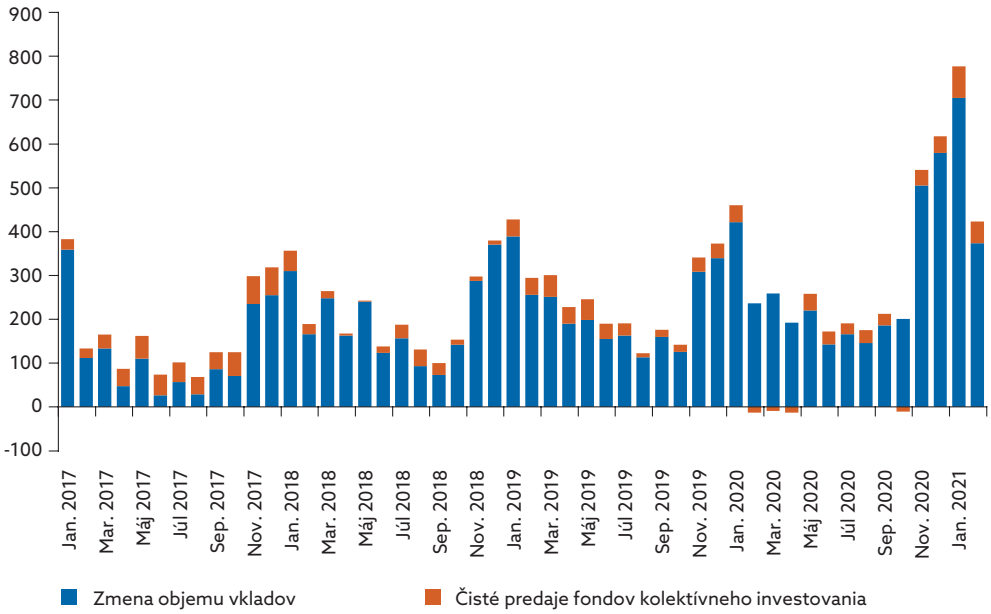
Úspory domácností počas krízy spočiatku rástli podobne ako v predchádzajúcich rokoch, počas druhej vlny pandémie sa výrazne zrýchlili. Tempo rastu vkladov sa pohybovalo okolo 7,2 % už asi rok pred pandémiou a udržalo sa nezmenené až do septembra 2020. Od októbra 2020 začalo stúpať, až kým v marci 2021 nedosiahlo 9,9 % medziročne. Počas prvého štvrťroka 2021 pribudlo takmer dvakrát viac vkladov ako v rovnakom období predchádzajúcich rokov.

Aj vo fondoch kolektívneho investovania nastali výkyvy, ale v priemere bolo obdobie pandémie porovnateľné s dovtedajším vývojom.

Graf 10

Rast úspor domácností výrazne stúpol v druhej vlne pandémie

Trojmesačný plávajúci priemer medzimesačnej zmeny stavu vkladov domácností a čisté predaje podielov vo fondoch kolektívneho investovania (mil. EUR)



Zdroj: NBS

a veritelia by mali dostatočne zohľadniť primeranosť pravdepodobného zdroja schopnosti splácania dlžníka a jeho schopnosť naďalej si plniť záväzky vyplývajúce zo zmluvy o úvere aj počas dôchodku.

Príčiny zrýchleného rastu vkladov domácností sú zrejme dôsledkom viacerých vplyvov. Dôležitým predpokladom rastu vkladov je rast úverov. Keďže tento zdroj nových peňazí v ekonomike rástol aj počas krízy, nebol dôvod na spomalenie ani v raste vkladov. K tomu sa pridali protipandemické opatrenia, opatrnosť domácností a súvisiaci pokles spotreby. Pokles spotreby sa odrazil najmä na poklese dovozu zo zahraničia[44]. Ďalším vplyvom boli štátne opatrenia na podporu ekonomiky a hospodárenie domácností. Nové vládne dlhy sa použili na rozličné podporné mechanizmy a dotácie. Aj keď podpora domácností smerovala adresne vždy len na vybrané skupiny, vďaka tomu vzrástli úspory sektoru domácností ako celku.

2.2 Schopnosť splácať úvery po ukončení odkladov a kreditné riziko

Koronakríza sa zatiaľ neprejavila výraznejším nárastom zlyhaných úverov, ich nárast možno očakávať po ukončení odkladov splátok

Vzhľadom na nedávne ukončenie odkladov splátok sa koronakríza zatiaľ nestihla premietnuť do výraznejšieho zlyhávania úverov. Podmienky na získanie odkladu splátok boli na Slovensku v porovnaní s inými krajinami EÚ pomerne jednoduché. Odklady splátok umožnili domácnostiam aj podnikom získať čas na preklenutie dočasného výpadku príjmov alebo tržieb. Pri podnikoch sa predchádzajúci pokles podielu zlyhaných úverov zastavil na septembrovej hodnote 3,14 % a do marca mierne vzrástol na 3,47 %. V retaili tento podiel zatiaľ stále klesal.

Podiel úverov, pri ktorých dlžníci majú ťažkosti so splácaním po ukončení odkladu, je zatiaľ mierne lepší než doterajšie očakávania

Niektorým podnikom a domácnostiam však kríza spôsobila problémy dlhodobejšieho charakteru, ktoré sa po ukončení odkladov postupne pravdepodobne prejavia aj na náraste zlyhaných úverov. Dobrou správou je, že postupné ukončovanie odkladov počas prvého štvrťroka zatiaľ neprinieslo negatívne prekvapenia. Podiel úverov, pri ktorých sa po ukončení odkladu objavili problémy so splácaním, výraznejšie neprekračuje doterajšie odhady a prieskumy NBS.

Domácnosti majú ťažkosti so splácaním pri 5,4 % odkladov ukončených do februára[45]. To je takmer v súlade s očakávaniami domácností podľa de-

---

[44] Čistý export v roku 2020 medziročne stúpol o 424 mil. €.

[45] Analýza zahŕňa odklady ukončené do februára, čo predstavuje 84 % všetkých odkladov z roku 2020 v sektore domácností. Taktiež zohľadňuje situáciu týchto úverov ku koncu marca 2021.

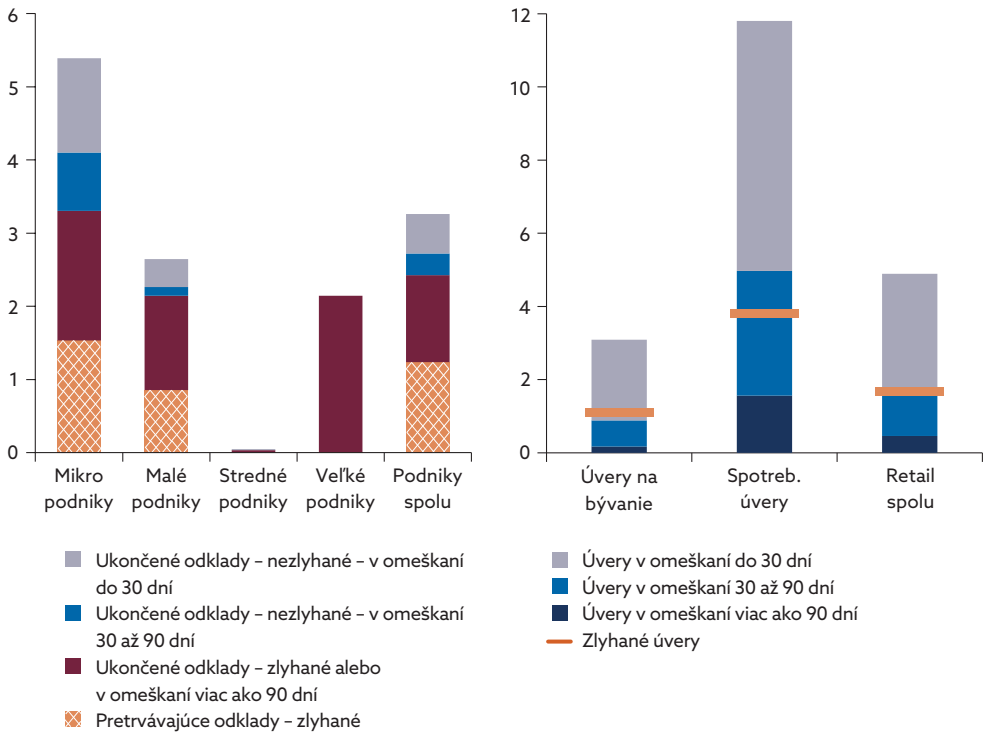
cembrového prieskumu, podľa ktorého ťažkosti so splácaním očakávali domácnosti pri 5,3 % úveroch s odkladmi. Väčšie ťažkosti sa objavujú pri spotrebiteľských úveroch, kde je ich miera v porovnaní s úvermi na bývanie približne trojnásobná.

Pri podnikových úveroch je situácia dokonca mierne lepšia. Ťažkosti so splácaním sa zatiaľ objavili pri 3,3 % odkladov[46]. Najväčšie problémy s obnovením splácania majú mikropodniky. Pri podnikoch však časť úverov zlyháva ešte počas trvania odkladu, napr. ak sa podnik dostane do konkurzu alebo ukončí prevádzku ešte pred obnovením splácania. Podiel zlyhaných úverov na neukončených odkladoch je 4,2 %. Okrem toho počas pandémie zlyhalo aj 0,5 % úverov, pri ktorých neboli poskytnuté odklady.

Graf 11

Prehľad podielu úverov so zhoršenou kvalitou pri úveroch, pri ktorých bol poskytnutý odklad

Vľavo: Úvery podnikom (podiel na všetkých úveroch, pri ktorých bol poskytnutý odklad; %)
Vpravo: Retailové úvery (podiel na úveroch s ukončeným odkladom; %)



Zdroj: NBS
Poznámka: Za ukončené odklady sú považované odklady ukončené do konca februára. Na grafe je zobrazená ich kreditná kvalita ku koncu marca.

[46] Tento údaj zahŕňa aj zlyhania pri zatiaľ neukončených odkladoch. Podiel úverov v omeškaní alebo zlyhaní na ukončených odkladoch predstavuje 2,9 %. Táto analýza počíta s odkladmi ukončenými do februára, čo predstavuje 71 % všetkých odkladov v sektore podnikov z roku 2020. Analýza zohľadňuje situáciu týchto úverov ku koncu marca 2021.

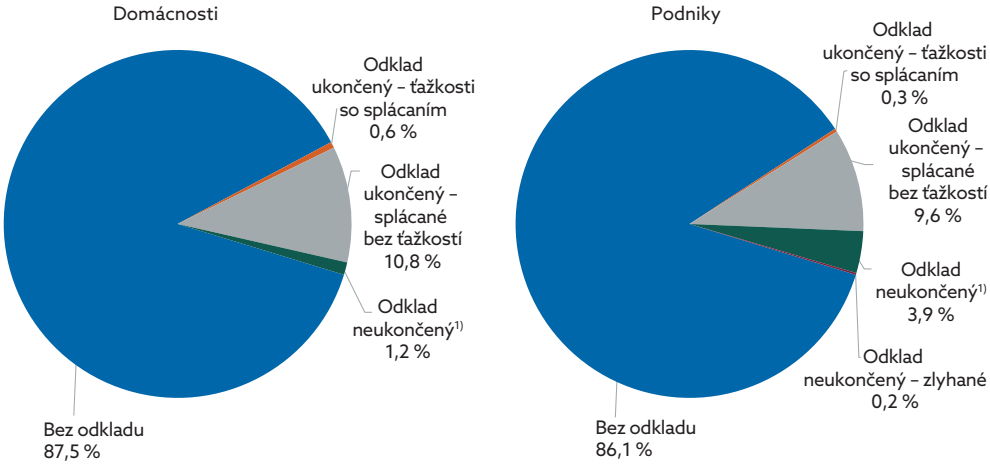
Niektorí klienti riešili svoje ťažkosti po odklade novou dohodou s bankou o ďalšom odklade alebo dočasnom znížení pôvodných splátok. Domácnosti túto možnosť využili pri 4,0 % ukončených odkladov úverov na bývanie a pri 7,2 % ukončených odkladov spotrebiteľských úverov, podniky približne pri 6 % úverov. Banky štandardne vyžadovali, aby domácnosti splácali aspoň malú časť (napr. štvrtinu) pôvodnej splátky. Vďaka tomu majú banky lepšiu informáciu o schopnosti klienta splácať a klienti nestratia návyk splácať. Na druhej strane, záujem o nové odklady je výrazne nižší ako počas prvej vlny pandémie.[47]

Z hľadiska portfólia ako celku nepredstavuje doterajšia miera ťažkostí plynúca najmä z odkladov splátok zásadný problém. Ak by sa tieto trendy v ďalšom období výraznejšie nezmenili, problémy so splácaním by sa týkali 0,7 % celkového portfólia retailových úverov a 0,4 % portfólia úverov podnikom.[48]

Graf 12

Úvery so zhoršenou kreditnou kvalitou

Podiel úverov so zhoršenou kreditnou kvalitou na celom portfóliu úverov (%)



Zdroj: NBS
Poznámka: Percentá v grafe sú vypočítané na celom portfóliu úverov. Údaje za retail vychádzajú z údajov za skupinu štyroch najväčších bánk. Za ukončené odklady sú považované úvery s odkladmi ukončenými do konca februára 2021.
1) Úvery s neukončeným odkladom zahŕňajú aj úvery, pri ktorých pôvodný odklad vypršal, ale bol znova predĺžený.

[47] Počas prvého štvrťroka boli nové odklady poskytnuté vo výške 0,6 % portfólia úverov na bývanie a 1,4 % portfólia spotrebiteľských úverov.

[48] Ak započítame aj zlyhanie úverov bez odkladov, bude tento podiel na úrovni 0,9 % celkového portfólia podnikových úverov.

Simulácie naznačujú, že riziko nárastu zlyhaných úverov je stále prítomné, a to najmä v nepriaznivom scenári

Spomínané súčasné úrovne zlyhaných úverov a úverov v omeškaní však nemusia hodnoverne zobrazovať skutočnú úroveň schopnosti klientov splácať úvery. Zatiaľ nemáme úplný obraz o všetkých podnikoch a domácnostiach, ktoré v kríze čelia výraznejšiemu zhoršeniu finančných problémov. Navyše, koronakríza ešte neskončila a do ťažkostí sa môžu dostať aj ďalšie podniky, najmä tie, ktoré vstupovali do druhého roka krízy výrazne oslabené. Zároveň nemožno vylúčiť ani ďalší nárast miery nezamestnanosti. Komplexnejší obraz teda budeme mať až začiatkom jesene. Skúsenosti z predchádzajúcej krízy v rokoch 2008 až 2010 nás učia, že najmä v podnikovom sektore sa zlyhávanie krízou postihnutých podnikov prejavuje aj v rokoch po skončení krízy, na začiatku fázy ekonomického oživenia. Cieľom tejto časti je odhad skutočnej úrovne kreditného rizika v portfóliách bánk na základe finančnej situácie klientov bánk.[49]

Odhad celkového podielu úverov poskytnutých podnikom, ktoré sa môžu dostať v dôsledku koronakrízy do problémov so splácaním, vychádza z možného prepadu tržieb. Predpokladáme, že v základnom scenári nastal výpadok tržieb v porovnaní s predkrízovým obdobím iba v roku 2020, kým v roku 2021 by už malo nasledovať oživenie. Miera prepadu tržieb závisí od odvetvia (graf č. 13) a veľkosti podniku.[50] V nepriaznivom scenári predpokladáme, že výpadok tržieb v roku 2021 bude na úrovni 45 % výpadku tržieb v roku 2020, čo je v súlade s predpokladaným vývojom ekonomiky ako celku v tomto scenári.[51]

---

[49] Možný nárast zlyhaných úverov analyzujeme pomocou simulácií vychádzajúcich z dvoch ekonomických scenárov makroekonomického vývoja, ktoré bližšie popisuje box č. 1.

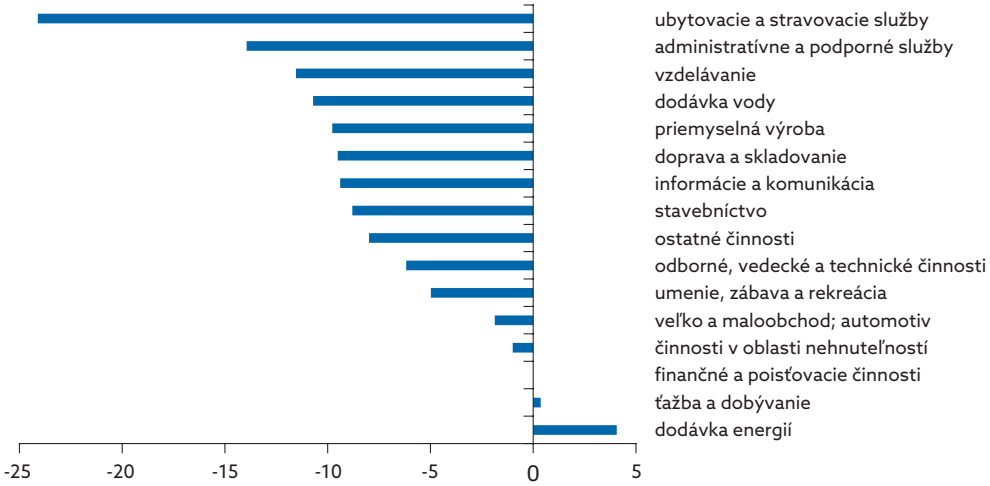
[50] Okrem rozdielneho vplyvu na jednotlivé odvetvia a skupín veľkostí podnikov predpokladáme aj rozdielny vplyv na individuálne podniky v rámci týchto kategórií. Štatistické rozdelenie zmien tržieb pre mikropodniky vychádza z rozdelenia priemernej zmeny tržieb v mesiacoch marec až december oproti februáru 2020 na základe údajov z eKasy. Štatistické rozdelenie pre ostatné podniky vychádza zo skrátených účtovných závierok vzorky podnikov k decembru 2020.

[51] V porovnaní s predpokladmi uvedenými v Správe o finančnej stabilite k novembru 2020 sú tieto predpoklady mierne pozitívnejšie, čo je v súlade s doteraz zaznamenaným vývojom koronakrízy a jej vplyvom na ekonomický vývoj. Metodika odhadu podielu podnikov v riziku a vplyvu prijatých podporných opatrení je podrobne popísaná v boxe č. 4 v Správe o finančnej stabilite k novembru 2020.

Graf 13

Simulovaný prepad tržieb podľa jednotlivých odvetví

Medziročný pokles tržieb podnikom okrem mikropodnikov v roku 2020 (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS
Poznámka: V základnom scenári predpokladáme, že výpadok tržieb podnikov nastal iba v roku 2020. V roku 2021 sa už ďalšie výpadky neočakávajú. V nepriaznivom scenári predpokladáme, že výpadok tržieb v roku 2021 bude na úrovni 45 % výpadku tržieb v roku 2020. V prípade mikropodnikov predpokladáme, že pokles tržieb je v jednotlivých odvetviach dvojnásobý v porovnaní s ostatnými podnikmi.

V sektore domácností je hlavným faktorom rizika ďalší nárast nezamestnanosti a predĺženie obdobia, počas ktorého časť domácností nedosahuje predkrízové príjmy. V základnom scenári sa predpokladá nárast miery nezamestnanosti na 8,1 %, v nepriaznivom scenári až na 11,5 %. Zároveň zohľadňujeme aj skutočnosť, že v dôsledku krízy poklesol príjem aj tých dlžníkov, ktorí neprišli o prácu, a to v priemere o 10 % v nepriaznivom scenári. V nepriaznivom scenári predpokladáme aj pokles cien nehnuteľností o 30 %.[52]

V základnom scenári by sa do rizika nesplácania v dôsledku zhoršenia situácie v rokoch 2020 a 2021 mohlo postupne dostať 3,4 % úverov podnikom a 1,3 % úverov domácnostiam.[53] V prípade nepriaznivého scenára sa tento podiel môže zvýšiť na 6,5 % úverov podnikom[54] a 3,6 % úverov domácnostiam. Vyšší vplyv nepriaznivého scenára je dôsledkom toho, že viaceré podniky vstupovali do druhého roka pandémie už čiastočne osla-

[52] Metodika výpočtu je bližšie popísaná v boxe č. 2 v Správe o finančnej stabilite k novembru 2020.

[53] Tieto odhady už zahŕňajú aj doteraz zlyhané úvery, ktoré zlyhali počas koronakrízy (0,8 % retailového portfólia a 0,7 % portfólia úverov podnikom). Ku koncu marca predstavoval celkový podiel zlyhaných úverov 3,5 % úverov podnikom a 2,4 % úverov domácnostiam.

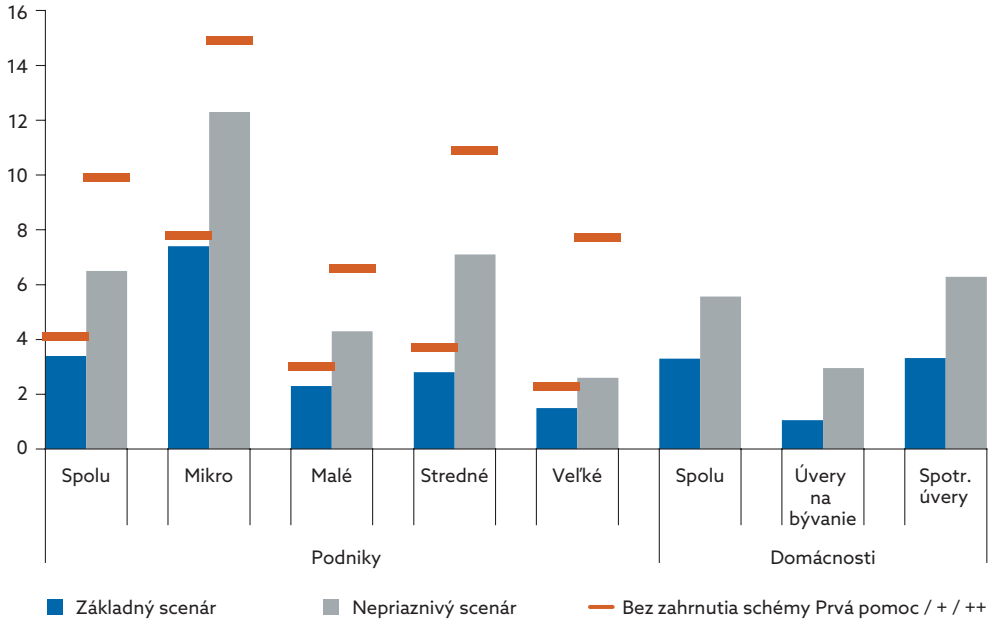
[54] Z pohľadu podnikového sektora ako celku sa do rizika nesolventnosti môže dostať v základnom scenári 8,1 % podnikov a v nepriaznivom scenári 11,4 % podnikov. V porovnaní s podielmi úverov v riziku sú tieto podiely za podnikový sektor ako celok vyššie, keďže banky financujú najmä podniky v lepšej finančnej situácii.

bené. Týkalo sa to aj podnikov, ktoré boli pred krízou v relatívne dobrej finančnej kondícii a banky ich boli ochotné financovať. Na odhady podielu nesplácaných úverov pozitívne vplývajú opatrenia štátnej pomoci v rámci programov Prvá pomoc / + / ++, bez ktorých by tieto podiely v podnikovom sektore boli výrazne vyššie, a to najmä v nepriaznivom scenári. V súlade s predchádzajúcimi skúsenosťami sú najvyššiemu riziku vystavené úvery mikropodnikom a spotrebiteľské úvery poskytnuté domácnostiam.

Graf 14

Podiel úverov v riziku nesplácania a vplyv prijatých opatrení

Nárast podielu úverov v riziku nesplácania na celkovom portfóliu v dôsledku zhoršenia finančnej situácie v rokoch 2020 a 2021 (%)



Zdroj: NBS, Bisnode

Poznámka: Pri podnikoch je podiel úverov v riziku nesplácania odhadnutý ako podiel úverov poskytnutých podnikom, ktoré by sa v dôsledku prepadu tržieb mohli do konca roka 2021 stať nesolventné. V základnom scenári predpokladáme, že výpadok tržieb podnikov nastal iba v roku 2020, v roku 2021 sa už ďalšie výpadky neočakávajú. V nepriaznivom scenári predpokladáme, že výpadok tržieb v roku 2021 bude na úrovni 45 % výpadku tržieb v roku 2020.

Odhady úverov v riziku nesplácania sú v porovnaní s odhadmi uvedenými v Správe o finančnej stabilite k novembru 2020 nižšie, a to najmä v nepriaznivom scenári.[55] Súvisí to najmä s priaznivejším výhľadom ekonomického vývoja, a to aj v nepriaznivom scenári. Zároveň je potrebné poznamenať, že ide o úvery, ktoré sú v riziku nesplácania v dôsledku zhoršenej finančnej situácie dlžníka. To, či sa úver skutočne stane zlyhaným, môže závisieť od ďalších faktorov, napr. miery úspor klienta, schopnosti

[55] V novembri 2020 sme odhadovali, že do konca roka 2021 môže zlyhať 6,4 % úverov podnikom a 1,7 % retailových úverov, pri nepriaznivom scenári 7,7 % úverov podnikom a 3,2 % úverov domácnostiam.

obmedziť svoje náklady a pod. Dôležité je, že banky už majú vytvorenú relatívne významnú časť opravných položiek. Ak by sa všetky úvery v riziku nesplácania transformovali na zlyhané úvery, banky by museli vytvoriť ešte približne rovnaký objem mimoriadnych opravných položiek ako v roku 2020.

2.3 Trendy v poistnom sektore

Životné poistenie v znamení poklesu[56]

Pokles poistného v životnom poistení (ŽP) bol výraznejší než v predchádzajúcich rokoch, príčinou bolo hlavne zníženie novej produkcie. Predpísané poistné v klasickom životnom poistení (KŽP) v roku 2020 dvojnásobne prehĺbilo medziročný pokles na -11,6 %. Od roku 2017 ubudla spolu už viac ako pätina poistného v tomto odvetví. Investičné životné poistenie (IŽP) v posledných rokoch tiež postupne spomaľovalo, v roku 2020 sa prvýkrát prepadlo do záporu -8,5 %.

Za spomalením v oboch prípadoch možno vidieť najmä pokles novej produkcie. Od začiatku pandémie poisťovne poukazovali na sťažený fyzický kontakt s klientom, ktorý priamo vplýval aj na predaj zmlúv. Naopak, zvýšený nárast odkupov nenastal. Jednou z významných príčin môžu byť opatrenia vlády, ktoré pomáhali odľahčiť napäté rodinné rozpočty. Nielen pre poisťovne bude dôležité, ako budú opatrenia pokračovať, prípadne akým spôsobom budú ukončované.

Zlepšenie výsledku v neživotnom poistení a aktívnom zaistení

Vplyv pandémie na poistné neživotného poistenia (NP) bol mierny, jeho rast sa spomalil o polovicu na 1,8 % medziročne. Poistenie áut (+4,5 %) aj poistenie majetku (+1,7 %) rástli dokonca mierne rýchlejšie ako minulý rok.

Naopak, karanténne opatrenia pozitívne pôsobili na poistné plnenia v poistení áut. Podľa údajov Ministerstva vnútra SR nastalo v roku 2020 o 14 % menej dopravných nehôd než v predchádzajúcom roku. Poisťovne vďaka tomu ušetrili 12,4 % nákladov a kombinovaný ukazovateľ (netto) poklesol na 94,8 %[57]. Na jednej strane ide stále o najhoršiu hodnotu spomedzi odvetví NP. Na druhej strane, poistenie áut tvorí 60 % NP, takže aj malá zmena v kombinovanom ukazovateli má viditeľný vplyv na hospodárenie sektora.

---

[56] Údaje v celej kapitole Trendy v poistnom sektore reprezentujú len poisťovne so sídlom v Slovenskej republike. Pobočky zahraničných poisťovní nie sú zahrnuté.

[57] Po započítaná dodatočných odvodov v povinnom zmluvnom poistení (PZP).

Z ostatných odvetví je zaujímavé najmä poistenie úveru a poistenie cestovných kancelárií proti insolventnosti, v ktorých sa pandémia zatiaľ takmer neprejavila. Poistné udalosti sa zatiaľ počítajú v nízkych číslach a pohyby finančných ukazovateľov sú ovplyvnené skôr individuálnymi plneniami a bázickými efektmi. Riziko strát z týchto odvetví sa prenáša na rok 2021, a to najmä v prípade ukončovania vládnych opatrení na podporu zasiahnutých sektorov.

Box 3
Zlučovanie poisťovní a transformácia na pobočky

Na slovenskom poistnom trhu prebiehajú v posledných rokoch dva významné inštitucionálne trendy – zlučovanie poisťovní a transformácia dcérskych spoločností na pobočky poisťovní z iného členského štátu. Z pohľadu vlastníkov majú oba trendy rovnakú hlavnú motiváciu – úsporu nákladov a zníženie regulatórneho bremena.

Z pohľadu NBS možno v oboch trendoch vidieť isté riziká. Prvý z nich, zlučovanie spoločností, znižuje konkurenciu na trhu, a skôr či neskôr môže začať deformovať ponuku poistných produktov. Druhý trend, transformácia na pobočky, predstavuje riziko vo výkone dohľadu NBS. V zmysle európskej regulácie spadajú pobočky[58] pod dohľad materských spoločností, nie pod dohľad NBS. Dohľad NBS teda má len veľmi obmedzený dosah na ich podnikanie.

NBS má minimum informácií o pôsobení pobočiek, a preto nemôže ani informovať verejnosť o možných rizikách. Niektoré pobočky predkladajú jediný výkaz v ročnej frekvencii. Ostatné pobočky nevykazujú vôbec žiadne údaje. Navyše existujú náznaky, že nevykazujúce pobočky majú materiálny podiel na trhu.

Zastúpenie pobočiek poisťovní z iného členského štátu na slovenskom trhu predstavuje približne 22 % predpísaného poistného. Z výkazov Európskeho orgánu pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov (EIOPA) za všetky krajiny EÚ[59] je možné odhadnúť, že v neživotnom poistení je podiel pobočiek 26 %[60] a v životnom poistení 17 %.

---

[58] Na účely tohto boxu sa pod pojmom „pobočky" chápu pobočky poisťovní z iného členského štátu aj činnosti vo forme voľného cezhraničného pôsobenia.

[59] Najnovšie údaje sú dostupné za rok 2019.

[60] Podobný podiel (28 %) naznačujú aj údaje o výbere dani z poistenia.

2.4 Vývoj v sektoroch spravujúcich aktíva klientov

Hodnota majetku v druhom pilieri dôchodkového sporenia rástla, a to najmä v indexových dôchodkových fondoch

Počet účastníkov starobného dôchodkového sporenia pokračoval aj v roku 2020 v pomerne robustnom rastovom trende. Kríza a zhoršená situácia na trhu práce sa prejavila len do tej miery, že dynamika prírastkov sa už nezrýchľovala, ale pri hodnote 62-tis. bola zhruba o pätinu menšia ako v predošlom roku. Nárast účastníckej základne spolu s rastom sadzby povinných odvodov a miezd zabezpečil medziročné zvýšenie objemu nových príspevkov do systému o 8 %. V prvom polroku bolo zreteľné, že prílev príspevkov zaostáva za svojou trendovou líniou, ale v druhej polovici roka sa už na ňu vrátil.

Čistá hodnota majetku (NAV) v druhom pilieri dôchodkového sporenia vzrástla za rok 2020 o 11 % a následne v prvom štvrťroku 2021 o ďalších 3,5 %. Približne tri štvrtiny celkového nárastu pripadali na nové príspevky, zvyšok bol záležitosťou zhodnotenia aktív. Polovicu z absolútnej sumy prírastku NAV si aj vďaka prestupom niekoľko desiatok tisíc účastníkov z iných typov fondov pripísali indexové dôchodkové fondy. Ich podiel na sektore sa na úkor dlhopisových fondov rýchlo zvyšuje a začína sa blížiť k jednej pätine. Za predpokladu, že ide o mladších účastníkov, je to vývoj pozitívnym smerom k očakávanému vyššiemu zhodnoteniu dôchodkových úspor v dlhodobom horizonte.

V akciových dôchodkových fondoch nastal po odznení prvej vlny pandémie výraznejší posun v prospech vyššieho podielu akciových pozícií. Na začiatku roka 2020 sa zastúpenie akcií v tomto type fondov v priemere nachádzalo na úrovni 70 % celkových aktív. Ku koncu marca 2021 ich podiel už presahoval 78 % NAV. Čiastočne to bolo spôsobené aj efektom stúpajúcich cien akciových titulov, najmä neskôr v úvode roka 2021. Väčšia časť tejto zmeny však vychádzala z aktívneho rozhodnutia dôchodkových správcovských spoločností posilniť akciovú zložku na pozadí rýchlo rastúcich akciových trhov. Pomerne veľkú časť nových pozícií predstavovali individuálne akcie amerických firiem, nezanedbateľný podiel z nich pripadal na technologický či zdravotnícko-farmaceutický sektor.

Dopyt po výnosnejších príležitostiach v období nízkych úrokových sadzieb stál zrejme za ďalším zvýšením zostatkovej splatnosti a durácie dlhových cenných papierov v portfóliu dôchodkových fondov. K 31. 3. 2021 dosahoval sektorový vážený priemer zostatkovej splatnosti 7,1 roka, teda takmer o rok viac ako na začiatku roka 2020. Najviac k tejto zmene prispeli dlhopisové dô-

chodkové fondy. Nárast týchto parametrov znamená, že dôchodkové fondy sa stávajú citlivejšími na prípadný nárast hladiny úrokových sadzieb.

Portfóliá doplnkových dôchodkových fondov sa mierne posúvali smerom k potenciálne výnosnejším aktívam

Vývoj počtu účastníkov sporivej fázy v doplnkovom dôchodkovom sporení kopíroval trend z druhého piliera. To znamená, že za rok 2020 ako celok vzrástol o takmer 28-tis. Po spomalení z prvého polroka nasledovalo zvýšenie záujmu v druhej polovici roka. Objem nových príspevkov si udržal rastový charakter, aj keď v mierne pomalšom tempe ako v predošlých dvoch rokoch.

V doplnkových dôchodkových fondoch s rastovým zameraním v uplynulých mesiacoch stúplo zastúpenie akciových investícií až k hodnote takmer 60 % v závere marca 2021. Týmto nárastom sa podiel akciovej zložky v majetku týchto fondov dostal na vyššiu úroveň ako v predošlých rokoch, keď akciové pozície reprezentovali maximálne polovicu z ich celkovej NAV. Tento jav je výsledkom súbehu rastúceho ohodnotenia existujúcich akciových investícií v portfóliu a zároveň zvýšeného nakupovania nových, najmä nepriamych, nástrojov akciového vystavenia, ako sú podielové listy a fondy obchodované na burze (ETF) zamerané na akciový trh. Agresívnejšie nastavenie štruktúry aktív rastovo orientovaných doplnkových dôchodkových fondov podčiarkol aj mierny nárast výskytu podielových listov realitných podielových fondov.

V príspevkových doplnkových dôchodkových fondoch určených konzervatívnejším sporiteľom a vo výplatných doplnkových dôchodkových fondoch sa odohral spoločný typ zmeny investičného mixu. Podiel vkladov v bankách sa zredukoval o dve tretiny v priemere na úroveň necelých 6 % a väčšia váha bola pridelená už aj predtým dominantným dlhovým cenným papierom. V rámci dlhopisového portfólia nastalo určité preskupenie od štátnych dlhopisov k emisiám podnikového alebo finančného sektora. Za pozornosť stojí, že sa tak udialo predovšetkým vo fondoch, ktoré by sa podľa zamerania mali nachádzať na najviac konzervatívnom konci spektra.

Čisté predaje tuzemských podielových fondov sa udržovali na kladných hodnotách, ale dopyt nebol taký výrazný ako v niektorých silnejších predošlých rokoch

Objem majetku spravovaný tuzemskými podielovými fondmi napriek kríze spôsobenej pandémiou COVID-19 zaznamenal počas roka 2020 nárast o 412 mil. €, čo v relatívnom vyjadrení predstavovalo tempo 6 %. V porovnaní s rokom 2019 sa však dynamika NAV spomalila na polovicu, tak pod vplyvom nižšieho prílevu nových prostriedkov, ako aj zo strany príspevku výkonnosti.

Čisté predaje za rok 2020 dosiahli hodnotu 270 mil. €. Podielové fondy na počiatku pandémie v marci čelili redemáciám presahujúcim 100 mil. €, čo ale v prepočte na celkovú sumu aktív reprezentovalo iba 1,5 % celkových aktív. Tento odlev prostriedkov sektor dokázal bez problémov absorbovať a narušenie jeho finančnej stability sa neuskutočnilo. Po tejto epizóde sa predajnosť rýchlo vrátila do kladných čísel, kde sa s výnimkou menšieho výpadku z novembra udržiavala počas celej zvyšnej časti roka 2020.

Prvý štvrťrok 2021 priniesol tuzemským podielovým fondom pomerne významné zvýšenie NAV spolu o 276 mil. €. Popri čistých predajoch vo výške 210 mil. € potiahlo objem aktív vpred aj ich zhodnotenie. Počas januára bol dopyt po investovaní prostredníctvom kolektívneho investovania utlmený, vo februári nastalo mierne zlepšenie a následne marec priniesol výraznejší nárast predajnosti podielových listov, čo môže odzrkadľovať zlepšenie vyhliadok a nárast optimizmu z pohľadu vývoja pandémie a ekonomickej aktivity.

Celkovo od začiatku roka 2020 do konca marca 2021 najväčší nárast NAV aj kumulatívne čisté predaje vykázali zmiešané podielové fondy. Ich postavenie v sektore, obzvlášť pri čistých predajoch tentokrát v porovnaní s predošlými rokmi, nebolo až také dominantné. Druhou najlepšou kategóriou na základe predajnosti boli realitné podielové fondy, nasledované akciovými. Podielové fondy zamerané na akciové investície si pripísali v uvedenom období najväčšie percentuálne tempo rastu (+42 %). Výrazne k tomu prispel dopyt zo strany sektora domácností. Hodnota podielových listov tejto kategórie fondov vo vlastníctve domácností sa zvýšila takmer na dvojnásobok. Dlhopisové podielové fondy pokračovali aj v uplynulom období v dlhodobej trajektórii poklesu NAV pod vplyvom postupných redemácií.

Vo vývoji štruktúry aktív podielových fondov zaujal pokles podielu vkladov v bankách, ktoré možno chápať aj ako likvidný vankúš týchto fondov. Najvýraznejšie to bolo v prípade dlhopisových podielových fondov, kde sa zastúpenie vkladovej zložky znížilo za niečo viac ako rok takmer o polovicu na 20 % NAV k 31. 3. 2021. Nezanedbateľný pokles z pätinového podielu bankových vkladov na úroveň 13 % NAV sa odohral aj v zmiešaných podielových fondoch. V obidvoch kategóriách sa namiesto toho posilnili dlhopisové investície. Tento presun bol zrejme motivovaný posilnením výnosového potenciálu výsledného portfólia.

2.5 Klimatické riziká a finančná stabilita

Výzva menom klimatické riziko

Klimatické riziko postupne naberá na intenzite a urgentnosť jeho riešenia sa dostáva do popredia. Podľa odhadov, zdvojnásobenie emisií skleníkových plynov v atmosfére Zeme oproti dobe pred začiatkom priemyselnej

revolúcie, bude mať za následok nárast teploty medzi 1,5 °C až 4,5 °C. Slovensko, vzhľadom na svoju polohu, bude pravdepodobne zažívať výraznejšie výkyvy počasia, či už vo forme teplôt alebo úhrnu zrážok.

Makroekonomické vplyvy nárastu teploty atmosféry sú predmetom širokej diskusie. Ich spoločným znakom je však jej negatívny vplyv na produkciu hospodárstva meranej cez HDP, ktorý by mohol dosiahnuť podľa viacerých odhadov z ostatnej dekády do 10 % ročnej produkcie v horizonte roka 2100 pri zvýšení priemernej teploty o max. 6 °C[61].

V rámci klimatického rizika rozoznávame jeho dve základné formy – náhle výkyvy a extrémne prejavy počasia (fyzické riziko) a zmeny environmentálnych politík, preferencií spotrebiteľov či v technologickom pokroku (adaptačné riziko). Klimatické riziko sa týka všetkých subjektov ekonomiky, nevynímajúc finančné inštitúcie. Banky sú vystavené fyzickému riziku prevažne nepriamo, a to prostredníctvom zhoršenia situácie ich klientov (zhoršená finančná výkonnosť v dôsledku prerušenej výroby alebo obmedzeného odbytu, prípadne zníženie hodnoty zabezpečenia poskytnutého za úver). Prevažnú časť fyzického rizika v rámci finančného trhu však nesú poisťovne pre povinnosti výplat poistných plnení svojim klientom v prípade, ak nastane poistná udalosť. Adaptačné riziko vplýva cez výkonnosť subjektov reálnej ekonomiky na ich bonitu, čím ovplyvňuje kreditnú kvalitu bankových portfólií, prípadne ceny aktív v držbe finančných inštitúcií.

Priamy vplyv na bankový sektor cez znižovanie objemu emisií skleníkových plynov by mal byť minimálny

Priamy vplyv na finančný sektor, najmä na banky, je možné očakávať najmä pri napĺňaní cieľov v oblasti obmedzovania emisií skleníkových plynov. V porovnaní s rokom 2005 by sa emisie v rámci sektorov pod EÚ ETS[62] do roku 2030 mali znížiť o 43 % (do roku 2018 bol pokles na úrovni 12 %) a emisie mimo sektorov pod EÚ ETS[63] o 20 % (do roku 2018 evidovaný pokles na úrovni 18 %). Najväčším prispievateľom k emisiám skleníkových plynov u nás boli za rok 2018 energetika (50 %), priemysel (22 %) a doprava (18 %)[64]. Zvýšené prevádzkové náklady spojené s dekarbonizáciou výroby

---

[61] Quarterly Report on the Euro Area, Vol. 20, No. 1, (2021), II. Economic impacts of climate change and mitigation (Dimitríjevics, Döhring, Varga, in 't Veld).

[62] Spoločná schéma členských krajín EÚ, Islandu, Lichtenštajnska a Nórska pre prideľovanie a obchodovanie s emisnými povolenkami pre odvetvia výroby elektrickej energie, priemyslu a leteckej dopravy.

[63] Predovšetkým pozemná doprava, správa budov, odpadové hospodárstvo a poľnohospodárstvo.

[64] Ministerstvo životného prostredia SR a Slovenská agentúra životného prostredia (2021). Správa o stave životného prostredia Slovenskej republiky v roku 2019.

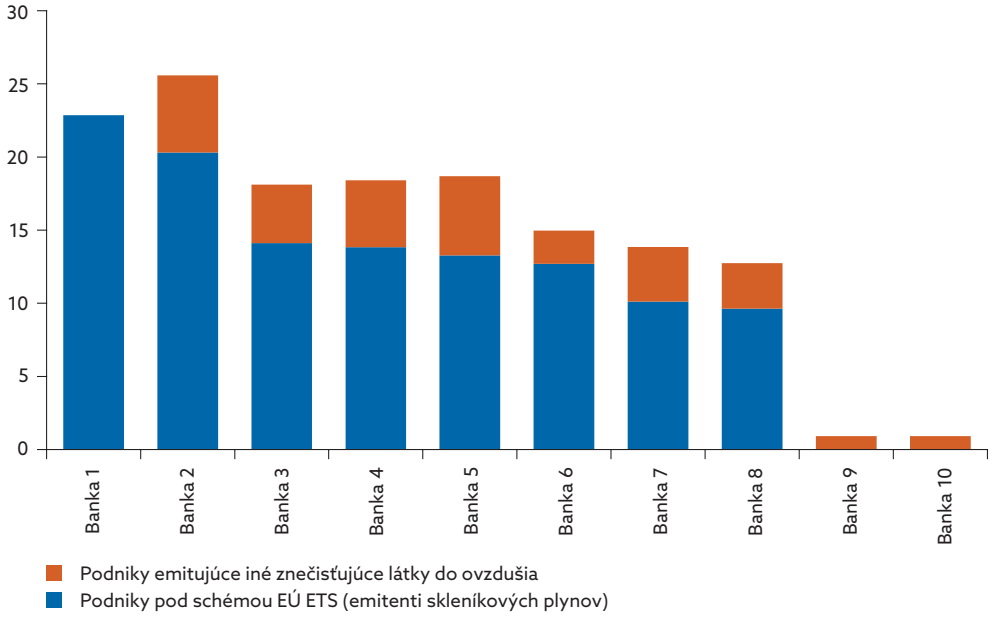
a znížená konkurencieschopnosť môžu negatívne vplývať na finančnú silu jednotlivých podnikov.

Vystavenie slovenského bankového sektora voči subjektom pod schémou EÚ ETS sa medzi rokmi 2014 až 2020 zvýšilo o takmer 1,4 mld. € na úroveň 2,4 mld. €, čo predstavuje nárast podielu na celkovom portfóliu podnikových úverov zo 7 % na 12 %. Väčšina úverovej expozície je najväčšia voči podnikom, ktoré maximalizujú využívanie emisných povoleniek a sú najviac vystavené postupnému znižovaniu emisných limitov, resp. nárastu ceny emisných povoleniek na primárnom i sekundárnom trhu.

Graf 15

Podiel úverov podnikom znečisťujúcich ovzdušie vo vybraných bankách ku koncu roka 2020

Podniky emitujúce iné znečisťujúce látky a podniky pod EÚ ETS (%)



Zdroj: Ministerstvo životného prostredia SR, Slovenský hydrometeorologický ústav, NBS
Poznámka: Banky s portfóliom podnikových úverov vyšším ako 250 mil. EUR v roku 2020. V prípade, ak podnik emituje skleníkové plyny a zároveň aj iné znečisťujúce látky (tuhé znečisťujúce látky, oxidy síry a dusíka, oxid uhoľnatý a iné organické látky), je evidovaný ako emitent skleníkových plynov. EÚ ETS: EU Emissions Trading System.

Napriek rastúcemu vystaveniu domácich bánk voči týmto subjektom by mal byť priamy vplyv na bankový sektor len minimálny. Expozície sú výrazne koncentrované, keď len malý počet subjektov tvorí podstatnú časť vystavenia bánk. Zároveň, aj expozícia individuálnych bánk je výrazne heterogénna[65] a vyššiu mieru vystavenia vykazujú len vybrané banky. Expozície bánk voči týmto subjektom majú skôr kratšiu maturitu, čo vytvára

[65] Ďalšie informácie ohľadom expozícií slovenského bankového sektora voči rizikám spojeným s bojom proti klimatickej zmene je možné nájsť v Analytickom komentári NBS: „Ohrozuje boj proti klimatickej zmene finančnú stabilitu?“ zo 14. apríla 2021.

priestor pre banky aktívne reagovať na nárast rizika. V poslednom období zároveň vidíme aj prenášanie zvýšeného rizika do rizikových marží, čo môže naznačovať, že banky postupne začínajú zohľadňovať toto riziko aj vo svojich kreditných politikách.

Postupná implementácia environmentálnych politík prinesie nové možnosti pre bankový sektor

Stratégia environmentálnej politiky Slovenska prináša ambiciózne ciele aj v oblasti podielu obnoviteľných zdrojov a energetickej efektivity. Naplnenie týchto cieľov môže priniesť výrazné zmeny v štruktúre domáceho hospodárstva[66]. Štrukturálne zmeny je možné očakávať aj na trhu práce a v podnikovom sektore. Kým na jednej strane môže atraktivita a obchodný model vybraných sektorov stúpnuť, v prípade iných môže nastať opačný trend.

Tieto zmeny však môžu priniesť aj nové možnosti pre bankový sektor. Naplnenie spomínaných cieľov si vyžiada významné investície. Tie budú do veľkej miery pokryté z fondov EÚ. Predpokladáme, že k financovaniu týchto politík by mal výraznou mierou prispieť aj bankový sektor. To by mohlo prispieť k významnejšiemu rastu úverovania domácich bánk voči podnikovému sektoru. Postupná implementácia environmentálnych politík bude vytvárať priestor aj na nové produkty, ktoré budú reflektovať na nové potreby klientov bánk. Je možné očakávať vyšší záujem o zelené dlhopisy[67] alebo zelené hypotéky. Implementácia politík bude mať výrazný vplyv aj na sentiment v celej spoločnosti a prejaví sa aj na správaní klientov finančných inštitúcií, resp. investorov. Investície do digitalizácie, využívanie elektronických komunikačných a on-line predajných kanálov, preferencia virtuálnych platobných kariet pred plastovými a využívanie firemných elektromobilov majú v dlhodobom horizonte zefektívniť prevádzkové náklady inštitúcií, ale v neposlednom rade aj znížiť ich uhlíkovú stopu a pozitívne pôsobiť na verejnú mienku.

Samostatnou témou je postupne prichádzajúca legislatíva priamo určená finančným inštitúciám s cieľom zvýšiť transparentnosť a poskytnúť dodatočné informácie o ich portfóliách, prípadne nastaviť finančné produkty zohľadňujúc udržateľnosť a environmentálny aspekt ESG (EÚ Ecolabel). Samotné nastavenie finančných produktov v súlade s environmentál-

---

[66] Svetová banka (2019). A low-carbo growth study for Slovakia (implementing the EU 2030 climate and energy policy framework).

[67] Podľa agentúry Bloomberg bol prvým verejne vydaným zeleným dlhopisom v Strednej a Východnej Európe zelený dlhopis Tatra banky.

nym aspektom ESG bude predstavovať veľkú výzvu[68] pre banky. Výzvou do budúcna budú bezpochyby i potrebné úpravy bankových IT systémov a konzistentnosť vyhodnocovania naprieč krajinami EÚ. Zosúladenie sa finančných inštitúcií s novou legislatívou bezpochyby zvýši prevádzkovú náročnosť a nákladovosť.

2.6 Rastúci význam podnikových dlhopisov

Záujem domácich podnikov o financovanie sa prostredníctvom emisie dlhopisov niekoľko rokov rastie. Pre slovenský podnikový sektor je dlhodobo charakteristické, že zdroje získava buď prostredníctvom akciového kapitálu, alebo si prostriedky na fungovanie zabezpečuje úvermi od lokálnych bánk, prípadne financovaním v rámci vlastnej skupiny. V posledných rokoch však môžeme pozorovať, ako sa určitá skupina podnikov pri zabezpečovaní financovania v čoraz väčšej miere obracia na dlhopisový trh. Pred piatimi rokmi mal podnikový sektor na pasívach niečo cez 2 mld. € emitovaných dlhových cenných papierov. Ku koncu roka 2020 táto položka stúpla nad 5 mld. €.[69]

Podstatnú časť dopytu po dlhopisoch slovenského podnikového sektora vytvárajú domácnosti. Samotný fakt zvýšenej orientácie podnikov na dlhopisový trh je v zásade pozitívny, keďže prispieva k diverzifikácii ich zdrojov financovania sa a čiastočne aj k rozvoju domáceho kapitálového trhu. Významná časť emisií, ktoré sa dostávali v uplynulých rokoch na trh, skončila v priamej držbe slovenských domácností. Objem týchto dlhových cenných papierov v majetku tuzemských domácností bol na začiatku roka 2016 okolo 0,5 mld. € a do konca roka 2020 sa zvýšil na 2 mld. €, čo predstavovalo priemerné ročné tempo rastu až 25 %. Ide o vysokú hodnotu najmä v kontexte iných typov finančných aktív domácností, ako sú bankové vklady, penzijné úspory či investície do podielových fondov, ktorých priemerný ročný prírastok v rovnakom čase neprekročil 10 %. Z hľadiska

---

[68] Európska banková federácia a Finančná iniciatíva Programu životného prostredia OSN (2021). Testing the application of the EU Taxonomy to core banking products: High level recommendations. Vybrané banky pod Európskou bankovou federáciou v 26 prípadových štúdiách testovali využiteľnosť novej taxonómie EÚ pre základné bankové produkty ako úvery obyvateľstvu, podnikové úvery, úvery pre malé a stredné podniky, zelené dlhopisy a projektové financovanie. Úplné zosúladenie nebolo možné vykonať v žiadnom prípade, ale čiastočnú zhodu, resp. zhodu po prijatí istých predpokladov bolo možné pozorovať v 15 prípadoch. Najväčším problémom boli chýbajúce, nedostatočne podrobné alebo neúplné údaje a odborná náročnosť vyhodnocovania nefinančných parametrov v schvaľovacom procese jednotlivých inštitúcií.

[69] Tieto údaje zahŕňajú zaknihované dlhové cenné papiere vedené na majetkových účtoch klientov v centrálnych depozitároch v SR alebo v držiteľskej správe bánk a obchodníkov s cennými papiermi. Nezahŕňajú však listinné cenné papiere, ktoré nakúpili investori priamo od emitentov.

absolútnych objemov je však zastúpenie priamo držaných podnikových dlhopisov na celkových finančných aktívach domácností vo výške približne 2,5 % zatiaľ pomerne nízke.

Motiváciu domácností k zvýšenému záujmu o nákup individuálnych podnikových dlhopisov treba zrejme hľadať na strane prostredia nízkych úrokových sadzieb. Podnikový dlhopis predstavuje štandardný nástroj financovania sa podnikov prostredníctvom kapitálového trhu. V čase, keď sa úročenie bankových vkladov pohybuje okolo nuly, predstavuje dlhopis s výnosom okolo 4 % až 5 % minimálne na prvý pohľad lákavú investičnú príležitosť. Otázne však je, či pri časti investorov z radov domácností, najmä pri neprofesionálnych investoroch, nedochádza k podceneniu rizík spojených s kúpou takýchto dlhopisov. Nezanedbateľnú úlohu v procese rozhodovania sa domácností o investovaní do tejto triedy aktív zrejme zohráva aj distribučná sieť týchto dlhopisov. NBS vydala v apríli 2021 dohľadový benchmark s cieľom zjednotiť postup pri predaji podnikových dlhopisov a na to nadväzujúcu primeranú ochranu retailového klienta.[70] Ponuku tvorí prevažne malá skupina bánk, OCP a ich sprostredkovateľov, ktoré svojim klientom dávajú aktívne do pozornosti tieto finančné nástroje a spravidla zabezpečujú distribúciu pre ostatné skupiny emitentov.

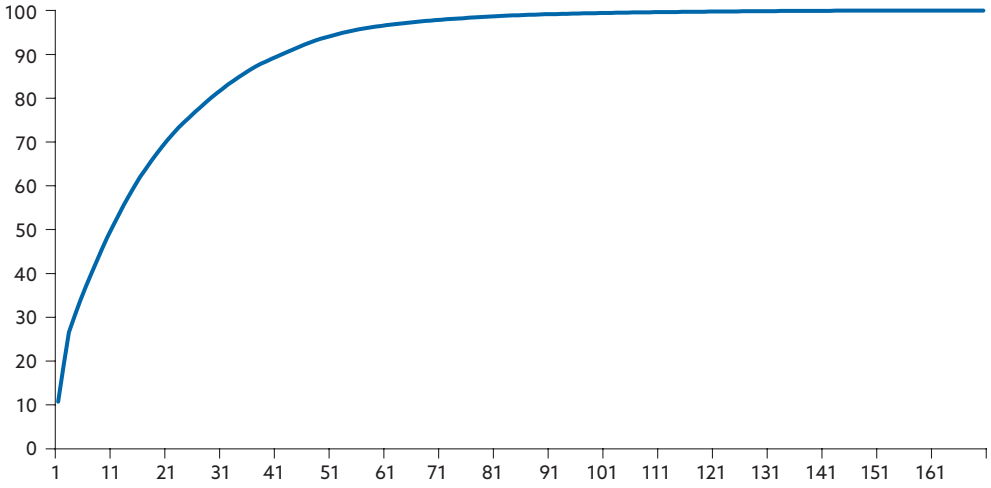
Prvým z rizík spojených s investovaním do podnikových dlhopisov je zvýšené riziko koncentrácie v porovnaní s investíciou prostredníctvom široko diverzifikovaného fondu. Veľká časť objemu podnikových dlhopisov, do ktorých smerujú úspory domácností, je umiestnená do úzkeho okruhu niekoľko desiatok emitentov. Navyše sa ukazuje, že ešte aj v rámci tohto obmedzeného počtu je zvýšená koncentrácia, keďže významná časť emitujúcich subjektov je spolu ekonomicky prepojená pod hlavičkou materskej finančnej skupiny, či holdingovej spoločnosti.

[70] https://www.nbs.sk/sk/informacie-pre-media/tlacove-spravy/spravy-vseobecne/detail-tlacovej-spravy/_nbs-zverejnila-dohladovy-benchmark-predaja-podnikovych-dlhopisov/d

Graf 16

Vlastníctvo slovenských podnikových dlhopisov u domácností je koncentrované na niekoľko desiatok najvýznamnejších emitentov

Na vodorovnej osi je počet emitujúcich subjektov zoradených podľa objemu emisií, na zvislej osi je kumulatívny podiel prvých *n* emitentov na celkovom objeme slovenských podnikových dlhopisov v majetku domácností (%)



Zdroj: NBS
Poznámka: Graf zachytáva stav k 31. 12. 2020.

Ďalším dôležitým aspektom je kreditné riziko, ktorému sa domácnosti vystavujú v súvislosti s tuzemskými podnikovými dlhopismi. Pre dlhopisy slovenských podnikov, ktoré si nachádzajú svoju cestu k domácnostiam, platí, že sú bez akéhokoľvek kreditného ratingu a prednostného zabezpečenia. Táto trhová prax vyplýva najmä z toho, že veľkosti slovenských emisií sú pomerne menšie, čím náklady na rating stúpajú a automaticky neznamená ich nadmernú rizikovosť. Ale prinajmenšom z toho vyplýva, že pre ohodnotenie bonity emitentov je potrebné uskutočniť individuálnu kreditnú analýzu na základe zverejňovaných informácií, čo sa javí v prípade investorov z radov domácností ako málo pravdepodobné. S cieľom jednoduchým spôsobom pomôcť investorom rozhodnúť sa, či si podnikový dlhopis kúpiť alebo nie, vydala NBS v roku 2020 Informačnú kartu podnikových dlhopisov.[71] Potenciálne prehlbujúcim faktorom kreditného rizika by mohlo byť to, že väčšina emitentov má charakter účelovo-zriadenej spoločnosti (tzv. Special Purpose Vehicle, SPV), aj keď záruky materskej spoločnosti sa líšia prípad od prípadu.

Nezanedbateľným rizikovým faktorom slovenských podnikových dlhopisov je aj ich minimálna likvidita. Približne iba polovica objemu predmetných dlhopisov v majetku domácností zodpovedá cenným papierom

[71] https://www.nbs.sk/sk/informacie-pre-media/tlacove-spravy/spravy-vseobecne/detail-tlacovej-spravy/_podnikove-dlhopisy-informacna-karta-pomoze-investorom-rozhodnut-sa

prijatým na obchodovanie na Burze cenných papierov v Bratislave. Aj v rámci týchto obchodovateľných dlhopisov sú frekvencia a objem transakcií s nimi veľmi nízke. Nízka likvidita sa prirodzene odvíja aj od malého objemu mnohých emisií, často iba v desiatkach miliónov eur. V prípade, že by sa klienti pokúšali vo väčšej miere speňažiť svoje dlhopisové investície pred ich termínom splatnosti, mohlo by to mať negatívny vplyv na cenu, pri ktorej by dokázali transakciu zrealizovať. Prípadne môže byť obtiažne nájsť protistranu, ktorá by bola ochotná dlhopis odkúpiť.

3 Odolnosť finančného sektora

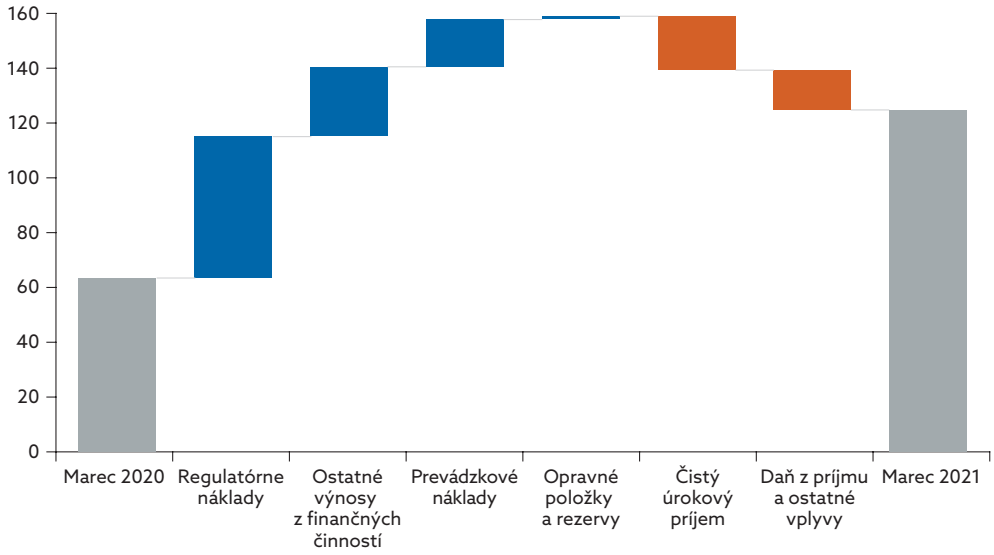
3.1 Solventnosť a finančná pozícia

Aj keď čistý zisk bánk ku koncu roka 2020 zaznamenal štvrtinový pokles, v prvom štvrťroku 2021 sa medziročne zdvojnásobil

Graf 17

Zisk bánk ku koncu prvého štvrťroka 2021 je medziročne takmer dvojnásobný

Čistý zisk a najvýznamnejšie faktory zmeny jeho medziročného nárastu (mil. EUR)



Zdroj: NBS
Poznámka: Regulatórne náklady zahŕňajú bankový odvod, príspevky do rezolučného fondu a Fondu ochrany vkladov a poplatky za dohľad. Ostatné výnosy z finančných činností zahŕňajú čistý príjem z poplatkov a provízií, prijaté dividendy a precenenie finančných nástrojov oceňovaných cez výsledok hospodárenia.

Čistý zisk bankového sektora ku koncu prvého štvrťroka 2021 dosiahol úroveň 125 mil. €, čo predstavuje medziročný nárast o 96 %. Pri pohľade do nedávnej histórie však nie je takýto výsledok za prvý štvrťrok 2021 ničím výnimočným. V prvých štvrťrokoch 2017 až 2019 pred koronakrízou vykázali banky zisk v priemere 166 mil. €. Skokové zvýšenie ziskovosti je však najmä dôsledkom zrušenia bankového odvodu[72], čo však bolo z časti kompenzované vyšším príspevkom bánk do Fondu ochrany vkladov[73]. Bankám pomohol aj vývoj na finančných trhoch, ktorý zvýšil hodnotu ich dlhopisových a akciových portfólií.

---

[72] Vplyv zrušenia bankového odvodu na zisk pred zdanením predstavuje 76 mil. €.

[73] Medziročný nárast príspevku o 22 mil. €. Zvýšenie príspevku do Fondu ochrany vkladov súvisí so zrýchlením kumulácie zdrojov fondu s cieľom dosiahnutia cieľovej úrovne 0,8 % krytých vkladov k 3. júlu 2024 v súlade so zákonom č. 118/1996 Z. z. o ochrane vkladov a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších prepisov.

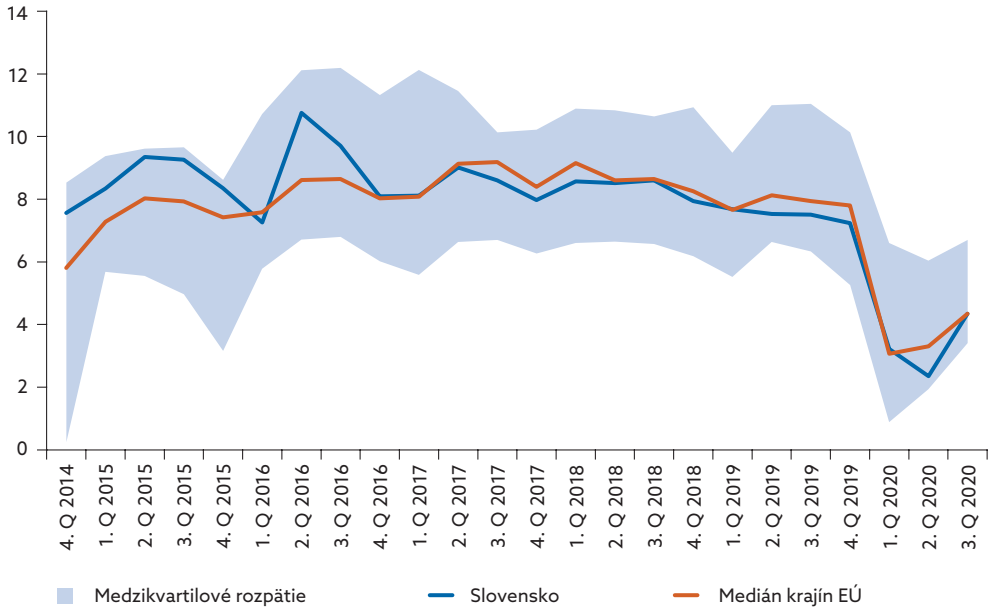
Aj keď tvorba opravných položiek za prvý štvrťrok 2021 zďaleka nedosahovala intenzitu z letných mesiacov 2020, predsa len bola vyššia ako v období pred pandémiou. Odrážala tak pretrvávajúcu neistotu týkajúcu sa budúceho splácania úverov, najmä v podnikovom sektore. Podobne ako počas minulého roka, aj k marcu 2021 mala tvorba opravných položiek skôr preventívny charakter, keďže sa rizikové parametre významne nezmenili.

Čistý úrokový príjem – najvýznamnejšia zložka ziskovosti bánk – naďalej dlhodobo klesal. V prvom štvrťroku 2021 dosiahol najnižšiu hodnotu od konca roka 2009. Najväčší tlak na čisté úrokové výnosy plynie z poklesu výnosnosti úverov domácnostiam a portfólia nakúpených cenných papierov. Anualizovaná čistá úroková marža dosiahla dokonca svoju najnižšiu hodnotu od roku 2004[74]. V poslednom štvrťroku minulého roka a v prvom štvrťroku tohto roka bol pokles čistého úrokového príjmu okrem poklesu výnosnosti úverov zintenzívnený aj nižším než obvyklým príspevkom plynúcim z nárastu úverov. Banky nedokázali trend zvrátiť ani prostredníctvom druhého tradičného piliera ziskovosti – čistého príjmu z poplatkov a provízií. Ten medziročne mierne stúpol vďaka nárastu objemu aj počtu bankových transakcií. Miera poplatkov však klesala.

Graf 18

Ziskovosť bánk poklesla vo väčšine krajín EÚ

Vývoj anualizovanej hodnoty návratnosti kapitálu v EÚ (%)



Zdroj: NBS, ECB

[74] Čistá úroková marža postupne klesá od konca roka 2011. Svoju dovtedajšiu minimálnu úroveň z mája 2006 na úrovni 2,22 % prekonala vo februári 2019 hodnotou 2,20 %. Odvtedy sa jej pokles ešte zintenzívnil a k marcu 2021 dosiahla úroveň 1,69 %.

Pandémia koronavírusu výrazne znížila ziskovosť bankových sektorov naprieč členskými krajinami EÚ. Napriek tomu, že hodnota anualizovaného ukazovateľa návratnosti kapitálu slovenského bankového sektora ku koncu tretieho štvrťroka 2020 výrazne klesla[75], ostala miera ziskovosti domácich bánk na úrovni mediánu krajín EÚ.

Predpokladáme, že ziskovosť bánk bude v najbližších rokoch postupne rásť. Kým v roku 2021 by mala byť mierne vyššia oproti predošlému roku, v ďalších rokoch by sa už mala dostať na predpandemickú úroveň. Tento rok bude mať pozitívny vplyv predovšetkým zrušený bankový odvod, ktorý by mal medziročnú zmenu ziskovosti vytiahnuť do kladných čísiel. Naopak zisk budú aj naďalej negatívne ovplyvňovať zvýšené náklady na kreditné riziko spojené s pandémiou. Určitý pozitívny vplyv na ziskovosť by mohla mať aj účasť vybraných bánk v cielených dlhodobejších refinančných operáciách (TLTRO III)[76]. V nasledujúcich rokoch ziskovosť bankového sektora podporí ďalšie oživenie ekonomiky, ktoré sa prejaví nižšou tvorbou opravných položiek a rezerv. Najvýznamnejším faktorom neistoty v najbližšom období aj naďalej zostáva pandémia a s ňou spojený nábeh zotavovania sa ekonomiky[77].

Zlepšenie solventnosti bankového sektora

Napriek tomu, že rok 2020 znamenal pre slovenskú ekonomiku novú situáciu, ktorá bola poznačená pandémiou, solventnosť bankového sektora sa výrazne zlepšila. Na konci roka 2020 solventnosť bankového sektora dosiahla úroveň 19,7 %[78]. Významne sa tiež zvýšila aj primeranosť najkvalitnejšej zložky kapitálu CET 1[79]. Daný nárast kapitálovej primeranosti v bankovom sektore podmienila nielen reakcia bánk na novú situáciu v ekonomike, ale aj viaceré opatrenia zo strany regulačných autorít.

Väčšina bánk reagovala na novú situáciu obozretne, a preto od nástupu pandémie banky pristúpili k zvýšeniu objemu vlastných zdrojov. Aj keď na zvýšení vlastných zdrojov malo najväčší podiel ponechanie zisku z roku 2019, banky pristúpili k posilneniu aj iných foriem kapitálu. Preto vďaka medziročnému zvýšeniu objemu vlastných zdrojov o viac než 8 % celková

---

[75] Medziročný pokles zo 7,2 % na 4,4 %.

[76] Cielené dlhodobejšie refinančné operácie.

[77] V prípade predikovaného scenára ekonomického vývoja predpokladáme v roku 2021 objem zisku bánk bez pobočiek zahraničných bánk na úrovni 454 mil. € (medziročný rast o 8,2 %). Nepriaznivý scenár vývoja by ju v porovnaní so základným scenárom znížil viac než štvornásobne, a to na úroveň 109 mil. €. Podrobnejšie informácie k stresovému testovaniu bánk sú uvedené v časti 3.3.

[78] V roku 2020 bol zaznamenaný zreteľný nárast z pôvodných 18,2 % v decembri 2019.

[79] Zvýšenie podielu kapitálu CET 1 na 17 % na konci roka 2020 oproti 16 % k decembru 2019.

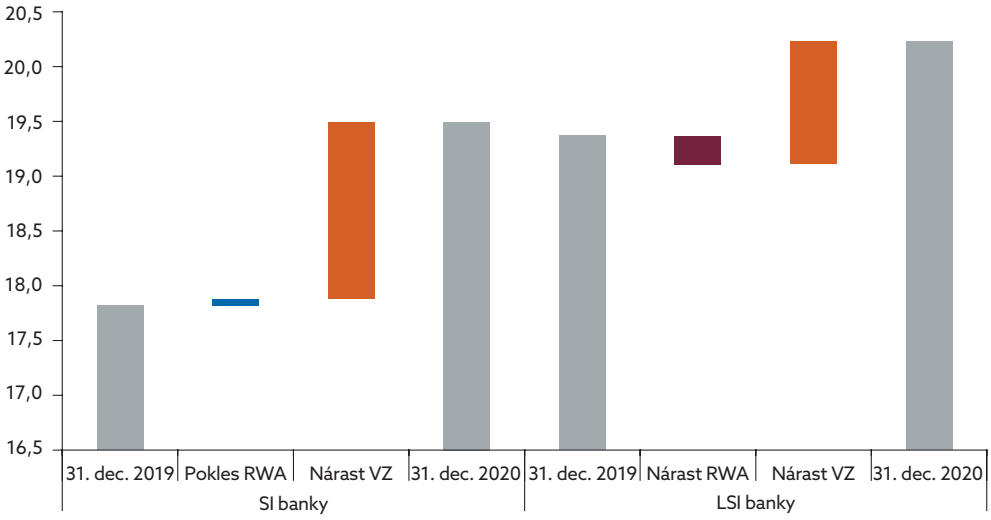
priemerná kapitálová primeranosť v bankovom sektore zaznamenala medziročný nárast o 1,5 p. b.

Na celkové posilnenie solventnosti v bankovom sektore malo vplyv aj spomalenie rastu objemu rizikovo-vážených aktív bánk. Vývoj v objeme rizikovo-vážených aktív u jednotlivých bánk ovplyvnila celková situácia v ekonomike, a teda obozretný prístup zo strany bánk k novým obchodom hlavne na začiatku pandémie. To spôsobilo len minimálny medziročný rast rizikovo-vážených aktív za celý bankový sektor. Podstatný vplyv na vývoj v objeme rizikovo-vážených aktív mali hlavne banky, používajúce prístup založený na interných ratingoch (IRB banky)[80], ktoré v dôsledku poklesu rizikových váh zaznamenali aj celkový pokles rizikovo-vážených aktív. Tieto banky na rozdiel od ostatných bánk využili aj nový prístup uplatňovania koeficientu na podporu malých a stredných podnikov, čo umožnilo nárast celkovej kapitálovej primeranosti bankového sektora o 0,2 p. b.

Graf 19

Zmeny v kapitálovej primeranosti SI a LSI bánk

(%)



Zdroj: NBS
Poznámka: SI – významné banky, LSI – menej významné banky, RWA – rizikovo-vážené aktíva, VZ – vlastné zdroje.

Na nástup pandémie zareagovali aj regulačné orgány, ktoré chceli svojimi opatreniami umožniť čo najpružnejšie financovanie ekonomiky. ECB už v marci 2020 pomerne výrazne uvoľnila kapitálové požiadavky bánk[81].

---

[80] Banky využívajúce interné modely na hodnotenie kreditného rizika.

[81] ECB umožnila využitie kapitálových rezerv viazaných odporúčaniami druhého piliera (P2G) a vankúšom na zachovanie kapitálu (CCoB). Tiež umožnila využitie iných kapitálových nástrojov, ako sú napr. dodatočný kapitál Tier 1 a kapitál Tier 2 pri plnení požiadaviek druhého piliera (P2R).

Zároveň NBS v priebehu roka 2020 znížila dvakrát proticyklický kapitálový vankúš (CCyB) na úroveň 1 %.

Výška voľného kapitálu sa v bankovom sektore zvýšila na 1,6 mld. €[82],čo predstavuje viac než 4 % rizikovo-vážených aktív. Tento voľný kapitál nie je limitovaný ani ukazovateľom finančnej páky, ktorý na konci roka 2020 dosiahol úroveň 8,15 %[83]. Všetky banky plnili s dostatočnou rezervou minimálnu požiadavku ukazovateľa finančnej páky na úrovni 3 %. Táto požiadavka je stále nižšia ako požiadavka na objem kapitálu Tier 1 vychádzajúca z rizikovo-vážených aktív. Banky zatiaľ disponujú dostatkom voľného kapitálu, ktorým môžu aj naďalej financovať ekonomiku v časoch po pandémii. Jeho obmedzením v budúcnosti by mohla byť zatiaľ čiastková požiadavka na MREL[84].

Nárast odolnosti poisťovní

Zisk poisťovní rástol aj v roku 2020, jeho tempo bolo najrýchlejšie od roku 2016. Čistý zisk stúpol o 9,8 % na 184 mil. €. Približne polovica poisťovní zaznamenala rast zisku a všetky poisťovne skončili v kladných číslach.

Za nárastom zisku vidno najmä úsporu v nákladoch na poistné plnenia a tvorbu rezerv. Výsledok hospodárenia v neživotnom poistení (technický výsledok) medziročne vzrástol o 54 % na 86 mil. €, a to najmä vďaka úsporám na poistných plneniach v poistení áut. V životnom poistení si technický výsledok[85] zachoval úroveň medzi hodnotami predchádzajúcich dvoch rokov (51 mil. €).

Finančný výsledok ŽP (okrem IŽP) medziročne poklesol o 10 % na 90 mil. €. Medziročný pokles bol síce výraznejší než v predchádzajúcich rokoch, ale je potrebné ho vnímať v kontexte prebiehajúceho oživovania finančných trhov, ktoré pokračovalo aj po ukončení kalendárneho roka. Investičný výnos poklesol porovnateľne s predchádzajúcimi rokmi (-0,4 p. b.) a dosiahol 2,47 %.

V IŽP býva finančný výsledok volatilnejší než v KŽP a podobne to bolo aj v roku 2020. V porovnaní s predchádzajúcim rokom síce poklesol o 94 %, ale

---

[82] Ak by banky pristúpili k využitiu kapitálových rezerv, ktoré sú viazané odporúčaniami druhého piliera (P2G), voľný kapitál by dosiahol úroveň 1,9 mld. €.

[83] V prípade vyňatia expozícií voči centrálnym bankám dosahuje ukazovateľ finančnej páky úroveň 8,65 %. Nariadením CRR II sa zaviedla do európskeho rámca ukazovateľa finančnej páky právomoc pri mimoriadnych okolnostiach dočasne vylúčiť určité expozície centrálnych bánk z veľkosti celkovej expozície inštitúcií.

[84] Požiadavku MREL je možné plniť aj nekapitálovými nástrojmi. Obmedzenie voľného kapitálu bánk by mohlo nastať v prípadoch, ak by chceli banky túto požiadavku plniť iba kapitálom.

[85] Očistený o investičný výnos IŽP.

aj v tomto odvetví oživovanie presahovalo do roku 2021. Vývoj však bude závisieť od viacerých makroekonomických a finančných faktorov.

Návratnosť vlastného kapitálu (ROE) stúpla napriek nárastu vlastných zdrojov. Nárast predstavoval 0,5 p. b. na hodnotu 13,78 %. Pozitívnou správou je, že narástol nielen čitateľ (zisk), ale aj menovateľ (objem vlastných zdrojov). V posledných rokoch totiž dochádzalo k situáciám, keď pokles vlastných zdrojov zvyšoval hodnotu ROE.

Ukazovatele solventnosti potvrdzujú odolnosť slovenských poisťovní

Slovenské poisťovne zostali aj v pandémii dostatočne odolné voči nepriaznivým šokom. Kapitálovú požiadavku na solventnosť (SCR) ku koncu roka 2020 poisťovne plnili na 192 %, čo je takmer bez zmeny oproti decembru 2019. Negatívnou správou je však zhoršenie kvality kapitálu, keďže podiel nestálej zložky očakávaných ziskov z budúceho poistného (EPIFP)[86] narástol za rok 2020 zo 49 % na 58 %.

Box 4
Prostredie nízkych úrokových sadzieb zmenilo hospodárenie v klasickom životnom poistení

Hospodárenie v klasickom životnom poistení sa tradične opieralo o investičné výnosy. Teória poistenia predpokladá, že poisťovne investujú vyzbierané poistné a investičný výnos použijú na pokrytie garantovaného úroku z poistných zmlúv aj vlastnej marže. Inými slovami, samotné poistné v ŽP nemusí byť dostatočné na pokrytie nákladov (t. j. záporný technický výsledok), pretože chýbajúce zdroje dopĺňa investičný výnos (t. j. finančný výsledok).

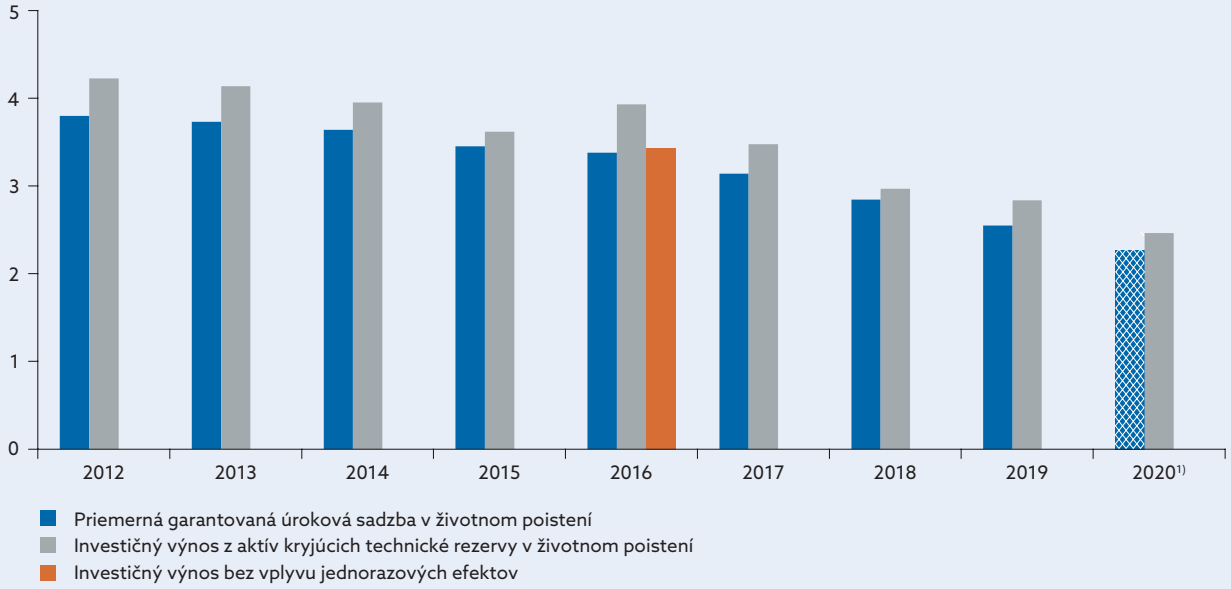
Napriek pretrvávajúcemu prostrediu nízkych úrokových sadzieb je investičný výnos zatiaľ dostatočný na pokrytie garantovaných úrokových sadzieb. Keďže portfólio domácich poisťovní obsahuje najmä dlhopisy, efekt poklesu trhových úrokových sadzieb sa prejavoval počas dlhšieho obdobia. Ako postupne maturovali staršie dlhopisy s vyšším výnosom, nahradzovali ich nové s nižším výnosom. Toto obdobie poisťovne zároveň využili na znižovanie priemernej garantovanej sadzby v portfóliu poistných zmlúv. Obavy o nedostatočný investičný výnos sa zatiaľ nenaplnili. Odvrátenou stranou zachovania dostatočného výnosu je nárast kreditného rizika, čo vidno aj na rastúcom podiele podnikových dlhopisov na úkor držby štátnych dlhopisov.

[86] Očakávaný zisk zahrnutý do budúceho poistného (z angl. Expected profits included in future premiums).

Graf 20

Napriek poklesu je investičný výnos zatiaľ dostatočný na pokrytie garantovaných úrokových sadzieb

Výška priemernej garantovanej úrokovej sadzby a investičný výnos z aktív (%)



Zdroj: NBS
Poznámka: 1) Údaj o garantovanej úrokovej sadzbe za rok 2020 sa odhaduje s predpokladom pokračovania priemerného poklesu z rokov 2016 – 2019.

Ďalším efektom prostredia nízkych úrokových sadzieb je nárast významu technického výsledku v životnom poistení[87]. Zmluvy životného poistenia sú pre poisťovne obchodným produktom, ktorý má význam, len ak je ziskový. Poisťovne si preto chcú zachovať primeranú maržu aj pri klesajúcom finančnom výsledku. Čoraz väčšiu časť z neho tvorí zisk poisťovne a čoraz menšia časť pripadá na pokrývanie garantovaných sadzieb. To zároveň znamená, že poisťovne sa v životnom poistení vo väčšej miere spoliehajú na technický výsledok. Technický výsledok v ŽP sa dostal do kladných čísiel v roku 2016. Na začiatku bol jeho pomer k finančnému výsledku 1:6, v súčasnosti sa pohybuje približne okolo hodnoty 1:2.

3.2 Zraniteľnosť finančného sektora v stresových scenároch

Bankový sektor ostáva odolný aj v čase koronakrízy

Banky by mali byť schopné vysporiadať sa so stratami spôsobenými koronakrízou. Väčšina bánk by mala byť schopná dosahovať zisk aj v prípade dlhšieho trvania krízy predpokladanom v nepriaznivom

scenári[87]. Ziskovosť bankového sektora meraná mierou návratnosti vlastného kapitálu by sa v roku 2021, predovšetkým pod vplyvom kreditných strát, prepadla medziročne na štvrtinu[88]. Do konca modelovaného obdobia by sa tak nedostala na predpandemickú úroveň[89]. Schopnosť generovať zisk aj v prípade nepriaznivého vývoja medzi významnými a menej významnými bankami je značne odlišná. Kým významné banky sú schopné hospodáriť s kladným výsledkom aj v nepriaznivom scenári, zisk menej významných bánk je viac citlivý na negatívny ekonomický vývoj a vývoj na finančných trhoch.

Hlavný zdroj strát v oboch scenároch predstavujú straty z kreditného rizika v dôsledku modelovaného zlyhania časti úverov. Pod vplyvom negatívneho ekonomického vývoja, ktorý ekonomiku zasiahol v roku 2020 a pri nepriaznivom scenári stresového testovania aj v roku 2021, časť domácností a podnikov nebude schopných splácať úvery. V dôsledku krízy objem mimoriadnych kreditných strát[90], vytvorených v období rokov 2021 až 2023, presiahne úroveň ich bežnej tvorby približne o polovicu. V nepriaznivom scenári je objem mimoriadnych kreditných nákladov, v dôsledku dlhšie trvajúcej a hlbšej krízy, približne trojnásobne vyšší ako v základnom scenári. Kým v základnom scenári necelých 60 % mimoriadnych kreditných strát pripadá na zlyhané úvery poskytnuté domácnostiam, v nepriaznivom scenári vyše polovicu mimoriadnych strát tvoria straty z úverov podnikového sektora.

Napriek tomu, že straty vzniknuté v nepriaznivom scenári majú významný vplyv na zisk bánk, bankový sektor je aktuálne dostatočne solventný, aby ustál aj straty spojené s nepriaznivým scenárom. Solventnosť bankového sektora by v prípade základného scenára mala byť stabilná. Po zohľadnení predpokladov o očakávanom rozdelení zisku v tomto roku a pri zachovaní podobnej dividendovej politiky aj v ďalších rokoch by primeranosť vlastných zdrojov ostala na nezmenenej úrovni tesne nad 20 % rizikovo-vážených aktív. V prípade nepriaznivého scenára by pod vplyvom zaznamenaných strát solventnosť bankového sektora poklesla o 1 p. b. na 19,2 % v roku 2023. Pokles kapitálovej primeranosti bankového sektora by nastal jednak v dôsledku nižšieho dosahovaného zisku bánk

---

[87] Stresové testovanie sa uskutočnilo na údajoch k 31. 12. 2020. V rámci stresového testovania bol modelovaný vývoj na obdobie troch rokov (2021 – 2023). Do úvahy sa brali dva scenáre ekonomického vývoja. Tie sú bližšie opísané v boxe č. 1 „Scenáre makroekonomického vývoja na účely stresového testovania bankového sektora“. Tieto scenáre však nepredstavujú prognózu ďalšieho vývoja, ide iba o modelované scenáre na účely makrostresového testovania finančného sektora.

[88] Pokles ROE bankového sektora z 5,8 % v roku 2020 na 1,4 % v roku 2021.

[89] Postupný nárast ROE na 7 % v roku 2023, v porovnaní s 8,6 % úrovňou ROE v roku 2019.

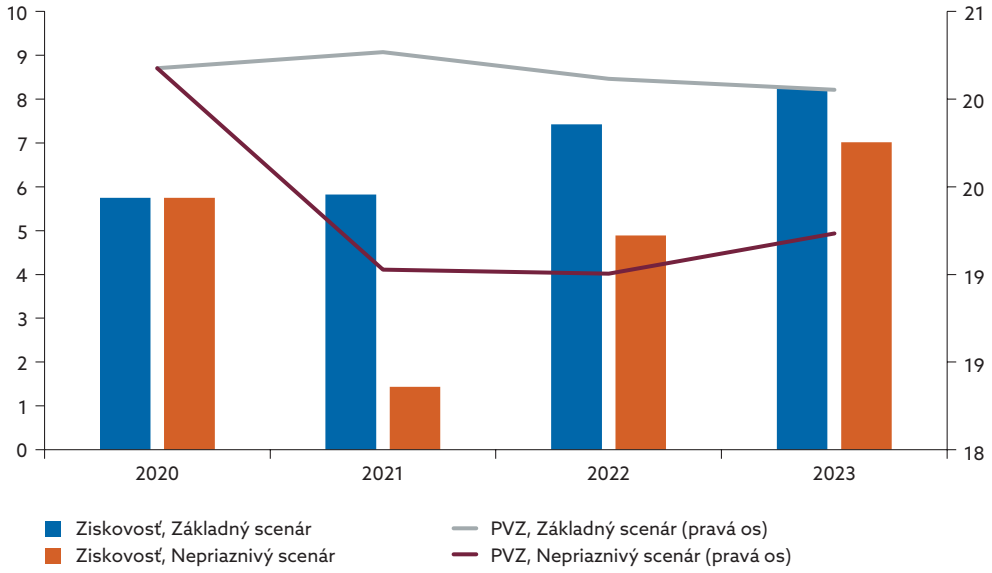
[90] Objem kreditných strát tvorených nad rámec ich priemernej tvorby počas predkrízových rokov 2018 a 2019.

v modelovaných rokoch aj pod vplyvom nárastu rizikovo-vážených aktív. Banky by však ani v tomto scenári nemali mať problém s plnením základných požiadaviek[91] na kapitálovú primeranosť.

Graf 21

Solventnosť bankového sektora je významne ovplyvnená schopnosťou bánk tvoriť zisk

(% vlastných zdrojov, % rizikovo-vážených aktív)



Zdroj: NBS
Poznámka: Ziskovosť vyjadrená prostredníctvom ukazovateľa ROE. PVZ (primeranosť vlastných zdrojov) zohľadňuje aj zisky dosiahnuté v príslušnom roku.

Dočasné straty v modelovanom nepriaznivom scenári vývoja na finančných trhoch by nastali aj vo fondoch

Stresovému testovaniu zameranému na trhové riziká boli podrobené aj subjekty v ostatných sektoroch finančného trhu. V starobnom dôchodkovom sporení by strata dosiahla hodnotu 6,1 % NAV. V treťom pilieri dôchodkového sporenia by agregovaný pokles čistej hodnoty aktív vplyvom simulovanej nepriaznivej situácie na trhoch predstavoval 9,1 %. Napokon podielnici tuzemských fondov kolektívneho investovania by v priemere čelili zníženiu NAV vo výške 6,9 %. Horizont stresového testu bol jeden rok, uvedené straty preto pre sporiteľov v dôchodkových fondoch predstavujú iba informáciu o miere citlivosti na možný krátkodobý výkyv na trhoch a z pohľadu dlhodobej investičnej stratégie nemusia byť rozhodujúce.

[91] Plnenie kapitálovej požiadavky na úrovni 8 % a 10,5 % (vrátane konzervačného kapitálového vankúša) rizikovo-vážených aktív.

Stresové testovanie potvrdilo aj odolnosť poisťovní

Stresové testovanie ukázalo, že aj v prípade negatívnych šokov[92] budú poisťovne plniť kapitálovú požiadavku na 163 %. Žiadna poisťovňa by sa výraznejšie nepriblížila k hraničnej hodnote 100 % kapitálovej požiadavky, najnižšia dosiahnutá hodnota by bola 112 %.

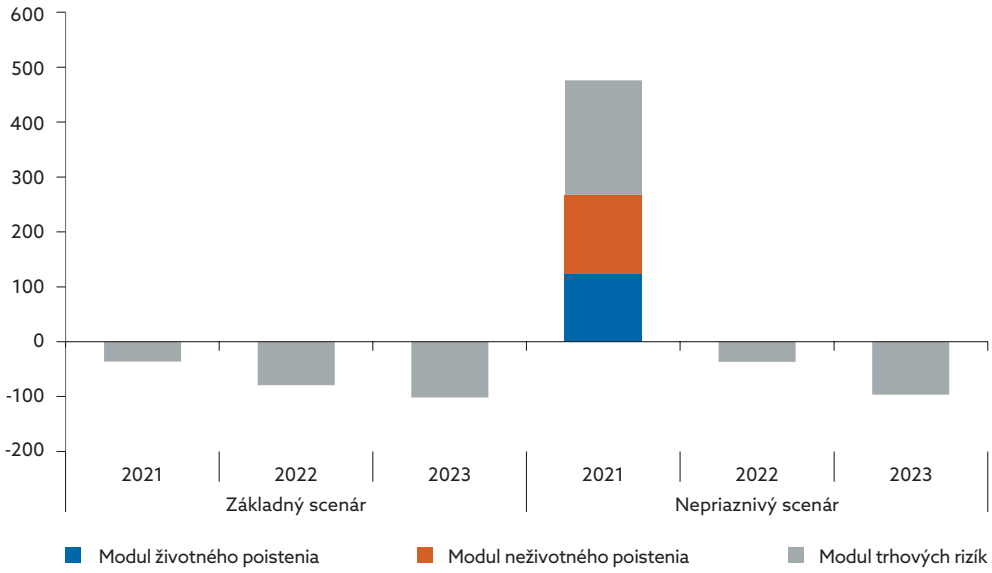
Najväčší vplyv na sektor by mali v nepriaznivom scenári trhové riziká, ktoré by poistnému sektoru spôsobili jednorazové straty 209 mil. €[93]. Mimoriadne poistné plnenia v neživotnom poistení by dosiahli hodnotu 143 mil. €, odkupy v životnom poistení by viedli k nákladom 124 mil. €.

Na druhej strane, významný vankúš na tlmenie týchto nákladov tvorí zisk. Ako východiskovú hodnotu predpokladáme rovnaký hrubý zisk ako v roku 2020, čiže 253 mil. €. Z kapitálu sektora by ubudlo 15 %, v individuálnych inštitúciách od -17 % až do 0 % (t. j. kladný hospodársky výsledok). V ďalších dvoch rokoch horizontu stresového testovania sa predpokladá oživenie na finančných trhoch, ktoré by zmiernilo negatívne šoky z roku 2021. Išlo by o kladné precenenie vo výške +37 mil. € (2022) a +96 mil. € (2023).

Graf 22

Najväčší vplyv na sektor by malo precenenie aktív, v ďalších rokoch sa očakáva čiastočná korekcia

Dodatočné náklady z jednotlivých modulov stresového testovania poistného sektora (mil. EUR)



Zdroj: NBS

[92] V nepriaznivom scenári sa predpokladá negatívny vývoj na finančných trhoch (zhodne s nepriaznivým scenárom v bankovom sektore), nárast poistných plnení vo všetkých odvetviach neživotného poistenia o 10 % a jednorazové odkupy v životnom poistení vo výške 20 %.

[93] Trhové riziká predstavujú precenenie finančných aktív okrem tých investovaných v mene klienta (investičné životné poistenie), ktorých hodnota nemá priamy dosah na hospodárenie poisťovní.

3.3 Makroprudenciálna politika NBS

NBS je pripravená aktívne využívať proticyklický kapitálový vankúš

Proticyklický kapitálový vankúš (CCyB) sa ukazuje ako efektívny nástroj makroprudenciálnej politiky. Najprv v rokoch 2016 až 2019 NBS postupne zvyšovala mieru CCyB na 2 %. Následne v apríli a júli 2020 bola jeho úroveň rýchlo znížená na 1 %. Obdobie rýchleho rastu ekonomiky a úverov pred rokom 2020 bolo efektívne využité na vytvorenie rezervy, ktorú už v minulom roku, plnom neistoty, mohli banky použiť. Vznikol tak dodatočný priestor nielen na tvorbu opravných položiek, ale aj na podporu poskytovania úverov podnikom a domácnostiam. Aktuálna výška CCyB na úrovni 1 % vytvára priestor pre ďalšiu podporu bankového sektora, ak by to bolo potrebné.

Počas jesene 2020 a na začiatku roka 2021 nepokračovala mimoriadna tvorba opravných položiek, ktorá je hlavným indikátorom znižovania CCyB[94]. Hlavné dôvody, pre ktoré sa v roku 2020 znižoval CCyB, nateraz pominuli. V prípade, že by sa tvorba opravných položiek z roka 2020 zopakovala, alebo ak by nastal významný nárast zlyhaných úverov, NBS pristúpi k ďalšiemu zníženiu CCyB.

NBS by mohla znížiť CCyB aj v prípade, že nenastane významný rast kreditného rizika pri úveroch podnikom a domácnostiam. Takýto scenár môže nastať v prípade potvrdenia robustnosti ekonomického oživenia a zároveň zníženia rizikovosti úverových portfólií bánk. NBS sa preto v nasledujúcom období zameria na detailné analýzy portfólií úverov aj finančnej situácie podnikov a domácností s cieľom monitorovať zmeny v rizikovosti typov úverov a klientov.

Zároveň však platí, že scenár príliš rýchleho oživovania ekonomiky a rastu úverov by mohol byť argumentom proti znižovaniu CCyB. Kým pandémia mala významný vplyv na ekonomický vývoj, zmeny vo finančnom cykle boli iba mierne. Aj v roku 2021 pokračoval rast trhu úverov aj trhu nehnuteľností. Rizikový apetít bánk a ich klientov naďalej podporovali nízke úrokové sadzby. Potenciálne prehlbovanie týchto trendov by mohlo znamenať, že riziká sa ďalej kumulujú a určitá miera CCyB je potrebná.

---

[94] Viac informácií je dispozícii na: https://www.nbs.sk/_img/Documents/_Dohlad/Makropolitika/Makroprudencialny_komentar_marec%202021.pdf.

Kapitálové vankúše pre lokálne systémovo významné banky (O-SII) ovplyvnili zmeny európskej legislatívy[95]

Prvá zmena sa týka definície vankúša na krytie systémového rizika (SyRB). Tento kapitálový vankúš už nebude môcť byť používaný ako doplnok ku kapitálovému vankúšu pre O-SII. Na rozdiel od aktuálnych kapitálových požiadaviek pre lokálne systémovo významné banky, ktoré tvoria dva kapitálové vankúše (O-SII a SyRB), bude túto požiadavku na rok 2021 tvoriť iba vankúš pre O-SII.

Druhá zmena sa týka obmedzení maximálnej výšky vankúša pre O-SII. Jedným z obmedzení je aj výška O-SII vankúša určená pre materskú skupinu, ktorú v prípade vankúša pre O-SII stanoveného pre dcérsku banku nemožno prevýšiť viac ako o 1 p. b. Keďže banková skupina Intesa má výšku O-SII vankúša určenú iba na úrovni 0,75 %, maximálna výška pre VÚB banku je 1,75 %. Napriek tomu, že systémová významnosť VÚB banky medziročne mierne stúpla, táto kapitálová požiadavka v jej prípade klesne z 2 % na 1,75 %.

Tabuľka 2 Zmena výšky kapitálového vankúša pre O-SII

Banka		Štruktúra kapitálových vankúšov od 1. 1. 2021	Štruktúra kapitálových vankúšov od 1. 1. 2022
Všeobecná úverová banka, a. s.	O-SII	1,00 %	1,75 %
	SyRB	1,00 %	neaplikuje sa
Slovenská sporiteľňa, a. s.	O-SII	1,00 %	2,00 %
	SyRB	1,00 %	neaplikuje sa
Tatra banka, a. s.	O-SII	0,50 %	1,50 %
	SyRB	1,00 %	neaplikuje sa
Československá obchodná banka, a. s.	O-SII	1,00 %	1,00 %
	SyRB	neaplikuje sa	neaplikuje sa
Poštová banka, a. s.	O-SII	0,25 %	0,25 %
	SyRB	neaplikuje sa	neaplikuje sa

Zdroj: NBS
Poznámka: O-SII – lokálne systémovo významná banka, SyRB – kapitálový vankúš na krytie systémového rizika.

[95] Detailnejšie vysvetlenie zmien legislatívy a aktuálneho rozhodnutia o O-SII: https://www.nbs.sk/sk/dohlad-nad-financnym-trhom/politika-obozretnosti-na-makrourovni2/rozhodnutia.

Skratky

CCyB	Countercyclical Capital Buffer (proticyklický kapitálový vankúš)
CET 1	Common Equity Tier 1 (vlastný kapitál Tier 1)
DSTI	Debt-Service-to-Income (podiel celkových splátok k príjmu spotrebiteľa)
DTI	Debt-to-Income (podiel celkovej zadlženosti k príjmu spotrebiteľa)
EBA	Európsky orgán pre bankovníctvo
ECB	Európska centrálna banka
EÚ	Európska únia
EÚ ETS	EU Emission Trading System (program EÚ na obchodovanie s emisiami)
HDP	Hrubý domáci produkt
IŽP	Investičné životné poistenie
KŽP	Kapitálové / klasické životné poistenie
LTV	Loan-to-Value Ratio (pomer úveru k hodnote zabezpečenia, resp. podiel výšky úveru k cene nehnuteľnosti)
LSI	Less Significant Institutions (menej významné banky)
NAV	Net Asset Value (čistá hodnota aktív)
NDF I.	National Development Fund I., s. r. o.
NDF II.	National Development Fund II., a. s.
NBS	Národná banka Slovenska
NP	Neživotné poistenie
O-SII	Lokálne systémovo významné banky
ROE	Return on Equity (návratnosť vlastných zdrojov)
SI	Significant Institutions (významné banky)
SIH	Slovak Investment Holding
SR	Slovenská republika
ŠÚ SR	Štatistický úrad Slovenskej republiky
SyRB	Vankúš na krytie systémového rizika
ŽP	Životné poistenie