



Odhad úspory domácností pri splátkach úverov v dôsledku uvoľnenej menovej politiky

Ján Beka, Národná banka Slovenska

Domácnosti mohli výrazne ušetriť na úrokových platbách z úverov za posledných šesť rokov, keď klesali úrokové sadzby. V roku 2017 sa odhaduje úspora vo výške takmer 830 mil. €. Na druhej strane prišli na úrokoch z vkladov o približne 330 mil. €. Celkovo bol efekt poklesu úrokových sadzieb pre domácnosti na agregátnej úrovni pozitívny a prejavil sa najmä v úsporách. Otáznym zostáva dopad do súkromnej spotreby, ktorý mohol byť skôr negatívny a ešte zväznený vyššími splátkami istiny úverov.

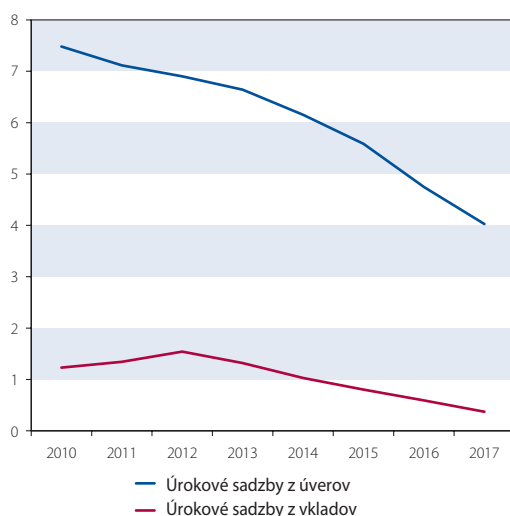
1 Vplyv legislatívnej zmeny a kvantitatívneho uvoľňovania je odhadnutý (približný pokles klientských sadzieb z úverov o 0,45 p. b. a 0,55 p. b.). Odhad legislatívnej zmeny (novelizácia zákona o bankách z roku 2012, ktorou sa umožnilo bezplatné splatenie úveru pre výročie fixácie sadzby) a kvantitatívneho uvoľňovania na nové klientske úrokové sadzby z úverov na nehnuteľnosti bol odhadnutý v analytickom komentári a ide len o priamy kanál prenosu trhových sadzieb do klientských úrokových sadzieb.
http://www.nbs.sk/_img/Documents/_komentare/Analyticko-Komentare/2015/AK24_sazby_QE_a_reg.pdf.

V pokrízovom období pristúpila ECB k bezprecedentnému zníženiu kľúčových úrokových sadzieb a k množstvu neštandardných opatrení menovej politiky, aby predišla výraznejším deflačným tlakom, zabezpečila fungovanie finančných trhov a transmisiu menovej politiky. Výsledný pokles úrokových sadzieb sa pomerne rýchlo premietol do klientských úrokových sadzieb z nových úverov domácnostiam a firmám. Firmám sa znížili úrokové náklady už na začiatku roku 2012 a takmer okamžite, keďže ich výsledná úroková sadzba závisela od vývoja sadzieb na medzibankovom trhu. Domácnosti začali pociťovať nižšie úrokové sadzby z nových úverov najmä po kumulácii dvoch faktorov v roku 2012 a v roku 2016. Konkrétne išlo o legislatívnu zmenu umožňujúcu bezplatné splatenie úveru pri výročí fixácie sadzby (zvýšená konkurencia medzi bankami), resp. o možnosť splatiť úver hocikedy so stropom pre poplatok vo výške 1 %. Druhým faktorom bol začiatok výraznejšieho uvoľňovania menovej po-

litiky vo forme neštandardných menovopolitických opatrení, ktoré boli avizované už v priebehu druhého polroka 2014. Od tohto obdobia začali výraznejšie klesať dlhodobé sadzby, čo sa následne prenieslo vo väčšej miere aj do poklesu klientských sadzieb (graf 1). Pokles úrokových sadzieb však zároveň prebiehal aj na strane vkladov, no miernejším tempom ako pri úveroch.

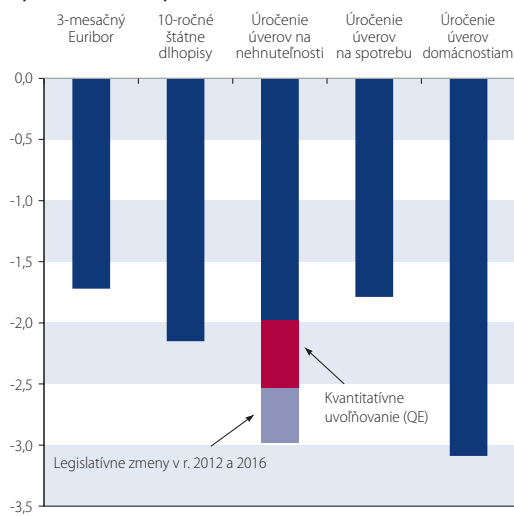
Z makroekonomického pohľadu trvá určitý čas, odkedy začnú z nižších úrokových sadzieb benefitovať viaceré domácnosti, keďže najväčší podiel na úveroch tvoria úvery na nehnuteľnosti, ktoré sú dlhodobé a majú v posledných rokoch prevažujúcu fixáciu sadzby od 3 do 5 rokov (približne dve tretiny novoposkytnutých úverov sú v tejto kategórii). Znamená to, že až po skončení fixácií a dojednaní nových úrokových sadzieb sa pokles trhových sadzieb začne premietiť do úrokových sadzieb zo stavu úverov. Za posledných šesť rokov (2011 až 2017) poklesli úrokové sadzby zo stavu úverov domácnostiam približne o 3,1 percentuál-

Graf 1 Vývoj úrokových sadzieb zo stavu úverov a vkladov (v %)



Zdroj: NBS.

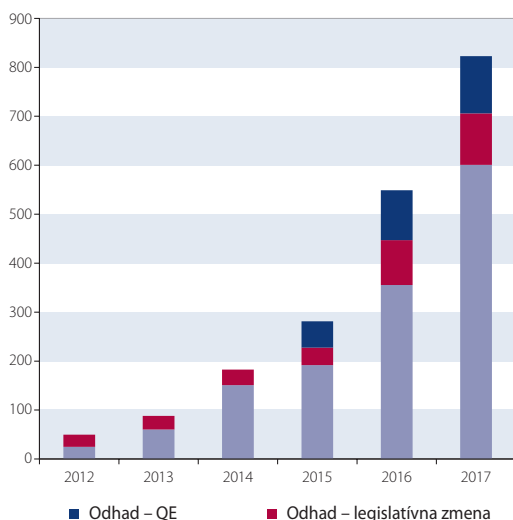
Graf 2 Rozdiel v úrokových sadzbách v roku 2017 oproti 2011¹ (v p. b.)



Zdroj: NBS.



Graf 3 Odhad úspory úrokov domácností z celkových úverov (v mil. €)

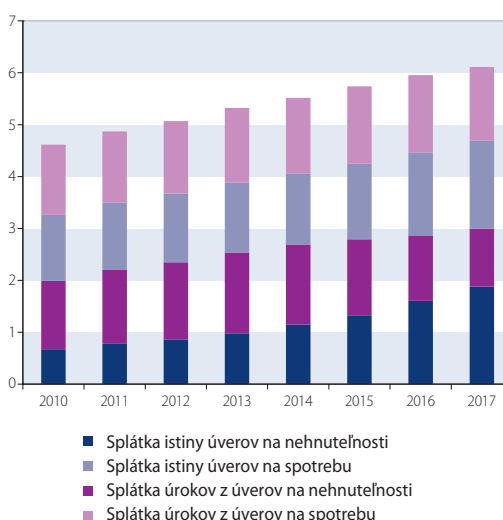


Zdroj: NBS.

neho bodu, pričom výraznejšie zníženie bolo pri úveroch na nehnuteľnosti. Po uplynutí dostatočne dlhého obdobia je možné približne kvantifikovať dopad uvoľnenej menovej politiky (pokles trhových a následne klientských úrokových sadzieb) na účet domácností. A to cez odhad úspory úrokových nákladov domácností, pričom by sa mali odpočítať aspoň odhady straty úrokových príjmov z bankových vkladov. Slovensko patrí k málo krajinám, kde majú domácnosti stále viac vkladov ako úverov, takže domácnosti mohli byť negatívne zasiahnuté na strane vkladov. Abstrahuje sa od dopadu uvoľnenej menovej politiky na ostatné finančné nástroje, ktoré využívajú domácnosti na sporenie, buď cez dôchodkové fondy, investičné fondy, akcie, alebo cez poisťné produkty.

V roku 2017 mohli domácnosti ušetriť na úrokových platiach podľa zjednodušeného odhadu

Graf 5 Rozdelenie splátok úveru² (v % disponibilného príjmu)

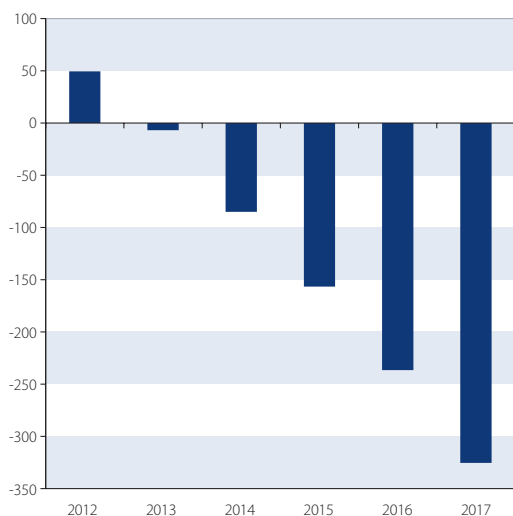


Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

takmer 830 mil. €, najväčšiu časť tvoria úspory pri úveroch na nehnuteľnosti.³ Vyčíslenie úspory z mikropohľadu (dopad na priemernú domácnosť) je dosť komplikované, v čase sa menia všetky relevantné údaje, ako je zmena objemu úveru, rôzne dĺžky fixácie sadzieb, výška úveru je značne diferencovaná medzi domácnosťami a pod. Rovnako sa v prípade takéhoto prístupu implicitne uvažuje o zvyšovaní úveru pre všetkých, každoročne rovnakým tempom, ako rastú celkové úvery domácnostiam. Odhad straty domácností z poklesu úrokových sadzieb z vkladov sa kvantifikoval rovnakým spôsobom ako pri úveroch. Úroková sadzba zo stavu vkladov sa zafixovala na priemere roka 2011, ostatné veličiny zostali nezmenené. Domácnosti tak získali v roku 2017 na úrokoch približne o 330 mil. € menej, ako keby pokles sadzieb nenastal. Celko-

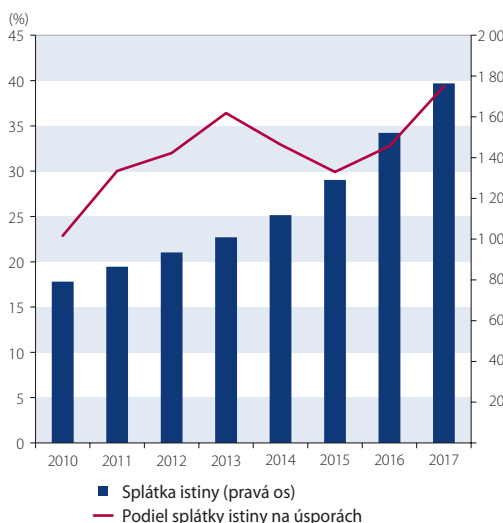
- 2 Výpočet istiny a úrokov z úverov vychádza z predpokladov o rovnako veľkej splátke úveru, fixnej úrokovej miere, dĺžke lehoty splatnosti pri úveroch na nehnuteľnosti 20 rokov a pri úveroch na spotrebu 7 rokov. Pre každý rok boli splátky vypočítané nanovo na základe reálnych údajov o úrokovej miere a stave úverov.
- 3 Výpočet vychádza z predpokladu zafixovania úrokovej sadzby na úrovni roka 2011 (priemer za rok), pričom vývoj ostatných veličín by zostal zachovaný (skutočný vývoj). Odhad je maximalistický, pretože v prípade zachovania úrokovej sadzby na úrovni roka 2011 by pravdepodobne rast úverov domácnostiam nebol taký dynamický ako v skutočnosti.

Graf 4 Odhad straty úrokov z vkladov domácností (v mil. €)



Zdroj: NBS.

Graf 6 Splátky istiny a ich podiel na úsporách (v %, v mil. €)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.



vý dopad pre sektor domácností je pozitívny na úrovni 500 mil. €.

SPĽÁTKY ÚVEROV VO VÄZBE NA ÚČET DOMÁCNOSTÍ A NÁSLEDNE NA SÚKROMNÚ SPOTREBU A ÚSPORY

V tejto časti príspevku sa zameriame na možný vplyv splátok úverov na základné makroekonomické ukazovatele (disponibilný príjem, súkromná spotreba, úspory). Väzba medzi finančnými tokmi (platbami splátok úverov domácnosťami) a disponibilným príjmom domácností nie je úplne priama. V disponibilnom dôchodku domácností sú zachytené pomerne presne úrokové náklady a výnosy domácností v kategórii dôchodky z majetku tak na príjmovej, ako aj na výdavkovej strane. Úrokové náklady na výdavkovej strane disponibilného príjmu nevchádzajú v plnej miere, ale odpočítava sa od nich tzv. FISIM (*Financial intermediation services indirectly measured*), ktorý je časťou súkromnej spotreby. Takže ak úro-

kové sadzby a marže klesajú, znižuje sa zároveň adekvátne súkromná spotreba (spotreba finančných produktov – úverov) aj napriek rastu počtu a objemu úverov (od roku 2011 do konca 2017 je priemerné medziročné tempo rastu úverov domácnosťami 12,0 %). To sa následne premieta do vyšších úspor, ak usporené prostriedky z nižších úrokových sadzieb domácnosti nepoužijú na spotrebu iných statkov alebo služieb. Čo však nie je explicitne zachytené v účte domácností, je splátka istiny úverov. Táto časť výdavkov, ktorá nevystupuje v disponibilnom príjme domácností (neodpočítava sa z príjmu), nie je zachytená ani v súkromnej spotrebe, ale odčerpáva prostriedky domácnosťami. V posledných rokoch sa zvyšuje na úkor splátky úrokov, čo je evidentné tak pri úveroch na nehnuteľnosti, ako aj pri úveroch na spotrebu. V menšej miere to môže vysvetľovať relatívne vysokú mieru úspor domácností v posledných rokoch, je tam však určitá diskrepancia, najmä v rokoch 2014 a 2015 (graf 6).

I N F O R M Á C I E

Ponuka podujatí Inštitútu bankového vzdelávania NBS, n. o., na máj a jún 2018

Názov vzdelávacieho podujatia	Dátum konania
Máj	
Krízový manažment bánk	9. 5. 2018
Spotrebiteľské rozhodcovské konanie	10. 5. 2018
Základné deriváty finančného trhu – oceňovanie a účtovanie	14. – 17. 5. 2018
Kryptomeny a ich miesto v legislatíve	16. 5. 2018
Overovanie pravosti podpisu	17. 5. 2018
Practical Legal English	17. 5. 2018
Stratégia boja proti legalizácii príjmov z trestnej činnosti	18. 5. 2018
Cenné papiere domáce a zahraničné (Back Office a spracovanie cenných papierov)	22. 5. 2018
Rizikový apetít	23. 5. 2018
Úverová analýza 3D – Modul II	24. – 25. 5. 2018
Ochrana osobných údajov a dopad na finančných sprostredkovateľov (GDPR)	28. 5. 2018
Zákon o platobných službách a európska legislatíva, dopady na platobné služby	29. 5. 2018
ICT Security in Financial Institutions: Fighting Cyber Crime Conference	29. – 30. 5. 2018
Tréning koncentrácie a pamäte	29. – 30. 5. 2018
E-money, Cards and Payments Conference	30. – 31. 5. 2018
Jún	
FEEDBACK MANAŽMENT: Spätná väzba ako nástroj motivácie	5. 6. 2018
Platobný styk v SEPA priestore a implementácia PSD2 v oblasti platieb	5. 6. 2018
Interné a externé podvody vo finančných inštitúciách, spôsob ich vyšetrovania a dokazovania	6. 6. 2018
Uzatváranie zmlúv – špecifiká zmluvných typov	6. 6. 2018
Základy účtovníctva (pre neúčtovníkov)	6. 6. 2018
Elevator Speech	7. 6. 2018
Právo Európskej únie	13. 6. 2018
Vyjednávanie v kocke	13. – 14. 6. 2018
Zlyhávanie ľudského faktora a ako zamedzovať únikom informácií	14. 6. 2018
Zvládnite stres so zdatným mozgom	19. 6. 2018
Credit value adjustment	19. – 20. 6. 2018
Etiketa a základy spoločenského protokolu v praxi	20. – 21. 6. 2018