

Správa o finančnej stabilite

November 2020

Vydavateľ

© Národná banka Slovenska

Kontakt

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

Elektronická verzia

[www.nbs.sk/sk/publikacie/
sprava-o-financnej-stabilite](http://www.nbs.sk/sk/publikacie/sprava-o-financnej-stabilite)



Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené
s uvedením zdroja.

Obsah

Úvod	4
Zhrnutie	5
1 Makroekonomické prostredie a finančné trhy	12
1.1 Vývoj v globálnej ekonomike	12
1.2 Trendy v domácej ekonomike	22
2 Trendy a riziká vo finančnom sektore	32
2.1 Úverovanie domácností a ich finančná situácia	32
2.2 Úverovanie podnikov a ich finančná pozícia	46
2.3 Náklady na kreditné riziko v bankách v čase koronakrízy	65
2.4 Trendy v sektore poisťovní	69
2.5 Trendy v ostatných finančných sektoroch	72
3 Odolnosť finančného sektora	77
3.1 Solventnosť a finančná pozícia bankového sektora	77
3.2 Solventnosť a finančná pozícia poisťového sektora	87
3.3 Zraniteľnosť finančného sektora v čase koronakrízy	88
3.4 Makroprudenciálna politika NBS	93
Zoznam boxov	
Box 1 Scenáre makroekonomického vývoja na účely hodnotenia vplyvu pandémie COVID-19 na bankový sektor	27
Box 2 Metodika a predpoklady odhadu nárastu podielu zlyhaných retailových úverov	45
Box 3 Čerpanie vybraných vládnych podporných opatrení	54
Box 4 Metodika odhadu podielu podnikov v riziku a vplyvu prijatých podporných opatrení	63
Box 5 Prijaté predpoklady pri odhade možných vplyvov pandémie COVID-19 na bankový sektor	92
Box 6 Podpora zo strany ECB a slovenský bankový sektor	97
Skratky	99
Zoznam grafov	100
Zoznam tabuliek	102

Úvod



V marci 2020 zasiahla svetovú ekonomiku pandémie koronavírusu a nečakane náhlym a prudkým úderom jej vyrazila dych. Týkalo sa to aj nášho malého Slovenska. Dnes sme sa však už definitívne spamätali z nepríjemného prekvapenia a nastavili sme prácu v Národnej banke Slovenska na tento nový režim. Netýka sa to len práce z domu, ktorá chráni našich zamestnancov, ale najmä zamerania našej práce, ktorá pomáha chrániť slovenskú ekonomiku a jej finančný sektor. Vyvinuli sme veľké úsilie, aby sme čím viac odhalili závoj neistoty, ktorým je aktuálna ekonomická situácia ešte stále zahalená. A tak, aj keď naďalej vidíme významné riziká vo viacerých oblastiach, postupne pribúdajú aj dobré správy.

Napriek druhej vlne ochorenia sa ukazuje, že slovenské domácnosti sú v pomerne dobrej finančnej situácii. Potvrdzujú to aj údaje o individuálnych domácnostiach, ktoré Národná banka Slovenska zbiera od začiatku pandémie. Podobne aj sektor podnikov sa javí ako menej zraniteľný, než sme si mysleli pred niekoľkými mesiacmi. Jeho zraniteľnosť však rastie každým mesiacom trvania krízy. V porovnaní s inými krajinami bolo Slovensko počas prvej vlny v pomoci podnikom skôr opatrné. O to väčší priestor vidíme teraz, v cielenej pomoci životaschopným firmám.

Dobré správy prichádzajú aj z bankového sektora. Ako kľúčový sa ukazuje zodpovedný prístup bánk, ktoré v spolupráci s NBS nevyplatili zisky akcionárom, ale posilnili vlastný kapitál. Aj vďaka tomu sa v plošnom stresovom testovaní potvrdilo, že banky sú na horšie časy dobre pripravené.

Tak ako v živote, aj v ekonomike platí, že padáme, aby sme opäť mohli vstať. Verím, že teraz postupne vstávame bohatší o túto skúsenosť a lepšie pripravení pokračovať v boji presnejšie nastavenými rozhodnutiami. Národná banka Slovenska dnes napríklad vie lepšie odhadnúť, koľko kapitálu bude ešte potrebné uvoľniť bankám, alebo aký zaujať postoj k výplате ich dividend v budúcom roku. Kríza nám zároveň ukazuje, aké dôležité je v tomto období mať ziskové a stabilné banky. Na rozdiel od minulej krízy banky v súčasnosti pokračujú vo financovaní podnikov a domácností, čo je podstatné pre ekonomické oživenie.

Zhrnutie

Pandémia koronavírusu radikálne oslabila svetovú ekonomiku a pretrvávajúca neistota sprevádzaná nerovnomerným oživením si aj naďalej vyžaduje ostražitosť. Popri stratách na životoch a zdraví ľudí sme utrpeli aj masívne ekonomické škody, a aj keď je príchod vakcín veľmi pozitívnu správou pre budúci vývoj, je potrebné pokračovať v podporných krokoch menovej a fiškálnej politiky. Slovensko, tak ako celý svet, prežilo najhlbší ekonomický prepád v modernej histórii, no tento prepád bude v prípade Slovenska pravdepodobne menší, než sa čakalo v lete.

Centrálne banky, vlády a ďalšie inštitúcie reagovali na vzniknutú situáciu mimoriadne pružne a prijali opatrenia chrániace Európanov a európsku ekonomiku v bezprecedentnom rozsahu. Bez týchto opatrení by kríza zasiahla ekonomiku ešte výraznejšie a milióny pracovných miest by zanikli.

Postupné zlepšenie situácie ostáva mimoriadne krehké a sprevádzajú ho výrazné riziká. Globálna ekonomika sa vďaka podporným opatreniam zotavuje, obnovil sa tok financovania a situácia na finančných trhoch sa stabilizovala. Pandémia však stále nie je pod kontrolou, čomu nasvedčuje aj intenzita jej jesennej vlny. Dôležitú úlohu by mohla zohrávať vakcinácia populácie, čo však ešte bude istý čas trvať. Nemožno vylúčiť, že postupné hospodárske oživenie opätovne pribrzdia nevyhnuté výraznejšie reštriktívne opatrenia.

Pri hodnotení vplyvov možného budúceho vývoja na finančný sektor pracujeme s dvoma scenármi vývoja:

- v prvom (základnom) očakávame, že predkrízová úroveň produkcie by sa mohla dosiahnuť v polovici roka 2022,
- v druhom (nepriaznivom) scenári predpokladáme, že ekonomika bude v roku 2021 stagnovať na úrovni tohto roka.

S pandemiou sa zároveň spája aj trend rastúcej zadlženosti vlád, podnikov a domácností. V prípade vládneho dlhu je to spojené najmä s masívnymi opatreniami na podporu podnikov a domácností. Rastúci dlh v podnikovom sektore kompenzuje najmä významné výpadky v ich príjmoch. S výrazným rastom dlhu je zákonite spojená aj otázka jeho udržateľnosti. Viac ako kedykoľvek predtým je tak dôležitá otázka reforiem, ktoré by zabezpečili stabilný a silný ekonomický rast v budúcnosti.

Pre finančnú stabilitu na Slovensku je dôležité analyzovať vplyv korona-krízy na domácnosti a podniky, pozrieť sa na odolnosť bánk a vývoj na trhu s úvermi.

- 1) Pre ekonomiku je dôležitý vplyv krízy na finančnú situáciu podnikov a obyvateľstva a ich schopnosť splácať úvery.
- 2) Druhou dôležitou oblasťou je schopnosť bánk a ďalších finančných inštitúcií zvládnuť s tým spojené straty bez ohrozenia ich solventnosti a likvidity.
- 3) Treťou kľúčovou oblasťou je funkčný trh úverov, prostredníctvom ktorého je možné preklenúť dočasný výpadok tržieb podnikov, udržať financovanie domácností a prispieť k rýchlemu oživeniu ekonomiky.

Existuje riziko výrazného nárastu nesplácaných úverov napriek podporným opatreniam zmierňujúcim vplyvy krízy

Počas prvej, jarnej, vlny pandémie prišli mnohé domácnosti o veľkú časť príjmu a mnohé podniky čelili výraznému prepadu tržieb. Vyše polovica domácností zaznamenala výpadok časti príjmu či zhoršenie v oblasti pracovného postavenia alebo podnikania. Tržby podnikov boli v júni o päťnu nižšie ako pred rokom, v niektorých odvetviach služieb bol prepad ešte výraznejší. Počas letných mesiacov sa situácia začala postupne zlepšovať. Príjmy domácností ani tržby podnikov sa však nevrátili na predkrízovú úroveň a v dôsledku druhej vlny pandémie nemožno vylúčiť zastavenie oživovania.

Očakávame, že v dôsledku výpadku tržieb sa v riziku nesolventnosti môže ku koncu roka 2020 ocitnúť približne 8,6 % podnikov a v roku 2021 ďalšie 3,1 % podnikov (v nepriaznivom scenári 5,1 %). Kým v roku 2020 sa kríza dotkne najmä podnikov, ktoré už pred krízou boli v horšej finančnej situácii, v roku 2021 môže kríza dostať do existenčných problémov aj zdravšie podniky.

Negatívne vplyvy koronakrízy účinne zmierňujú vládou prijaté podporné opatrenia, najmä program podpory Prvá pomoc, resp. Prvá Pomoc +. Bez týchto opatrení by boli ekonomické dôsledky koronakrízy ešte výraznejšie. Platí to nielen pre doteraz čerpanú pomoc, ale aj pre podporné opatrenia na kompenzáciu negatívnych vplyvov koronakrízy v nasledujúcom období. Vzhľadom na existujúce nerovnováhy v sektore podnikov a pokračujúcu neistotu spojenú s ďalším vývojom priebehu pandémie treba veľmi citlivo zvážiť ukončovanie jednotlivých podporných opatrení. Hlavnou cieľovou skupinou pokračujúcich podporných opatrení by mali byť najmä perspektívne podniky s udržateľným obchodným modelom, ktoré potrebujú preklenúť dočasný výpadok tržieb.

Dôležitú úlohu zohrala aj možnosť odkladu splátok. Vďaka jej využitiu mnohé podniky aj domácnosti získali dodatočný čas na riešenie dočasne zhoršenej finančnej situácie. Ku koncu septembra 2020 bol odklad splátok schválený pri 12 % úverov podnikom a 11 % úverov domácnostiam. Tieto

hodnoty boli mierne nad priemerom EÚ. O odklad splátok je možné žiadať až do ukončenia obdobia pandémie. Nepovažujeme za nevyhnutné, aby súčasná legislatívna úprava odkladov splátok bola ďalej predĺžená. Bankový sektor je pripravený pokračovať v odkladoch splátok na základe individuálnych dohôd s klientmi, čo z pohľadu klientov aj bánk považujeme za efektívnejšie.

Odklad splátok v najväčšej miere využili domácnosti a podniky výraznejšie zasiahnuté krízou z najviac postihnutých ekonomických odvetví. Výrazne vyššie zastúpenie v porovnaní s ostatnými domácnosťami majú živnostníci. Domácnosti častejšie žiadali o odklad aj pri úveroch, ktoré mali horšie rizikové parametre (zaťaženosť splátkami, zadlženosť v pomere k príjmu, pomer úveru k hodnote nehnuteľnosti). V podnikovom sektore žiadali o odklad najmä firmy, ktoré boli viac zadlžené, menej likvidné, alebo vykazovali horšie ukazovatele aktivity.

Vďaka možnosti odkladu splátok podiel zlyhaných úverov zatiaľ nevzrástol, ale nárastu nesplácaných úverov budú banky čeliť v nasledujúcom období. K septembru 2020 klesol podiel zlyhaných úverov na historicky najnižšiu úroveň. Odhadujeme však, že do konca roka 2021 môže zlyhať 6,4 % úverov podnikom a 1,7 % retailových úverov. Pri nepriaznivom scenári môže byť ohrozené splácanie pri 7,7 % úverov podnikom a 3,2 % úverov domácnostiam.

Samotné domácnosti podľa prieskumu vykonanom na vzorke zadlžených domácností očakávajú, že nebudú schopné splácať 0,8 % úverov. Tento prieskum sa však uskutočnil v druhej polovici októbra, keď ešte domácnosti vo svojich očakávaniach nemuseli plne zohľadniť sprísnenie reštriktívnych opatrení pre zhoršenú epidemiologickú situáciu.

Straty z nesplácaných úverov spôsobia pokles ziskovosti bánk, avšak stabilita bánk ani ostatných finančných inštitúcií by nemala byť výraznejšie narušená

Pandémia sa výrazne podpísala pod znížený zisk bánk. Čistý zisk bankového sektora k septembru 2020 sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom prepadol viac ako o tretinu. Prepad zisku v prvom polroku bol dokonca tretí najprudší v EÚ. Hlavným faktorom bol nárast tvorby opravných položiek. Miera tvorby opravných položiek dokonca dosiahla úroveň z roku 2009 počas predchádzajúcej krízy. Hoci úvery zatiaľ nezlyhávali, viaceré banky vytvárali opravné položky najmä s ohľadom na ich očakávaný nárast v budúcnosti. To je z pohľadu finančnej stability dobrá správa. Banky prostredníctvom doterajšej tvorby opravných položiek pokryli takmer tretinu strát, ktoré očakávame v základnom scenári, čím zmiernili budúci vplyv krízy po ukončení odkladov splátok.

Okrem nákladov na kreditné riziko sú banky už dlhodobo vystavené postupne klesajúcim úrokovým maržiam. Týka sa to najmä sektora retailu a portfólia cenných papierov. Tento faktor postupne vplýva na znižovanie ziskov bánk a očakáva sa, že bude pokračovať aj po doznení koronakrízy. Banky sa tieto trendy snažia kompenzovať postupným zvyšovaním prevádzkovej efektivity, vrátane znižovania počtu zamestnancov a zatváraním pobočiek. Na druhej strane, banky nekompenzovali klesajúce marže alebo kreditné straty prostredníctvom príjmov z poplatkov. Tie v pomere k úverom a vkladom dokonca klesli.

Bankový sektor v poslednom období posilnil svoju kapitálovú pozíciu najmä prostredníctvom nevyplatenia dividend zo zisku, čo bolo v súlade s odporúčaním NBS aj medzinárodných inštitúcií. Ukazovateľ kapitálovej primeranosti vzrástol počas prvého polroka 2020 z 18,2 % na 19,5 %.

Banky sú na straty z nesplácaných úverov pripravené. Majú dostatok kapitálu nielen na to, aby po očakávanom náraste kreditných strát v dôsledku koronakrízy zostali stabilné, ale aj aby dokázali pokračovať v úverovaní ekonomiky. Hoci aktuálna hodnota kapitálovej primeranosti je mierne pod priemerom EÚ (19,8 %), straty očakávané z koronakrízy by bankový sektor nemali vážne ohroziť. Predpokladáme, že tieto straty môžu byť približne na úrovni bežného predkrízového ročného zisku, v nepriaznivom scenári ešte o tretinu vyššie. Väčšina strát pripadá na podnikový sektor. Časť týchto strát už banky pokryli doterajšou tvorbou opravných položiek.

Predpokladáme, že pokles ziskovosti bude pokračovať aj v roku 2021. Neočakávame však, že by bankový sektor ako celok vykázal výrazné koncoročné straty. V roku 2020 by čistý zisk mohol dosiahnuť úroveň približne dvoch tretín zisku z predkrízového obdobia, v nasledujúcom roku približne tretinový zisk. V nepriaznivom scenári hrozí, že v roku 2021 nevykáže bankový sektor žiaden zisk, zároveň by však nemal skončiť ani vo výraznejšej strate. Z pohľadu jednotlivých typov bánk predpokladáme, že straty z krízy pravdepodobne viac zasiahnu skupinu malých a stredných bánk.

Primeranosť vlastných zdrojov by ani v dôsledku strát nemala klesnúť pod predkrízovú úroveň. V základnom scenári by mohla v roku 2021 vzrásť o približne 0,6 p. b., kým v nepriaznivom scenári ostane v zásade nezmeneaná na úrovni 20,6 %, čo je stále pomerne vysoká úroveň.

K dlhodobej stabilite bánk výrazným spôsobom prispelo aj zrušenie bankového odvodu. Zrušenie bankového odvodu spolu s pokračovaním zodpovedného prístupu bánk k tvorbe opravných položiek a riadeniu kapitálu sú základnými piliermi nevyhnutnými na to, aby kríza neohrozila finančnú stabilitu bánk a nenarušila funkčnosť trhu úverov. Význam zrušenia ban-

kového odvodu však vnímame najmä z dlhodobého pohľadu, keďže samotný odvod ohrozoval udržateľnosť obchodného modelu bánk na Slovensku.

Solventnosť poisťovní mierne klesla. Ukazovateľ solventnosti klesol o 18 p. b. na 177 %. Zároveň sa mierne zhoršila štruktúra kapitálu z pohľadu jeho kvality, zvýšil sa podiel jeho nestálej zložky. NBS odporučila najväčším poisťovniam v čase od 1. augusta 2020 do konca roka 2020 nerozdeľovať dividendy, aby tak posilnila odolnosť sektora v čase pandémie.

Vplyvy koronakrízy na sektor poisťovní boli zatiaľ pomerne mierne. Prejavili sa najmä poklesom predpísaného poistného v životnom poistení a poklesom finančného výsledku. Na druhej strane, pozitívny vplyv malo zníženie nákladov na poistné plnenia v poistení áut. Prispelo k tomu najmä dočasné zníženie mobility v jarných mesiacoch a súvisiace zníženie škodovosti. Viaceré potenciálne riziká spojené s koronakrízou sa však doteraz nematerializovali. Ide najmä o riziko zvýšenia rizikových prirážok, nárast odkupov v dôsledku zhoršenej finančnej situácie domácností, riziko možného zníženia investičných ratingov a riziko výrazného zvýšenia škodovosti v poistení úveru či poistení cestovných kancelárií.

Dôchodkové a podielové fondy utrpeli na začiatku koronakrízy veľké straty, ktoré sa však do konca tretieho štvrťroka 2020 prevažne alebo dokonca úplne eliminovali. Z pohľadu finančnej stability bolo pozitívne, že v súvislosti so stresovým vývojom na finančných trhoch investori do tuzemských podielových fondov nepodľahli panike a takmer vôbec nestáhovali svoje prostriedky zo sektora. Hneď v apríli sa predajnosť opäť vrátila do kladných čísel a tento stav pretrval počas celého zvyšku sledovaného obdobia.

Dostupnosť financovania bývania domácností ani prevádzky podnikov kríza výraznejšie nezasiahla a očakávame, že banky budú schopné pokračovať vo financovaní aj v nasledujúcom období

Retailové úvery na bývanie sa počas roka 2020 mierne spomalili. Septembrový rast však zostal na úrovni 9,2 %, je stále druhý najrýchlejší v eurozóne. Tempo spomalovania nebolo výraznejšie ako v predkrízových obdobiach. Úrokové sadzby zostali na stabilnej úrovni. Tohto segmentu sa zatiaľ, s výnimkou krátkodobého mierneho poklesu, koronakríza výraznejšie nedotkla.

Spotrebiteľské úvery, naopak, klesajú – ich septembrový medziročný pokles o 5,7 % bol najvýraznejší v doterajšej histórii. Ich objem stagnoval už pred krízou, počas krízy sa trend poklesu novej produkcie prehĺbil. Tento vývoj je výsledkom nielen nižšej ponuky bánk ovplyvnenej neistotou z ďalšieho vývoja. V ešte väčšej miere je aj výsledkom nižšieho záujmu klientov

v dôsledku obmedzovania výdavkov na spotrebu a zvýšenia úrokových sadzieb zo strany bánk. Na pokles mohlo mať čiastočný vplyv aj postupné sprísňovanie limitov na ukazovateľ schopnosti splácať počas prvého polroka 2020, hoci viaceré banky nevyužívali povolené výnimky v plnej miere. V treťom štvrtroku 2020 sa už začali objavovať náznaky zlepšenia v ponuke aj v dopyte, hoci zatiaľ nemožno hovoriť o oživení.

Uvoľňovanie limitov na podmienky poskytovania úverov zatiaľ nie je potrebné. Tok úverov domácnostiam je stále pomerne silný. Vidieť to najmä pri úveroch na bývanie. Pokles úverovania bol zaznamenaný najmä pri spotrebiteľských úveroch. Podobný vývoj však vidíme aj v ostatných krajinách EÚ a je to primárne spôsobené znížením dopytu zo strany klientov. Banky už v súčasnosti môžu časť úverov poskytovať nad stanovenými limitmi. Ale vzhľadom na zvýšenú opatrnosť bánk a menší dopyt, tieto výnimky nie sú plne využívané. NBS situáciu na trhu úverov podrobne monitoruje. V prípade, ak by bol identifikovaný výraznejší vplyv limitov na dostupnosť úverov, NBS je pripravená zvážiť ich uvoľnenie, a to najmä vo fáze ekonomického oživovania. Uvoľnenie podmienok by však nemalo výrazne zvyšovať riziko nových úverov v bankovom sektore.

V podnikovom sektore zostáva napriek čiastočnému spomaleniu dynamika úverov pomerne priaznivá. V letných mesiacoch tieto úvery rástli tempom 4,4 %, v septembri sa mierne spomalili na 2,9 %¹. Ide o najrýchlejší rast v rámci regiónu strednej a východnej časti EÚ. V krajinách západnej časti EÚ je rast ešte rýchlejší, to je však spôsobené najmä vysokým objemom štátnych stimulov. Produkcia nových úverov za prvé tri štvrtroky 2020 medziročne klesla o 20 %. Na trhu pretrvával dopyt zo strany klientov najmä po prevádzkovom financovaní a úverové podmienky bánk sa po sprísnení v prvých mesiacoch koronakrízy čiastočne uvoľnili. Dostupnosť financovania podnikov zvyšovala aj možnosť poskytnutia garancií zo štátnych garančných schém. Napriek pomalšiemu a komplikovanejšiemu nábehu tohto programu tvorili úvery so štátnou garanciou 13 % všetkých úverov poskytnutých v treťom štvrtroku 2020. Z hľadiska dostupnosti financovania je pozitívne, že úvery rástli aj vo viacerých odvetviach výraznejšie zasiahnutých krízou, čo je tiež do veľkej miery výsledok štátnych podporných opatrení.

Koronakríza pomerne výrazne zasiahla trh komerčných nehnuteľností. Najvýraznejšie ju pocítili segmenty kancelárskych a obchodných priestorov. Rastúce využívanie práce z domu a zastavenie expanzných plánov zní-

¹ Údaje o raste úverov čiastočne ovplyvňuje možnosť odkladu splátok existujúcich úverov. Bez tohto opatrenia by boli tempá rastu na úrovni 3,7 % v letných mesiacoch a 2,5 % v septembri.

žilo záujem o nájmy, čo spôsobilo zvýšenie podielu voľných priestorov. Developeři reagovali na tento vývoj obmedzením novej výstavby.

V období rastúcej neistoty v dôsledku druhej vlny pandémie bude zachovanie dostupnosti financovania pre podniky kľúčové. Očakávame, že pre výpadok tržieb bude čeliť dodatočnej potrebe likvidity viac ako desatina podnikov. Jej celkový objem v rokoch 2020 a 2021 odhadujeme na úrovni 2 mld. € až 2,4 mld. €. Vyše polovica by mala byť pokrytá prostredníctvom čerpania podpory zo schémy Prvá pomoc, resp. Prvá pomoc +, prípadne prostredníctvom odkladu splátok a doteraz poskytnutých štátnych garancií. Zostávajúci objem možno pokryť prostredníctvom čerpania úverov so štátnou garanciou, prípadne bežných úverov bez garancií. Viaceré veľké podniky dokážu zvýšenú potrebu likvidity pokryť aj prostredníctvom financovania v rámci nadnárodnej skupiny.

Vzhľadom na pretrvávajúcu neistotu týkajúcu sa ďalšieho vývoja je potrebné odstrániť všetky prekážky, ktoré môžu využívanie garancií v praxi komplikovať. Doterajšie čerpanie vládnych garancií počas prvej vlny pandémie bolo nižšie, čo vytvára istý potenciál pri opätovnom prepade tržieb. Výhodou je dodatočný objem prostriedkov v schéme i doterajšie skúsenosti bánk a klientov z prvej vlny pandémie.

Kapitálové požiadavky ani požiadavky na likviditu v súčasnosti nie sú prekážkou toku úverov. Voľný kapitál v bankovom sektore počas roka 2020 výrazne vzrástol a k júnu 2020 bol na úrovni 1,8 mld. € (pri zohľadnení možnosti využitia konzervačného kapitálového vankúša dokonca na úrovni 2,7 mld. €). Hlavnými faktormi nárastu boli ponechanie zisku z roku 2019, uvoľnenie regulačných požiadaviek zo strany ECB a zníženie proticyklického kapitálového vankúša zo strany NBS. Okrem toho bankový sektor disponuje dostatkom stabilných a zároveň lacných zdrojov financovania. Prekážku nevytvára ani nový ukazovateľ finančnej páky, ktorý slovenské banky plnia s veľkou rezervou.

1 Makroekonomické prostredie a finančné trhy

1.1 Vývoj v globálnej ekonomike

Svetová ekonomika sa ocitla v hlbokjej recesii v dôsledku masívneho šoku v podobe pandémie koronavírusu

Pandémia COVID-19 spôsobila v uplynulých mesiacoch vo svete popri zdravotných aj obrovské ekonomické škody. Príchod tejto hospodárskej krízy bol absolútne neočakávaný, jej nábeh neobvykle prudký a geografický dosah plošný do takej miery, že zasiahla nielen všetky regióny, ale takmer každú jednu krajinu. Už aj tak veľký pokles ekonomickej aktivity by bol ešte výraznejší, nebyť bezodkladného a masívneho mixu stimulov zo strany všetkých hlavných hospodárskych politik. Tieto opatrenia tak čiastočne zmiernili negatívny vplyv aktuálnej situácie na výpadok tržieb a príjmov podnikov a domácností. Vďaka tomu sa nábeh nezamestnanosti a úpadku vo firemnom sektore podarilo udržať v limitovanom rozsahu. Zlou správou je, že medicínsky rozmer krízy stále nie je pod kontrolou. Znamená to, že v kombinácii s vážnymi ekonomickými dôsledkami doterajšieho priebehu koronakrízy sa svet musí pripraviť na zotrvanie ťažkých časov aj v najbližšom období.

Najakútnejšia fáza prepadu ekonomickej aktivity pretrvávala približne od marca do úvodu mája, teda v období prvotného globálneho intenzívneho rozšírenia koronavírusu. V snahe spomaliť nábeh pandémie boli práve počas týchto mesiacov v platnosti najprísnejšie epidemiologické opatrenia, ktoré významným spôsobom obmedzovali vykonávanie ekonomických činností a transakcií. Z hľadiska štvrťročných národných účtov sa kríza prejavila už poklesom výkonnosti v prvom štvrťroku 2020, ale hlavný vplyv bol koncentrovaný v druhom štvrťroku. Hrubý domáci produkt (HDP) v eurozóne sa prepadol oproti prvému štvrťroku o historických 11,8 %. Aj v ostatných regiónoch sveta sa rozsah poklesu HDP pohyboval v priemere okolo jednej desatiny predošlej produkcie hospodárstva.

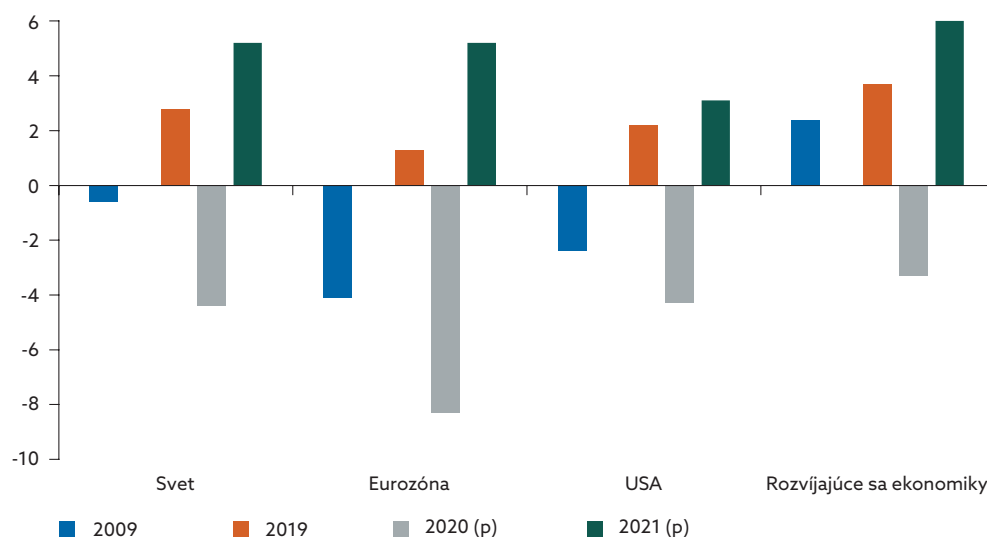
Približne od druhej polovice mája začala väčšina krajín s postupným uvoľňovaním reštriktívnych epidemiologických opatrení, čo umožnilo pozvoľný návrat k vyššej mobilite obyvateľstva a ekonomickej aktivite. Pozitívnym prekvapením, najmä v rozvinutých krajinách, bol obrat k predkrízovému normálu v prípade maloobchodného predaja. Po päťtinovom

prepade počas apríla sa predaje v tomto segmente v eurozóne už v júni znovu nachádzali na úrovni zo začiatku roka 2020. Podobne to platilo aj pre Spojené štáty. V oblasti priemyselnej produkcie bolo prvotné oživenie po výraznom útlme tiež pomerne rýchle, ale jej úroveň sa následne počas letných mesiacov vo väčšine krajín zastabilizovala na úrovniach o 5 % až 10 % nižších v porovnaní s prelomom rokov 2019/2020. Najhoršie časy však zažívajú vybrané odvetvia služieb, pri ktorých typicky dochádza k množstvu sociálnych kontaktov: cestovný ruch, pohostinstvo či kultúra. Tieto segmenty nielenže najviac doplatili na administratívne opatrenia nariaďujúce sociálny odstup jednotlivcov, ale aj v období ich uvoľnenia ďalej výraznejšie zaostávajú za ich predošlou výkonnosťou pre zvýšenú opatrnosť zákazníkov. Miera nezamestnanosti v eurozóne sa zatiaľ zvýšila o 1 p. b. na 8,3 % v septembri, keď rýchlejšiemu nábehu rušenia pracovných miest zabránili mimoriadne politiky prijaté s cieľom ich udržania.

Graf 1

Ekonomický prepád z roku 2020 bude oveľa hlbší ako počas predošlej veľkej finančnej krízy

Realizovaný a očakávaný rast HDP (%)



Zdroj: IMF World Economic Outlook

Poznámka: (p) – projekcia.

Aj pri optimistickom predpoklade, že počas zvyšných mesiacov roka nenastane ďalší ekonomický šok, je už teraz takmer isté, že výsledok za celý rok 2020 sa zapíše do dejín ako najhorší od medzivojnovovej veľkej hospodárskej krízy. Odhad Medzinárodného menového fondu (MMF) hovorí o celosvetovom poklese HDP vo výške -4,4 %. Výkonnosť eurozóny bude pravdepodobne ešte oveľa horšia. MMF aj Európska centrálna banka (ECB) ju odhadujú na úrovni okolo -8 %. Na globálnej úrovni sa následne pre rok 2021 predpokladá oživenie, ktoré by vrátilo objem HDP tesne nad jeho úroveň z roka 2019. V Európe aj vo väčšine ďalších rozvinutých krajín

tento proces potrvá dlhšie a s obnovením intenzity ekonomickej aktivity na predkrízovú úroveň sa nepočíta skôr ako v roku 2022.

Bez bezprecedentnej expanzie fiškálnej a menovej politiky by sa vnútorná dynamika krízy zrejme vyvíjala omnoho negatívnejšie

V snahe zabrániť ešte väčšiemu kolapsu hospodárstva, najmä s ohľadom na minimalizáciu dlhodobých dôsledkov koronakrízy, pristúpili verejné inštitúcie a orgány k razantným krokom. Kvantifikovať efektívnosť a kvalitu prijatých opatrení, či už jednotlivito alebo ako celku, je mimoriadne náročné. Vo všeobecnosti majú však jednu spoločnú pozitívnu črtu – je ňou vysoká časová pružnosť, s akou boli zavedené. Hlavnú úlohu hrá prirodzene fiškálna a menová politika, ale významnú doplnkovú úlohu zohrávajú aj ďalšie politiky, najmä z oblasti zameranej na finančný sektor.

Kým počas uplynulej dekády, osobitne v Európe, prevládal vo fiškálnom priestore konsolidačný charakter a hlavným aktérom boja proti ekonomickým šokom boli centrálné banky, v súčasnosti dochádza k aktivizácii verejných financií v nevídanom rozsahu. Verejné zdroje sú nasmerované na širokú škálu podporných programov počnúc financovaním zvýšených nákladov na zdravotnícky systém, cez schémy na podporu udržania zamestnanosti a opatrenia na kompenzáciu výpadkov tržieb v podnikovom sektore – či už ako celku, alebo osobitne vo vybraných najviac zasiahnutých odvetviach – až po kapitálové injekcie do strategických firiem. Menšia časť fiškálneho stimulu ide cez príjmovú stránku rozpočtov a má podobu rôznych úľav a odkladov platenia daňových preddavkov a odvodov. Treťou, a objemom alokovaných prostriedkov významnou, skupinou pomoci zo strany verejného sektora sú úverové garancie, ktoré majú podporiť dostupnosť úverov pre podniky so zámerom najmä umožniť im preklenúť dočasný nedostatok likvidity. Úverové garancie v súčasnosti nepredstavujú priamu fiškálnu záťaž, ale iba potenciálny záväzok štátu do budúcnosti v prípade ich aktivácie. Celkový balík všetkých opatrení zverejnených do konca leta sa v rozvinutých krajinách pohybuje v priemere okolo 20 % ich HDP. O niečo menej ako polovica z nich pripadá na priamu rozpočtovú pomoc.

V rámci Európskej únie väčšiu časť zmobilizovaných fiškálnych prostriedkov zabezpečili vlády jednotlivých krajín. Významný objem finančnej pomoci bol však vyčlenený aj na úrovni EÚ ako celku. Veľkosť fiškálnych balíkov individuálnych krajín v Európe bola pomerne rôznorodá, pričom najväčšiu časť variability spôsobovali garančné schémy. Z hľadiska centralizovanej odpovede EÚ na krízu sa v prvom kole spojením zdrojov z Európskej komisie, Európskej investičnej banky a Európskeho stabilizačného mechanizmu vyčlenil balík peňazí v objeme 540 mld. €, orientovaný na preklopenie akútnej fázy koronakrízy. O niečo neskôr vznikla dohoda na vytvorení fondu EÚ Next Generation s celkovým finančným rámcom

750 mld. €, ktorý má v najbližších rokoch slúžiť na akceleráciu oživenia a modernizáciu európskej ekonomiky. Hoci čerpanie grantov a úverov z tohto fondu sa začne až v roku 2021, aj v súčasnosti už čiastočne pozitívne prispieva k vývoju cez zvyšovanie dôvery a sentimentu aktérov na finančných trhoch, čo sa následne premieta aj do reálnej ekonomiky.

Nezastupiteľnú úlohu pri stabilizácii finančných trhov a podpore rizikového apetítu zohrala menová politika. Akcie centrálnych bánk sa vyznačovali včasnosťou, veľkým rozsahom a využitím širokej škály nástrojov. Z pohľadu globálneho príspevku mali najväčší význam kroky veľkých centrálnych bánk. V rozvinutých krajinách, s výnimkou USA, vzhľadom na malý priestor na znižovanie základných úrokových sadzieb dominovala podpora cez nákupy aktív a poskytovanie likvidity. Bilancie centrálnych bánk zaznamenali historicky najrýchlejšiu a najväčšiu expanziu, keď v priebehu tohto roka sumárny objem aktív len na účtoch ECB, Federálneho rezervného systému (Fed), Bank of Japan a Bank of England vzrástol o viac ako 5 bil. €. Okrem toho sa v nakupovaní aktív po prvýkrát angažovali aj niektoré rozvíjajúce sa krajiny, ako doplnok k štandardnému znižovaniu úrokových sadzieb.

Ťažisko nákupu aktív zo strany ECB spočíva v novom programe PEPP, ohlásenom v marci 2020 ako odpoveď na zhoršujúcu sa situáciu na finančných trhoch. Prvotný objemový rámec tohto programu predstavoval 750 mld. € a od júna bol rozšírený na 1 350 mld. €. Skutočné nákupy zrealizované do konca septembra dosiahli necelých 570 mld. €. Dôležitým prvkom z portfólia nástrojov ECB, použitým v reakcii na krízový vývoj, bola úprava podmienok na čerpanie likvidity v rámci programu TLTRO III. Išlo najmä o zvýšenie objemu, ktorý mohli banky čerpať a o zníženie úrokovej sadzby, ktorá môže pri splnení určitých kritérií naviazaných na úverovú aktivitu bánk klesnúť na -1 % počas jedného roka a na -0,5 % počas zvyšnej doby ich splatnosti. Počas dvoch doterajších aukcií, pre ktoré už platili nové podmienky, banky načerpali likviditu v sumárnej hodnote 1,7 bil. €.

Sumár všetkých krokov a opatrení centrálnych bánk bude mať zrejme za následok zotrvanie stavu nízkych úrokových sadzieb aj v najbližších rokoch. Bezrizikové výnosové krivky sa v porovnaní s predkrízovým obdobím posunuli nadol a sploštili sa. Odzrkadľuje to očakávania aktérov na finančných trhoch, že prostredie, v ktorom sú základné úrokové sadzby rozvinutých ekonomík blízke nule, sa zachová minimálne v strednodobom horizonte. Toto presvedčenie upevnila ešte aj revízia stratégie výkonu menovej politiky Fed-u prezentovaná na konci augusta tohto roku, podľa ktorej bude centrálna banka dočasne tolerovať vyššiu infláciu ako 2 %, aby vykompenzovala vývoj z predošlého obdobia, keď sa inflácia dlhodobo nachádzala pod týmto cieľom.

Hneď na začiatku krízy finančné trhy zachvátila panika spojená s výrazným poklesom ocenenia aktív, následne sa situácia pomerne rýchlo stabilizovala

Po krátkodobom, ale veľmi intenzívnom výskyte turbulencií na globálnych finančných trhoch vo februári a marci 2020 sa v ďalšom období situácia stabilizovala a finančné podmienky sa uvoľňovali. Ku koncu prvého štvrťroka, približne v priebehu 30 dní, zaznamenala väčšina významných akciových indexov prepady v rozsahu 30 % - 40 %, čím sa táto epizóda zaradila medzi historicky vôbec najhoršie kolapsy na burzách. Po upokojení najväčšej paniky, najmä vďaka intervenciám centrálnych bánk, sa dopyt investorov obnovil a akciové trhy postupne vymazávali predošlé cenové straty. V celosvetovom priemere reprezentovanom indexom MSCI World sa do konca augusta, keď sa rastový trend prerušil, hodnota tohto indexu vrátila blízko k úrovni prevládajúcej tesne pred výpredajovou vlnou. Najnovší vývoj cien akcií od začiatku septembra bol už bez jednoznačného trendu. Oživenie sa týkalo všetkých regiónov, aj keď jeho intenzita sa rôznila. Americký index S&P 500 pokles z úvodu roka nielen eliminoval, ale pokračoval v raste na nové, dokonca historicky rekordné úrovne. Jeho zotavenie bolo však pomerne nerovnomerné a ťahané výrazne úzkou skupinou najväčších firiem z technologického sektora. Na druhej strane, v Európe rastové obdobie na akciovom trhu pretrvalo iba do začiatku júna a následne ceny akcií na základe indexu EuroStoxx už len stagnovali na hladine o viac ako 10 % nižšej oproti úvodu roka 2020. Oživenie cien akcií sprevádzal aj pokles ich volatility, ktorá však predsa len zostala mierne zvýšená oproti minulým rokom.

Graf 2

Po masívnom poklese cien akcií nasledoval ich pomerne rýchly návrat smerom nahor
(index)



Zdroj: Bloomberg

Poznámka: Hodnoty indexov sú normované (31. 12. 2019 = 100).

Kreditné trhy tiež po prepuknutí globálneho šírenia pandémie zachvátil nárast rizikovej averzie. Rozdiely v požadovaných výnosoch týchto nástrojov oproti najmenej rizikovým aktívam stúpli na maximum od veľkej finančnej krízy, hoci v porovnaní s ňou vrcholili len približne na polovičných hodnotách. V segmente korporátnych dlhopisov so špekulatívnym ratingom sa ich rozpätia počas kritických februárových a marcových dní v priemere strojnásobili, čím sa nakrátko dostali až k dvojciferej hranici 10 %. Pri ich následnom znižovaní sa zredukovali o polovicu a ustálili sa okolo dlhodobého mediánu, ktorý je však o niečo vyšší, ako bola východisková pozícia na začiatku roka 2020. Spektrum bonitnejších dlhopisov s investičným ratingom zaznamenalo prirodzene menší výkyv požadovaných prémie smerom nahor, ktorý bol navyše počas druhého štvrťroka takmer úplne vymazaný.

Ďalší makroekonomický a finančný vývoj je poznačený obrovskou neistotou a zvýšenými rizikami

Nateraz sa svet postupne hospodársky zotavuje a situácia na finančných trhoch a vo finančnom sektore je pokojná a stabilná. Táto rovnováha je však mimoriadne krehká a riziká jej narušenia sú veľmi výrazné.

Jednoznačne najväčšie riziko v makroekonomickej oblasti spočíva v neistom a potenciálne opätovne sa zhoršujúcom vývoji pandémie. Váha tejto medicínskej hrozby ďaleko prevyšuje ostatné, hoci tiež nezanedbateľné, ekonomické a finančné faktory. V podstate všetky doteraz publikované prognózy relevantných inštitúcií vo svojich základných scenároch vychádzajú z podobného predpokladu, že druhá vlna zvýšeného výskytu pandémie COVID-19 sa na jeseň dostaví. Zároveň však očakávajú, že na udržanie krivky nákazy v ešte prijateľnej miere budú postačovať lokalizované opatrenia a celkový ekonomický život ostane bez zásadnejších obmedzení. Tieto východiskové predpoklady sa však v poslednom čase čím ďalej, tým viac odkláňajú od reality. Jesenná vlna pandémie je z pohľadu počtu prípadov už teraz silnejšia ako jarná. Viaceré krajiny, vrátane európskych, už museli siahnuť po tvrdších opatreniach znamenajúcich plošnejšie uzatváranie ich ekonomík. Túto skutočnosť odzrkadľujú aj ukazovatele mobility, ktoré začali po dlhšej dobe znovu klesať. Hrozí tak priblíženie k ekonomickej paralýze z jari alebo dokonca jej zopakovanie. To by znamenalo na jednej strane vynútené výpadky na strane ponuky aj dopytu v dôsledku zavedených obmedzení, na druhej strane by to zrejme malo negatívny vplyv na spotrebiteľskú dôveru a sentiment v podnikovom sektore a prinieslo by to sekundárne prehlbovanie negatívnej dynamiky v hospodárstve.

Vývoj pandémie a dĺžka jej trvania predstavujú veľkú neznámu, ktorá je zdrojom značnej neistoty. Veľkým zlomovým momentom – zdravotne aj psychologicky – by mohol byť príchod efektívnej a bezpečnej vakcíny. Vo svete sa aktuálne realizujú stovky projektov na jej vývoj, otestovanie a schválenie. Vo všeobecnosti sa očakáva, že prvé vakcíny by sa mohli dostať na trh niekedy v rozmedzí začiatku a jari budúceho roka. Ak by sa tak aj stalo, potrvá ešte minimálne niekoľko mesiacov, kým bude vakcína k dispozícii v dostatočnom množstve a kým bude zaočkovaná nadkritická masa populácie. Dovtedy bude zrejme pulz globálnej ekonomiky do veľkej miery diktovať málo predvídateľný cyklus vln pandémie. Navyše sa môže ukázať, že súčasné očakávania z nasadenia vakcinácie sú príliš optimistické a potlačenie ochorenia COVID-19 sa odsunie ešte do vzdialenejšej budúcnosti. Čím dlhšie bude takýto stav pretrvávať, tým väčšie budú nielen jeho okamžité, ale aj dlhodobé negatívne vplyvy na potenciál ekonomík na celé roky dopredu.

Aj v prípade realizácie relatívne optimistickjšieho scenára z potenciálneho spektra variantov napredovania pandemickej situácie bude kondícia ekonomiky silne závisieť od pokračovania podporných politík. Mnohé z výnimočných opatrení prijatých na jar v kontexte pandémie COVID-19 majú expiráciu nastavenú na koniec roka 2020, prípadne maximálne do konca prvého štvrťroka 2021. Ak by nenastalo predĺženie účinnosti aspoň niektorých z nich, hrozí, že onedlho by domácnosti a podniky nárazovo prišli o všetku mimoriadnu pomoc zo strany štátu. Vzhľadom na počiatočnú fázu oživenia by to mohlo znamenať šok, ktorý by zmaril šancu udržateľne vrátiť ekonomickú výkonnosť na trajektóriu smerujúcu k zmazaniu úrovňového rozdielu medzi pred- a pokrízovým trendom HDP aspoň v strednodobom horizonte. Samozrejme, neznamená to, že podporné opatrenia nemajú byť skôr či neskôr ukončené. Okrem iného aj preto, aby nekonzervovali neperspektívne firmy či pracovné pozície, a neúnosne nezaťažovali verejné financie. Je však dôležité zvoliť premyslený, postupný a koordinovaný harmonogram ich rušenia.

Kríza vyvolaná pandemiou koronavírusu ekonomicky obzvlášť ťažko ovplyvnila podnikový sektor, v dôsledku čoho výrazne vzrástlo riziko hromadného bankrotu firiem. Vynútené plošné zatváranie prevádzok, charakteristické hlavne pre prvú vlnu pandémie, viedlo k dramatickému poklesu tržieb a narušeniu obvyklého cash-flow. Významná časť podnikov nemala dostatočné rezervy na vysporiadanie s takouto extrémnou situáciou a pred platobnou neschopnosťou ich zachránili iba kompenzácie z vládnych schém pomoci a čerpanie prevádzkových prostriedkov z bánk či kapitálového trhu. Tieto opatrenia sa ukázali ako dostatočne účinné a podiel firiem, ktoré nie sú schopné uhrádzať svoje záväzky, sa doposiaľ udržal na pomerne nízkej úrovni. Hoci ide o pozitívny výsle-

dok, poukazuje len na momentálne odvrátenie krízy likvidity podnikového sektora.

Celková finančná situácia podnikov sa v uplynulých mesiacoch v priemere citeľne zhoršila a nezanedbateľná časť firiem môže napokon čeliť stavu insolventnosti. Vzostup kreditného rizika dokumentuje nárast mier zlyhania spomedzi väčších firiem, ktorých ratingové hodnotenie leží v špekulatívnom pásme a zároveň sú z ekonomických odvetví najviac citlivých na utlmenie mobility. Oproti minulosti sa výrazne zvýšili počty subjektov, pri ktorých ratingové agentúry pristúpili k úprave kreditného ratingu smerom nadol. Úroveň zhoršenia finančných podmienok podnikov v rozvinutých krajinách Európy orientačne odhaľuje simulácia MMF založená na mikroúdajoch. Ukazuje sa, že aj po zohľadnení všetkých podporných politík by sa 7 % z firiem, ktoré boli na konci roka 2019 solventné, mohlo nachádzať do decembra 2020 v pozícii nesolventnosti. K tomu ďalších 11 % subjektov by mohlo čeliť problémom s nedostatočnou likviditou. Na porovnanie, pri nezapočítaní štátnej pomoci do simulácie by tieto podiely stúpili na 12 %, resp. 27 %. Okrem toho táto štúdia dokumentuje vyššiu zraniteľnosť malých a stredných podnikov a menší prínos mimoriadnych vládnych opatrení pre tieto podniky v porovnaní s veľkými firmami.

Materializácia kreditného rizika sa bude zvyšovať a rozširovať naprieč veľkostnými, odvetvovými a bonitnými segmentmi podnikového sektora, ak sa proces hospodárskeho oživovania spomalí alebo úplne zastaví, obzvlášť v kontexte potenciálneho výskytu ďalších vln pandémie. Neskreslený obraz kondície podnikového sektora sa ukáže až s nástupom etapy utlmovania štátnej pomoci. Skutočnosť, že podniky v niektorých krajinách Európy a v USA si nabrali v poslednom čase väčší objem úverov, prípadne emitovali na dlhopisovom trhu, viedla k zvýšeniu už aj tak vysokého podielu cudzích zdrojov v ich bilanciách. Prehľadila sa tak ich zraniteľnosť, že nebudú schopné generovať dostatočné príjmy na pokrývanie splátok a v konečnom dôsledku sa nevyhnú bankrotu. Toto riziko sa ešte umocní, ak by súčasne nastal nárast úrokových sadzieb či kreditných prirážok, a teda nárast nákladov na financovanie dlhu.

Nárast ocenenia rizikových aktív zvyšuje riziko výskytu ďalšej turbulentnej epizódy na finančných trhoch. Ceny väčšiny aktív sa v krátkom čase priblížili alebo vrátili na úroveň pred nástupom pandémie. Významná časť tohto nárastu v prípade akcií aj dlhopisov je funkciou poklesu bezrizikových výnosových kriviek a kompresie rizikových prémie. Pohyb týchto faktorov ovplyvnilo do veľkej miery uvoľňovanie menovej politiky a prítomnosť ďalších podporných politík. Hoci posilňovanie sentimentu a rizikového apetítu je želateľnou súčasťou transmisie týchto politík, je

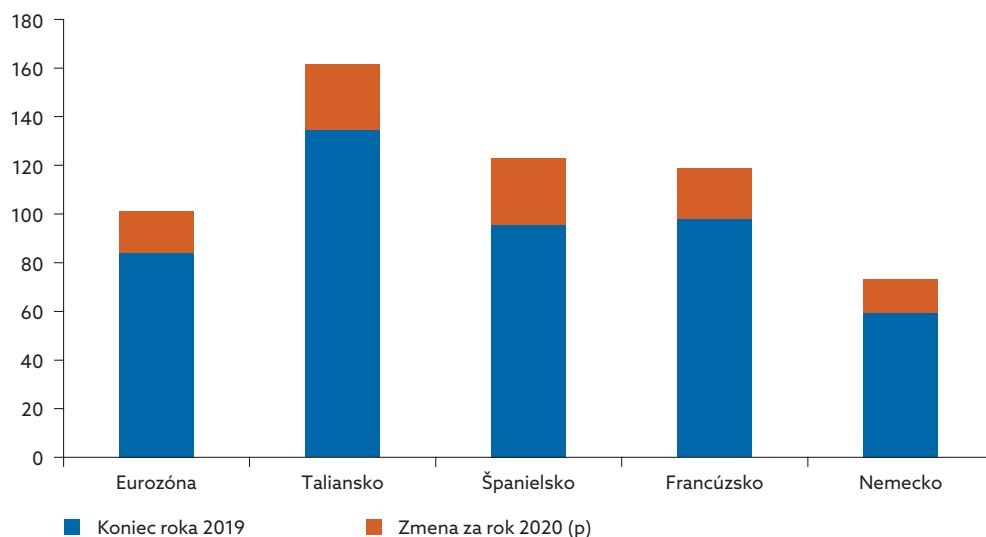
otázne, či odozva, ktorá nastala, nezašla až príliš ďaleko. Viaceré inštitúcie (MMF, Banka pre medzinárodné zúčtovanie) na základe svojich modelov totiž poukazujú, že ceny rizikových aktív v poslednom čase vykazujú známky nadhodnotenia. Takýto nesúlad medzi stavom reálnej ekonomiky a dianím na finančných trhoch vytvára hrozbu ďalšieho kola nárazového preceňovania rizika, najmä ak by oživenie ekonomiky narazilo na prekážky, napr. v podobe neutíchajúcej intenzity pandémie.

Bezprecedentný rozsah fiškálnej pomoci vyústí do skokovitého nárastu zadlženosti v sektore verejnej správy. Panuje prevažne všeobecná zhoda, že masívne intervencie vlád v prípade krízy, akou je súčasná, boli absolútne nevyhnutné na to, aby sa predišlo jej ešte oveľa horšiemu priebehu. Tieto záchranné balíky sú však vlády schopné zafinancovať iba prostredníctvom zdrojov, ktoré si požičiavajú na finančných trhoch. To vytvára tlak na zvyšovanie deficitov verejného sektora, ktoré by v prípade rozvinutých ekonomík mali v priemere stúpnuť za rok 2020 až päťnásobne. Rozpočtový schodok za eurozónu ako celok zrejme skončí na úrovni okolo 10 % HDP, pre Spojené štáty sa odhaduje, že by to mohlo byť až 19 % HDP. Deficitné hospodárenie v kombinácii s ďalšími determinujúcimi faktormi sa premietne do ešte vyššieho nárastu vládneho dlhu. Zadlženosť verejného sektora v eurozóne sa zvýši z úrovne 84 % HDP z konca roka 2019 k 101 % k decembru 2020. V Taliansku tento prírastok dosiahne zrejme 27 p. b., čím výška jeho verejného dlhu prekročí hranicu 160 % HDP. Napriek týmto dramatickým číslam dlhopisové trhy nevysielajú varovný signál, že by dlhové bremeno štátov hodnotili ako neudržateľné. Ani krajiny považované za zraniteľnejšie nemajú problém umiestňovať svoje emisie na primárnom trhu. Emisie sa následne na sekundárnom trhu obchodujú pri historicky nízkych požadovaných výnosoch. V eurozóne k tomuto pokojnému vývoju do značnej miery prispieva politika ECB, osobitne nový program PEPP, cez ktorý skupuje veľké objemy štátnych dlhopisov. V strednodobom horizonte však otázka udržateľnosti štátneho dlhu v niektorých krajinách môže začať pôsobiť destabilizujúco na finančné trhy. Najmä vtedy, ak by koronakríza pretrvávala dlhšie a vyžiadala si ďalšie fiškálne injekcie. Zároveň by pri nepriaznivom ekonomickom scenári mohlo dôjsť k aktivácii štátnych garancií na uhradenie záväzkov za bankrotujúce firmy, čím by finančná pozícia štátov utrpela ďalší šok.

Graf 3

Bezprecedentná fiškálna pomoc sa premieta do výrazného nárastu už aj tak pomerne vysokej zadlženosti niektorých štátov eurozóny

Dlh verejného sektora a jeho prírastok (% HDP)



Zdroj: IMF Fiscal Monitor

Poznámka: (p) – projekcia.

Bankový sektor eurozóny zostal vzhľadom na okolnosti mimoriadne stabilný a zároveň tým prispel k stabilizácii pomerov vo zvyšku ekonomiky. Na rozdiel od veľkej finančnej krízy, keď banky výrazne priškrtili tok úverov do reálnej ekonomiky, a tým aj jej výkonnosť, tentokrát reagovali odlišne. Ich úverová aktivita nielenže neklesla, ale naopak, v korporátnom sektore sa dokonca zvýšila. Nárastu dopytu podnikov po prevádzkovej likvidite vyšli banky v ústrety tým, že napriek zložitej ekonomickej situácii úverové podmienky nesprísňovali, v niektorých krajinách aj mierne uvoľňovali. Dynamika úverov podnikom sa v druhom štvrtroku 2020 zvýšila oproti dlhodobému priemeru viac ako trojnásobne na 8 %. Popri dobrej východiskovej kapitálovej a likvidnej pozícii bankového sektora zohrali najmä vo vybraných štátoch pozitívnu úlohu aj schémy štátnych garancií. Banky získali dodatočný manévrovací priestor na financovanie reálnej ekonomiky aj vďaka uvoľneniu časti regulátorne stanovených kapitálových vankúšov zo strany ECB aj od národných dohľadov.

Banky môžu začať pociťovať vážnejšie negatívne vplyvy prebiehajúcej krízy až s odstupom času. Kvalita úverového portfólia bánk vyjadrená mierou zlyhávania ostala dobrá. Vzhľadom na finančnú výpomoc od štátu domácnostiam a podnikom a ďalšie výnimočné opatrenia, akými sú dočasné moratóriá na splácanie, je skutočný obraz kreditného rizika aktuálne zahmlený. Banky premietli neistotu a očakávanie potenciálnych budúcich zlyhaní do zvýšenej tvorby opravných položiek už teraz, čo výrazne stlačilo nadol ich ziskovosť. S predĺžovaním trvania krízy sa prehĺbuje riziko, že po ukončení pôsobnosti podporných programov nárazovo stúpne počet

klientov, u ktorých sa ukáže neschopnosť pokračovať v splácaní úverov. To by už znamenalo pre hospodárenie bankového sektora prepád do pásma strát s následnou implikáciou na pokles kapitálového vybavenia. Na úrovni celého sektora je kapitálová rezerva dostatočná aj na zvládnutie rozsiahlejších strát. Problémom však môžu byť individuálne banky, ktoré sa ocitnú na zlom konci distribúcie hospodárskeho výsledku a východiskovej kapitálovej primeranosti.

1.2 Trendy v domácej ekonomike

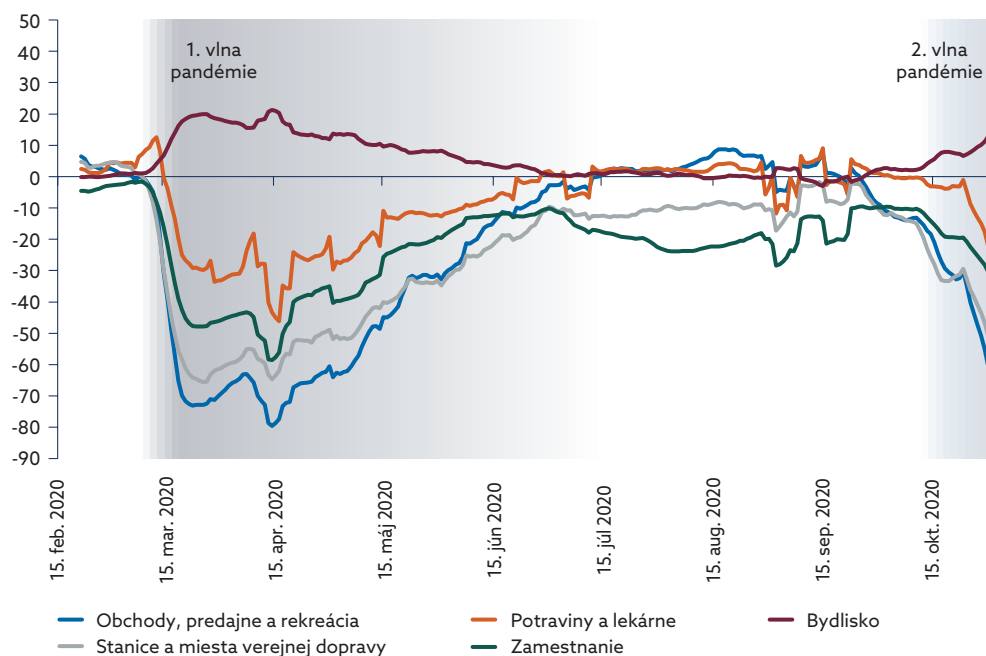
Po výraznom prepade v druhom štvrtroku sa ekonomika začala zotavovať. Zotavovanie však pribrzdí druhá vlna pandémie

Slovenská ekonomika, tak ako ekonomiky väčšiny krajín sveta, bola v úvode roka 2020 zasiahnutá pandemiou COVID-19. Po potvrdení prvých pozitívne testovaných na Slovensku v marci 2020 nabrali udalosti pomerne dynamický spád. Vláda v polovici marca vyhlásila núdzový stav a prijala sériu protipandemických opatrení. Táto situácia aj obdobné kroky krajín, ktoré sú obchodnými partnermi z pohľadu slovenskej ekonomiky, prinútili slovenské podniky utlmiť, alebo na niekoľko týždňov úplne zastaviť výrobu.

Graf 4

Pandémia výrazne stlmila aktivitu a mobilitu v slovenskej ekonomike

Percentuálna zmena Google Mobility Index oproti predpandemickému obdobiu (7-dňový kĺzavý priemer)



Zdroj: Google Community Mobility Reports, NBS

Poznámka: Graf zobrazuje zmenu frekvencie a dĺžky výskytu ľudí na jednotlivých miestach v členení podľa kategórií oproti predkrízovému stavu (3. 1. – 6. 2. 2020). Štatistika je získaná na základe údajov od užívateľov, ktorí v rámci svojho Google účtu majú aktivovanú históriu polohy.

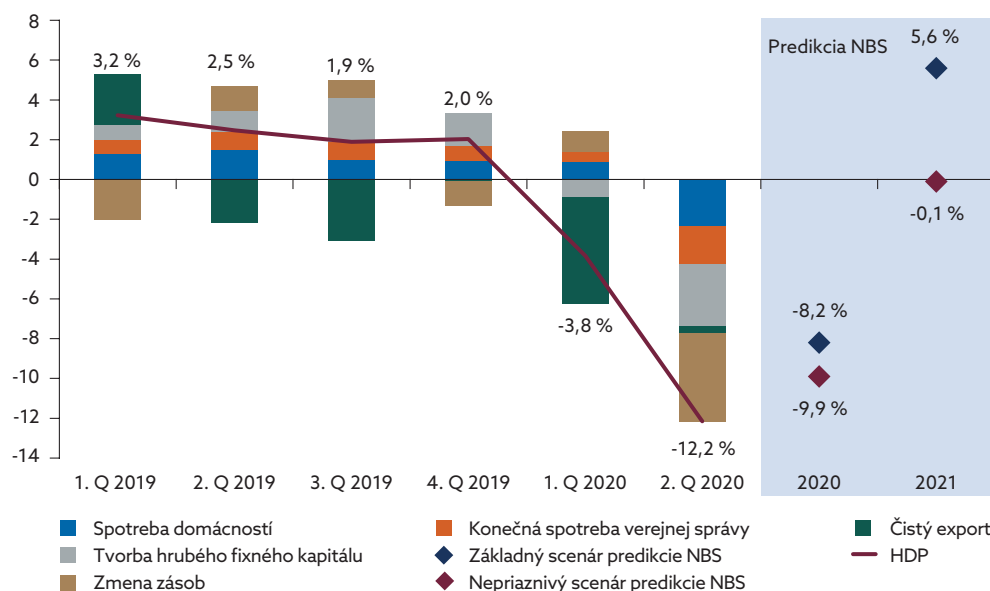
V reakcii na vzniknutú situáciu vláda prijala sériu protikrizových opatrení, prostredníctvom ktorých sa snažila zmierniť nepriaznivé vplyvy pandémie na podniky a domácnosti. Napriek podniknutým krokom ekonomika Slovenska zaznamenala najvýraznejší prepád vo svojej histórii. Jej HDP sa v druhom štvrtroku 2020 medziročne prepadol o -12,2 %, čo bolo dvojnásobne viac ako najhlbší prepád počas krízy v roku 2009. Pod prepád HDP v prvom štvrtroku 2020 sa podpísal hlavne export tovarov a služieb. V druhom štvrtroku sa k zoslabnutému exportu pridali aj ostatné zložky HDP tvoriace domáci dopyt, pričom v tomto štvrtroku už všetky zložky HDP prispeli k prepádu ekonomiky. Slovenskú ekonomiku v tomto období podržali domácnosti – hoci v druhom štvrtroku 2020 medziročne znížili svoju spotrebu, tempo pribrzdenia ich výdavkov bolo jedno z najmiernejších v EÚ. Pomerne výrazný prepád v druhom štvrtroku však zaznamenali zásoby a investície. Medziročný pokles zaznamenali vládne a najmä súkromné investície. Procyklicky sa znížila aj spotreba verejného sektora.

Tretí štvrtrok sa niesol v znamení výrazného uvoľnenia protipandemických opatrení, čo sa prejavilo v oživení ekonomickej aktivity. Väčšina ekonomických indikátorov sa zlepšila, viaceré z nich sa v letných mesiacoch priblížili alebo presiahli svoje úrovne pred roka². To sa prejavilo aj na zotavení ekonomického sentimentu, ktorý k septembru 2020 vymazal dve tretiny svojho poklesu z prvého polroka. Zlepšenie zaznamenali všetky sledované indikátory sentimentu v jednotlivých sektoroch.

Graf 5

Ekonomika SR zaznamenala historicky najhlbší prepád

Medziročný rast HDP SR v stálych cenách a príspevky jednotlivých komponentov k jeho rastu (%)



Zdroj: ŠÚ SR, Strednodobá predikcia NBS z 3. štvrtroka 2020

Poznámka: Číslo v grafe reprezentuje HDP, respektíve predikované HDP.

² Priemyselná produkcia, celkový vývoz tovaru, maloobchodné tržby.

Ďalší ekonomický vývoj ostáva značne neistý. Druhá vlna pandémie pribrzdí tempo zotavovania slovenskej ekonomiky. Rozhodujúce v tomto smere bude, v akom rozsahu a na ako dlho bude slovenská vláda nútená pristúpiť k uzavretiu (tzv. lockdown) slovenskej ekonomiky. Aktuálny výhľad NBS na vývoj ekonomiky SR predpokladá oživenie rastu v tvare písmena V: v roku 2020 sa očakáva medziročný prepád HDP na úrovni -8,2 %, pričom dno by mala ekonomika dosiahnuť v druhom štvrtroku 2020. Následne by sa ekonomika mala začať zotavovať a v roku 2021 by mala vzrásť o 5,6 %. Predkrízovú úroveň HDP by mala ekonomika SR dosiahnuť v polovici roka 2022. V prípade nepriaznivého scenára, ktorý predpokladá dlhšie obdobie šírenia pandémie a opätovné sprísňovanie opatrení, by ekonomika SR zaznamenala prepád v roku 2020 na úrovni -9,9 % a stagnáciu v roku 2021 na úrovni -0,1 %.

Prijaté opatrenia nateraz zmiernili negatívne vplyvy pandémie na pracovný trh

Nástup pandémie sa prejavil aj na pracovnom trhu, vplyvy krízy však aj v dôsledku prijatých opatrení nateraz neboli dramatické. Počet nezamestnaných evidovaných na úradoch práce za deväť mesiacov tohto roka stúpol o vyše 68-tis. Miera evidovanej nezamestnanosti sa z úrovne tesne pod 5 % v úvode tohto roka zvýšila na 7,65 % v júli 2020 – to je úroveň naposledy zaznamenaná v prvej polovici roka 2017. V dôsledku naštartovania ekonomiky a uvoľnenia protipandemických opatrení sa následne mierne skorigovala na 7,43 % v septembri 2020. Aktuálny nárast miery nezamestnanosti a počtu nezamestnaných za prvých deväť mesiacov tohto roka je približne o štvrtinu nižší ako v obdobnom čase predchádzajúcej krízy na prelome rokov 2008/2009. Okrem zmeny štruktúry ekonomiky možno tento miernejší vývoj na trhu práce v prevažnej miere pripísať prijatým protikrízovým opatreniam³. V ich dôsledku neboli podniky nútené v takej výraznej miere pristupovať k prepúšťaniu zamestnancov. Čiastočne sa tak podarilo zmierniť nepriaznivé vplyvy krízy na pracovný trh – počet odpracovaných hodín v prvej polovici tohto roka klesol výraznejšie (takmer o pätinu) v porovnaní s počtom osôb, ktorý klesol len približne o 2 %. Hoci úbytok pracovných pozícií zaznamenali takmer všetky významné sektory ekonomiky, najvýraznejší prepád zaznamenal sektor služieb, zábavy a rekreácie, ale významné straty zaznamenal aj priemysel. Ponuka voľných pracovných miest sa nástupom pandémie výrazne zmenšila – počet inzerovaných pracovných miest bol v apríli 2020 o 60 % nižší ako v úvode roka. V letných mesiacoch sa situácia opäť zlepšila, nárast inzerovaných pracovných ponúk vymazal takmer dve tretiny z ich predošlého úbytku.

³ Strednodobá predikcia NBS, 3. štvrtrok 2020.

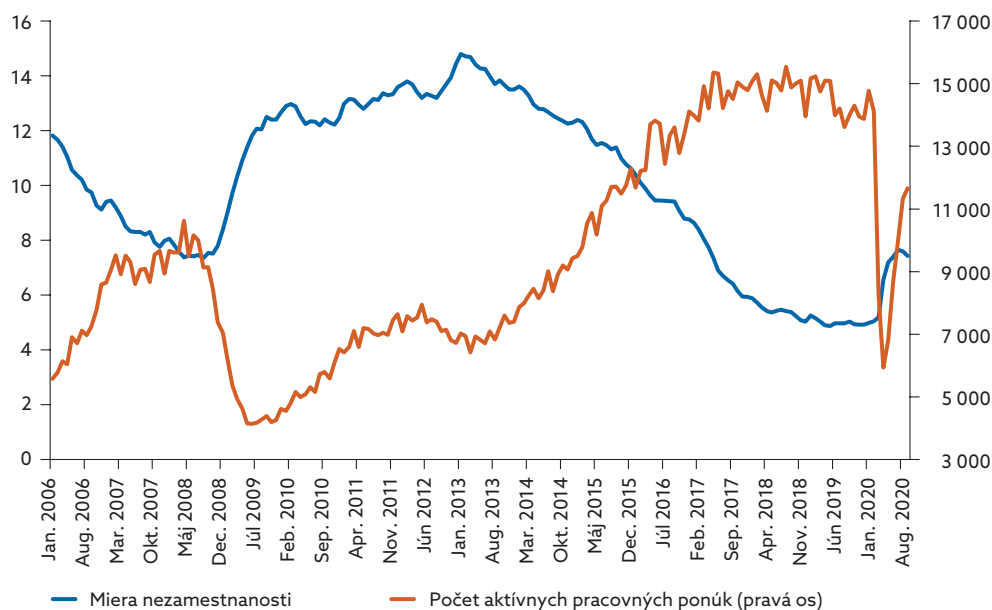
Nástupom novej vlny pandémie v septembri sa však situácia začala opäť obracať.

Nepriaznivý vývoj na trhu práce sa prejavil aj v poklese priemernej mzdy v hospodárstve, ktorá v druhom štvrtroku 2020 medziročne klesla o -2 %. Medziročný pokles priemernej mzdy bol zaznamenaný vôbec po prvýkrát v histórii. Pod tento vývoj sa podpísalo uzavretie výroby a prevádzok a skrátený pracovný čas v mnohých podnikoch v dôsledku pandémie. Ich následkom bol výpadok časti príjmov domácností. Tie reagovali zvýšením miery úspor, keďže v dôsledku čiastočnej uzávery nemohli spotrebovať služby v miere, na akú boli dovtedy zvyknuté. Aktuálny výhľad NBS predpokladá pokračovanie rastu miery nezamestnanosti až na 8,4 % v roku 2021, pričom pokles priemernej mzdy by sa už nemal v tomto scenári opakovať.

Graf 6

Ponuka pracovných miest sa zmenšila výraznejšie, ako bol nárast miery nezamestnanosti

Miera evidovanej nezamestnanosti a sezónne očistený počet aktívnych pracovných ponúk na portáli Profesia (% , počet)



Zdroj: Portál Profesia, ÚPSVaR SR, NBS

Zotavovanie tržieb podnikového sektora prerušila druhá vlna pandémie

Hoci pandémia najvýraznejšie postihla sektor služieb, výrazné straty utrpel aj výrobný sektor. Podnikový sektor bol zasiahnutý prijatými protipandemickými opatreniami, ktoré najmä v sektore služieb prinútili mnohé podniky uzavrieť prevádzky. Výrazne nepriaznivý vplyv na slovenské podniky mal však aj pokles zahraničného dopytu vyvolaný prijatím obdobných opatrení v zahraničí, ktorý sa dotkol najmä slovenských ex-

portne orientovaných výrobných podnikov. Tržby podnikového sektora sa v prvom polroku 2020 medziročne prepadli o pätinu. Vývoj sa tak priblížil situácii v roku 2009. Vybrané segmenty služieb však zaznamenali výrazne hlbšie prepady tržieb – sektor ubytovania medziročne stratil až tri štvrtiny svojich príjmov. O približne štvrtinu príjmov prišiel okrem sektora gastronómie aj priemysel, kde malo výrazný vplyv dočasné odstavenie výroby vo všetkých slovenských automobilkách. Údaje finančnej správy⁴ naznačujú, že vývoj sa v treťom štvrťroku otočil a väčšina podnikov vo svojich tržbách pocítila uvoľnenie protipandemických opatrení. Sektor služieb však ani v lete nedokázal dosiahnuť predkrízové úrovne tržieb. S príchodom jesene a s ňou novej vlny pandémie sa tržby vo väčšine podnikov oslabili.

Pandémia sa podpíše pod výrazný nárast zadlženosti verejného sektora

V dôsledku pandémie sa dá očakávať výrazný nárast deficitného hospodárstva a zadlženosti verejného sektora. Prebiehajúca kríza ovplyvní bilanciu verejného sektora dvojako. V dôsledku ekonomického poklesu sa dá očakávať výpadok rozpočtových príjmov, zároveň vplyvom prijatých protikrízových opatrení nastane nárast rozpočtových výdavkov a v dôsledku odpustenia časti odvodov a poplatkov aj ďalšie zníženie príjmov. To sa bezprostredne premietne do nárastu dlhu verejného sektora. Aktuálny výhľad NBS³ predpokladá nárast deficitu verejných financií v tomto roku na 6 % HDP a dlhu verejného sektora na takmer 63 % HDP. V prípade naplnenia tohto scenára by dlh verejného sektora mal vzrásť takmer o 15 p. b., čo zvýši potrebu jeho financovania o vyše 10 mld. €. Aktuálne je situácia na trhoch z pohľadu financovania verejného dlhu priaznivá. Po prvotných turbulenciách na finančnom trhu, keď po nástupe krízy vzrástlo úročenie a riziková prémie slovenských dlhopisov sa zvýšila na takmer trojnásobok oproti predkrízovým hodnotám, sa situácia v lete stabilizovala. Úročenie aj riziková prémie sa vrátili k predkrízovým hodnotám, na ktorých zotrávajú dodnes. Situácia sa zároveň upokojila – nezopakovali sa problémy z marca 2020, kedy sa ARDAL-u pre nízky dopyt podarilo umiestniť na trhoch len necelú desatinu emisie oproti objemu v predchádzajúcich mesiacoch. Situácia by sa v budúcnosti mohla zhoršiť v prípade eskalácie problémov niektorých zadlžených krajín EÚ. To by zvýšilo averziu finančných trhov v dôsledku obáv z udržateľnosti financovania dlhov týchto krajín a malo by to vplyv aj na úročenie a cenu slovenských dlhopisov.

⁴ Zdroj: eKasa

Box 1

Scenáre makroekonomického vývoja na účely hodnotenia vplyvu pandémie COVID-19 na bankový sektor

Výhľad ďalšieho vývoja slovenskej ekonomiky je aktuálne vzhľadom na mnohé riziká značne neistý. NBS preto v aktuálnej predikcii makroekonomického vývoja³ vypracovala 3 scenáre možného vývoja. Na účely odhadu možných vplyvov prebiehajúcej krízy na bankový sektor, prezentovanej v rámci tejto Správy o finančnej stabilite, boli použité dva scenáre: základný scenár predpokladajúci vývoj HDP v tvare písmena V a nepriaznivý scenár, ktorý predpokladá dlhší priebeh krízy a iba pomalšie zotavovanie ekonomiky.

Výhľad ekonomického vývoja v základnom scenári predpokladá oživenie rastu HDP v tvare písmena V, pričom dno ekonomickej recesie mala slovenská ekonomika dosiahnuť v druhom štvrtroku 2020. V rámci tohto scenára sa očakáva pokračovanie šírenia vírusu, avšak nepredpokladá sa zatváranie celej ekonomiky. Scenár predpokladá, že situácia sa bude postupne zlepšovať a úplné doznenie pandémie by malo prísť s vakcináciou v budúcom roku. V ďalšom horizonte sa už očakáva obnova ekonomického rastu a dosiahnutie úrovne pred krízou v roku 2022. Doznievanie nepriaznivých efektov krízy by malo na pracovnom trhu trvať dlhšie, pričom nezamestnanosť by mala kulminovať v roku 2021. Mzdy by však mali rásť približne o tretinu pomalšie ako pred krízou. Po výraznom prepade zahraničného dopytu v tomto roku sa v ďalšom období očakáva jeho zotavenie a postupný nárast k predkrízovým úrovňam.

Tabuľka 1 Scenáre makroekonomického vývoja

	Skutočnosť	Základný scenár				Nepriaznivý scenár		
	2019	2020	2021	2022	2020	2021	2022	
HDP	2,4	-8,2	5,6	4,2	-9,9	-0,1	3,8	
Zamestnanosť	1,2	-2,2	-1,3	1,1	-2,4	-2,8	0,1	
Miera nezamestnanosti (%)	5,8	6,9	8,4	7,7	7,1	9,9	10,1	
Mzdy	7,8	1,3	4,9	4,2	1,1	2,8	3,7	
Inflácia	2,8	1,9	0,7	1,3	1,9	0,7	1,0	
Zahraničný dopyt	2,4	-12,1	6,1	4,5	-15,1	-2,2	4,3	

Zdroj: NBS

V nepriaznivom scenári ekonomického vývoja sa predpokladá, že negatívne efekty pandémie budú pretrvávajúť dlhšie a s vážnejšími vplyvmi na ekonomický rast. Tento vývoj by mohol nastať v prípade menej úspešného a dlhšieho vývoja medicínskeho riešenia v podobe vakcíny a jej pomalšej distribúcie populácii, čo by malo za následok predĺženie druhej vlny pandémie. Tento scenár by si vyžiadal opätovné sprísňovanie protipandemických opatrení v ekonomike. Vylúčiť sa nedá ani uzavretie viacerých oblastí ekonomických činností, predovšetkým v sektore služieb. Zároveň sa neočakáva uzavretie ekonomiky v takej miere, ako tomu bolo v prvej vlne pandémie. Tento scenár predpokladá, že zotavovanie ekonomiky bude prebiehať pozvoľne

a časť strát v ekonomike bude permanentného charakteru, čo povedie k poklesu jej potenciálu. Prepád HDP v roku 2020 by tak bol o pätinu hlbší ako v základnom scenári. Ekonomika a zahraničný dopyt by stagnovali ešte aj v roku 2021. Ekonomický rast by sa obnovil až v roku 2022, aj to pomalšie ako v základnom scenári. Vplyvy na pracovný trh by tak boli vyššie, miera nezamestnanosti by sa zdvojnásobila oproti roku 2019 a jej úroveň by kulminovala až v roku 2022. Mzdy v hospodárstve by rástli o tretinu až polovicu miernejšie ako v prípade základného scenára. Úroveň produkcie pred krízou tak ekonomika nedosiahne na celom strednodobom horizonte prognózy.

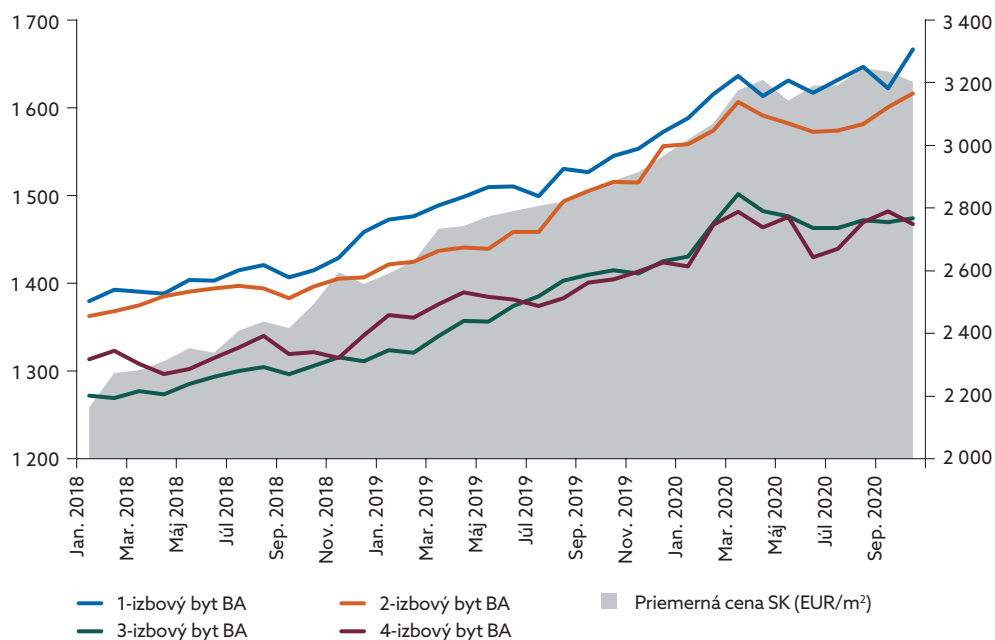
Rast cien bytov sa pod vplyvom pandémie mierne spomalil

Pandémia COVID-19 priniesla novú situáciu aj pre trh nehnuteľností na Slovensku. Ceny bytov síce naďalej dosahovali pomerne silný medziročný rast, vývoj od marca 2020 však ovplyvnila pandémia. V posledných rokoch rástli ceny bytov tempom okolo 10 % medziročne a dosiahli tak najvyššiu úroveň od finančnej krízy. Po nástupe pandémie čelil trh nehnuteľností novým podmienkam. Aj keď v prvých mesiacoch pandémie pravdepodobne ešte dobiehala realizácia rozbehnutých obchodov, postupne nastalo v dôsledku karanténnych opatrení spomalenie väčšiny nových obchodov – s ohľadom na situáciu sa snažili majitelia aj potenciálni záujemcovia odložiť kúpu či predaj bytov. Významný vplyv na ochladenie realitného trhu mala aj ekonomická neistota, ktorá je spojená s poklesom disponibilných príjmov domácností. Aj keď realitný trh počas prvej vlny pandémie zaznamenal určité spomalenie, po uvoľnení opatrení prvej vlny nastalo jeho postupné oživenie.

Napriek tomu, že od nástupu pandémie priemerná cena bytov na sekundárnom trhu medziročne naďalej rastie, postupne sa tento rast spomalil na 7,4 % v októbri 2020 oproti 10,4 % v decembri 2019. Po marci 2020 tak možno pozorovať určitú stagnáciu priemernej ceny bytov na sekundárnom trhu, kde za posledný polrok nastal rast priemernej ceny iba vo výške 0,6 %. Ešte výraznejšie spomalenie rastu cien bytov možno pozorovať cez celkové priemerné ceny bytov, ktorých úroveň je ovplyvnená aj nákupom bytov s nižšou výmerou. Na druhej strane, segment rodinných domov nevykazuje od nástupu pandémie žiadne známky spomalenia a aj počas pandémie dosahuje priemerná cena domov medziročný rast nad 10 %.

Graf 7

Priemerná cena bytov na sekundárnom trhu na Slovensku a v Bratislave (EUR/m²)



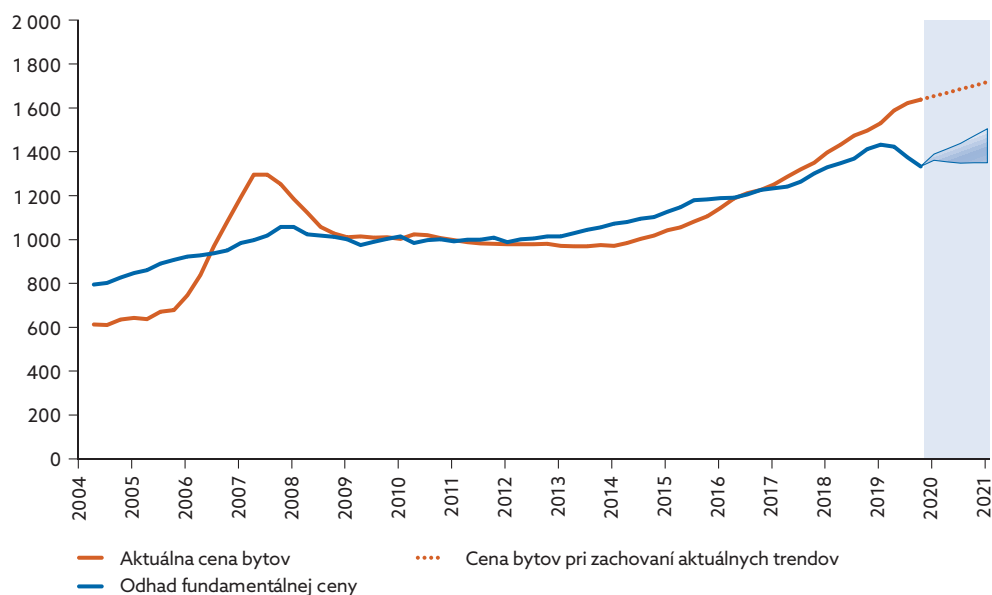
Zdroj: CMN

Poznámka: SK – Slovensko, BA – Bratislava.

V rámci Bratislavy sa medziročný rast cien bytov na sekundárnom trhu drží okolo úrovne 9 % – podporuje ho hlavne rast cien 1- a 2-izbových bytov. Od začiatku pandémie priemerná cena týchto bytov vzrástla iba mierne, na rozdiel od 3- a 4-izbových bytov, u ktorých je dokonca mierny cenový pokles alebo stagnácia. Podobné zmeny možno pozorovať aj v iných krajských mestách, v ktorých za posledný polrok rástli priemerné ceny iba miernym tempom (Banská Bystrica, Nitra, Trenčín, Žilina).

V prípade trhu bytov v novostavbách v Bratislave bol vplyv pandémie miernejší. Priemerná cena voľných bytov rástla aj počas pandémie medziročným tempom 12,5 %, vďaka čomu dosiahla rekordnú úroveň od finančnej krízy 2008 – 2009. Napriek tomu, že počas prvej vlny pandémie sa podiel počtu predaných bytov v aktuálnej ponuke voľných bytov dostal na najnižšiu úroveň za posledných 6 rokov, po uvoľnení opatrení nastalo opäť významné oživenie predaja. Pokles cien bytov na primárnom trhu či aspoň čiastočné spomalenie rastu cenovej úrovne však aj naďalej brzdí nízka ponuka voľných bytov určených na predaj.

Graf 8
Odhad fundamentálnej ceny bytov
(EUR/m²)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR, CMN

Poznámka: Fundamentálna cena je odhadnutá z dlhodobého lineárneho vzťahu medzi cenami bytov a potenciálnym dopytom. Potenciálny dopyt je vypočítaný ako súčin počtu pracujúcich a priemernej mzdy v danej vekovej skupine znížený o životné náklady a o náklady na splácanie existujúcich úverov.

Viaceré fundamenty⁵ vplývajúce na cenu bytov sa v roku 2020 zhoršili. Najvýznamnejším faktorom, ktorý sa prejavil už pred pandemiou, je kombinácia zníženia počtu pracujúcich a pokles priemerných príjmov. Potenciálny dopyt po bytoch teda disponuje nižšou kúpnu silou ako v minulom roku. Proti tomuto trendu čiastočne pôsobil pokles úrokových sadzieb, ktorý uvoľňoval úverové zaťaženie disponibilných príjmov domácností. Trend rastu priemerných cien bytov v období 2014 – 2019 bolo možné s určitými odchýlkami vysvetliť pomocou vybraných fundamentov. V roku 2020 nastal významný pokles fundamentálnej ceny práve v dôsledku kombinácie poklesu počtu pracujúcich a poklesu priemernej mzdy. Aktuálnu cenu bytov teda už nie je možné vysvetliť pomocou kúpnej sily definovanej priemerným voľným disponibilným príjmom pracujúcich. Vysvetlením však môže byť klesajúci počet bytov v ponuke, predpoklad domácností, že pokles príjmu je iba krátkodobý, očakávania z ďalšieho vývoja cien, alebo aj zmena chápania kvality a hodnoty bývania – domácnosti začali tráviť doma oveľa viac času. K pozitívnym očakávaniam mohla prispieť aj skutočnosť, že časť domácností, ktoré počas prvej vlny pandémie čelili výpadku príjmu, neskôr zaznamenala jeho obnovenie na predkrízovú úroveň. Podľa prieskumu medzi domácnosťami vykonanom v júli 2020 boli príjmy pod predkrízovou úrovňou v polovici

⁵ Počet pracujúcich podľa vekových skupín, priemerná mzda a splátky úverov.

zadlžených domácností. Podľa neskorších prieskumov (v auguste až v októbri) zostali nižšie príjmy v 26 % - 33 % domácností. Faktom však ostáva, že vzťah priemerných cien bývania a priemerných miezd klesol na najhoršiu pokrízovú úroveň.

2 Trendy a riziká vo finančnom sektore

2.1 Úverovanie domácností a ich finančná situácia

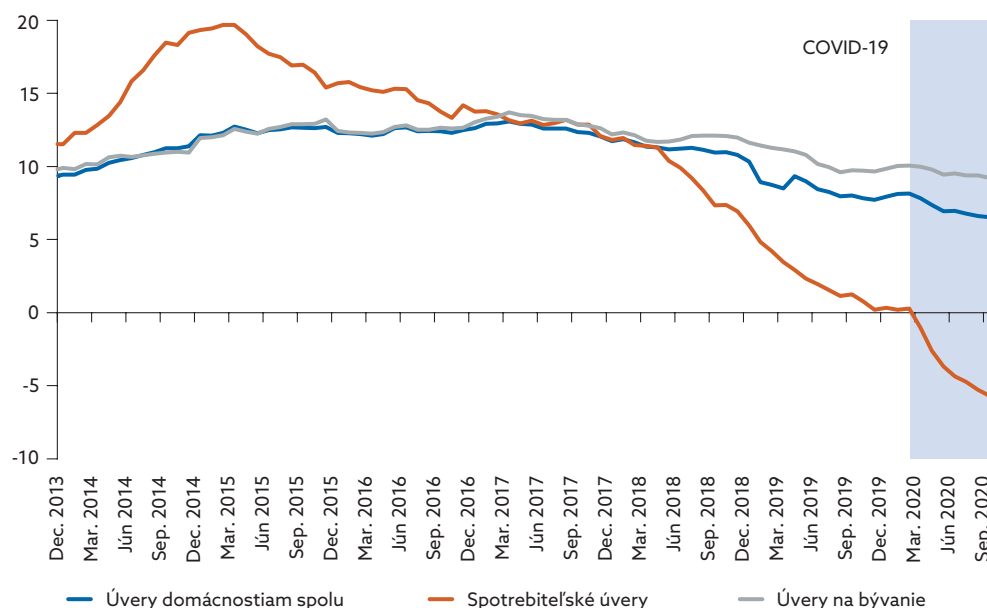
Spomalenie rastu úverov domácnostiam

Rast úverov retailu sa spomalil do septembra 2020 na 6,5 % medziročne, kým pred vypuknutím pandémie dosahoval približne 8 %. Trendy v spotrebiteľských úveroch a úveroch na bývanie však boli protichodné. Spomalenie nastalo vo viacerých krajinách, Slovensko sa v tempe rastu úverov posunulo zo 4. priečky na 5. až 6. v Únii. Od prvého mesiaca koronakrízy (marec 2020) bolo hlavným faktorom spomalenia úverov domácnostiam výrazné zníženie spotrebného financovania. Naopak, financovanie bývania sa po krátkej jarnej prestávke vrátilo k dynamike predchádzajúcich rokov.

Graf 9

Tempo rastu úverov domácnostiam ťahali nadol najmä spotrebiteľské úvery

Medziročné tempo rastu úverov (%)



Zdroj: NBS

Koronakríza mala negatívny vplyv aj na zadlženosť domácností. Už pred vypuknutím pandémie bola zadlženosť slovenských domácností najvyššia spomedzi krajín strednej a východnej časti EÚ a približovala sa krajinám ako Taliansko či Nemecko. Nástup pandémie na jednej strane znamenal pokles disponibilného príjmu či HDP, na druhej strane dlh domácností na-

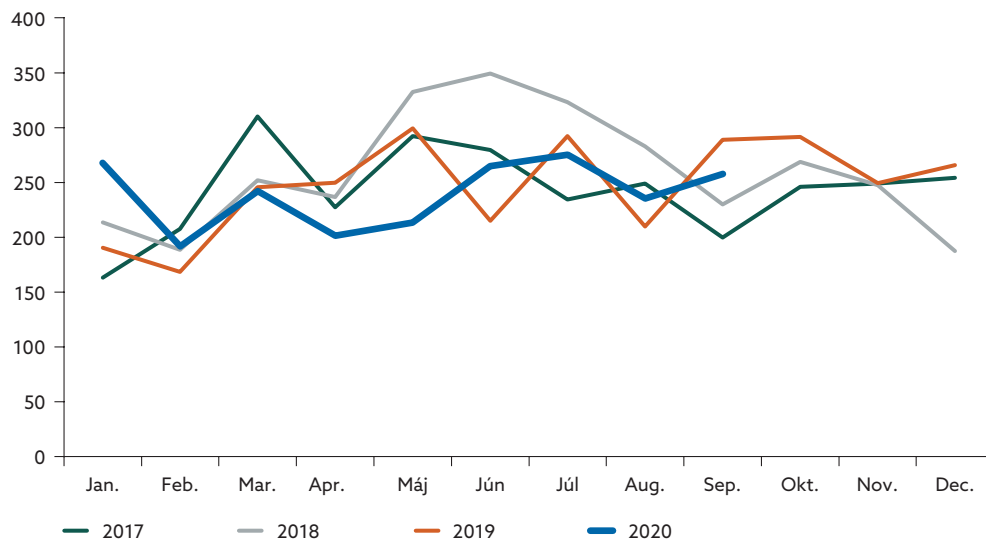
ďalej rástol. Tým sa ešte viac zhoršil pomer medzi objemom dlhu domácností a príjmami, z ktorých sa tento dlh spláca.

Úvery na bývanie si zachovali dynamiku

Graf 10

Rast úverov na bývanie sa rýchlo vrátil k predkrízovým hodnotám

Medzimesačný prírastok úverov na bývanie (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Úvery na bývanie dosiahli v septembri medziročné tempo rastu 9,2 %. Aj keď ide o najnižšiu historickú hodnotu, v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi ide len o minimálnu zmenu. Absolútny prírastok úverov počas pandémie, za obdobie marec až september 2020 (1,45 mld. €), bol len mierne nižší než v rovnakom období predchádzajúceho roka (1,55 mld. €). Výpadok produkcie v apríli a máji 2020 sa ukázal ako dočasný a trh sa pomerne rýchlo vrátil na úroveň z predchádzajúcich rokov. V porovnaní s priemerom eurozóny (4,1 %) dosahovalo Slovensko stále viac ako dvojnásobné tempo rastu, čím si udržalo 2. priečku medzi krajinami. Pozitívne výsledky vykázala väčšina bánk v sektore.

Priemerné úrokové sadzby sa v apríli 2020 odrazili od historického minima 1,1 %, odvtedy sa udržiavali na hodnote 1,2 %. Tento údaj vychádza z úverov, ktoré boli v danom období skutočne poskytnuté. Okrem úprav sadzobníkov bánk majú naň vplyv zmeny v úverových štandardoch, napr. vylúčenie niektorých rizikových skupín klientov z úverovania. Zníženie financovania rizikových klientov pôsobí na zníženie priemernej úrokovej sadzby v portfóliu.

Od augusta začal objem úverov s odkladom splátok mierne klesať. To znamená, že aj keď mohli pribudnúť noví klienti s odkladom, viac však bolo tých, ktorí odklad ukončili a vrátili sa k splácaniu úverov. Ku koncu sep-

tembra bolo v odklade 49-tis. úverov na bývanie (3,1 mld. €). Predstavuje to asi 10 % portfólia úverov na bývanie.

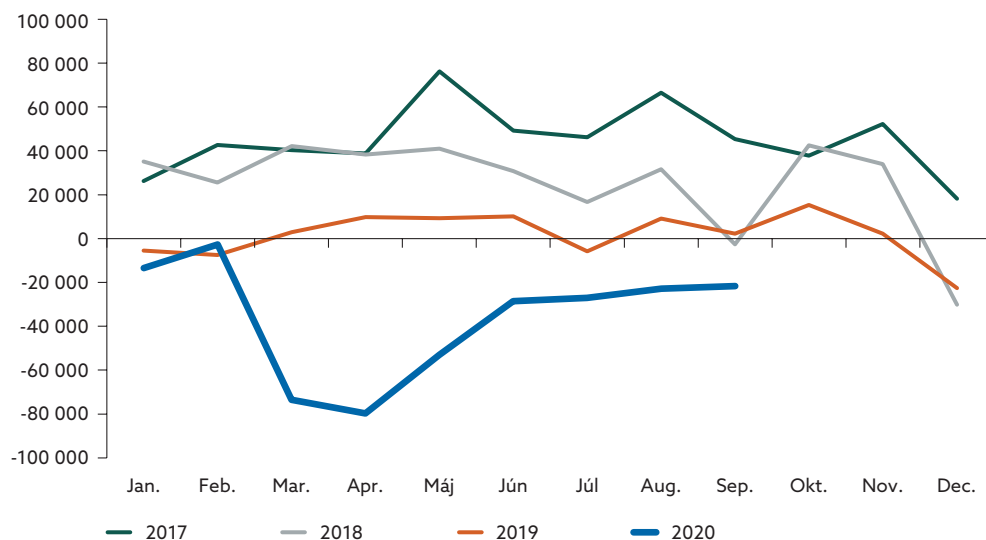
Spotrebiteľské úvery sa historicky prepadli

Spotrebiteľské úvery zaznamenali výrazný úbytok objemu a medzoročné tempo rastu dosiahlo v septembri historické minimum -5,7 %. Stagnáciu portfólia, zaznamenanú pred koronakrízou, vystriedali hneď v prvých mesiacoch pandémie prepady úverov v hodnote 50 - 80 mil. € mesačne. Od júna 2020 sa úbytky stabilizovali na miernejších hodnotách v rozmedzí -20 až -30 mil. €, čo je asi -0,5 % portfólia spotrebiteľských úverov mesačne. Záporné prírastky zaznamenali všetky banky pôsobiace v segmente.

Graf 11

Spotrebné financovanie v znamení poklesu pretrváva

Medzimesačný prírastok spotrebiteľských úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Údaje sú očistené o včlenenie časti jednej nebankovej spoločnosti do banky v januári 2018.

Za vývojom portfólia spotrebiteľských úverov stojí niekoľko faktorov. Najvýznamnejším je autentické spomalenie produkcie nových úverov a čiastočne aj navyšovanie existujúcich úverov. V dôsledku pandémie sa v druhom štvrtroku 2020 plošne sprísnil úverové štandardy v bankách. Jedným z nich bola aj dostupná výška úveru, ktorú limitovali nové pravidlá pre maximálny pomer splátky k príjmu, určené opatreniami NBS. Tento faktor však banky označili ako jeden z miernejších. Ďalším faktorom bolo zvýšenie marží pre rizikovejšie úvery, čo bolo zrejme aj jedným z dôvodov rastu priemerných úrokových sadzieb spotrebiteľských úverov. Tie od konca roka 2019 stúpili o 0,5 p. b. na približne 8,4 %.

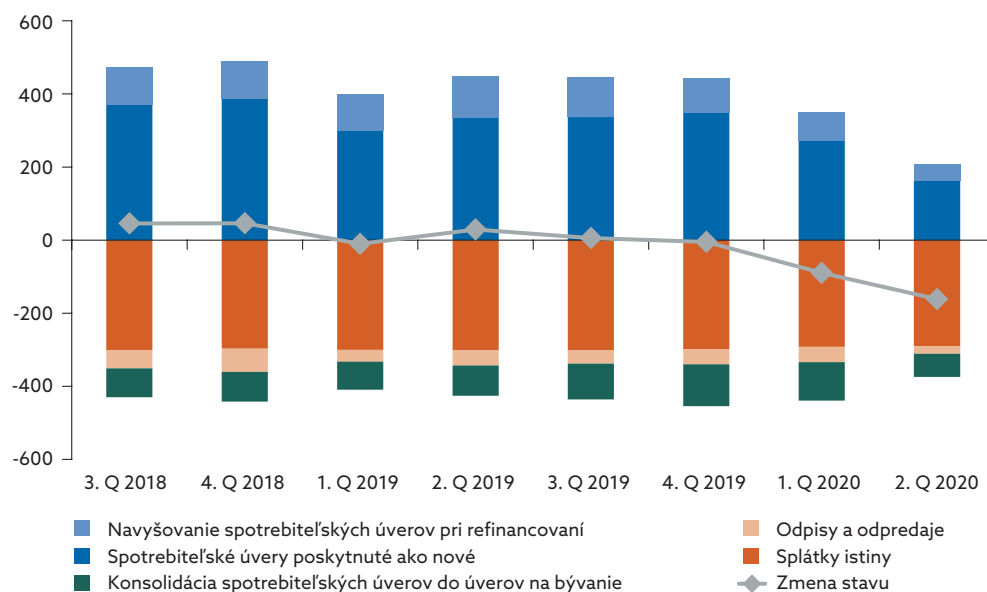
Na druhej strane, napriek sprísneniu štandardov poklesla miera zamietnutých žiadostí. To naznačuje, že dopyt po spotrebiteľských úveroch sa

oslabil ešte viac než ich ponuka. Ide zrejme o dôsledok poklesu záujmu o spotrebu, čo je v súlade s poklesom agregátnej spotreby v ekonomike. V treťom štvrtroku 2020 sa už začali objavovať náznaky zlepšenia v ponuke aj v dopyte, hoci zatiaľ nemožno hovoriť o oživení. Veľmi špecifický bude vývoj v poslednom štvrtroku 2020, v ktorom sa opätovne stretnú sprísnené protiepidemiologické opatrenia s tradične silným obdobím Vianoc.

Graf 12

Pokles nových spotrebiteľských úverov viedol k úbytku portfólia

Vplyv jednotlivých faktorov na medzištvrtročnú zmenu objemu spotrebiteľských úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Popri vplyvoch na čerpanie nových úverov sa časť úverov dostala do režimu odkladu splátok, čím sa odlev objemu úverov, naopak, spomalil. Ku koncu septembra bolo v režime odkladu evidovaných 767 mil. € spotrebiteľských úverov. Podobne ako pri úveroch na bývanie, aj pri spotrebiteľských úveroch v auguste 2020 celkový objem úverov v odklade mierne poklesol.

Výnimky z limitov NBS boli využívané len čiastočne

Využívanie výnimiek z limitov na úverové štandardy počas koronakrízy kleslo v niektorých ukazovateľoch až na približne polovicu povolenej kapacity. Ani pred vypuknutím koronakrízy neboli tieto výnimky využívané naplno. Na jednej strane to súvisí s prísnejšími internými štandardmi bánk, na druhej strane s manažérskymi rezervami, ktoré banky potrebujú na riadenie pridelovania výnimiek. V záujme zvýšenia využiteľnosti výnimiek NBS pri poslednej novele opatrení o úveroch na bývanie a spotrebi-

teľských úveroch umožnila jednoduchšie riadenie výnimiek s účinnosťou od prvého polroka 2020. Avšak vplyv pandémie bol výraznejší, namiesto zvýšenia využívania výnimiek nastalo jeho okresanie.

V prípade výnimky na požiadavky zabezpečenia úverov bola redukcia využívania výnimiek najvýraznejšia. NBS umožňovala poskytovať 20 % úverov na bývanie s LTV medzi 80 % a 90 %. Kým v druhom polroku 2019 a ešte aj v prvom štvrtroku 2020 bolo v tomto pásme poskytnutých takmer 15 % úverov, v druhom štvrtroku len 10,3 %, čo je približne polovica povolenej kapacity.

Pri ukazovateli celkovej zadlženosti (DTI) mala koronakríza miernejší vplyv. Ukazovateľ sa sleduje spoločne za úvery na bývanie aj spotrebiteľské úvery. Výnimka umožňuje poskytovať 5 % úverov s hodnotou DTI nad 8 a ďalších 5 % s DTI medzi 8 a 9, ak ide o mladého spotrebiteľa⁶. V druhom polroku 2019 bolo poskytnutých 3,3 % úverov podľa všeobecnej výnimky a 1,2 % podľa výnimky pre mladých. V prvom polroku 2020 tieto hodnoty poklesli len pri všeobecnej výnimke, a to na 2,7 %.

Ukazovateľ DSTI bol od januára 2020 sprísnený s prechodnými obdobiami, čo skresľuje časové porovnanie. V druhom štvrtroku 2020 bolo možné poskytnúť maximálne 5 % úverov s DSTI nad 60 %, pričom horná hranica výnimky bola rôzna pre úvery na bývanie a spotrebiteľské úvery. Banky z tejto kapacity využili 2,6 %. Ďalšie 1,0 % spotrebiteľských úverov bolo určených klientom s nízkou zadlženosťou (DTI do 1), ktorí môžu dostať úvery s DSTI až do 100 % bez ďalších obmedzení.

Podiel zlyhaných úverov sa aj pod vplyvom podporných vládnych opatrení udržoval na nízkych hodnotách

Napriek pandémie podiel zlyhaných úverov za prvých 8 mesiacov roka 2020 mierne poklesol z 2,9 % na 2,6 %. Pri podiele zlyhaných úverov na bývanie aj spotrebiteľských úverov nastali mierne posuny, ktoré sa však nevymykajú bežnej volatilite. Čistá miera zlyhania úverov na bývanie po dlhom období nulových až záporných hodnôt počas pandémie vystúpila na 0,4 %, no do septembra opäť poklesla na 0,2 %. Naopak, spotrebiteľské úvery zaznamenali skôr znižovanie čistej miery zlyhania až na hodnotu 1,9 % k septembru 2020, čím sa vrátili k úrovniam z roku 2013. V oboch prípadoch je vývoj úzko spojený so široko dostupnou možnosťou odkladu splátok. Vzhľadom na druhú vlnu pandémie a nové karanténne opatrenia však nemožno považovať aktuálny stav za konečný.

⁶ Vek do 35 rokov, príjem do 1,3-násobku priemerného príjmu.

Veľký záujem retailových dlžníkov o odklady splátok

Možnosť odkladu splátok bola jedným z najvýznamnejších opatrení – na jednej strane pomohli domácnostiam preklenúť obdobie dočasne zhoršenej finančnej situácie a zároveň podstatnou mierou prispievali k nízkym úrovniam zlyhaných úverov v bankách. Odklad splátok patril k jedným z prvých opatrení a zároveň aj jedným z najefektívnejších. Domácnosti tak mohli od začiatku krízy pomerne rýchlo a bez väčších komplikácií dočasne zlepšiť svoju finančnú pozíciu prostredníctvom odkladu úverových splátok. Toto opatrenie malo pozitívny vplyv aj na bankový sektor. Aj napriek významnému poklesu príjmov domácností a zhoršeniu na trhu práce banky nezaznamenali takmer žiadny nárast nových zlyhaných úverov.

Kým na jednej strane odklady zmierňujú tlak na zlyhávanie úverov, na druhej strane môžu skresľovať pohľad na reálne kreditné riziko v portfóliách bánk. Hlbší pohľad v akej finančnej pozícii sa nachádzajú domácnosti, ktoré požiadali o odklad splátok alebo akým rizikám sú vystavené, je tak kľúčový na pochopenie rizika nesplácania úverov zo strany domácností⁷.

K júnu 2020 bol odklad splátok poskytnutý pri 11,1 % portfólia retailových úverov. Podiel odkladov je pri spotrebiteľských úveroch mierne vyšší ako pri úveroch na bývanie. Najrýchlejší nárast bol zaznamenaný v prvých mesiacoch po vypuknutí koronakrízy. Naopak, v letných mesiacoch sa už podiel úverov s odkladom ďalej nezvyšoval. K 30. septembru mali domácnosti odložené splátky pri 49-tis. úverov na bývanie a 85-tis. spotrebiteľských úverov⁸.

Tabuľka 2 Podiel úverov s odkladom splátok

	Úvery na bývanie	Spotrebiteľské úvery
Podiel úverov s odkladom splátok na všetkých úveroch	10,5 %	13,8 %
Podiel úverov poskytnutých domácnostiam, ktorým bol poskytnutý odklad splátok aspoň pri jednom úvere	12,0 %	18,3 %

Zdroj: NBS

Poznámka: Údaje sú k 30. júnu 2020. Podiely sú vyjadrené ako percento z celkového objemu retailového portfólia.

⁷ NBS od júla 2020 pravidelne na mesačnej báze vykonáva prieskum medzi zadlženými domácnosťami o vplyve koronakrízy na ich finančnú situáciu. Prieskumy pre NBS vykonáva agentúra FOCUS na vzorke približne 1 000 respondentov. Výsledky prvého kola prieskumu detailne popisuje štúdia Cesnak M., Cupák A., Jurašková Kucserová J., Jurča P., Klacso J., Košútová A., Moravčík A., Šuster M. (2020): [Vplyv koronakrízy na finančnú situáciu a očakávanie zadlžených domácností](#), Príležitostná štúdia NBS č. 3/2020. Výsledky ďalších kôl prieskumu sú popísané v analytických komentároch NBS [Prieskum zadlžených domácností – výsledky druhej vlny](#), [Prieskum zadlžených domácností – výsledky tretej vlny](#) a [Prieskum zadlžených domácností – výsledky štvrtej vlny](#).

⁸ Počet odkladov pri spotrebiteľských úveroch bol revidovaný, nejde teda o nárast počtu oproti predchádzajúcim obdobiam. V porovnaní s augustom je táto hodnota takmer bez zmeny (pokles o menej než 2-tis. ks).

Domácnosti s väčším počtom úverov väčšinou žiadali o odklad iba pri časti z nich. Viac ako jeden úver má polovica zadlžených domácností. Približne 56 % domácností s viacerými úvermi žiadalo o odklad pri všetkých svojich úveroch. Ak sa odklad týkal iba časti úverov, väčšinou išlo o objemovo najvyššie.

Odklady boli poskytnuté najmä pri úveroch, ktoré vykazujú isté rizikové charakteristiky

Úvery s odkladom mali takmer o polovicu vyššiu splátku, hoci mediánový príjem domácností žiadajúcich o odklad bol len mierne vyšší ako pri ostatných domácnostiach. Pri odkladoch majú výraznejšie zastúpenie živnostníci – takmer o polovicu – a klienti so stredoškolským vzdelaním. Úvery, pri ktorých počas krízy klienti požiadali o odklad, považovali banky za rizikovejšie už pri poskytnutí úveru a priradili im vyššiu pravdepodobnosť zlyhania. Nepotvrdilo sa však, že by úvery, pri ktorých bol poskytnutý odklad splátok, mali v minulosti väčší problém s omeškaním splátok.

Tabuľka 3 Porovnanie rizikových charakteristík pri úveroch s odkladom splátok a úveroch bez odkladu splátok

	Úvery s odkladom	Úvery bez odkladu
Zadlženosť a finančné aktíva (EUR)		
Mediánový príjem dlžníkov	1 000	898
Mediánová výška splátky	383	269
Mediánová výška finančných aktív v danej banke	214	916
Priemerná zostatková výška úverov na bývanie	57 865	47 369
Priemerná zostatková výška spotrebiteľských úverov	8 560	5 567
Rizikové charakteristiky dlžníkov		
Podiel dlžníkov, ktorých najvyššie dosiahnuté vzdelanie je stredoškolské	64 %	51 %
Podiel úverov na bývanie poskytnutých jednotlivcom	47 %	45 %
Podiel úverov, pri ktorých je časť dlžníkov podnikateľmi alebo živnostníkmi	12 %	9 %
Podiel úverov, pri ktorých sú všetci dlžníci podnikatelia alebo živnostníci	6 %	4 %
Podiel úverov, pri ktorých dlžníci pri splatnosti presiahnu 64 rokov	34 %	27 %
Podiel úverov s vysokou zaťaženosťou splátkami (DSTI nad 60 %)	46 %	31 %
Mediánová pravdepodobnosť zlyhania pri poskytnutí úveru pri úveroch na bývanie	0,8 %	0,4 %
Mediánová pravdepodobnosť zlyhania pri poskytnutí úveru pri spotrebiteľských úveroch	1,9 %	1,6 %

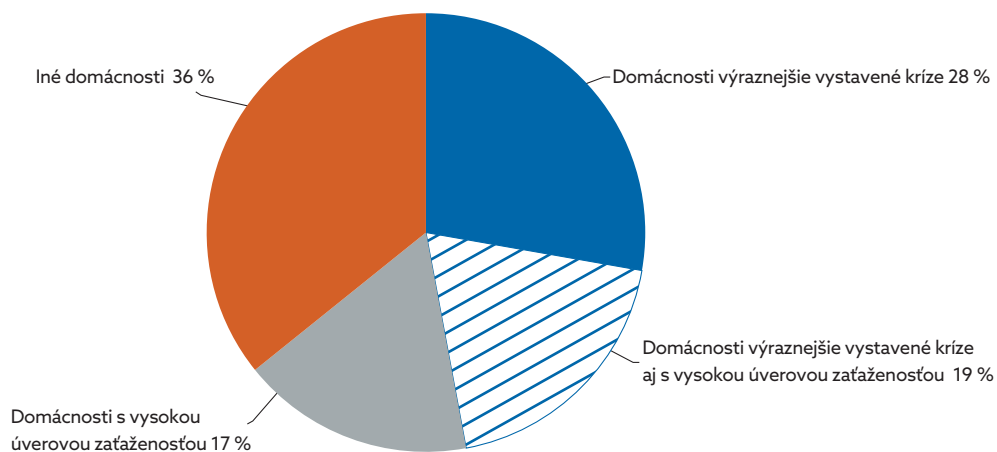
Zdroj: NBS

Prieskum medzi zadlženými domácnosťami potvrdzuje, že o odklad splátok žiadali najmä dve skupiny dlžníkov – domácnosti s určitými rizikovými charakteristikami a domácnosti s vysokým úverovým zaťažením⁹. Prvú veľkú skupinu žiadateľov o odklad splátok tvorili domácnosti, ktoré boli vystavené výraznejšiemu vplyvu koronakrízy pre isté špecifické rizikové charakteristiky – napr. niektorí z jej členov boli živnostníci, pôsobili v najviac zasiahnutých odvetviach, alebo priamo prišli o prácu či podnikanie. Druhú skupinu tvorili domácnosti, ktoré síce nevykazovali uvedené rizikové charakteristiky, ale boli vysoko zaťažené úverovými splátkami – podiel splátok k ich príjmu zníženému o životné minimum prevyšoval 60 %.

Graf 13

Rizikové charakteristiky a vysoký podiel splátok k príjmu boli dva hlavné dôvody odkladov splátok

(%)



Zdroj: NBS (októbrový prieskum medzi zadlženými domácnosťami)

Poznámka: V grafe sú zobrazené podiely úverov poskytnutých jednotlivým skupinám domácností, ktorým bol poskytnutý odklad splátok. Za domácnosti výraznejšie vystavené kríze sú považované domácnosti, v ktorých je aspoň jeden člen živnostníkom, pracoval v citlivom odvetví (ubytovacie a stravovacie služby, umenie, zábava a rekreácia), alebo v dôsledku koronakrízy stratil prácu alebo ukončil podnikanie. Za domácnosti s vysokou úverovou zaťaženosťou sú považované domácnosti, ktorých podiel splátok k príjmu zníženému o životné minimum (DSTI) pred vypuknutím koronakrízy presahoval 60 %.

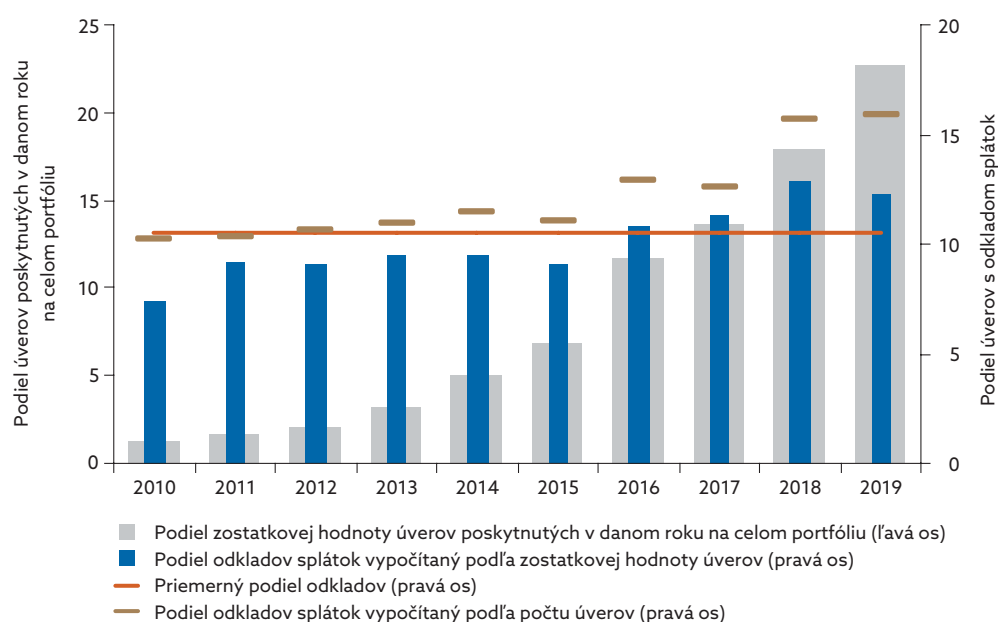
⁹ Len v 13 % prípadov žiadali domácnosti o odklad alebo úpravu podmienok splácania z preventívnych dôvodov, nie v dôsledku zhoršenej finančnej situácie.

Miera odkladov je vyššia pri úveroch poskytnutých v rokoch krátko pred koronakrízou. V prípade úverov na bývanie je najvyššia pri úveroch poskytnutých v období rokov 2017 – 2019. Potvrďuje sa, že najrizikovejšie sú úvery poskytnuté krátko pred krízou. Zároveň sa však ukazuje aj pozitívny efekt limitov poskytovania úverov, ktoré sa v období pred koronakrízou postupne sprísňovali. Podiel odkladov je pri úveroch poskytnutých v roku 2019 mierne nižší ako pri úveroch poskytnutých v roku 2018.

Graf 14

Úvery na bývanie poskytnuté v období pred koronakrízou majú vyšší podiel odkladov

Podiel úverov na bývanie s odkladom podľa roku, v ktorom boli poskytnuté, resp. refinancované (% , %)



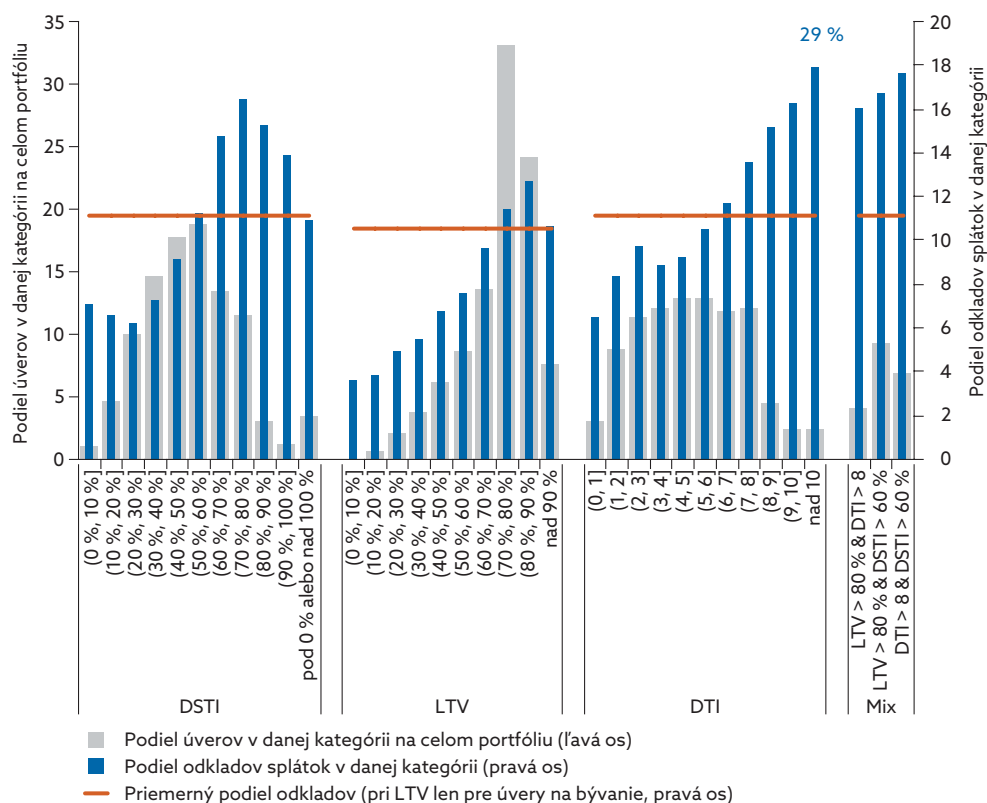
Zdroj: NBS

Poznámka: Za domácnosti s vysokou úverovou zaťaženosťou sú považované domácnosti, ktorých podiel splátok k príjmu zníženému o životné minimum (DSTI) pred vypuknutím koronakrízy presahoval 60 %. Na pravej zvislej osi je zobrazený podiel úverov s odkladom splátok na celkovom objeme, resp. počte úverov poskytnutých v danom roku.

Graf 15

Úvery s vysokým DSTI, DTI a LTV majú nadpriemerný podiel odkladov

Podiel úverov s odkladom podľa jednotlivých kategórií DSTI, DTI a LTV (% , %)



Zdroj: NBS

Poznámka: V časti grafu zobrazujúcej podiely pre DTI, DSTI a kombináciu parametrov nie sú zahrnutí dlžníci, ktorých príjem bol vykázaný ako nulový, alebo informácia o príjme chýbala. Pri úveroch s chýbajúcou hodnotou DTI alebo DSTI je podiel odkladov mierne nadpriemerný (11,9 % vs 11,0 %). Pri úveroch s najvyššími hodnotami rizikových parametrov (DSTI nad 80 %, LTV nad 90 % a DTI 10) aj pri úveroch s najnižšími hodnotami LTV (pod 30 %) je vyšší podiel starších úverov (poskytnutých ešte pred rokom 2017). Naopak, vyšší podiel nových úverov je najmä v kategórii LTV medzi 70 % a 80 %. Naprieč ostatnými kategóriami je podiel nových a starších úverov približne konštantný.

Čím horšie sú rizikové parametre úverov (DSTI, DTI, LTV), tým častejšie žiadali dlžníci o odklad. Kým pri nízkych hodnotách rizikových parametrov je podiel odkladov nízky, pri vyšších výrazne rastie. Týka sa to najmä DSTI a DTI, v menšej miere aj LTV. Ak podiel odkladov pre jednotlivé kategórie rizikových parametrov porovnáme s priemerným podielom odkladov v celom portfóliu, výraznejšie nadpriemerný podiel vykazujú úvery s DSTI nad 60 %, s DTI nad 7 a LTV nad 80 %. Najvyšší podiel odkladov je pri kombinácii vysokých hodnôt týchto parametrov, najmä DTI a DSTI.

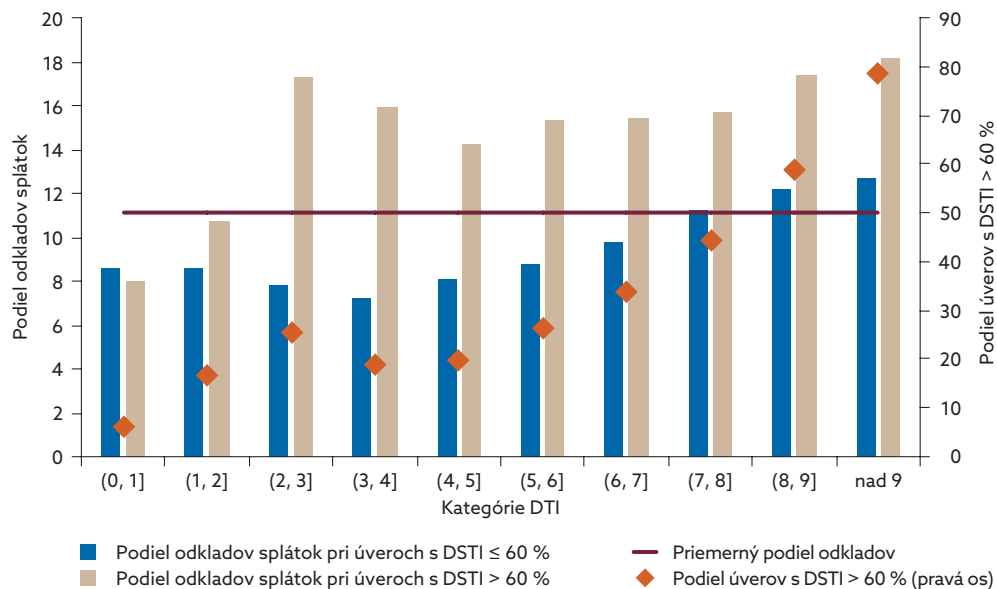
Hlavným faktorom rizikovosti je najmä vysoká zaťaženosť splátkami. Hoci predchádzajúca analýza naznačuje, že podiel odkladov sa výrazne zvyšuje pri vyššej zaťaženosť splátkami (DSTI) aj vysokej zadlženosti (DTI), tieto aspekty sú vzájomne úzko prepojené. Vysoko zadlžení klienti často čelia aj vysokej zaťaženosť splátkami. Pre rizikovosť je však podstat-

ná práve zaťaženosť splátkami. Potvrďuje to aj skupina úverov s vysokou úverovou zaťaženosťou (DTI > 8), ktorá nie je spojená s vysokou zaťaženosťou splátkami (úvery DSTI < 60 %). Podiel odkladov je pri týchto úveroch výrazne nižší.

Graf 16

Najvýznamnejším faktorom rizikovosti je vysoká hodnota DSTI

Podiel úverov s odkladom splátok podľa jednotlivých kategórií DTI pre úvery s DSTI ≤ 60 % a s DSTI > 60 % (% , %)



Zdroj: NBS

Poznámka: Na ľavej zvislej osi je zobrazený podiel odkladov splátok na celkovom objeme úverov v jednotlivých kategóriách ukazovateľa DTI. Na pravej zvislej osi je zobrazený podiel úverov s DSTI nad 60 % na celkovom objeme úverov v jednotlivých kategóriách ukazovateľa DTI. V grafe nie sú zahrnutí dlžníci, ktorých príjem bol vykázaný ako nulový, alebo informácia o príjme chýbala.

S vyššou mierou odkladov sú spojené aj úvery na bývanie, ktoré budú splácané aj po dosiahnutí dôchodkového veku klientov. Podiel odkladov pri týchto úveroch je 14 %, pri ostatných 9 %. Jedným z dôvodov môže byť, že títo klienti majú menší priestor na iné zmeny podmienok, napr. na zníženie splátok prostredníctvom predĺženia splatnosti úveru. Podľa údajov z tretieho kola prieskumu medzi zadlženými domácnosťami tvorili žiadosti o odklad iba tretinu zo všetkých žiadostí o úpravu zmluvných podmienok.

Väčšina dlžníkov očakáva, že po ukončení krízy budú schopní opätovne splácať svoje dlhy

Podľa prieskumu realizovaného v druhej polovici októbra 2020 očakáva možné problémy so splácaním úverov 4,2 % z dlžníkov, ktorí požiadali o odklad. Optimistickejšie očakávania vyjadrili domácnosti, ktorým nebol poskytnutý odklad splátok. Ďalších 13,5 % domácností s odloženými splátkami a 7,2 % ostatných domácností očakáva pretrvávajúcu zhoršenú

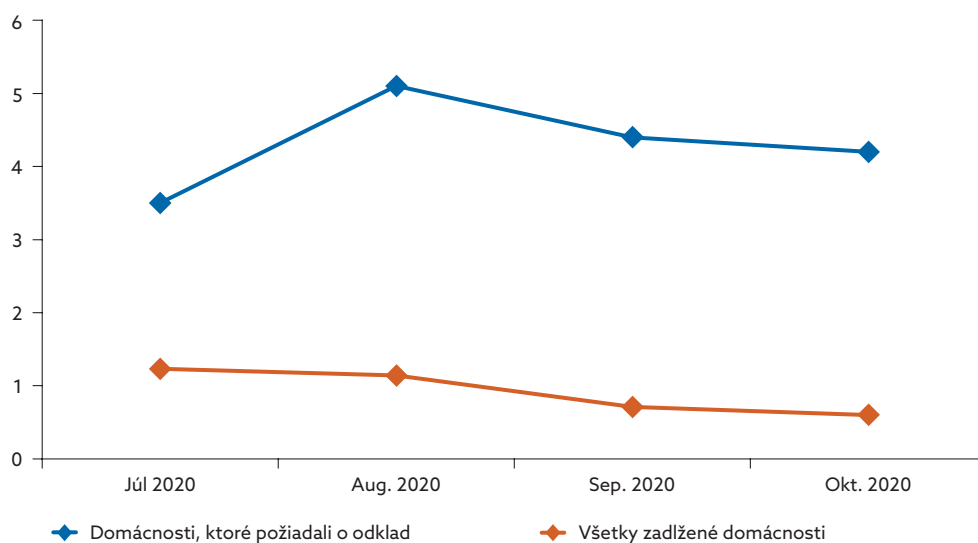
situáciu, ale svoje splátky budú schopné pokryť, napr. znížením spotreby, využitím úspor alebo s pomocou rodiny.

Celkovo podľa októbrového prieskumu len 0,6 % zadlžených domácností (teda nielen tých, ktoré požiadali o odklad) sa obáva, že nebudú schopné vrátiť sa k splácaniu úverov¹⁰. Ide približne o 4,4-tis. domácností. Úvery týmto domácnostiam predstavujú 0,76 % celkového portfólia retailových úverov. V porovnaní s predchádzajúcimi prieskumami ide o výrazne optimistickejšie očakávania. V porovnaní s júlovým prieskumom podiel domácností, ktoré sa obávajú neschopnosti splácať, postupne poklesol na polovicu. Výraznejšie sa zlepšili očakávania najmä pri živnostníkoch a podnikateľoch, kde tento podiel poklesol zo 4,4 % v júli na 0,9 % v októbri. Na základe údajov z prieskumu teda opätovné prijatie reštriktívnych opatrení zameraných na zmiernenie šírenia koronavírusu v druhej polovici októbra zatiaľ nevedlo k výraznejšiemu zhoršeniu očakávaní domácností v oblasti schopnosti splácať úvery po doznení krízy. Približne 4 % domácností sa však v októbrovom prieskume vyjadrilo, že zvažujú žiadosť o odklad splátok.

Graf 17

Obavy z neschopnosti splácať klesli najmä pri domácnostiach, ktoré nežiadali o odklad splátok

(%)



Zdroj: NBS (júlový, augustový, septembrový a októbrový prieskum medzi zadlženými domácnosťami)

Poznámka: V grafe sú zobrazené podiely domácností, ktoré podľa svojich očakávaní pravdepodobne nebudú schopné pokračovať v splácaní.

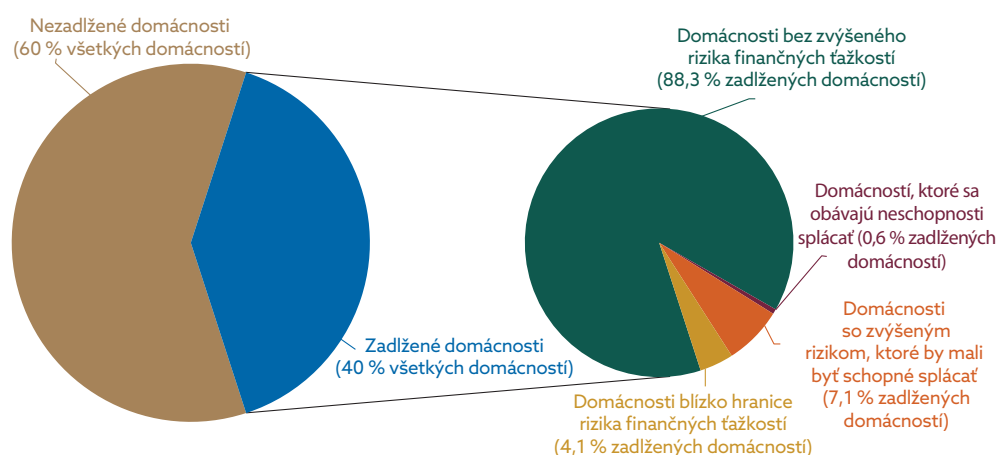
Podľa samotných údajov o poklese príjmu k októbru by sa pre korona-krízu až 6,5 % domácností dostalo do rizika finančných ťažkostí. Zna-

¹⁰ Interval spoľahlivosti na hranici pravdepodobnosti 95 % je medzi 0,1 % a 1,3 %.

mená to, že ak by výpadok príjmu pretrval, tieto domácnosti nebudú schopné pokryť splátky úverov a nutné životné výdavky¹¹. Ďalších 2,7 % domácností bolo v tomto riziku už pred krízou. Spolu ide približne o 70-tis. domácností¹². Časť z nich sa tomuto riziku môže vyhnúť opätovným obnovením príjmov, alebo môže byť schopná pokryť dočasný výpadok príjmov prostredníctvom úspor (ktoré však neboli predmetom prieskumu), šetrením na strane výdavkov alebo finančnou výpomocou v rámci rodiny.

Graf 18

Väčšina zadlžených domácností v septembri očakávala, že so splácaním bude schopná pokračovať (%)



Zdroj: NBS, októbrový prieskum medzi zadlženými domácnosťami, ŠÚ SR

Poznámka: Za domácnosti blízko hranice rizika finančných ťažkostí považujeme domácnosti, ktorých podiel splátok k príjmu zníženému o životné minimum bol v rozmedzí 80 % až 100 %.

Odhad podielu úverov v riziku nesplácania

Cieľom tejto časti je odhadnúť podiel úverov, ktoré sa v závislosti od ďalšieho vývoja môžu počas rokov 2020 a 2021 dostať do rizika sčasti aj v dôsledku toho, že po ukončení odkladov splátok ich dlžníci nebudú schopní splácať. Odhad vychádza zo scenárov makroekonomického vývoja, ktoré detailnejšie popisuje box č. 1. Analýza vychádza z údajov o finančnej situácii individuálnych domácností. Metodiku výpočtov podrobnejšie popisuje box č. 2.

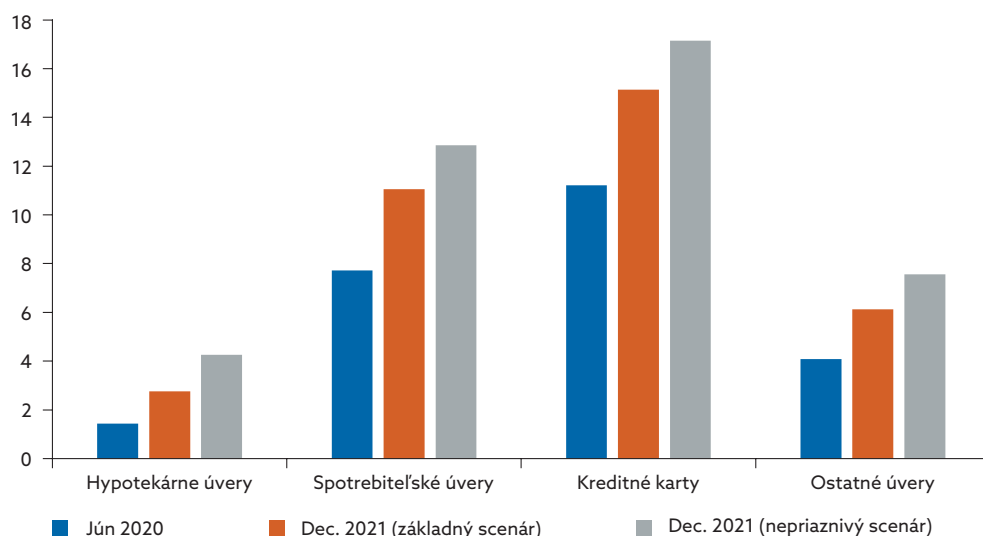
¹¹ Údaje o počte domácností, ktorých príjmy nemusia postačovať na pokrytie splátok a nákladov na živobytie, nie sú založené na priamej odpovedi respondentov. Sú len nepriamo odvodené z údajov o príjme (a jeho zmene), splátkach a počte vyživovaných detí. Nezhľadujú sa pritom informácie o možných úsporách ani o pomoci v rámci rodiny, keďže tieto informácie v rámci prieskumu nie sú k dispozícii.

¹² Do rizika neschopnosti pokryť splátky a nutné životné výdavky v dôsledku výpadku príjmov sa dostali najmä domácnosti, ktoré stratili prácu, domácnosti s nízkym príjmom, živnostníci a domácnosti s členmi pracujúcimi v odvetviach najviac poznačených krízou (ubytovacie a stravovacie služby, umenie, zábava a rekreácia).

Graf 19

Odhadovaný podiel zlyhaných retailových úverov

(%)



Zdroj: NBS

Do rizika nesplácania sa v dôsledku koronakrízy môže dostať 1,7 % retailových úverov. V porovnaní s očakávaniami zadlžených domácností podľa prieskumu ide o mierne vyššiu hodnotu. V nepriaznivom scenári môže byť splácanie ohrozené až pri 3,2 % úverov. Ak by tieto úvery po ukončení odkladu splátok skutočne zlyhali, podiel zlyhaných úverov na bývanie môže vzrásť o 1,3 p. b. (v nepriaznivom scenári až o 2,8 p. b.), pri spotrebiteľských úveroch o 3,3 p. b. (v nepriaznivom scenári o 5,2 p. b.).

Box 2

Metodika a predpoklady odhadu nárastu podielu zlyhaných retailových úverov

Hlavným predpokladom je všeobecný nárast miery nezamestnanosti. Predpokladáme, že v základnom scenári nezamestnanosť do konca roka 2021 vzrastie o 2,6 p. b. v porovnaní s rokom 2019. V nepriaznivom scenári očakávame celkový nárast o 4,1 p. b. Pravdepodobnosť straty zamestnania konkrétneho dlžníka závisí od jeho sociodemografických charakteristík, najmä dosiahnutého vzdelania. Zároveň zohľadňujeme aj skutočnosť, že v dôsledku krízy poklesol príjem aj tých dlžníkov, ktorí neprišli o prácu. Tento pokles opäť závisí od charakteristík individuálnych osôb, najmä vzdelania a ekonomického statusu. Priemerný pokles príjmu je 6,26 % v základnom scenári a 10,04 % v nepriaznivom scenári.

Tabuľka 4 Model pre odhad percentuálneho poklesu príjmu

	Základný scenár	Nepriaznivý scenár
Konštanta	-3,909	-13,321
Vek	-0,05	0,169
Vzdelanie	6,727	-0,558
SZČO	-8,84	-19,194
Jeden člen domácnosti nezamestnaný	-24,398	-24,398
Obaja nezamestnaní	-45,491	-45,491

Zdroj: NBS

Poznámka: V tabuľke sú uvedené koeficienty logistickej regresie. Odhad vychádza z údajov z prieskumu medzi zadlženými domácnosťami na vzorke 1 000 domácností, ktorý sa uskutočnil v priebehu druhej polovice septembra 2020.

Pravdepodobnosť zlyhania úveru závisí od pravdepodobnosti straty zamestnania dlžníka, prípadne jeho spoludlžníka, a od toho, či finančné aktíva a zostávajúce príjmy dlžníkov (po zohľadnení dočasnej podpory v nezamestnanosti) postačujú na pokrytie splátok a životných nákladov (vo výške 1,5-násobku životného minima na všetkých členov domácnosti) na obdobie aspoň jeden a pol roka. Ak nie, predpokladá sa, že dlžníci prestanú splácať najprv spotrebiteľské úvery. Ak napriek tomu nie sú schopní pokryť ani splátky úverov na bývanie, zlyhajú aj na nich. Zároveň sa predpokladá, že ceny nehnuteľností klesnú o 5 % v základnom scenári a o 20 % v nepriaznivom scenári. Strata v prípade zlyhania je pri spotrebiteľských úveroch 80 %, pri úveroch na bývanie 10 % zostatkovej hodnoty úveru plus kladný rozdiel medzi LTV a podielom zníženej hodnoty nehnuteľnosti k úveru.

2.2 Úverovanie podnikov a ich finančná pozícia

Napriek spomaleniu úverovej aktivity v septembri možno dostupnosť financovania podnikov hodnotiť pomerne priaznivo. Neistota týkajúca sa ďalšieho vývoja v podnikovom sektore zostáva výrazná

Na konci tretieho štvrťroka 2020 sa spomalil rast úverov podnikom medziročne na 2,9 %. Spomalenie nastalo po výraznom raste v letných mesiacoch, kedy úvery podnikom rástli tempom 4,4 %. Pohľad na medzimesačné prírastky v septembri rovnako naznačuje spomalenie úverovej aktivity, ktoré sa však aj napriek poklesu dostalo len mierne pod priemer rokov 2013 – 2019. Zároveň uvedený prepád rastu podnikových úverov možno sčasti vysvetliť aj doznením bázického efektu v dôsledku výrazného rastu v skupine úverov poskytnutých podnikom pod zahraničnou kontrolou.

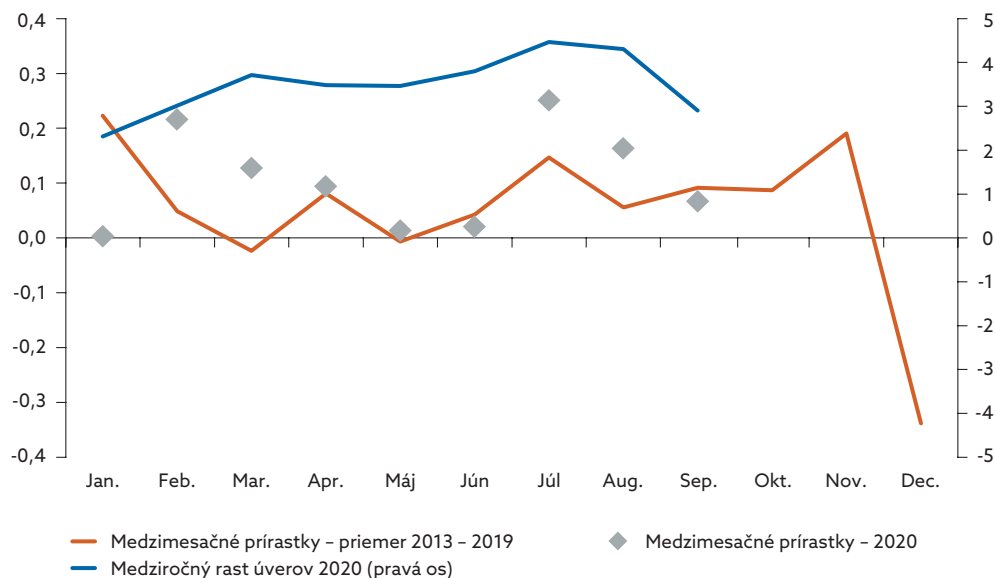
V porovnaní s krajinami regiónu strednej a východnej časti EÚ dosiahol domáci bankový sektor k augustu najvýraznejší rast. Úverová dynamika sa vo väčšine týchto krajín spomaľovala. Situácia je opačná vo viacerých veľkých

západných krajínach EÚ, kde nastala výrazná akcelerácia úverovania podnikového sektora, pravdepodobne na pozadí výrazných fiškálnych stimulov.

Graf 20

Po zlepšení situácie v letných mesiacoch nastal k septembru 2020 pokles úverovej dynamiky

Medzimesačný rast úverov podnikom (mil. EUR, %)



Zdroj: NBS

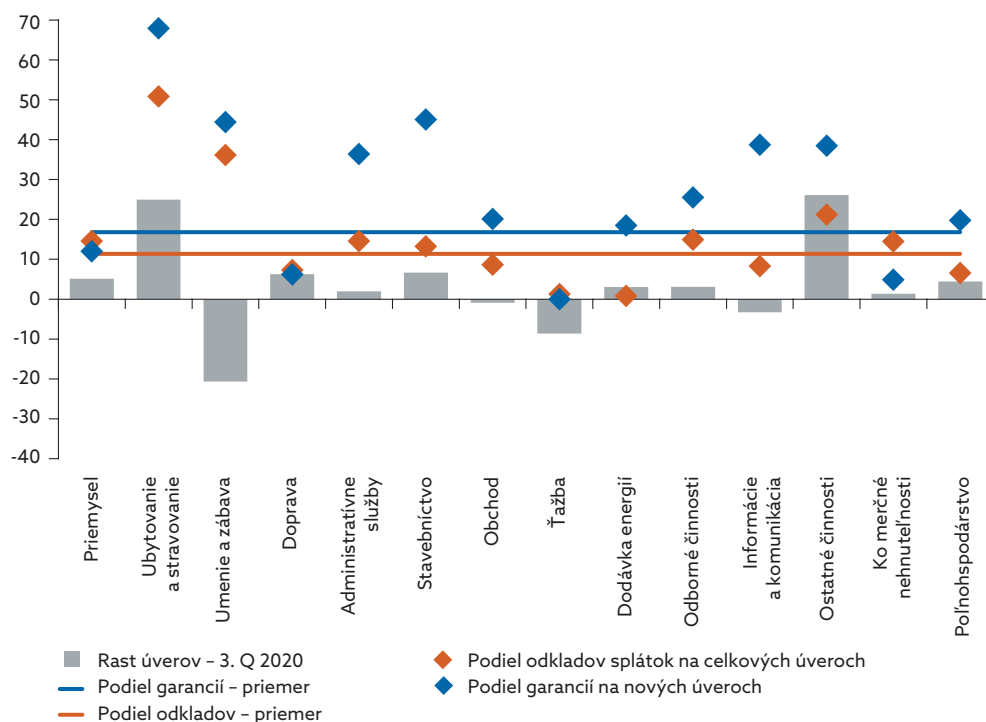
Z pohľadu doby splatnosti najvýznamnejšie prispeli k medziročnému rastu úvery so splatnosťou nad 5 rokov. Nešlo však o investičné úvery, ktoré pokračovali v utlmenej dynamike. Útlm v prípade investičných úverov do veľkej miery vykompenzovali štátom garantované úvery. Dynamika úverov so splatnosťou do jedného roka sa síce medziročne spomalila (do veľkej miery v dôsledku uvedeného doznenia bázického efektu), avšak na základe vývoja medzimesačných prírastkov možno úverovú aktivitu hodnotiť ako priaznivú – len v dvoch mesiacoch sa nachádzala pod úrovňou dlhodobého priemeru.

Ekonomické odvetvia zaznamenali rôznorodý vývoj medziročného rastu úverov. Medziročný rast sa k septembru 2020 pohyboval v rozmedzí -21 % až 26 %. Vo väčšine odvetví však objem úverov medziročne rástol. Z objemovo významnejších odvetví zaznamenali pokles objemu úverov len maloobchod (-6 %) a informácie a komunikácia (-3 %). Najväčší prepád úverov zaznamenalo najviac postihnuté odvetvie umenia, zábavy a rekreácie (-21 %). Priaznivo sa objem úverov vyvíjal v priemysle (5 %), stavebníctve (7 %) i v ďalších odvetviach prevažne pôsobiacich v sektore služieb. Najvýraznejší rast zaznamenalo jedno z krízou najviac postihnutých odvetví ubytovacích a stravovacích služieb. Objem úverov rástol aj v prípade viacerých vybraných trhových služieb, pričom niektoré z týchto odvetví rovnako zaznamenali pomerne výrazný prepád tržieb.

Graf 21

Najviac postihnuté odvetvia s vyšším podielom podporných opatrení

Rast úverov podnikom, podiel odkladov a garancií (%)



Zdroj: NBS, RBUZ

Poznámka: Graf zobrazuje priemerný medziročný rast úverov v treťom štvrtroku 2020. Odvetvia sú zoradené podľa medziročného prepadu tržieb zľava vzostupne od najväčšieho prepadu. Pod prepacom tržieb sa rozumie medziročný prepad počas prvej vlny pandémie (obdobie apríl - máj).

Medziročný rast objemu podnikových úverov pomerne výrazne ovplyvnili odklady úverových splátok. Vo všetkých troch štvrtrokoch roku 2020 sa v dôsledku odložených splátok splatil o viac ako jednu štvrtinu menší objem¹³ v porovnaní s rokom 2019. V dôsledku spomalenia tempa splácania úverov tak na zachovanie medziročného rastu stačilo poskytnúť menší objem úverov. Ak by podnikom nebol umožnený odklad splátok úverov – teda za predpokladu zachovania úrovne splácania úverov z roku 2019 – medziročný rast úverov by bol nižší o 70 b. b. v druhom štvrtroku a o 40 b. b. v prvom a treťom štvrtroku.

Samotná produkcia nových podnikových úverov zaznamenala pokles. Nová produkcia v podobe nových úverov a dočerpávania existujúcich úverov medziročne poklesla o takmer 20 % v druhom štvrtroku. V treťom štvrtroku sa medziročný prepad zmiernil na úroveň -10 %. Vývoj nových úveroch podporili garančné schémy.

¹³ V prípade úverov, ktorých sa možnosť odkladu splátok primárne týkala. Vo všeobecnosti sú to podnikové úvery očistené o prečerpávanie, kreditné karty a revolvingové úvery.

Vplyv vládných opatrení na rast úverov je výrazný najmä v prípade odvetvia ubytovacích a stravovacích služieb. Viac ako polovica úverov v tomto odvetví mala schválený odklad splátok, čo výrazne znižuje úbytky stavu úverov vo forme splácania. Na druhej strane, rozbehnutie garančných schém navyšuje prírastky k stavu úverov. V tomto odvetví dosiahol podiel štátom garantovaných úverov na celkových nových úveroch za tretí štvrtrok takmer 70 %.

Na trhu pretrvával dopyt po úveroch zo strany podnikov. Po sprísňovaní štandardov v druhom štvrtroku bol v septembri zaznamenaný miernejší prístup zo strany bánk. Dopyt rástol na pozadí pretrvávajúceho záujmu podnikov po prevádzkovom financovaní, kým záujem o financovanie investícií naďalej klesal. V druhom štvrtroku zareagovali banky na koronakrízu plošným, ale rozsahom pomerne miernym sprísňovaním úverových štandardov. Tretí štvrtrok však priniesol zlepšenie situácie v podnikovom sektore, čo sa premietlo aj do postupného uvoľňovania úverových štandardov. Uvoľňovanie sa dotýkalo hlavne výšky úveru a splatnosti. V menšej miere sa podmienky uvoľnili aj v prípade požadovaného zabezpečenia. V ďalšom období sa však očakáva ďalšie mierne sprísnenie úverových štandardov.

Koronakríza pomerne výrazne zasiahla trh komerčných nehnuteľností

Kríza vyvolaná pandemiou COVID-19 sa premietla aj do vývoja objemu úverov poskytnutých podnikom z odvetvia komerčných nehnuteľností. Priemerný medziročný rast zaznamenal v roku 2020 spomalenie a počas obdobia od marca tohto roku sa pohyboval pomerne výrazne pod sektorovým priemerom na úrovni mierne prevyšujúcej 1 %. Napriek spomaleniu úverovej aktivity tvorí tento sektor najväčšiu časť podnikového portfólia s podielom presahujúcim 20 %.

Sektor komerčných nehnuteľností predstavuje významný zdroj kreditného rizika. Rizikovosť sektora možno hodnotiť z viacerých pohľadov. Jeho štruktúrnou charakteristikou je výrazná koncentrácia, ktorá je prítomná na úrovni celkového podnikového portfólia (najväčší podiel na podnikových úveroch) aj na úrovni jednotlivých úverov (menší počet výrazne väčších úverov v porovnaní s ostatnými sektormi). Komerčné nehnuteľnosti zároveň vykazujú historicky pomerne výraznú citlivosť na zhoršenie ekonomických podmienok.

Vplyv koronakrízy viac pocítili segmenty kancelárskych a retailových priestorov, kým priemysel a logistika boli zasiahnuté menej. Situáciu v logistických a priemyselných priestoroch potiahli hlavne predaje cez internet.

V prípade e-commerce stúpol dopyt po nových priestoroch, vďaka čomu si tento segment zachoval úroveň nájmov. Celkovo však objem nových prenájmov medziročne klesol. Výraznejšie spomalenie aktivity pocítil segment kancelárskych priestorov. Práca z domu aj zastavenie expanzných plánov spoločností stáli za výrazným poklesom aktivity na strane nájmov, čo sa premietlo aj do nárastu miery neobsadenosti, ktorá ku koncu tretieho štvrťroka dosiahla 10 %. Na spomalenie dynamiky trhu reagovali aj developeri obmedzením novej výstavby. Uzatvorenie ekonomiky malo výrazne negatívny vplyv aj na segment obchodných centier.

Koronakríza sa na pozadí podporných opatrení zatiaľ nepremietla do zhoršenia indikátorov kreditného rizika

Podiel zlyhaných úverov naďalej klesal aj v treťom štvrťroku 2020 a k septembru dosiahol úroveň 3,14 %. Na vývoj tohto ukazovateľa vplýval rast celkových podnikových úverov aj pokles samotných zlyhaných úverov. Na pozadí odkladov splátok aj ďalších opatrení zameraných na zmiernenie vplyvu krízy klesali aj nové zlyhania úverov. Z pohľadu kvality podnikového portfólia bude dôležité obdobie, keď bude dochádzať k ukončovaniu jednotlivých podporných opatrení aj ďalší pandemický vývoj a opatrenia s ním spojené.

Podiel problematických úverov, pri ktorých nastalo prerokovanie zmluvných podmienok, sa počas sledovaného obdobia nezmenil. Tieto úvery tvorili v priebehu roka 2020 asi 3,5 % celkových podnikových úverov. Navyše, ak by sa tieto úvery očistili o úvery, kde sa odložili splátky, výsledný podiel by pomerne výrazne poklesol. Vzhľadom na významný podiel podnikových úverov s odloženým splácaním môže v prípade jednotlivých indikátorov kreditného rizika dochádzať k skresleniu situácie v podnikovom sektore.

Záujem podnikov o odklad úverových splátok

K septembru 2020 dosiahol objem úverov, pri ktorých bol schválený odklad splátok, viac ako 2,8 mld. €. Podiel úverov s odloženou splátkou na celkových podnikových úveroch dosiahol v treťom štvrťroku takmer 12 %. Takmer celý objem týchto úverov bol schválený v priebehu prvých štyroch mesiacov od zavedenia možnosti odkladu splátky, kým v treťom štvrťroku sa aktivita výrazne utlmila. Zavádzanie nových opatrení v súvislosti s druhou vlnou pandémie však môže priniesť nárast záujmu o odklad splátok.

Možnosť odkladu splátky vo väčšej miere využívali mikropodniky a malé podniky a odvetvia výrazne zasiahnuté koronakrízou. V prípade mikropodnikov a malých podnikov tvorili úvery s odkladom splátky

15 % celkových úverov, kým pri úveroch veľkým podnikom bolo o odklad splátky požiadané len v prípade 6 % objemu. Táto nižšia úroveň je však daná skutočnosťou, že legislatívne definovaný odklad splátok sa netýka veľkých podnikov, ktoré si odklady splátok dohodli individuálne s financujúcou bankou. Z pohľadu jednotlivých ekonomických odvetví najviac využívali možnosť odkladu splátky podniky z najviac krízou postihnutých ekonomických odvetví. V prípade ubytovacích a stravovacích služieb predstavujú úvery s odkladom splátky polovicu celkových úverov, kým v odvetví umenia, zábavy a rekreácie tieto úvery tvoria jednu tretinu. Na základe medzročného prepadu tržieb v období apríl až máj bol priemysel najviac postihnutým odvetvím, ktoré sa podieľa jednou štvrtinou na celkových úveroch s odkladom splátky. Rovnako jednu štvrtinu tvoria aj komerčné nehnuteľnosti, ktoré sú však z pohľadu prepadu tržieb na opačnom konci.

Tabuľka 5 Podiel úverov s odkladom splátok

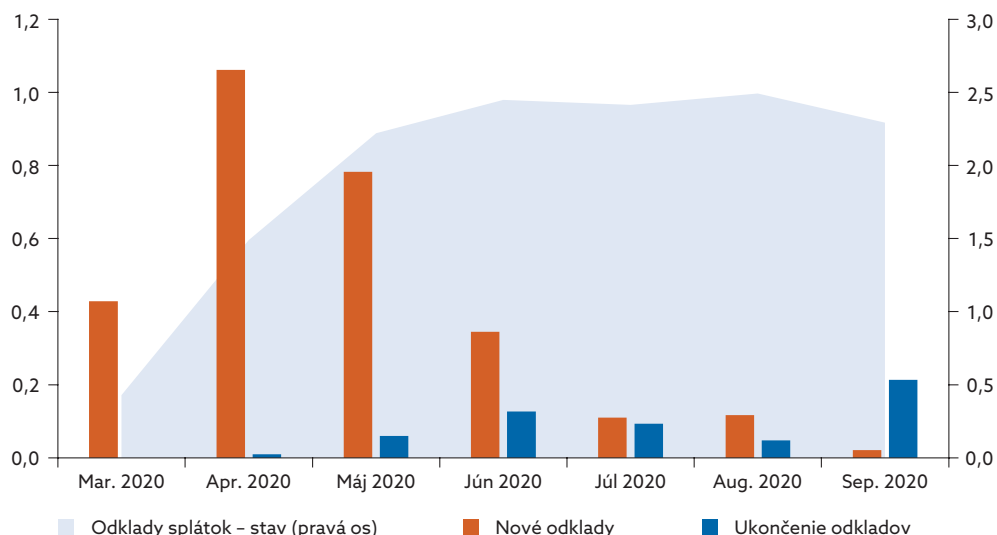
Údaje k septembru 2019	Mikro-podnik	Malý podnik	Stredný podnik	Veľký podnik
Podiel úverov s odkladom splátok	15,0 %	15,2 %	11,8 %	5,9 %
Podiel úverov poskytnutých podnikom, ktorým bol poskytnutý odklad splátok aspoň pri jednom úvere	17,7 %	19,5 %	21,0 %	13,1 %

Zdroj: NBS

Graf 22

V treťom štvrtroku poklesol záujem o odklad splátok, postupne bude dochádzať k ukončovaniu už existujúcich odkladov

Objem odkladov splátok, ich prírastky a ukončenia (mld. EUR, mld. EUR)



Zdroj: NBS, RBUZ

Poznámka: Na pravej osi je zobrazený vývoj objemu úverov, pri ktorých bol schválený odklad splátok. Ľavá os zobrazuje medzimesačný prírastok k úverom s odkladom splátok aj objem úverov, pri ktorých nastalo ukončenie odkladu splátok v danom mesiaci.

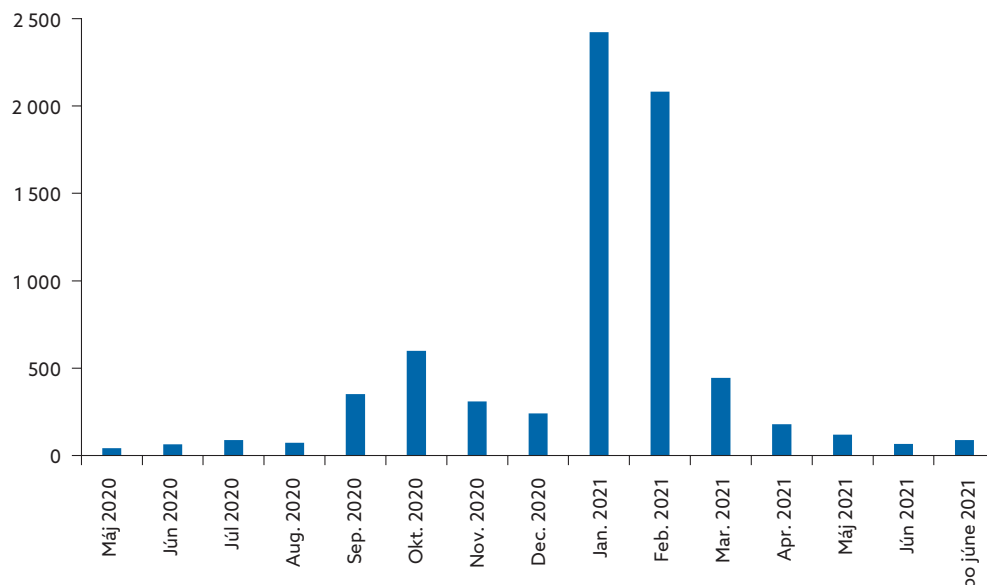
V septembri prvýkrát prevýšil objem úverov, pri ktorých nastalo ukončenie odkladu splátok, objem prírastkov. Celkovo sa ukončenie odkladu splátok týkalo úverov s objemom viac ako 500 mil. €. Z pohľadu pozorovateľného trvania odkladu splátok na úveroch s už ukončenými odkladmi zatiaľ dominovalo troj- a štvormesačné trvanie odkladu. Počtom ide o takmer 1 400 úverov, z ktorých sa však 2,7 % dostalo po ukončení odkladu splátok do omeškania.

Celkovo na úveroch s odloženými splátkami s podielom dvoch tretín dominuje deväťmesačné trvanie¹⁴, ktoré je aj legislatívne stanoveným limitom na trvanie odkladu. V prípade individuálnych odkladov splátok medzi podnikom a financujúcou bankou sa v menšej miere vyskytujú odklady splátok s platnosťou aj viac ako jeden rok. Ukončenia odkladov budú na základe týchto údajov najviac koncentrované v prvých dvoch mesiacoch nasledujúceho roka. Dôležitá bude koordinácia s ukončovaním ďalších podporných opatrení, aby sa zmiernilo riziko nesplácania týchto úverov.

Graf 23

Ukončenie odkladov splátok bude koncentrované na začiatku roka 2021

Úvery s odkladom splátok podľa dátumu ukončenia odkladu splátky (počet)



Zdroj: NBS, RBUZ

Poznámka: Dátum ukončenia odkladu splátky sa určil na základe zmeny splatnosti úveru. V grafe sú použité údaje len za podniky, pri ktorých bolo možné identifikovať trvanie odkladov splátok na základe zmeny doby splatnosti úveru. Tieto úvery tvorili 65 % všetkých úverov so schváleným odkladom splátok.

¹⁴ Použité sú údaje z Registra bankových úverov a záruk za podniky, pri ktorých bolo možné identifikovať trvanie odkladov splátok na základe zmeny doby splatnosti úveru. Tieto úvery tvorili 65 % všetkých úverov so schváleným odkladom splátok.

Úvery s odkladom splátky vykazujú vyššiu mieru rizikových charakteristík

Prvou rizikovou charakteristikou je samotná štruktúra úverov, pri ktorých bol schválený odklad splátky. Dve tretiny objemu úverov s odkladom splátky boli poskytnuté buď malým podnikom a mikropodnikom, ktoré sú všeobecne rizikovejšie v porovnaní s väčšími podnikmi, alebo podnikom z krízou najviac zasiahnutých odvetví (ubytovacie a stravovacie služby, umenie, zábava a rekreácia).

Viacere finančné indikátory poukazujú na vyššiu rizikovosť úverov s odkladom splátok. Úvery s odkladom splátky majú síce vyššie mediánové marže, ale na druhej strane je pre nich typická vyššia miera zadlženosti, nižšia likvidita aj horšie ukazovatele aktivity. Mierne horšie sú tieto podniky aj z pohľadu rentability vlastného imania. Horšie finančné ukazovatele pri úveroch s odkladom splátky sčasti vychádzajú aj zo samotnej rizikovej štruktúry týchto úverov, avšak tieto pozorovania platia aj naprieč jednotlivými veľkostnými kategóriami podnikov.

Rizikové parametre z interných modelov bánk rovnako poukazujú na vyššiu rizikovosť úverov s odkladom splátok. Tú je možné konštatovať primárne na základe vyššej pravdepodobnosti zlyhania v prípade úverov s odkladom splátky.

Tabuľka 6 Porovnanie rizikových charakteristík pri úveroch s odkladom splátok a úveroch bez odkladu splátok		
	Úvery s odkladom	Úvery bez odkladu
Finančné indikátory podnikov		
Hrubá marža	24,60 %	17,90 %
Rentabilita vlastného imania	7,90 %	8,30 %
Podiel dlhu na vlastnom imaní	285 %	210 %
Hotovostná likvidita	0,19	0,21
Bežná likvidita	1,58	1,7
Obrat aktív	0,97	1,3
Doba splácania záväzkov (v mesiacoch)	125,7	105,7
Rizikové parametre		
Priemerná pravdepodobnosť zlyhania (PD)	7,29 %	6,15 %
Priemerná strata v prípade zlyhania (LGD)	44,0 %	48,2 %
Historická rizikovosť		
Podiel úverov podnikom, ktoré v minulosti boli s aspoň jedným úverom v omeškaní (od r. 2009)	60,88 %	54,39 %
Podiel úverov podnikom, ktorým v minulosti zlyhal aspoň jeden úver (od r. 2009)	12,86 %	15,03 %
Podiel úverov podnikom, ktoré mali v minulosti aspoň jeden problematický úver s prerokovanými podmienkami (od 09/2018)	6,51 %	4,64 %

Zdroj: NBS, BISNODE

Box 3

Čerpanie vybraných vládnych podporných opatrení

Súčasná pandemická kríza zasiahla ekonomický vývoj pomerne rýchlo a razantne. Preto je miera angažovanosti vlád pri podpore reálnej ekonomiky z historického hľadiska veľmi vysoká. Slovensko, podobne ako aj iné európske štáty, prijalo pomerne rýchlo veľké množstvo opatrení na podporu či už podnikového sektora alebo domácností. Aj keď tieto opatrenia neboli priamo cielené na podporu bankového sektora, ich využívanie zo strany podnikov aj domácností má na stabilitu finančného sektora pozitívny vplyv.

Aj keď viaceré štáty oznámili objemovo pomerne veľké balíky pomoci, podstatná je miera ich využívania. V prípade niektorých štátov dosahovala výška oznámenej pomoci až takmer 40 % HDP (Nemecko, Taliansko). Samotné čerpanie pomoci dosahuje však podstatne nižšie čísla. V rámci krajín eurozóny je pomoc čerpaná podnikmi a obyvateľstvom k septembru 2020 na úrovni asi 10 % HDP v roku 2019 (z toho odklady splátok tvoria 9 p. b.). Mediánová hodnota čerpanej pomoci v členských krajinách SSM bola na úrovni takmer 16 %. V rámci týchto balíkov pomoci dominovala podpora vo forme odkladu úverových splátok. Táto forma bola pomerne významne používaná vo všetkých štátoch EÚ. Vládne garancie úverov boli vo väčšom meradle využívané len vo vybraných štátoch (Španielsko – vyčerpanie 73 % z ohláseného rámca, Francúzsko 40 %, Taliansko 23 % a Portugalsko 49 %).

V prípade Slovenska dosiahol objem podporných opatrení asi 10 % HDP. Výrazne boli využívané najmä odklady úverových splátok. Pomalší nábeh a menšie využitie zaznamenali úverové garancie. Na druhej strane, menšia miera využitia niektorých nástrojov v prvej fáze pandémie vytvára priestor na ich významnejšie využitie v druhej vlne krízy.

Potenciál využívania vládnych garancií zostáva vysoký

Jedným z dôvodov menšej miery využívania vládnych garančných schém je stále pomerne silný rast podnikových úverov. Medziročne sa objem podnikových úverov k septembru zvýšil o 2,9 %. Ide síce o mierny pokles dynamiky z predchádzajúcich mesiacov, ale stále v rámci relatívne úzkeho pásma 2,3 % až 5,8 %, pozorovaného od konca roka 2018. Podiel vládou garantovaných podnikových úverov predstavuje za ostatný štvrtrok len 13 % všetkých podnikových úverov poskytnutých v danom období. V celom období poskytovania vládou garantovaných úverov (t. j. od mája do septembra) je tento podiel na úrovni 11 %. Len mierne využívanie ovplyvňuje aj administratívna náročnosť spojená s poskytnutím záruky. Z pohľadu bánk je tiež obmedzujúcim faktorom neistota spojená s podmienkami, za akých môže štát spätne zrušiť garanciu úveru.

Do programu sa zatiaľ zapojilo 9 bankových domov, ktoré k septembru poskytli viac než 3,6 tis. úverov s vládou garanciou v celkovom objeme 311 mil. €. Ďalších asi 30 mil. € úverov je schválených, ale zatiaľ nečerpaných. Poskytovanie štátom garantovaných úverov sa za ostatný štvrtrok

drží v rozmedzí 80 mil. € až 100 mil. € mesačne. Pribrzdila sa tak akcelerácia poskytovaného objemu z druhého štvrťroka.

Z pohľadu absolútneho čerpania garantovaných úverov naprieč jednotlivými odvetviami bol tento nástroj významný predovšetkým pre odvetvie obchodu (30 %) a priemyslu (24 %). Z relatívneho pohľadu (podiel garantovaných úverov na všetkých úveroch čerpaných subjektmi daného odvetvia) bol však program dôležitý pre odvetvie ubytovacích a stravovacích služieb (53 %). Na porovnanie, v rámci odvetvia obchodu bol tento podiel na úrovni 14 %, a v priemysle na úrovni 10 %.

Vzhľadom na konštrukciu nástroja i jeho plánovaný zámer nie je prekvapením, že najmenej významným beneficiantom boli veľké podniky. K septembru tvoril objem garantovaných úverov veľkým podnikom na celkovej alokácii nástroja len 5 % (z hľadiska počtu schválených úverov len 0,3 %). Oproti tomu pre mikropodniky bol podiel z celkovej alokácie na úrovni 35 %, ale z hľadiska početnosti až 71 %, a pre malé podniky 37 %, resp. 24 %. Zároveň, z celkového objemu úverov poskytnutých od mája do septembra malým podnikom a mikropodnikom tvorili tie so štátnou garanciou 23 %, resp. 17 % (pri veľkých podnikoch len 1,4 %).

Kreditná kvalita úverov s vládnuou zárukou je zatiaľ dobrá. K septembru 2020 zlyhalo asi 0,7 mil. € týchto úverov. Banky presunuli asi 20 % z úverov s vládnuou zárukou do tzv. úrovne 2. Toto preradenie však nemusí vyplývať zo zhoršenej platobnej disciplíny klienta, ale napr. z príslušnosti k istým rizikovým parametrom (alebo ich kombinácie), ktoré veriteľ považuje za rizikové (odvetvie, geografická príslušnosť, využívané distribučné kanály, a pod.). Miera vytvárania opravných položiek je pri týchto úveroch vzhľadom na štátnu garanciu nižšia ako pri úveroch bez takejto záruky.

Viac ako desatina úverového portfólia s odloženým splácaním

Odklady splátok ku koncu septembra využívajú klienti k úverom v celkovom objeme 6,9 mld. €. Z tohto objemu je asi 1 mld. € úverov s odkladom mimo lex korona. Podnikom boli odložené úvery v celkovom objeme 2,8 mld. €, t. j. takmer 12 % celého portfólia¹⁵. Spotrebiteľia si odložili úvery v celkovom objeme takmer 4,1 mld. € (z toho 3,1 mld. € boli odložené úvery na bývanie), čo tvorí cca 11 % celého portfólia úverov obyvateľstvu¹⁶.

Významnú úlohu zohrávajú nástroje na podporu trhu práce

V oblasti sociálnej politiky a politiky zamestnanosti zohral dôležitú úlohu balík tzv. Prvej pomoci. Z jednotlivých programov Prvej pomoci¹⁷ je najrozšírenejší tzv. „kurzarbeit“. Ten z celkového balíka pomoci 639 mil. € predstavoval k septembru 2020 477 mil. €. (75 %). Ďalším v poradí

¹⁵ Bližšie informácie k odkladom splátok úverov podnikom sú uvedené v časti 2.2.

¹⁶ Bližšie informácie k odkladom splátok úverov retailu sú uvedené v časti 2.1.

¹⁷ Prvá pomoc Slovensku: priebežná správa o sociálnej pomoci pracujúcim a rodinám (Aktualizácia 6); November 2020.

s 93 mil. € (15 %) je príspevok pre SZČO na kompenzáciu poklesu tržieb a s 58 mil. € (9 %) kompenzácia z dôvodu núteného zatvorenia prevádzky.

Ak sa pozrieme hlbšie, z hľadiska štruktúry podporených zamestnávateľov naďalej platí, že väčšina vyplatenej podpory smerovala veľkým podnikom (37 %) a mikropodnikom (27 %). Kým mikropodniky preferovali prevažne kompenzácie pre SZČO z dôvodu poklesu tržieb, ktoré tvorili 51 % vyplatenej pomoci pre mikropodniky, veľké podniky čerpali takmer výlučne „kurzarbeit“ (96 %). Z pohľadu na početnosť vyplýva, že až 87 % zo 417 tis. žiadostí zaslaných od marca do septembra bolo od mikropodnikov a len 0,5 % od veľkých podnikov. Ak sa však pozrieme na realizované transfery (podpora konkrétni zamestnanci a SZČO), z celkového počtu 2,11 mil. transferov smerovala väčšia časť zamestnancom veľkých podnikov (39 %) a následne mikropodnikov (24 %).

Najväčšími príjemcami pomoci boli žiadatelia z priemyslu (44 %), s odstupom nasledovali žiadatelia z odvetvia obchodu (14 %). V rámci jednotlivých foriem pomoci sa kurzarbeit využíval predovšetkým v priemysle (55 % prostriedkov programu smerovalo do priemyselných podnikov). Kompenzácie pre SZČO v dôsledku poklesu tržieb sa čerpali v stavebníctve (20 %) a obchode (18 %), zatiaľ čo kompenzácie z dôvodu núteného zatvorenia prevádzky smerovali predovšetkým do obchodu (35 %), ubytovacích a stravovacích služieb (26 %) a sféry umenia (10 %).

Výplaty novozavedených dávok pandemického ošetrovného, nemocenského a príspevkov a kompenzácií na udržanie pracovných miest, vrátane znovu-obnovenia SOS dotácie, boli predĺžené do marca 2021 a zintenzívnené (tzv. Prvá pomoc +). Súvisí to predovšetkým s príchodom druhej vlny pandémie.

Odhad podielu podnikov v riziku a vplyv prijatých podporných opatrení

Cielom tejto časti analýzy je odhadnúť podiel podnikov, ktoré by sa počas rokov 2020 a 2021 v dôsledku koronakrízy mohli stať nesolventnými alebo nelikvidnými. Zároveň odhadneme možný vplyv opatrení, ktoré boli prijaté na zmiernenie vplyvov koronakrízy na sektor podnikov. Najvýznamnejšími opatreniami, ktorých vplyv je detailnejšie analyzovaný, je príspevok podnikom na náhradu mzdových nákladov prostredníctvom čerpania schémy Prvá pomoc, resp. Prvá pomoc +, odklad splátok úverov, štátne garančné schémy, odklad platieb daňových preddavkov a možnosť odpustenia odvodov. Analýza vychádza zo základného scenára makroekonomického vývoja, ako uvádza box č. 1, ale zohľadňuje aj riziká možného výrazného zhoršenia, ktoré sú predmetom nepriaznivého scenára. V základnom scenári predpokladáme, že výpadok tržieb podnikov v roku 2021 bude asi tretinový v porovnaní s rokom 2020. V nepriaznivom scenári predpokladáme, že podniky by

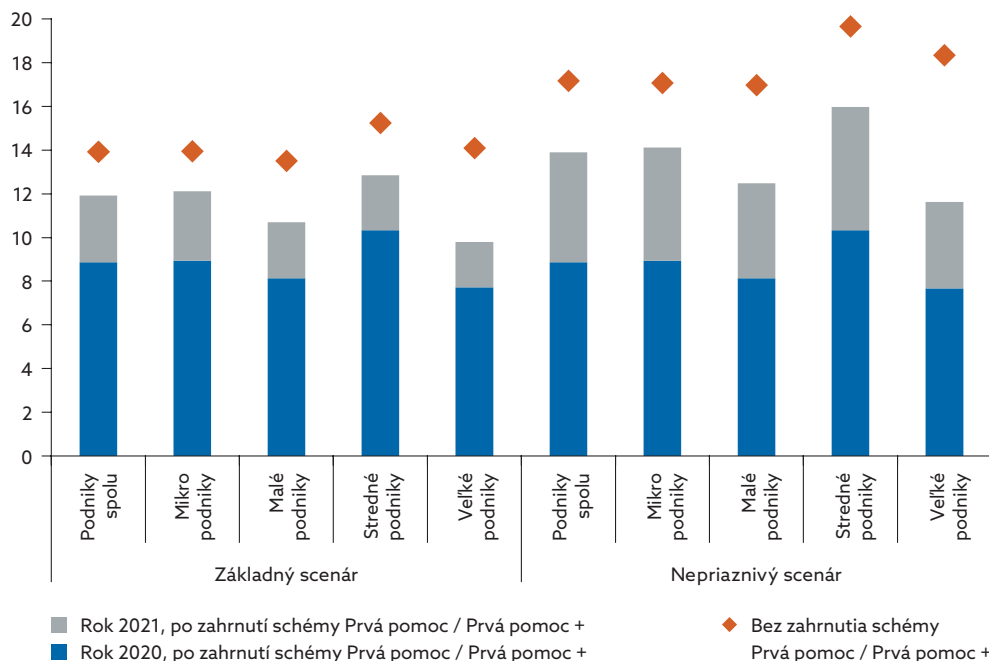
v roku 2021 čelili rovnakému výpadku tržieb ako v roku 2020. Scenáre, schému a metodiku výpočtov bližšie popisuje box č. 4.

Podniky v riziku nesolventnosti

Graf 24

Podiel podnikov v riziku nesolventnosti a vplyv prijatých opatrení

Podiel podnikov, resp. úverov podnikom, ktoré sa v dôsledku prepadu tržieb môžu stať nesolventné (%)



Zdroj: NBS, Bisnode

Poznámka: Odhad podielov podnikov v riziku nesolventnosti za rok 2021 pri nepriaznivom scenári zahŕňa aj predpoklad predĺženia obdobia, počas ktorého je možné čerpať pomoc, až do konca roka 2021. V základnom scenári predpokladáme, že výpadok tržieb podnikov v roku 2021 bude asi tretinový v porovnaní s rokom 2020. V nepriaznivom scenári predpokladáme, že podniky by v roku 2021 čelili rovnakému výpadku tržieb ako v roku 2020.

Výpadok tržieb očakávaný v základnom scenári spôsobí, že v riziku nesolventnosti sa ku koncu roka 2020 môže ocitnúť asi 8,6 % podnikov a v roku 2021 ďalšie 3,1 % podnikov¹⁸. V prípade nepriaznivého scenára môže na konci roka 2021 pribudnúť až 5,1 % nesolventných podnikov. Tieto odhady zahŕňajú aj odhadovanú výšku čerpania pomoci zo schémy Prvá pomoc, resp. Prvá pomoc +. Táto schéma je aktuálne prijatá do marca 2021, v prípade nepriaznivého scenára však v simulácii predpokladáme jej predĺženie. Bez tejto pomoci by bol podiel podnikov v riziku vyšší – v roku 2020 by sa nesolventnými mohlo stať 10,8 % podnikov a v roku 2021 ďalších 3,1 % podnikov

¹⁸ Tieto odhady nezohľadňujú možný dodatočný pokles mzdových nákladov v dôsledku novej kompenzácie výpadku tržieb prostredníctvom zníženia počtu zamestnancov alebo poklesu miezd. Ak by podniky znížili mzdové náklady v percentuálnom vyjadrení vo výške zodpovedajúcej percentuálnemu poklesu tržieb, podiel podnikov v riziku nesolventnosti by bol mierne nižší (asi o 1 p. b.).

(v základnom scenári), resp. 6,3 % (v nepriaznivom scenári).¹⁹ Najvyššej miere rizika po zohľadnení čerpania pomoci sú vystavené mikropodniky. Naopak nižšiemu riziku nesolventnosti sú vystavené veľké podniky, ktorým môže najvýraznejšie pomôcť čiastočná kompenzácia mzdových nákladov prostredníctvom čerpania štátnej pomoci.²⁰ Práve vo väčších podnikoch majú mzdové náklady výraznejší podiel na celkových nákladoch.²¹

V roku 2021 sa do problémov môžu dostať vo výraznejšej miere aj podniky, ktoré boli pred krízou v lepšej finančnej kondícii a ktoré banky aj viac úverovali. Platí to najmä v prípade, ak by kríza výraznejšie zasiahla tržby podnikov aj v roku 2021. Ako ukazuje tabuľka č. 7, podniky, ktoré sa do rizika nesolventnosti môžu dostať už počas roka 2020, majú v porovnaní s ostatnými podnikmi výraznejšie horšiu ziskovosť (väčšina bola v roku 2019 v strate a aj dlhodobo dosahovali výrazne nižšiu ziskovosť), vyššiu zadlženosť a horšiu likviditu. V nasledujúcom roku však môže kvôli pokračujúcej kríze hroziť nesolventnosť aj podnikom, ktoré boli pred vypuknutím pandémie z pohľadu finančných ukazovateľov výrazne zdravšie, aj keď za ostatnými podnikmi mierne zaostávali. Platí to najmä v nepriaznivom scenári, keď môžu byť vo väčšej miere zasiahnuté nielen menej zadlžené a lepšie likvidne vybavené, ale aj ziskovejšie podniky.

Tabuľka 7 Porovnanie finančnej situácie podnikov v riziku nesolventnosti s inými podnikmi

	Podniky, ktoré sa do rizika nesolventnosti dostanú v r. 2020	Podniky, ktoré sa do rizika nesolventnosti dostanú v r. 2021 (základný scenár)	Podniky, ktoré sa do rizika nesolventnosti dostanú v r. 2021 (nepriaznivý scenár)	Podniky, ktoré by mali zostať solventné
Ziskovosť (ROA v roku 2019)	-4,4 %	-9,8 %	0,2 %	6,1 %
Dlhodobá ziskovosť (priemerná hodnota ROA za r. 2015 – 2019)	0,7 %	0,0 %	3,2 %	7,5 %
Zadlženosť (dlh k vlastným zdrojom)	7,6	3,2	2,8	1,2
Likvidita (ukazovateľ pohotovej likvidity)	0,87	1,01	1,10	1,61

Zdroj: NBS, Bisnode

Poznámka: V tabuľke sú zobrazené mediánové hodnoty jednotlivých ukazovateľov v danej skupine podnikov.

¹⁹ Odhadujeme, že asi 20 % kompenzácií by mohlo byť poskytnutých podnikom, ktoré sa napriek štátnej pomoci nevyhnú výraznému riziku nesolventnosti.

²⁰ Bez štátnej pomoci by však boli väčšie podniky v najväčšom riziku nesolventnosti. Väčšie podniky sú na jednej strane lepšie kapitálovo vybavené, na druhej strane je ich súvaha a výsledovka citlivejšia na výpadok tržieb. Ich pomer tržieb k aktívam je vyšší, preto výpadok tržieb predstavuje vyšší podiel na aktívach.

²¹ Až 25 % podnikov má nulové mzdové náklady, t. j. opatrenie kompenzácie mzdových nákladov je bez efektu. Ide takmer výlučne o mikropodniky.

Podiel bankových úverov poskytnutých podnikom v riziku nesolventnosti je v roku 2020 na úrovni 3,7 %, v roku 2021 sa tento podiel zvýši o ďalších 2,7 p. b. v základnom scenári, resp. o 4,0 p. b. v nepriaznivom scenári. Najnižšiu mieru pravdepodobnosti zlyhania majú veľké podniky. Naopak, pravdepodobnosť zlyhania úverov poskytnutých mikropodnikom je dvojnásobná až trojnásobná v porovnaní s veľkými podnikmi. To je v súlade s empirickou skúsenosťou z predchádzajúcej krízy a vyššou obozretnosťou bánk spojenou s nižším tempom rastu úverov poskytnutých segmentu mikropodnikov.

V prvom roku simulácie (2020) je podiel úverov v riziku nesplácania (3,7 %) výrazne nižší ako samotný podiel podnikov v riziku nesolventnosti (8,6 %). To potvrdzuje skutočnosť, že banky financujú rizikovejšie podniky v menšej miere, resp. v nižších objemoch. Ak by však prepád tržieb vo výraznejšej miere pretrval aj v roku 2021, do problémov by sa dostali aj úvery podnikom, ktoré boli pred krízou v lepšej finančnej situácii a ktoré banky financovali vo výraznejšej miere. Tým by podiel zlyhaných úverov začal výraznejšie rásť.

Z pohľadu úverov, pri ktorých bol poskytnutý odklad splátok, sa do rizika nesplácania môže dostať 3,2 % úverov v roku 2020 a ďalšie 2,9 % úverov v roku 2021 (pri nepriaznivom scenári ďalších 4,8 %).

Nárast nesolventných podnikov môže zasiahnuť aj trh práce. Podniky, ktorým počas rokov 2020 a 2021 hrozí nesolventnosť, zamestnávajú asi 11,8 % zamestnancov v súkromnom sektore. V prípade nepriaznivého scenára je v ohrození 14,1 % pracovných miest. Bez zohľadnenia podpory zo schémy Prvá pomoc, resp. Prvá pomoc + by bol počet ohrozených miest o tretinu vyšší, čo poukazuje na veľký význam prijatých podporných opatrení na udržanie pracovných miest. Keďže však na základe našich odhadov čerpaná pomoc pokryje len 5 % celkového výpadku tržieb, podniky sú čiastočne nútené prepúšťať. Podľa strednodobej predikcie NBS³ sa očakáva, že počas rokov 2020 a 2021 vzrastie nezamestnanosť v základnom scenári o 2,7 p. b., v nepriaznivom scenári o 4,2 p. b.

Tabuľka 8 Podiel ohrozených pracovných miest v dôsledku nesolventnosti podnikov

	Základný scenár		Nepriaznivý scenár	
	2020	2021	2020	2021
Po zohľadnení kompenzácií z programu Prvá pomoc (+)	9,2 %	2,6 %	9,2 %	4,9 %
Bez zohľadnenia kompenzácií z programu Prvá pomoc (+)	12,6 %	2,9 %	12,6 %	7,2 %

Zdroj: NBS, Bisnode

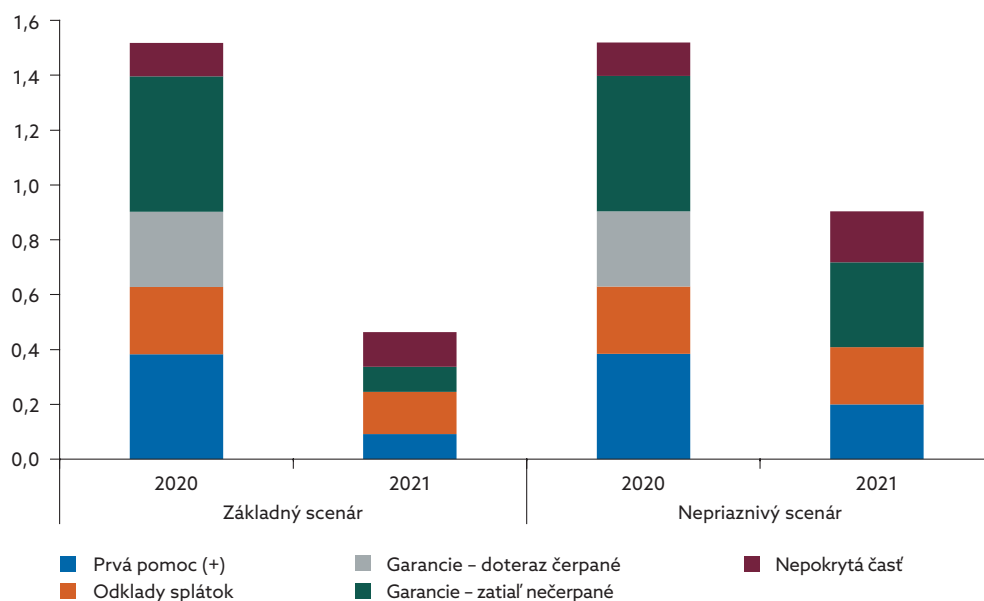
Poznámka: Podiely sú uvedené ako percento z počtu zamestnancov v súkromnom sektore.

Podniky v riziku nelikvidity

Na preklopenie výpadku tržieb bude dodatočnú likviditu potrebovať viac než desatina podnikov z tých, ktoré zostali solventné. V roku 2020 môže zvýšenej potrebe likvidity čeliť 10,2 % podnikov. V prípade pretrvania výpadku tržieb aj v roku 2021, najmä vo forme nepriaznivého scenára, sa tento podiel môže ešte mierne zvýšiť, asi na 11,3 %. Do veľkej miery však ide o tie isté podniky, ktoré boli nedostatkom likvidity postihnuté už v roku 2020 a v nasledujúcom roku sa tento nedostatok ešte prehĺbi. Tieto odhady už zahŕňajú vplyv čerpania kompenzácií zo schémy Prvá pomoc, resp. Prvá pomoc +. Bez ich vplyvu by podiel podnikov ohrozených nedostatčnou likviditou mohol stúpnuť na 12,4 %. Hoci podľa výsledkov simulácie najvýraznejšej potrebe dodatočnej likvidity čelia veľké podniky, a to nielen z pohľadu celkového objemu, ale aj podielu podnikov, tieto podniky majú zároveň najväčšie možnosti na jej pokrytie, vrátane financovania v rámci nadnárodnej skupiny. To im umožňuje výraznejšie optimalizovať toky likvidity a udržiavať nižšiu rezervu likvidity.

Graf 25

Prijaté opatrenia umožňujú do veľkej miery pokryť zvýšenú potrebu likvidity
Dodatočná likvidita potrebná na pokrytie výpadku tržieb podnikov a jej možné krytie (mld. EUR)



Zdroj: NBS, Bisnode

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazená výška dodatočnej potreby likvidity v mld. EUR v jednotlivých rokoch. V roku 2021 ide o dodatočnú potrebu, ktorá ďalej navyšuje potrebu likvidity v roku 2020. Pri čerpaní prostriedkov z programu Prvá pomoc, resp. Prvá pomoc+ sa časť čerpania v roku 2020 prejavuje na poklese potreby likvidity až v roku 2021. Dôvodom je, že vďaka čerpaniu týchto prostriedkov v roku 2020 sa zníži čerpanie likvidných vankúšov (najmä vo forme prostriedkov na účtoch), a teda podniky vstupujú, pri zohľadnení tejto pomoci, lepšie vybavené voľnou likviditou do roku 2021.

Opatrenia prijaté na zmiernenie dôsledkov koronakrízy výrazným spôsobom pomáhajú pokryť zvýšenú potrebu likvidity v dôsledku koronakrízy. Celkový odhadovaný objem potrebnej dodatočnej likvidity bez zohľadne-

nia podporných opatrení by bol na úrovni cca 1,5 mld. € v roku 2020 a ďalších 0,5 mld. € v roku 2021 (pri nepriaznivom scenári až do 0,9 mld. €). Ako ukazuje graf č. 25, výraznú časť tejto potreby umožňuje pokryť čerpanie kompenzácií zo schém Prvá pomoc, resp. Prvá pomoc +. Významnú úsporu potreby dodatočnej likvidity vo výške 0,2 mld. € až 0,3 mld. € prináša aj možnosť odkladu splátok.²² Tieto dve opatrenia pokryjú viac ako polovicu celkovej potreby likvidity. Po ich zohľadnení zostáva pokryť cca 1,1 mld. € až 1,4 mld. € (kumulatívne za oba roky 2020 a 2021).²³ Väčšinu z toho je možné pokryť čerpaním nových úverov prostredníctvom využitia štátnej garančnej schémy²⁴, resp. prostredníctvom čerpania úverov od bánk poskytnutých bez štátnej garancie. V prípade veľkých podnikov aj prostredníctvom financovania v rámci vlastnej nadnárodnej skupiny. Zostávajúcu sumu vo výške 250 mil. € až 300 mil. € nie je možné pokryť kvôli obmedzeniam na maximálnu výšku čerpania štátnych garancií pre individuálne podniky prostredníctvom čerpania úverov so štátnou garanciou. Zostáva však možnosť ich pokrytia prostredníctvom bežných úverov bez garancií alebo prostredníctvom vnútroskupinového financovania.²⁵

Celkové hodnotenie vplyvu prijatých podporných opatrení a potreby ich rozšírenia

Celkovo možno zhrnúť, že prijaté podporné opatrenia účinne zmierňujú vplyv koronakrízy na podnikový sektor. Vďaka nim sa do rizika nesolventnosti alebo nelikvidity dostane výrazne menej podnikov. Predpokladom však je, že ich využívanie nebude čeliť prekážkam alebo nezáujmu podnikov, resp. bánk.

Záver analyzy zároveň poukazuje na potrebu, aby v prípade sprísnenia reštriktívnych opatrení v dôsledku zhoršenia epidemiologickej situácie boli výpadky tržieb aspoň čiastočne kompenzované pomocou zo strany štátu. V prvej vlne pandémie hrozila nesolventnosť najmä podnikom v horšej finančnej situácii. V prípade druhej, príp. ďalšej vlny sa do rizika existenčného ohrozenia stále vo výraznejšej miere budú dostávať podniky, ktoré boli pred vypuknutím pandémie relatívne zdravé a banky ich úve-

²² Tento odhad vychádza z predpokladu, že odklad splátok by využili všetky podniky, ktoré čelia nedostatku likvidity. Skutočný podiel podnikov, ktorým banky umožnili odklad splátok, približne zodpovedá podielu podnikov, ktoré v dôsledku koronakrízy čelia nedostatku likvidity.

²³ Čerpanie štátnych garancií v období do septembra 2020 predstavuje z tejto sumy asi 20 % až 25 %.

²⁴ Čerpanie je obmedzené absolútnou sumou (0,5 mil. € pre mikropodniky, 2 mil. € pre malé a stredné podniky a 20 mil. € pre veľké podniky). Zároveň nemôže presiahnuť dvojnásobok mzdových nákladov alebo 25 % tržieb za rok 2019.

²⁵ V priebehu prvej vlny koronakrízy problémy s likviditou pomohla zmierniť aj možnosť odkladu platenia dane z príjmov. Trvanie tohto odkladu je však kratšie ako pri odkladoch splátok, preto jeho efekt nie je v analýze zahrnutý.

rovali vo väčšej miere. Hlavnou cieľovou skupinou podporných opatrení by mali byť najmä podniky, ktoré jej čerpanie potrebujú len dočasne, na zmiernenie výpadku tržieb v čase koronakrízy. Ide o podniky, pri ktorých vzhľadom na ich situáciu pred vypuknutím koronakrízy a obchodný model existuje perspektíva, že v období po odznení pandémie budú schopné plne fungovať aj bez podporných opatrení. Ďalšie predlžovanie opatrení by sa tak malo primárne zamerať najmä na túto skupinu podnikov. Z tohto pohľadu je možné pozitívne hodnotiť najmä promptnú reakciu na druhú vlnu pandémie vo forme predĺženia a rozšírenia opatrení podpory podnikov (Prvá pomoc +).

Napriek opatreniam zostáva pomerne výrazné riziko, že časť podnikov sa ocitne v riziku nesolventnosti a následne nebudú schopné splácať svoje úvery bankám. Aj v prípade plného využitia podporných opatrení odhadujeme, že podiel zlyhaných úverov podnikov môže vzrásť o 6,4 p. b. až 7,8 p. b. na konci roka 2021. Bez opatrení by však hrozil nárast až o 9,8 p. b. Významnú úlohu môže zohrávať aj prijatie zákona o dočasnej ochrane podnikateľov vo finančných ťažkostiach.

Na pokrytie dodatočnej potreby likvidity, ktorá v dôsledku koronakrízy výrazne vzrástla a v nasledujúcom roku sa pravdepodobne ešte zvýši, by mal postačovať aktuálne schválený rámec garančných schém. Je však dôležité, aby tieto garančné schémy boli plne funkčné, keďže analýza naznačuje potrebu ich ďalšieho čerpania v pomerne vysokej miere. Financovanie zo strany bánk je primárne orientované na veľké podniky a sektory, ktoré boli zasiahnuté krízou v menšej miere. Časť podnikového sektora, najmä v oblasti malého a stredného podnikania, je tak pomerne významne závislá od využívania úverov garantovaných vládou. Je potrebné odstrániť prekážky, ktoré implementáciu garančných schém v praxi komplikujú, a to najmä kvôli neistote krytia rizika a vysokej administratívnej záťaži. Istú prekážku plného krytia dodatočnej potreby likvidity prostredníctvom štátnych garancií môžu predstavovať aj aktuálne stanovené limity na maximálnu výšku ich čerpania z pohľadu individuálnych podnikov.

V porovnaní so zahraničím nižšia miera využívania vládnych garancií počas prvej vlny pandémie vytvára istý potenciál pri opätovnom poklese ekonomickej aktivity v dôsledku reštriktívnych opatrení proti šíreniu koronavírusu, sprísnení kreditných štandardov bánk a zhoršenej pozície podnikov počas druhej vlny koronakrízy. Výhodou môžu byť práve stále dostatočný objem prostriedkov v schéme, znalosť programov z pohľadu bánk i klientov a z toho plynúca možnosť okamžite požiadať o úver a jeho čerpanie.

Box 4

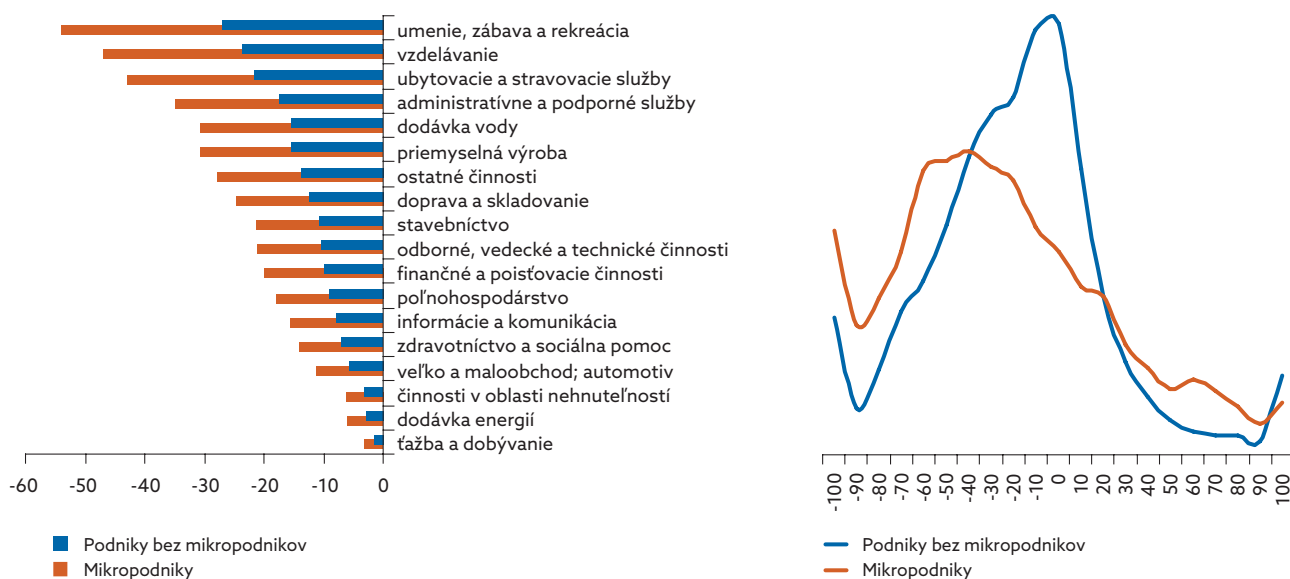
Metodika odhadu podielu podnikov v riziku a vplyvu prijatých podporných opatrení

Odhad podielu podnikov v riziku je založený na simulácii vplyvu prepadu tržieb na jednotlivé podniky. Simulácia pokrýva roky 2020 a 2021. Je založená na základnom a nepriaznivom scenári vývoja podľa strednodobej predikcie NBS k 3. štvrtroku 2020. Bližší popis scenárov uvádza box č. 1. Vychádzame z individuálnych účtovných závierok²⁶ jednotlivých podnikov ku koncu roka 2019, ako aj skrátených účtovných závierok vzorky podnikov k júnu 2020. Na jednotlivé podniky aplikujeme pokles tržieb, ktorý závisí od ekonomického odvetvia podniku a od veľkosti podniku, ako uvádza graf č. 26.²⁷ Čím výraznejšie zasiahla koronakríza dané odvetvie, tým je predpokladaný prepád tržieb väčší. Ešte výraznejšiemu prepadu v rámci jednotlivých odvetví čelia mikropodniky. Priemerný simulovaný medziročný pokles tržieb vychádza z údajov o vývoji tržieb k augustu 2020 a konkrétneho makroekonomického scenára. Priemerné hodnoty odhadovaného poklesu tržieb uvádza tabuľka č. 9.

Graf 26

Simulovaný prepád tržieb podľa jednotlivých odvetví a kategórií veľkostí podniku

(%)



Zdroj: NBS

Poznámka: Štatistické rozdelenie pre mikropodniky vychádza z rozdelenia priemernej zmeny tržieb v mesiacoch marec až júl oproti februáru 2020 na základe údajov z eKasy. Štatistické rozdelenie pre ostatné podniky vychádza zo skrátených účtovných závierok vzorky podnikov k júnu 2020.

²⁶ Do analýzy boli zahrnuté len podniky, ktoré v roku 2019 vykazovali aktivitu (t. j. dosahovali tržby) a mali kompletnú účtovnú závierku a kladné vlastné imanie.

²⁷ Simulované poklesy tržieb sú špecifické pre každý individuálny podnik, teda nie sú rovnaké pre jednotlivé podniky (ani v rámci odvetví). Keďže ku dňu spracovania analýzy neboli dostupné individuálne údaje o vývoji tržieb za individuálne podniky, poklesy tržieb boli simulované z empirických štatistických rozdelení. Pri mikropodnikoch sa vychádzalo z individuálnych údajov o vývoji tržieb z eKasy, pri ostatných podnikoch z individuálnych údajov o vývoji exportu. Podrobnejšie informácie uvádza graf č. 9 a poznámky pod grafom.

Tabuľka 9 Predpokladaný prepád tržieb v porovnaní s rokom 2019

	Základný scenár		Nepriaznivý scenár	
	2020	2021	2020	2021
Podniky okrem mikropodnikov	-10 %	-3 %	-10 %	-10 %
Mikropodniky	-19 %	-6 %	-19 %	-19 %

Zdroj: NBS

Analýza rizika solventnosti vychádza z porovnania straty v dôsledku prepádu tržieb s vlastnými zdrojmi jednotlivých podnikov. Podnik sa považuje za nesolventný, keď výpadok tržieb (v roku 2020 alebo kumulatívne za roky 2020 a 2021) presiahne výšku vlastných zdrojov. Zohľadňuje sa pritom kompenzačný efekt čerpania štátnej pomoci prostredníctvom čerpania podpornej schémy Prvá pomoc, resp. Prvá pomoc +. Vďaka tomu je možné výpadok tržieb čiastočne kompenzovať poklesom mzdových nákladov. Predpokladáme, že percentuálny pokles mzdových nákladov je asi polovičný ako percentuálny pokles tržieb. Tento predpoklad zodpovedá celkovému čerpaniu pomoci vo výške 1 mld. € za rok 2020.²⁸ V roku 2021 predpokladáme dodatočné čerpanie vo výške 250 mil. €, keďže program je zatiaľ schválený do marca 2021. V prípade nepriaznivého scenára však predpokladáme, že program bude predĺžený až do konca roka 2021 a celkové čerpanie by bolo vo výške 1 mld. € aj v roku 2021.


Analýza dodatočnej potreby likvidity je založená na odhade schopnosti podnikov, ktoré zostali solventné, absorbovať prepád tržieb z pohľadu likvidity. Výpadok tržieb predstavuje pre podniky nielen vplyv na ziskovosť, ale aj na peňažné toky. Časť výpadku tržieb (zníženého o pokles nákladov) môžu podniky pokryť prostredníctvom svojich finančných aktív na účtoch v bankách. Ďalšiu časť je možné kompenzovať dočasným znížením iných záporných finančných tokov, najmä prostredníctvom využitia možnosti odkladu splátok a platieb daní. Zostávajúca časť predstavuje dodatočnú potrebu likvidity, t. j. potrebu dodatočného financovania sa, najmä prostredníctvom čerpania úverov od bánk zabezpečených prostredníctvom garancií poskytnutých prostredníctvom štátnych garančných schém, resp. prostredníctvom bežných úverov poskytnutých bez štátnej garancie. Zohľadňuje sa pritom limit na maximálne čerpanie garancií, ktorý sa uplatňuje na úrovni individuálnych podnikov.

Celková schéma simulácie vplyvu tržieb a zohľadnenia jednotlivých podporných opatrení je zobrazená na nasledujúcom obrázku.

²⁸ Tento odhad vychádza z údajov o čerpaní pomoci v období od marca do septembra 2020, ktoré je približne vo výške 0,6 mld. €. Vzhľadom na navýšenie možnosti čerpania o 50 % od októbra 2020 predpokladáme čerpanie od septembra do decembra 2020 približne v rovnakej výške, teda 0,5 mld. €.

Schéma 1

Simulácia vplyvu prepadu tržieb na solventnosť a likviditu podnikov

Krok simulácie	Predpoklady	Opatrenia na zmiernenie
 <p>Simulácia poklesu tržieb individuálnych podnikov</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Veľkosť prepadu tržieb závisí od odvetvia a jeho citlivosti na krízu - Relatívny pokles variabilných nákladov je proporcionálny k relatívnemu poklesu tržieb pri zohľadnení odhadovanej výšky čerpanej pomoci - Odhad zisku/straty za roky 2020 a 2021 vychádza z hospodárskeho výsledku za rok 2019, od ktorého sa odpočíta pokles tržieb (znížený o pokles variabilných nákladov) 	<p>Príspevok podnikom na náhradu mzdy zamestnancom (opatrenia schémy Prvá pomoc / Prvá pomoc +)</p> <ul style="list-style-type: none"> - náklady na mzdy, ktoré sú bez vplyvu opatrenia pokladané za fixné, pokladáme pri zohľadnení tohto opatrenia za čiastočne variabilné - predpokladná elasticita je približne 50 % - výšku čerpania predpokladáme v r. 2020 na úrovni 1 mld. EUR, v r. 2021 na úrovni 0,25 mld. EUR (základný scenár), resp. 1 mld. EUR (nepriaznivý scenár)
Odhad podielu nesolventných podnikov	<ul style="list-style-type: none"> - Podnik, v ktorom strata presiahne vlastné imanie, je pokladaný za nesolventný (s vysokým rizikom bankrotu) 	
Odhad podielu nelikvidných podnikov a celkovej potreby dodatočnej likvidity	<ul style="list-style-type: none"> - Strata sa premietne do záporného finančného toku - Časť záporného finančného toku, ktorú nie je možné pokryť prostriedkami na účtoch, predstavuje potrebu dodatočnej likvidity 	<p>Odklad splátok úverov umožňuje znížiť potrebu likvidity o odložené splátky</p> <p>Štátne garančné schémy uľahčujú pokrytie potreby likvidity prostredníctvom dodatočného financovania cez úvery</p> <ul style="list-style-type: none"> - zohľadňuje sa strop čerpania pre individuálny podnik

Zdroj: NBS

2.3 Náklady na kreditné riziko v bankách v čase koronakrízy

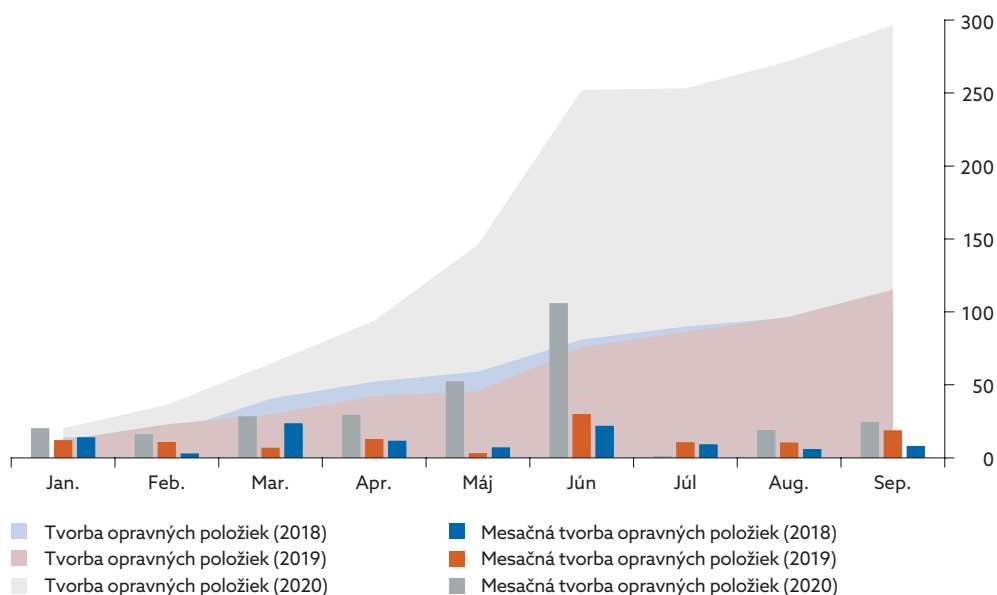
Od začiatku roka banky v čistom vyjadrení vytvorili opravné položky v objeme 296 mil. €, čo je v porovnaní s minulým rokom nárast o 157 %. K septembru 2020 banky vytvorili viac opravných položiek ako spolu za roky 2018 a 2019. V ostatne skončenom štvrtroku však pozorujeme výrazné spomalenie tvorby, aj vzhľadom na zlepšené ekonomické vyhliadky po postupnom odznení prvej vlny koronakrízy.

Z pohľadu intenzity tvorby opravných položiek bol najsilnejší druhý štvrtrok. V uvedenom období kulminovali vplyvy z prvej vlny pandémie v dôsledku veľkej neistoty a len tvoriacich sa nástrojov pomoci. Banky počas samotného druhého štvrtroka v čistom vyjadrení alokovali na kreditné riziko 188 mil. €, kým v prvom štvrtroku to bolo 65 mil. €, a v treťom 44 mil. €.

Graf 27

Výrazná akcelerácia tvorby opravných položiek v druhom štvrtroku

Mesačná a kumulatívna tvorba opravných položiek (mil. EUR)



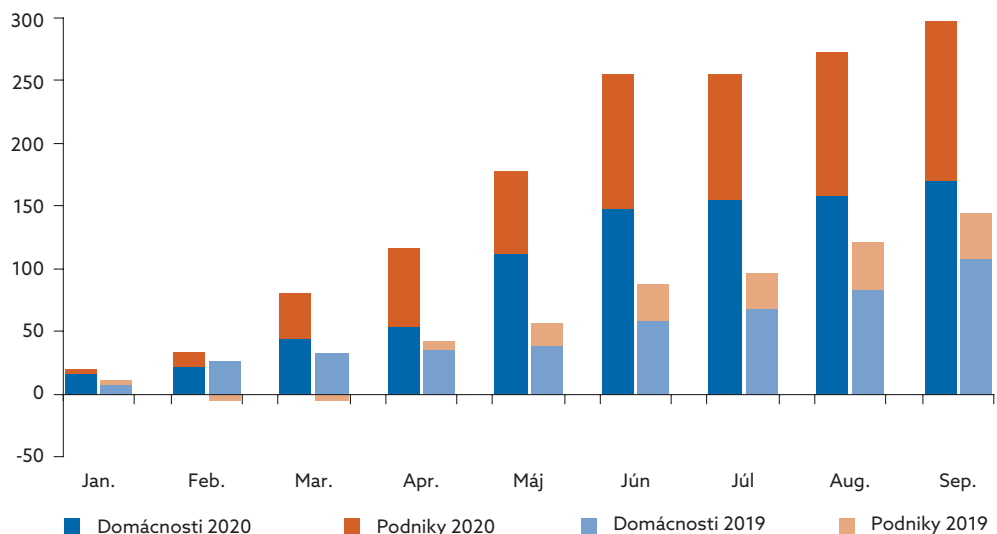
Zdroj: NBS

Zo segmentovaného pohľadu je možné pozorovať, že banky oproti minulým rokom výraznejšie kryjú riziko podnikových úverov. Náklady na kreditné riziko podnikov medziročne vzrástli o 250 % a k septembru predstavovali asi 42 % z celkovej alokácie kreditných nákladov (pred rokom 25 %). Pri retailových úveroch vzrástli kreditné náklady oproti rovnakému obdobiu minulého roka o 57 % a ich váha klesla zo 72 % na 56 % v celkovej bilancii alokácie nákladov na kreditné riziko.

Graf 28

Významný medziročný nárast nákladov na kreditné riziko pre sektory domácností a podnikov

Medziročné porovnanie alokácie kreditných nákladov pre sektory domácností a podnikov (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Banky majú počas krízy sťaženú úlohu vo vyhodnocovaní kreditného rizika. Z pohľadu bánk výraznú ekonomickú neistotu spôsobila pandémia koronavírusu a odklady splátok úverov, bez ohľadu na ich ekonomický prínos pre beneficienta, predĺžená minimálne do času ich expirácie (vo väčšine počas prvého štvrtroka 2021). Do tohto obdobia sa banky musia spoľahnúť na kvalitatívny monitoring klienta, prípadne na transakčné informácie z jeho bežného účtu (ak ich majú k dispozícii).

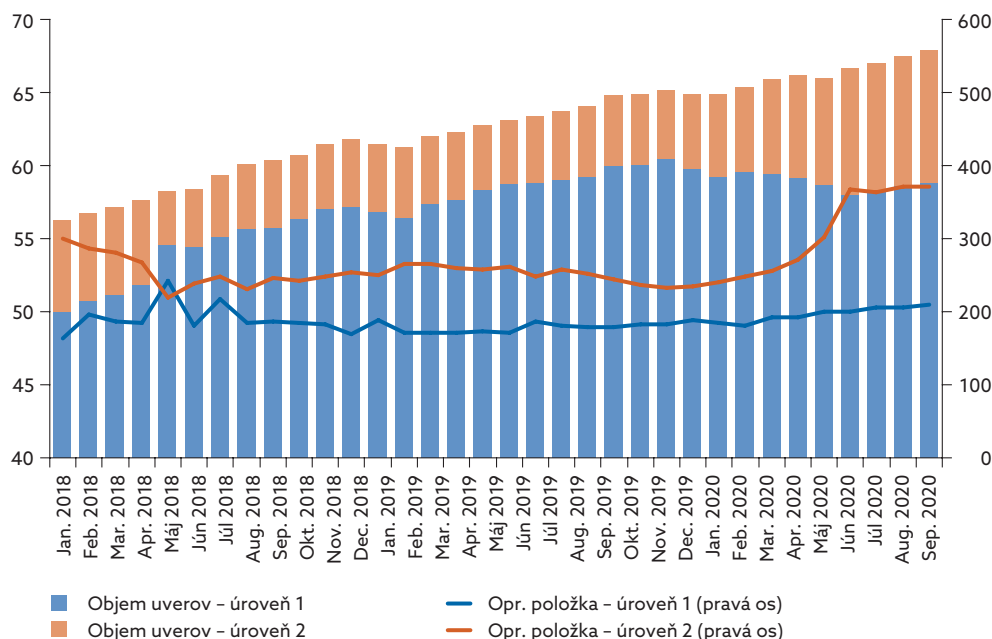
Nárast v tvorbe opravných položiek v roku 2020 ešte nereflektuje na priame straty z dôvodu nesplatenia úveru (úroveň 3 podľa IFRS 9), ale predstavuje vankúš na krytie významne zvýšeného kreditného rizika (úroveň 2 podľa IFRS 9). Do rizikovejšej skupiny úverov (úroveň 2 podľa IFRS 9) vybrané banky preradovali úvery, ktoré na základe rozhodnutia danej banky vykazovali rizikovejšie charakteristiky (poskytnutý odklad splátok, horší rating z dostupného monitoringu klienta, navyše pre podnikateľské subjekty napr. príslušnosť do rizikovejšieho odvetvia a v prípade retailu napr. typ príjmu alebo typ zamestnaneckého pomeru). Zároveň, v opravných položkách kryjúcich straty z úverov so zvýšeným rizikom od okamihu poskytnutia (úroveň 2 a úroveň 3 podľa IFRS 9) boli postupne zohľadňované aj zhoršené makroekonomické fundamenty vstupujúce do výpočtu ako *forward-looking indicator*.

Paradoxne v čase koronakrízy sa podiel zlyhaných klientskych úverov na ich celkovom portfóliu k septembru 2020 medziročne znížil z 3,2 % na 2,9 % (najnižšiu hodnotu od okamihu implementácie IFRS 9 v roku 2018). Vývoj v individuálnych bankách bol však heterogénny. Oproti tomu, podiel úverov so zvýšeným kreditným rizikom dosiahol svoje maximum (13,6 %), čím za ostatný rok vzrástol o 6 p. b. Viaceré banky presúvali do tohto portfólia úvery, ktoré vzhľadom na svoje rizikové parametre a ich kombináciu (napr. odvetvie a predkrízová odolnosť pri podnikoch, resp. typ a výška príjmu pri fyzických osobách) vykazovali zvýšené riziko nesplatenia. Stav opravných položiek v tomto portfóliu sa od vypuknutia koronakrízy vo februári tohto roka zvýšil o takmer 50 %. Miera pokrytia opravnými položkami na jednotlivých úrovniach rizika ostáva naďalej stabilná. Celková miera pokrytia vzrástla medziročne len o 2 b. b. na úroveň 2,85 %. Ani pri zlyhaných úveroch sa miera pokrytia v rovnakom období výraznejšie nezmenila, vzrástla z 68,2 % na 68,3 %.

Graf 29

Zvýšená alokácia kreditných nákladov na nezlyhané expozície pretrvala predovšetkým počas druhého štvrťroka 2020

Mesačný vývoj rozdelenia nezlyhaných klientskych pohľadávok a opravných položiek na expozície v rámci úrovne 1 a 2 podľa IFRS 9 (mld. EUR, mil. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Úvery v úrovni 1: úvery bez výrazne zvýšeného rizika od okamihu poskytnutia (opravná položka pre úroveň 1 kryje riziko zlyhania klienta v horizonte najbližších 12 mesiacov). Úvery v úrovni 2: úvery s výrazne zvýšeným rizikom od okamihu poskytnutia, avšak stále nezlyhané (opravná položka pre úroveň 2 kryje riziko zlyhania klienta počas celej zostatkovej doby životnosti úveru).

V rámci sektora podnikov banky alokovali náklady na kreditné riziko predovšetkým na úvery z odvetví, ktoré najviac postihla pandémia COVID-19.

Na základe údajov vykazovaných najvýznamnejšími bankami k júnu 2020 bol najvýraznejší nárast opravných položiek zaznamenaný v odvetviach priemyslu (medziročný nárast o 61 % a nárast za druhý štvrťrok 2020 oproti prvému štvrťroku 2020 o 53 %), dopravy (42 %, resp. 30 %) a obchodu (17 %, resp. 13 %). V odvetví ubytovania a stravovania bola medziročne zaznamenaná stagnácia tvorby opravných položiek, ale za ostatný štvrťrok sa objem alokovaných opravných položiek zvýšil o 36 %. V rámci jednotlivých odvetví bol práve v uvedenom odvetví za ostatný štvrťrok zaznamenaný najvyšší percentuálny nárast objemu zlyhaných úverov (21 %) pri celkovom poklese zlyhaných úverov (-3 %).

Budúci vývoj nákladov na kreditné riziko je náročné predvídať. V najbližších mesiacoch budú výraznými determinantmi zvyšujúca sa intenzita negatívnych rizík vyplývajúcich z druhej vlny pandémie, zreálnenie stavu kreditnej kvality úverových portfólií po postupnej expirácii podporných nástrojov z prvej vlny a samotný budúci vývoj v domácej i zahraničnej ekonomike.

V prvej polovici roka 2021 je možné očakávať výraznejší rast zlyhaných úverov. Ide však len o skokovité dobehnutie stavu, ktorý bol od začiatku pandémie rôznymi podpornými mechanizmami zafixovaný k začiatku druhého štvrťroka 2020. To, či sa však predpokladaná zvýšená miera zlyhania premietne aj do dodatočnej čistej tvorby opravných položiek v bankovom sektore, závisí od následného zotavovania ekonomiky. V prípade vývoja v súlade s predpokladmi jednotlivých bánk by už vytvorené opravné položky na úvery v úrovni 2 podľa IFRS 9, ktorých kreditné riziko sa z dôvodu zotavenia ekonomiky a zlepšenej finančnej pozície zmierni (presun do úrovne 1 podľa IFRS 9, prípadne znížená tvorba v úrovni 2 podľa IFRS 9), mali v sumárnom vyjadrení vykompenzovať dotváranie opravných položiek na tie úvery, ktoré dodatočne zlyhajú. Aj v prípade takto neutrálnej bilancie dodatočnej tvorby opravných položiek (prípadne i mierne pozitívneho vývoja) by však celková ziskovosť jednotlivých bánk bola negatívne ovplyvnená zvýšenou daňovou povinnosťou.

2.4 Trendy v sektore poisťovní

Vplyvy koronakrízy na poisťovne sa zatiaľ navzájom kompenzovali

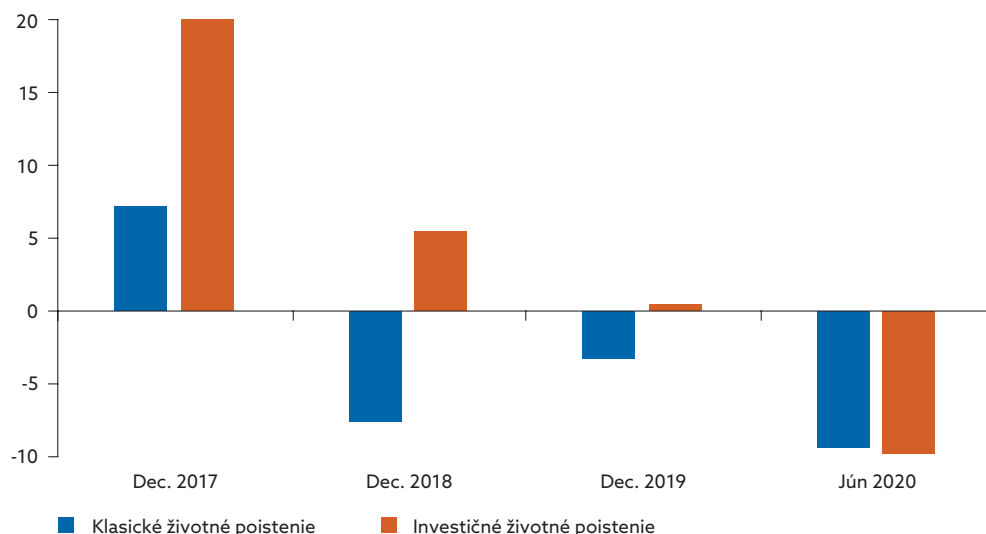
Dosahy koronakrízy na hospodárenie poisťovní boli zatiaľ len mierne, kladné a záporné výkyvy sa navzájom vyvažovali. Prvým bol očakávaný pokles čistého predpísaného poistného v životnom poistení. V klasickom životnom poistení sa medziročne znížilo o 9,5 %, čím sa zvýraznil trend poklesu pretrvávajúci od roku 2018. Podiel tohto odvetvia na životnom poistení poklesol od roku 2017 o 9 p. b. na 66 %. Negatívny vývoj zaznamenalo po prvýkrát aj investičné životné poistenie, ktoré v marci 2020 preklopilo svoje kladné, aj keď spomaľujúce prírastky do pomerne výrazného úbytku. K júnu 2020 medziročne pokleslo o 9,9 %. Za týmito poklesmi v prvom rade vidno zhoršenie finančnej situácie domácností v kríze, čo sa prejavuje aj v znižovaní výdavkov, napr. na platby poistného. To mohlo viesť k nárastu odkupov zmlúv životného poistenia, k čomu však zatiaľ nie sú dostupné údaje. Toto očakávanie však možno podporiť údajmi o poklese technických rezerv, v klasickom životnom poistení o 11 % a v investičnom životnom poistení, ktoré priamo odráža aj investičné výnosy, o 26 %.

V druhom rade, prostredie nízkych úrokových sadzieb dlhodobo znižuje atraktivitu výnosov v životnom poistení, čo malo negatívny vplyv na vývoj predovšetkým v klasickom životnom poistení. Kvalitatívne informácie z trhu ďalej naznačujú, že úlohu zohralo aj obmedzenie kontaktu agentov s potenciálnymi klientmi počas karantény, čo značne skomplikovalo predaj týchto tradične fyzicky uzatváraných produktov.

Graf 30

Predpísané poistné v klasickom aj investičnom životnom poistení sa počas pandémie prepadlo

Medziročná zmena hrubého predpísaného poistného (%)



Zdroj: NBS

Odvetvia rizikového poistenia, ktoré tvoria len malú časť životného poistenia, zaznamenali výrazný nárast až o 27 %. Ich prevažnú časť tvorí zdravotné pripoistenie. Na rozdiel od sporivých produktov, rizikové životné poistenie nie je ovplyvnené úrovňou úrokových sadzieb na trhu. Počas pandémie rast týchto odvetví ešte zrýchlil.

V neživotnom poistení poistné rástlo aj naďalej, aj keď miernejším tempom, znížili sa však náklady na poistné plnenia. Rast zaznamenalo hlavne dominantné odvetvie poistenia áut²⁹ o 4,2 %, čo je identické tempo ako v rovnakom období roka 2019. Mierny medziročný pokles zaznamenalo poistenie majetku (-0,5 %), výraznejší prepád bol v okrajových odvetviach poistenia liečebných nákladov, asistenčných služieb a dopravného poistenia (od -18,0 % do -26,8 %). Ide o odvetvia priamo spojené s cestovaním, preto ich pokles počas pandémie je prirodzený.

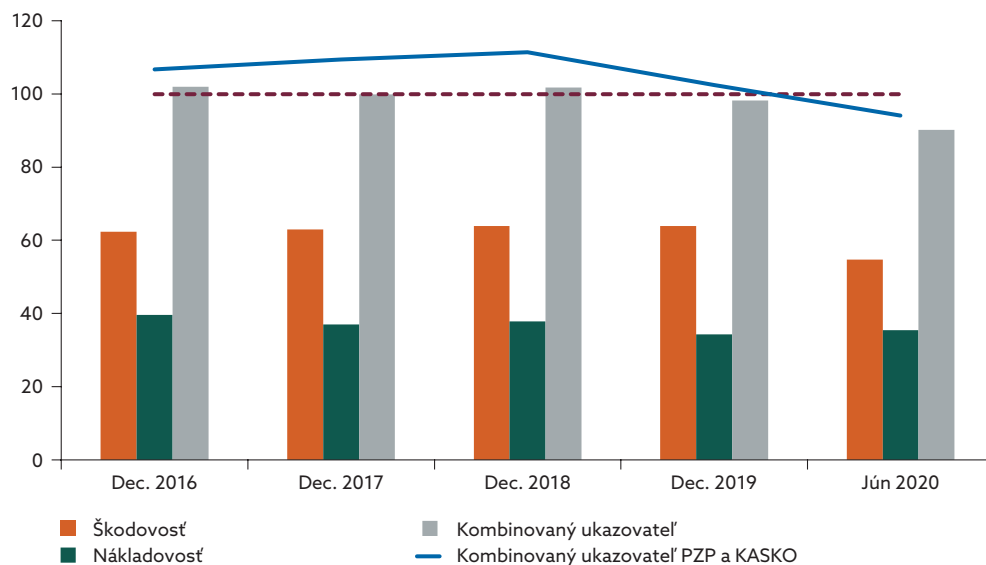
Na druhej strane, spomalenie ekonomickej aktivity počas jarného „lock-down-u“ viedlo k úsporám v nákladoch na poistné plnenia v poistení áut. Zaujímavosťou je, že aj napriek tomuto priaznivému impulzu sa poistenie áut len tesne dostalo do kladných čísiel. Nedokázalo teda vyrovnať straty, ktoré opakovane vykazovalo v ostatných rokoch.

²⁹ Povinné zmluvné poistenie a havarijné poistenie.

Graf 31

Výsledky poistenia áut sa po viacerých rokoch dostali do čiernych čísel

Škodovosť, nákladovosť a kombinované ukazovatele povinného zmluvného poistenia a havarijného poistenia (%)



Zdroj: NBS

Poznámka: Kombinovaný ukazovateľ PZP a KASKO zahŕňa aj odvod Ministerstvu vnútra SR, príspevok Slovenskej kancelárii poisťovateľov a osobitný odvod z odvetví neživotného poistenia.

Finančné výsledky poistného sektora odrážajú všeobecný vývoj na finančných trhoch. Dostupné údaje popisujú obdobie prvého polroka 2020, keď sa výnosy strmo prepadli a následne sa začali oživovať. Prejavilo sa to najmä v investičnom životnom poistení (strata -73 mil. € k júnu 2020). Následnú fázu v treťom štvrtroku 2020, keď niektoré indexy prekónávali historické maximá, však dostupné údaje ešte nezachytávajú. Výnos investícií v mene poisťovne tiež poklesol (-18 % medziročne), avšak vzhľadom na konzervatívne portfólio má volatilita trhov naň len obmedzený vplyv. Zvyšnú časť poklesu výnosov vysvetľuje aj postupné obmieňanie starších, výnosných dlhopisov novými cennými papiermi s nižším výnosom.

Niektoré riziká pre poistný sektor sa ešte neprejavili

Poistný sektor je nielen v dôsledku pandémie vystavený viacerým rizikám, niektoré z nich sa už čiastočne prejavili. Dlhodobo významným rizikom pre životné poistenie je tzv. „double-hit“ scenár, čiže pokles bezrizikových úrokových mier a súčasný nárast rizikových prirážok. Pre sektor by znamenal nárast záväzkov z poistných zmlúv a zároveň pokles hodnoty aktív, ktoré tieto záväzky kryjú. Tento scenár sa čiastočne realizoval na jar 2020, keď nastal prepád na finančných trhoch. Hodnota aktív sa však v priebehu krátkeho času opäť zdvihla a celkový vplyv tak zmiernila. Popri tom pokračoval pokles bezrizikových úrokových sadzieb. Bezriziková úroková krivka, ktorú na základe trhových údajov vydáva EIOPA, bola k sep-

tembru 2020 záporná na celom intervale od 0 do 21 rokov³⁰. Pretrvávajúca ekonomická neistota naďalej dvíha pravdepodobnosť opätovnej realizácie „double-hit“ scenára.

Medzi aktuálne riziká životného poistenia patrí aj vyššie spomenutá možnosť zvýšených odkupov poistných zmlúv a súvisiace pokračovanie negatívnych trendov v predpísanom poistnom. Z pohľadu investičnej stratégie je naďalej prítomné riziko zníženia ratingov existujúcich investícií, čo by spôsobilo nárast kapitálovej požiadavky.

Riziká neživotného poistenia sú spojené predovšetkým s poistením cestovných kancelárií pre prípad úpadku (známe aj ako poistenie proti insolventnosti) a poistením úveru. Prvé spomenuté odvetvie je do značnej miery závislé od ďalšieho vývoja pandémie a vládnych opatrení, či už v oblasti pravidiel pre zahraničnú turistiku, alebo v priamej finančnej podpore cestovných kancelárií. V negatívnom scenári by strmý rast bankrotov cestovných kancelárií viedol k obdobnému rastu nákladov na poistné plnenia. Na druhej strane, obmedzenie cestovnej aktivity zároveň znamená zníženie počtu zakúpených zájazdov, a teda aj nižšiu sumu v riziku pre zapojené poisťovne.

Aj druhé menované odvetvie, poistenie úveru, je závislé predovšetkým od ďalšieho ekonomického vývoja podporných opatrení. Ide najmä o opatrenia na zachovanie zamestnanosti a umožnenie dočasného odkladu splátok širokému spektru spotrebiteľov. Z pohľadu výšky nákladov na poistné plnenia bude dôležité, akým spôsobom budú ukončené, prípadne predĺžené existujúce opatrenia.

2.5 Trendy v ostatných finančných sektoroch

Veľké straty z precenenia aktív v oboch kapitálových pilieroch dôchodkového sporenia a v kolektívnom investovaní po vypuknutí pandémie sa následne výrazne eliminovali

Sektorov zameraných na správu klientskych aktív, ako sú oba piliere dôchodkového sporenia a kolektívne investovanie, sa koronakríza dotkla najviac v jej úvodnej fáze. Intenzívna vlna klesajúcich cien na finančných trhoch, ktorá sa prevalila počas februára a marca tohto roka, výrazným spôsobom zasiahla aj hodnotu aktív v portfóliách subjektov z týchto sektorov. Ako to zvyčajne platí počas podobných epizód nervozity a nárastu

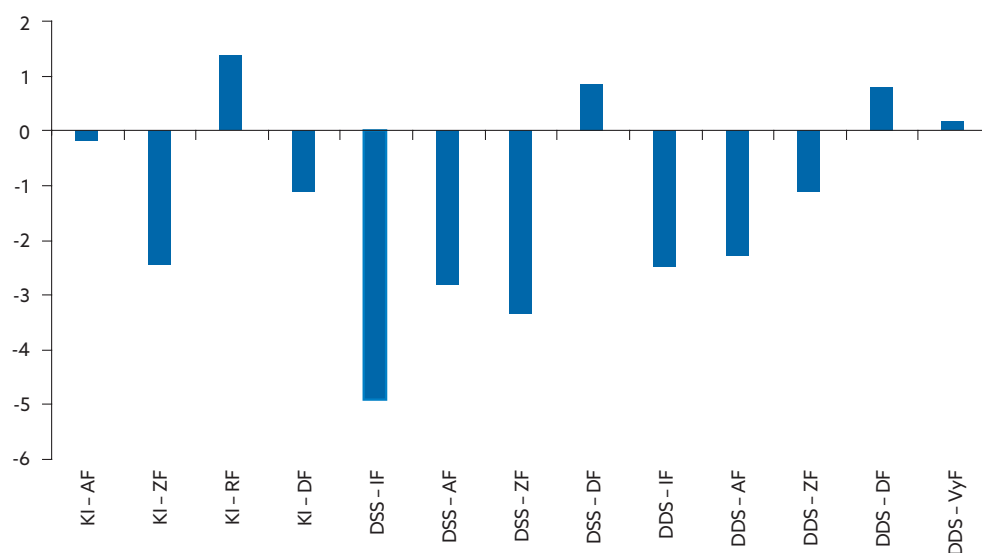
³⁰ Bezriziková swapová sadzba v mene euro bez úpravy z dôvodu volatility. Údaje za splatnosti od 0 do 20 rokov sú odvodené z trhu. Údaje nad 20 rokov sú extrapolované tak, aby dlhodoboko konvergovali k regulátorne stanovenej hodnote 3,6 %, nazývanej „ultimate forward rate“.

rizikovej averzie na finančných trhoch, najviac nadol sa prepadli hodnoty podielov či jednotiek vo fondoch s vysokým zastúpením akciovej zložky. Najväčší prepád čistého objemu aktív v dôsledku nepriaznivého trhového vývoja cien si pripísali fondy indexového typu investujúce výlučne, priamo, či nepriamo do akcií. Veľkosť tohto poklesu v okamihu kulminácie tesne pred koncom marca presiahla 30 %. Relatívne dobre obstáli fondy označované ako dlhopisové, pričom ich priemerný výnos za prvý štvrtrok 2020 sa v závislosti od sledovaného sektora pohyboval od -5 % do -3 %. Výnimku z trendu zápornej výkonnosti v tomto období predstavovali realitné podielové fondy, ktoré sa v tomto ukazovateli udržali na nule.

Graf 32

Veľké straty, ktoré fondy utrpeli na začiatku koronakrízy, sa do konca tretieho štvrtroka 2020 prevažne alebo dokonca úplne eliminovali

Výkonnosť v jednotlivých skupinách fondov v období od 31. 12. 2019 do 30. 9. 2020 (%)



Zdroj: NBS

Poznámka: AF - akciové fondy, ZF - zmiešané fondy, RF - realitné fondy, DF - dlhopisové fondy, IF - indexové fondy, VyF - výplatné fondy.

Účtovné straty vykázané na začiatku roka 2020 mali našťastie iba dočasný charakter a v nasledujúcich mesiacoch dochádzalo k ich rýchlej redukcii v súlade so všeobecným oživením cien na finančných trhoch. Asi dve tretiny z rozsahu predošlého poklesu boli vymazané už do konca mája. Korekcia po tomto termíne pokračovala ďalej, aj keď už pomalším tempom. Na konci septembra boli už takmer všetky straty vymazané a zníženie hodnoty investičných aktív v súčte za všetky tri sledované sektory v porovnaní so stavom na začiatku roka 2020 predstavovalo okolo -1 %. Niektoré typy fondov dosiahli za prvé tri štvrtroky ešte o niečo lepší výsledok výkonnosti, iné zase horší, ale tento rozptyl bol pomerne úzky. Aj keď minimálne, ale predsa kladné nominálne zhodnotenie sa podarilo dosiahnuť dlhopisovým fondom v oboch pilieroch dôchodkového sporenia, výplatným doplnkovým dôchodkovým fondom a ešte aj realitným podielovým fondom.

Väčšina ostatných zoskupení fondov, najmä zmiešaného a akciového zamerania, si pripísala v uvedenom horizonte mierne záporné výnosy v rozmedzí od -3 % do -1 %. Najhoršie na tom boli indexové dôchodkové fondy starobného dôchodkového sporenia, pri ktorých hodnota dôchodkovej jednotky v priemere zaostávala k 30. 9. 2020 oproti 1. 1. 2020 stále o 5 %.

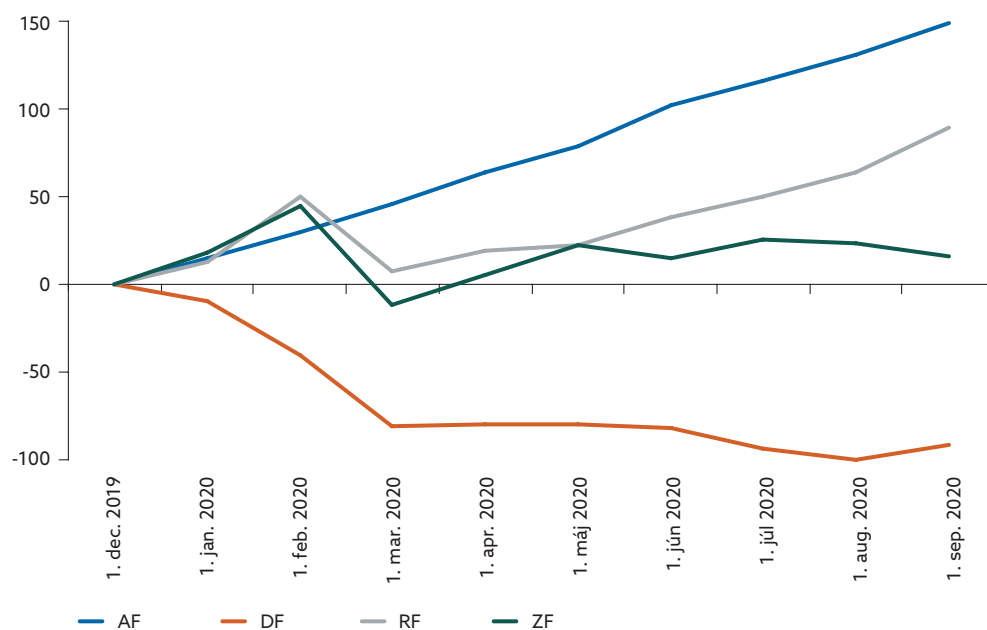
Po krátkom období pomerne limitovaných redemácií v marci sa čisté predaje v kolektívnom investovaní vrátili do kladných čísel

Z pohľadu finančnej stability bolo pozitívne, že v súvislosti so stresovým vývojom na finančných trhoch investori do tuzemských podielových fondov nepodľahli panike a takmer vôbec nestáhovali svoje prostriedky zo sektora. Krátkodobý zvýšený záujem o redemáciu podielov nastal iba počas marca. Dotknuté objemy však neboli pre sektor systémovo významné a v porovnaní s podobnými situáciami nepriaznivého ekonomického a finančného vývoja z minulosti boli rádovo nižšie. Marcové čisté predaje dosiahli zápornú hodnotu -121 mil. €, čo v prepočte predstavovalo necelé 2 % agregátnej NAV tuzemských podielových fondov zo začiatku roka 2020. Extrémne výbery, ktoré by mohli spôsobovať problémy správcovským spoločnostiam, sa nevyskytli ani na úrovni jednotlivých podielových fondov. Dôležité bolo, že hneď v apríli sa predajnosť opäť vrátila do kladných čísel a tento stav pretrval už počas celého zvyšku sledovaného obdobia. Celkovo do konca tretieho štvrťroka do sektora pribudli prostriedky v čistom objeme 163 mil. €.

Graf 33

Čisté predaje netradične ťahali akciové podielové fondy, v dlhopisových podielových fondoch pokračoval trend redemácií

Kumulatívne čisté predaje počas roka 2020 (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: AF - akciové fondy, DF - dlhopisové fondy, RF - realitné fondy, ZF - zmiešané fondy.

Najväčším dielom k súhrnným čistým predajom prispeli akciové podielové fondy. Za pozornosť stojí, že napriek najväčšiemu poklesu hodnoty podielov práve v tejto kategórii sa ich predajnosť počas celej doterajšej časti roka 2020 držala rovnomerne v kladných číslach bez náznaku výkyvu počas kritického mesiaca marec. Dopyt po investovaní prostredníctvom akciových podielových fondov dokonca vysoko prevyšoval obvyklé objemy, ktoré do nich smerovali za uplynulé roky. Významnejší prílev prostriedkov zaznamenali ešte realitné podielové fondy. Iba tesne nad nulou skončili čisté predaje zmiešaných podielových fondov, čo kontrastuje s tým, že v posledných rokoch bola táto kategória v rámci kolektívneho investovania v centre záujmu podielnikov. Realitné a zmiešané podielové fondy mali spoločnú vlastnosť, že v marci sa ich dotkli menšie redemácie. Okrem toho v ostatných mesiacoch nákupy podielových listov prevládali nad odpredajmi. Dlhopisové podielové fondy pokračovali v trende z druhej polovice uplynulej dekády a opäť sa kumulatívne do konca septembra nachádzali v mínuse s čistými predajmi. Po väčšom objeme redemácií z úvodu roka 2020 sa následne tempo odlevu prostriedkov z nich podstatne spomalilo.

V starobnom a doplnkovom dôchodkovom sporení kríza zatiaľ nespôsobila významnejšie štrukturálne posuny

Oba sektory poskytujúce produkty sporenia na dôchodok môžu pociťť dôsledky súčasnej krízy skôr z hľadiska jej dlhodobějších následkov. Vzhľadom na povahu sporiaceho procesu a tiež zákonnú úpravu v oboch pilieroch dôchodkového zabezpečenia nepredstavujú dočasné výkyvy vo výkonnosti v príslušných fondoch významnejšie riziko pre tieto sektory. Dlhodobá viazanosť záväzkov výrazne limituje prenos krízového vývoja do náhlych a rozsiahlych výberov zo strany klientov tak, ako je to teoreticky možné v prípade kolektívneho investovania. Kumulácia majetku v týchto sektoroch môže spomaliť v dôsledku trvalejších makroekonomických trendov, ktoré zavládnu v súvislosti s krízou. Jedným z týchto kanálov je nárast nezamestnanosti a nižšie tempo rastu miezd, ktoré by sa premietlo do menšieho toku nových príspevkov od sporiteľov. Určitý náznak takéhoto vývoja sa objavil už aj v číslach za objem príspevkov za prvý polrok 2020. Okrem toho súčasná kríza si vyžiadala ďalšie zníženie už aj tak nízkych úrokových sadzieb a vytvorila predpoklad pre ich zotrvanie na hladinách blízkyh nule aj počas nasledujúcich niekoľkých rokov. V takýchto podmienkach by zrejme dôchodkové fondy a doplnkové dôchodkové fondy, obzvlášť tie konzervatívnejšie orientované, pri zachovaní existujúcej skladby portfólií dosahovali zrejme nižšiu výkonnosť. Prípadne by sa mohli alternatívne rozhodnúť podporiť výnosnosť z aktív s rizikovejším zameraním investovania.

V druhom aj treťom pilieri dôchodkového sporenia mierne klesol podiel dlhopisov najvyššej kreditnej kvality. V dôchodkových fondoch aj v doplnkových dôchodkových fondoch sa portfólio dlhových cenných papierov v menšej miere preskupilo od najbonitnejších emisií s kreditným ratingom na úrovni AA- až AAA, resp. ich ekvivalentom, smerom k zvyšku investičného pásma kreditného spektra (BBB- až A+). V oboch sektoroch sa zastúpenie vyššieho investičného pásma v pomere k celkovému objemu dlhopisov zmenšilo asi o 5 p. b., takže k 30. 9. 2020 dosahovalo 24 % v starobnom dôchodkovom sporení a 11 % v doplnkovom dôchodkovom sporení. Súvisí to predovšetkým s tým, že čistá bilancia nákupov, predajov a maturovania dlhopisov bola počas prvých deviatich mesiacov roka 2020 koncentrovaná práve na stredné a nižšie investičné pásmo. Okrem toho čiastočne k tomuto vývoju prispeli aj úpravy kreditných ratingov jednotlivých dlhových cenných papierov, keďže v aktuálnej makroekonomickej situácii prevláda znižovanie ratingových hodnotení nad presunmi v opačnom smere. O niečo významnejší bol tento druhý faktor v prípade starobného dôchodkového sporenia.

3 Odolnosť finančného sektora

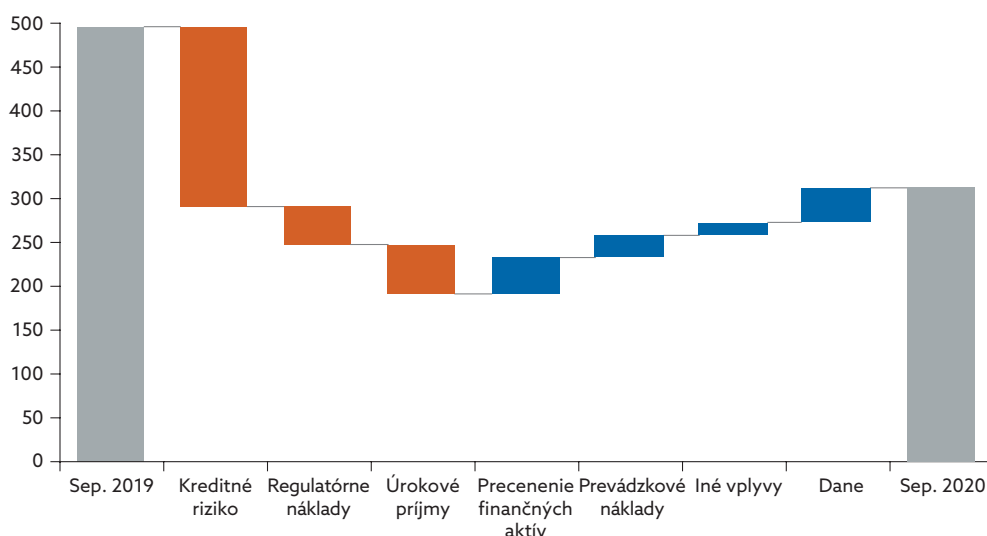
3.1 Solventnosť a finančná pozícia bankového sektora

Čistý zisk bánk v treťom štvrtroku 2020 prekonal výsledok za prvý polrok 2020

Graf 34

Zisk bánk bol medziročne o 37 % nižší ku koncu tretieho štvrtroka 2020

Čistý zisk a najvýznamnejšie vplyvy na jeho medziročný pokles (mil. EUR)



Zdroj: NBS

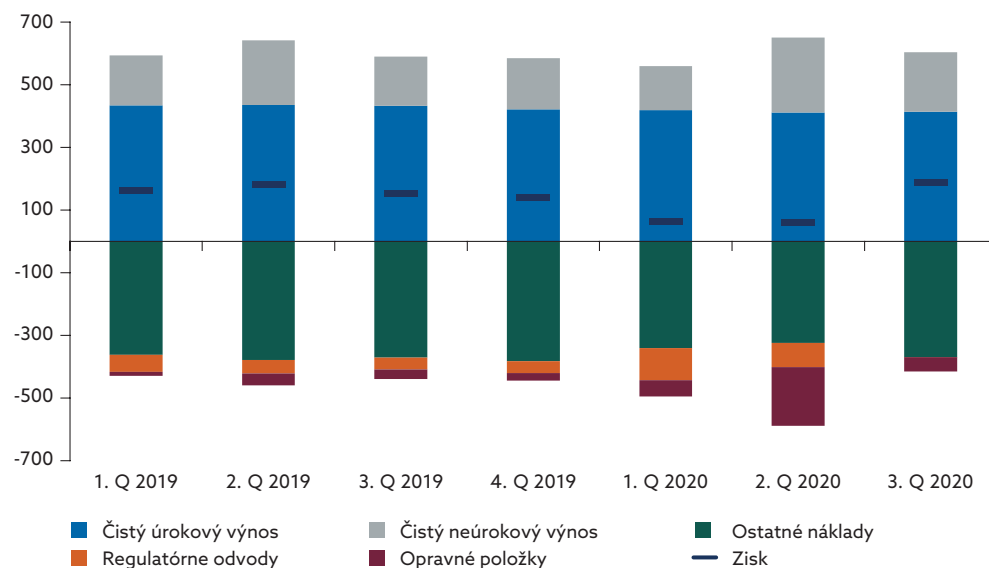
Poznámka: Regulátorne náklady zahŕňajú bankový odvod, príspevky do Rezolučného fondu a Fondu ochrany vkladov a poplatky za dohľad.

Čistý zisk bankového sektora ku koncu tretieho štvrtroka 2020 dosiahol úroveň 313 mil. €, čo predstavuje medziročný pokles o 37 %. Napriek tomu je vývoj v ziskovosti bánk za samotný tretí štvrtrok pozitívnu správou, keďže oproti koncu prvého polroka 2020 ide o nárast zisku o 150 %, resp. 188 mil. €. Možno to pripísať predovšetkým zrušeným platbám bankového odvodu na celý druhý polrok 2020 (potenciálny odvod za tretí štvrtrok by predstavoval asi 78 mil. €) a pomalšej štvrtročnej tvorbe opravných položiek oproti prvému, resp. druhému štvrtroku 2020 (o 20 mil. €, resp. o 143 mil. €).

Graf 35

Zrušený bankový odvod a nižšia tvorba opravných položiek stáli za akceleráciou zisku v treťom štvrtroku

Čistý štvrtročný zisk a jeho najvýznamnejšie agregáty (mil. EUR)

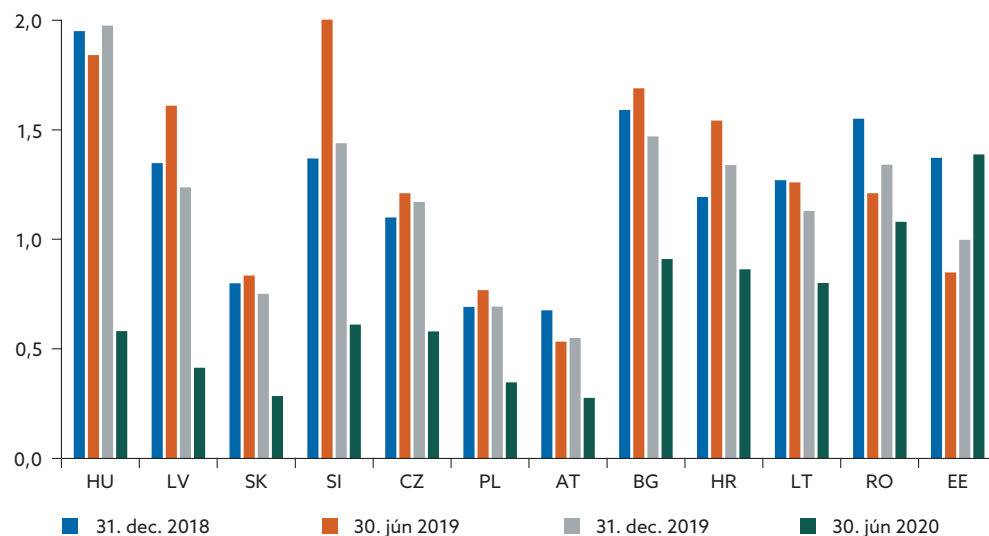


Zdroj: NBS

Graf 36

Pokles ziskovosti bankového sektora naprieč členskými krajinami strednej a východnej časti EÚ k júnu 2020

Anualizovaná rentabilita aktív v jednotlivých členských krajinách CESEE (%)



Zdroj: NBS

Poznámka: CESEE – región strednej, východnej a juhovýchodnej Európy.

Výrazne zníženú ziskovosť k prvému polroku 2020 oproti predchádzajúcim polrokom zažívajú takmer všetky krajiny regiónu. Na Slovensku bol prepád v prvom polroku, meraný cez anualizovanú hodnotu rentability aktív (ROA), tretí najprudší po Maďarsku a Lotyšsku. Zároveň bola ziskovosť k júnu 2020 druhá najnižšia v regióne, len nepatrne vyššia než v sused-

nom Rakúsku. Vzhľadom na zrušenie platieb bankového odvodu na druhý polrok 2020 sa dá očakávať, že ziskovosť slovenského bankového sektora dostala potrebný impulz (medzištvrtročný nárast ROA k septembru 2020 z 0,28 % na 0,46 %) a pomôže posilniť odolnosť sektora pred následkami druhej vlny pandémie.

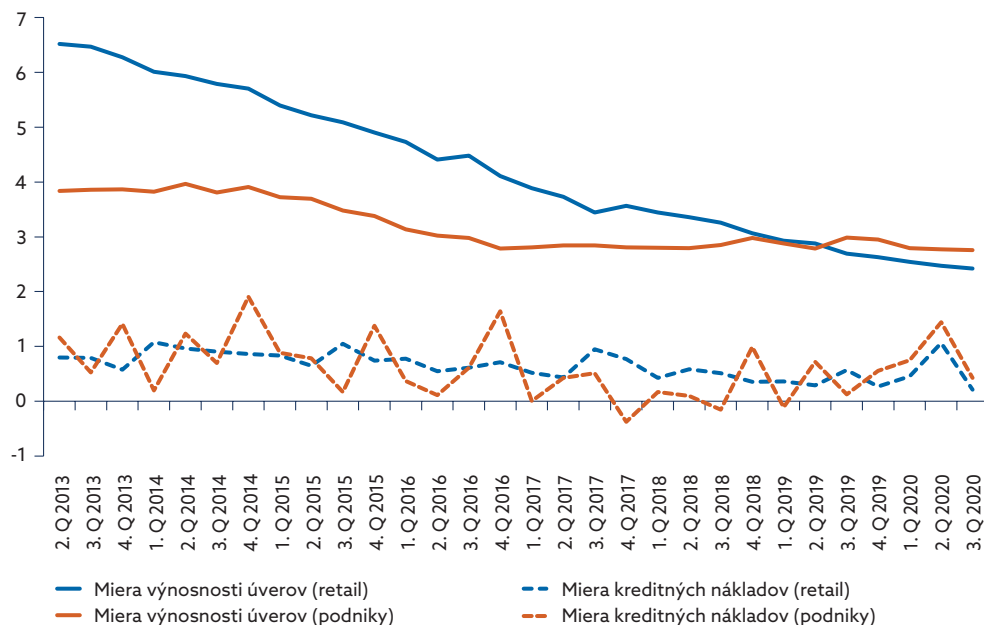
Banky od začiatku roka vykázali čistú tvorbu opravných položiek v objeme 296 mil. €, čo je medziročný nárast o 157 %. Podrobnejšie údaje k nákladom na kreditné riziko popisuje kapitola 2.3.

V oblasti prevádzky pozorujeme niekoľko ostatných štvrtrokov proces optimalizácie. Všeobecné prevádzkové náklady medziročne klesli o 2,5 %, rast zaznamenali tradične len náklady na informačné technológie (5,6 %) a osobné náklady (0,7 %). Mierny nárast mzdových nákladov by sa mal v nasledujúcich mesiacoch spomaliť a následne zmeniť na pokles. Mal by sa totiž prejavíť efekt znižovania počtu zamestnancov v sektore. Ten v 10 najväčších bankových domoch k septembru 2020 len od začiatku roka poklesol o vyše 700 ľudí (-4 %). Optimalizácia prebehla aj v pobočkovej sieti, ktorá medziročne prišla o 44 obchodných miest (-4,5 %). V horizonte od konca roka 2018 to tvorí pokles na evidenčnom stave kmeňových zamestnancov o takmer 850 ľudí (-5 %) a počte pobočiek o 80 (-8 %).

Graf 37

Dlhodobý pokles výnosnosti retailových úverov pretrváva

Ročná miera výnosnosti a kreditných nákladov pre retailové a podnikové úvery (%)



Zdroj: NBS

Poznámka: Miera výnosnosti predstavuje anualizovaný podiel objemu štvrtročných úrokových výnosov voči stavu úverov ku koncu daného štvrtroka.

Miera kreditných nákladov predstavuje anualizovaný podiel objemu štvrtročnej čistej alokácie kreditných nákladov voči stavu úverov ku koncu daného štvrtroka.

Okrem tlaku na strane nákladov banky dlhodobo a bez ohľadu na aktuálnu situáciu bojujú s poklesom výnosov z finančných činností. Medziročný pokles čistého úrokového príjmu (-4,3 %) je spôsobený predovšetkým poklesom čistého úrokového príjmu od obyvateľstva a z cenných papierov. Jediným významným segmentom, v rámci ktorého banky nezaznamenali pokles čistých úrokových príjmov, boli podniky. Rizikom naďalej ostáva i potenciálne dodatočné odúčtovanie časti naakumulovaných úrokových výnosov počas trvania odkladu splátok v prípade, ak sa týmto klientom nepodarí obnoviť ich platobnú disciplínu.

Samotný pokles úrokových príjmov, ktorý súvisí najmä s poklesom úrokových sadzieb na úveroch na bývanie, je dlhodobým trendom, ktorý má negatívny vplyv na udržateľnosť obchodného modelu bánk.

Banky pokles v úrokovom príjme nedokážu kompenzovať druhým tradičným pilierom výnosnosti, čistým poplatkovým príjmom. Ten medziročne vzrástol o 1 mil. €, a to výlučne z dôvodu nárastu objemu klientskych úverov a vkladov (+6,3%), pri klesajúcej miere poplatkov (pokles z 0,25 % na 0,24 %). Oproti tomu, prostredníctvom čistej bilancie na precenení finančných aktív a záväzkov banky zarobili k septembru tohto roka 114 mil. €, o 43 mil. € viac ako za rovnaké obdobie minulého roka. Tento výsledok možno pripísať využitým príležitostiam na finančných trhoch počas zvýšenej volatility spôsobenej pandemiou koronavírusu.

Výhľad ziskovosti bánk pre najbližšie obdobie ostáva neistý v dôsledku opätovného nárastu intenzity negatívnych rizík spojených s pandemiou COVID-19. Pozitívne však možno hodnotiť zrušenie platieb bankového odvodu na druhý polrok 2020, čo do ziskovosti sektora prinesie v druhom polroku asi 150 mil. €, a obozretný prístup bánk v tvorbe opravných položiek, keď si banky počas prvej vlny pandémie vytvorili objemný vankúš na krytie prípadných kreditných strát. Za najväčšie hrozby z pohľadu ziskovosti možno považovať akceleráciu materializácie strát z prvej vlny pandémie COVID-19 po ukončení úverových moratórií a možné dôsledky druhej (a prípadne ďalšej) vlny pandémie. Tieto by sa mohli prejavovať zhoršenou kvalitou úverových portfólií s opätovnou zvýšenou alokáciou kreditných nákladov, prípadne sprísnením úverových štandardov bánk a zhoršenou dostupnosťou úverového financovania. Dlhodobým problémom naďalej ostáva pokles čistého úrokového príjmu bánk, ktorý aj počas koronakrízy tlmí rast objemu podnikových úverov a úverov na bývanie. Limitované zostávajú aj možnosti bánk v oblasti poplatkového príjmu, ktorý by mohol kompenzovať pokles úrokového príjmu.

Nárast solventnosti v bankovom sektore

Napriek výraznému prepadu ekonomiky sa solventnosť bankového sektora v priebehu prvého polroka 2020 zlepšila. V júni 2020 dosiahla priemerná solventnosť bankového sektora 19,5 %, čo je výrazné zlepšenie v porovnaní s decembrom 2019 (18,2%). Zároveň platí, že sa zvýšila aj primeranosť najkvalitnejšej zložky kapitálu CET 1, ktorá v júni dosiahla 16,9% oproti 16 % v decembri 2019. Na tento vývoj malo vplyv viacero faktorov s rôznym vplyvom na individuálne banky.

Najsilnejším faktorom posilnenia solventnosti bolo ponechanie zisku z roku 2019. Kapitál bankového sektora bol tak posilnený takmer o celý tento zisk. V prípade niektorých bánk nebol kapitál posilnený priamo len ziskom z roku 2019, ale aj inou formou kapitálu. V dôsledku celkového posilnenia kapitálu bankového sektora sa zlepšil aj ukazovateľ finančnej páky. Na konci druhého štvrťroka 2020 sa v porovnaní s koncom roka 2019 mierne zvýšil zo 7,92 % na 8,27 %. Po úľave na základe rozhodnutia ECB o vyňatí expozícií voči centrálnym bankám je to dokonca 8,68 %. Všetky banky tak s dostatočnou rezervou plnili jeho minimálnu požiadavku na úrovni 3%.

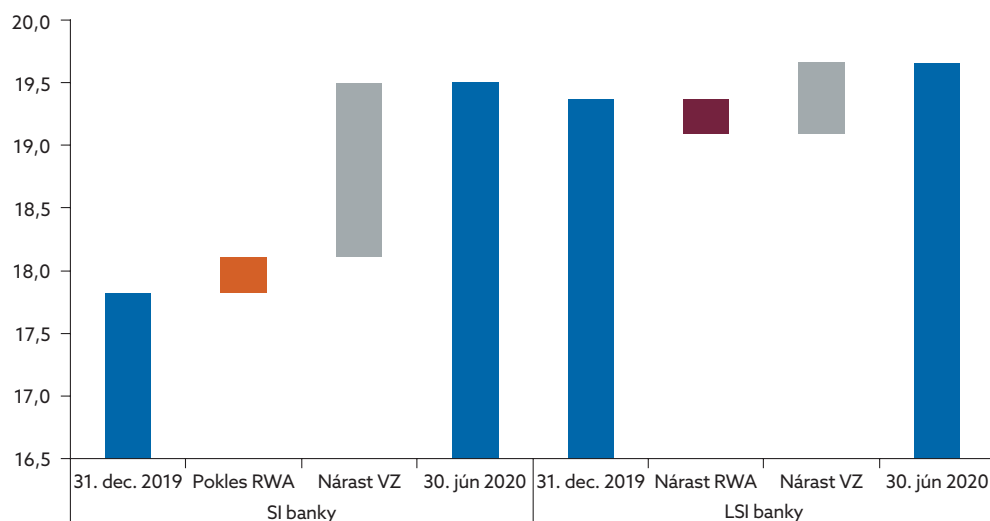
Druhým faktorom bol pokles objemu rizikovo-vážených aktív v bankách, ktoré využívajú interné modely na hodnotenie kreditného rizika (IRB). Napriek pokračujúcemu rastu úverov podnikom a domácnostiam, od začiatku roka klesol objem rizikovo-vážených aktív v tejto skupine bánk o 2 %. Boli za tým individuálne faktory vo vybraných bankách (predovšetkým v prvom štvrťroku 2020) aj nový prístup uplatňovania koeficientu na podporu malých a stredných podnikov (od druhého štvrťroka 2020)³¹. Na druhej strane v prípade niektorých bánk nastal od začiatku roka nárast rizikovo-vážených aktív, tie to však vykompenzovali navýšením kapitálu, čo dosiahli najmä cez prenos zisku z predchádzajúceho roka 2019.

³¹ Novela nariadenia CRR na základe Nariadenia Európskeho Parlamentu a Rady (EÚ) 2019/876 z 20. mája 2019, ktorou ECB reagovala na pandémiu COVID-19.

Graf 38

Zmeny v kapitálovej primeranosti SI a LSI bánk

(%)



Zdroj: NBS

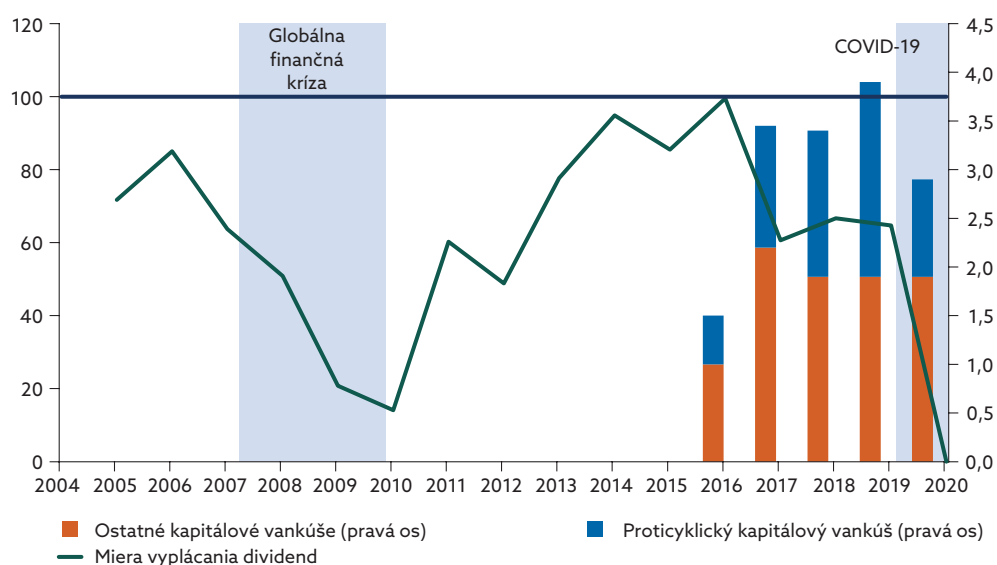
Poznámka: SI – významné banky, LSI – menej významné banky, RWA – rizikovo vážené aktíva, VZ – vlastné zdroje.

Aj keď je kapitálová primeranosť bankového sektora na Slovensku mierne pod priemerom EÚ (19,8 %), aktuálne disponujú banky dostatočnou kapitálovou rezervou. V posledných rokoch museli banky na základe rozhodnutí NBS pristúpiť k zvýšeniu kapitálových vankúšov. NBS sa tak snažila pripraviť banky na obdobie krízy, aby boli schopné financovať ekonomiku v ťažších časoch. Tieto rozhodnutia výraznou mierou ovplyvnili aj dividendovú politiku bánk.

Graf 39

Rozhodnutia NBS o kapitálových vankúšoch a miera vyplácania dividend

(%, %)



Zdroj: NBS

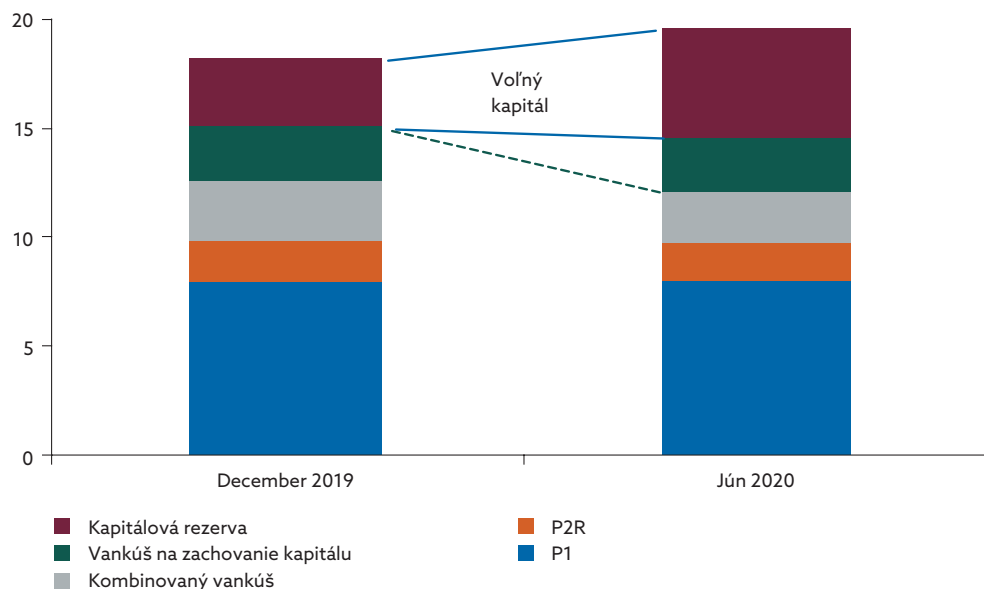
Od nástupu pandémie však bolo potrebné rýchlo reagovať, preto orgány dohľadu uvoľnili viaceré požiadavky na kapitál. ECB umožnila bankám, aby dočasne fungovali s nižšími kapitálovými rezervami, než aké predpisujú odporúčania druhého piliera (P2G), požiadavky vankúša na zachovanie kapitálu (CCB) a ukazovateľa krytia likvidity (LCR). Taktiež bolo umožnené, aby pri plnení požiadaviek druhého piliera (P2R) bolo možné čiastočne využívať kapitálové nástroje, ako sú napr. dodatočný kapitál Tier 1 a kapitál Tier 2. Okrem ECB v tomto smere reagovala aj NBS, keď najskôr v apríli 2020 zrušila svoje rozhodnutie o zvýšení proticyklického kapitálového vankúša na 2 %. Následne v júli 2020 schválila jeho ďalšie zníženie na 1 %. V kontexte uvoľňovania kapitálových vankúšov bolo však potrebné zachovať konzervatívnu dividendovú politiku, na čo NBS reagovala odporúčaním č. 1/2020, ktorým odporučila bankám dočasne pozastaviť výplatu dividend.

Vďaka navýšeniu vlastných zdrojov bánk o zisk z roku 2019 a opatreniam regulačných orgánov sa výška voľného kapitálu v bankovom sektore zvýšila na približne 1,8 mld. €. Ak by banky v prípade potreby pristúpili k využitiu vankúša na zachovanie kapitálu, voľný kapitál bánk by v súčasnosti predstavoval viac než 2,7 mld. €. Banky teda majú dostatok voľného kapitálu, aby mohli pokračovať v podpore oživenia ekonomiky cez poskytovanie nových úverov.

Graf 40

Zmeny v objeme voľného kapitálu (december 2019 – jún 2020)

(% z rizikovo-vážených aktív)



Zdroj: NBS

Poznámka: P1 – požiadavka prvého piliera, P2R – požiadavka druhého piliera.

Kombinovaný vankúš je tvorený proticyklickým kapitálovým vankúšom, vankúšmi systémového rizika a kapitálovými vankúšmi pre významné banky. Odporúčania druhého piliera sú súčasťou kapitálovej rezervy, keďže bola pozastavená zo strany ECB.

Požiadavka na kombinovaný kapitálový vankúš tvorí dodatočnú rezervu, ktorá je nielen mäkšou formou požiadavky na kapitál, ale najmä môže byť v prípade potreby znížená rozhodnutím NBS. Okrem vankúša na zachovanie kapitálu, ku ktorého využitiu nabádala Európska centrálna banka po začiatku pandémie, sú k dispozícii ďalšie kapitálové vankúše. Hlavným nástrojom je v tomto prípade proticyklický kapitálový vankúš, ktorý aktuálne viaže kapitál vo výške asi 368 mil. €. Jeho najväčšou výhodou je plošný charakter a flexibilita rozhodovania o jeho výške. NBS už viackrát deklarovala, že je pripravená túto požiadavku znížiť, ak bude bankový sektor tento kapitál potrebovať. Určitý manévrovací priestor poskytujú aj kapitálové vankúše pre významné banky a vankúše na systémové riziko. Aj keď ich tvoria len vybrané banky, aj tak viažu dodatočný kapitál vo výške 510 mil. €. Na jednej strane sú tieto požiadavky mäkšie ako základné požiadavky na kapitál, a teda sa očakáva, že banky sa do nich v prípade potreby môžu „ponoriť“. Na druhej strane je NBS pripravená aktívnym prístupom riadiť výšku kapitálových vankúšov tak, aby v bankovom sektore nechýbal kapitál na podporu rastu úverov podnikom a domácnostiam. Zároveň bude NBS pri riadení kapitálových vankúšov prihliadať na konzervatívnu dividendovú politiku bánk.

Bankový sektor by v prípade použitia kapitálu viazaného kombinovaným kapitálovým vankúšom nemal byť obmedzovaný ani ukazovateľom finančnej páky. Znamená to, že hlavná požiadavka na objem kapitálu Tier 1 vychádzajúca z rizikovo-vážených aktív je celkovo nižšia ako objem kapitálu viazaný ukazovateľom finančnej páky. Z dlhodobého pohľadu by mohol byť ukazovateľ finančnej páky určitou brzdou v ďalšom poklese rizikových váh. Otázku dostatku kapitálu by teoreticky mohla ovplyvňovať aj požiadavka na MREL pre vybrané banky. Platilo by to však len v prípade, ak by boli banky na hranici plnenia požiadavky a zároveň by ju celú chceli plniť iba kapitálom.

Odporúčanie NBS o distribúcii vlastných zdrojov a zisku

Vzhľadom na očakávanú zníženú schopnosť subjektov finančného trhu generovať zisk počas koronakrízy pristúpila NBS v júli 2020 k prijatiu odporúčania vo vzťahu k obmedzeniu distribúcie vlastných zdrojov³². Odporúčanie bolo prijaté s cieľom posilniť kapitálovú pozíciu bánk a poisťovní s významným vplyvom na finančnú stabilitu tak, aby bola posilnená ich odolnosť v čase zvýšeného rizika a zabezpečená kapacita poskytovať financovanie subjektom reálnej ekonomiky počas hospodárskej kontrakcie i následného oživenia.

³² Odporúčanie Národnej banky Slovenska č. 1/2020 z 28. júla 2020 o distribúcii vlastných zdrojov a zisku bankami a poisťovňami počas pandémie COVID-19.

Odporúčanie NBS nadviazalo na predchádzajúce aktivity ECB, EBA, ESRB a EIOPA. Zároveň NBS formálne potvrdila svoje predchádzajúce stanovisko z marca 2020 týkajúce sa posilnenia kapitálu Tier I bánk o zisk vygenerovaný v roku 2019. Reštrikcie v rozdeľovaní vlastných zdrojov sa týkali (i) výplaty dividend zo zisku roka 2019 aj ostatných rokov, (ii) výplaty variabilnej zložky mzdy vybraných predstaviteľov a zamestnancov inštitúcie s významným vplyvom na rizikový profil, (iii) platby kupónov z nástrojov dodatočného kapitálu Tier I a (iv) spätného odkupu vybraných nástrojov tvoriace kapitál inštitúcie.

Najväčší vplyv na posilnenie finančnej stability malo obmedzenie výplaty dividend. Kým v roku 2018 a 2019 bola vážená miera výplaty dividend vo vybraných bankách na úrovni 67 %, resp. 60 %, v roku 2020 bola na úrovni 0 % po zohľadnení kompenzačných operácií. Toto malo pozitívny vplyv na zvýšenie kapitálovej primeranosti bankového sektora z 18,2 % z konca roka 2019 na 19,5 % k júnu 2020. Efekt samotnej retencie zisku vybraných bánk na kapitálovú primeranosť celého bankového sektora bol na úrovni +1,4 p. b.

Vzhľadom na pokračujúcu neistotu ďalšieho ekonomického vývoja a nárast negatívnych rizík je pravdepodobné predĺženie platnosti odporúčania aj po konci roka 2020. V úvahách je však potrebné zohľadniť aj trhový sentiment a predovšetkým očakávania akcionárov a investorov vzhľadom na ostatné kapitálové nástroje bánk. Pokračovanie odporúčania o plošnom obmedzení výplat dividend zo ziskov bánk by mohlo mať, oproti iným krajinám, významne negatívny vplyv na atraktivitu lokálneho bankového sektora. V prípade odporúčania ECB, resp. ESRB je potrebné vziať do úvahy i možný pokles atraktivity európskeho bankového sektora oproti iným sektorom ekonomiky, prípadne bankovým sektorom iných vyspelých krajín.

Dnešný stav z pohľadu odolnosti bankového sektora však možno hodnotiť mierne optimistickejšie než pri nástupe pandémie. Slovenské banky si udržaním ziskov z minulého roka posilnili svoju kapitálovú pozíciu a proaktívnou tvorbou opravných položiek si vytvorili významné rezervy na krytie úverových strát. Dôležitou otázkou ostáva otázka kvality úverových portfólií po expirácii úverových moratórií i prípadné dôsledky druhej vlny pandémie. Aj tu však dostupné údaje z analýzy podielu podnikov, ktoré by sa ku koncu roka 2020 mohli v dôsledku prvej vlny koronakrízy stať nesolventnými alebo nelikvidnými³³ a z prieskumu vykonaného medzi zadĺženými domácnosťami o doterajšom vplyve koronakrízy na ich finančnú situáciu³⁴ naznačujú relatívne miernejšie vplyvy prvej vlny pandémie na

³³ Správa o stave a vývoji finančného trhu za prvý polrok 2020, box č. 2.

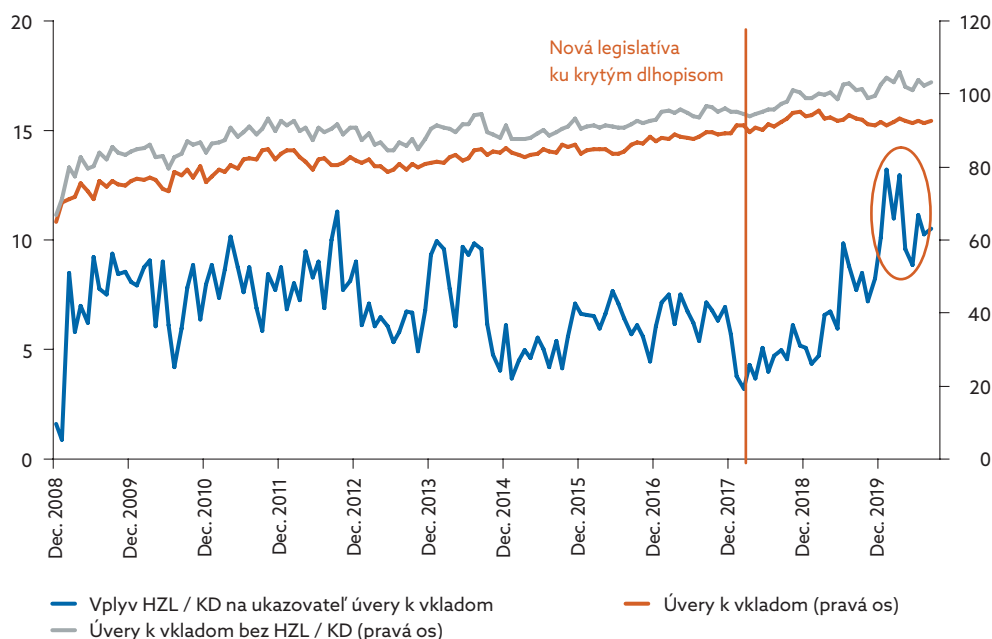
³⁴ Prieskum NBS vykonaný agentúrou FOCUS.

schopnosť domácností a podnikového sektora splácať svoje záväzky v porovnaní s pôvodnými obavami pri nástupe pandémie.

Celková situácia ohľadom likvidity ostala v bankovom sektore počas roka 2020 pokojná

Graf 41

Podiel úverov na vkladoch v skupine retailových bánk
(p. b., %)



Zdroj: NBS

Poznámka: Graf neobsahuje pobočky zahraničných bánk a stavebné sporiteľne. HZL – hypotekárne záložné listy, KD – kryté dlhopisy.

Pandémia COVID-19 nemala bezprostredný vplyv na riziko likvidity v slovenskom bankovom sektore. Miera systémového rizika likvidity skôr pokračovala v stabilizácii, ktorá vyplývala najmä z postupného zmierňovania rastu úverov domácnostiam. Keďže vklady, ako hlavný zdroj financovania bánk, naďalej rástli, podiel úverov na vkladoch zostal počas roka 2020 relatívne stabilný. Podobne stabilný vývoj zaznamenal aj časový nesúlad aktív a pasív, ktorý sa ďalej neprehlboval. Z pohľadu dlhodobého financovania bol hlavnou zmenou vývoj v krytých dlhopisoch. Kým v rokoch 2018 a 2019 rástol príspevok krytých dlhopisov k dlhodobej likvidite bánk, počas roka 2020 bol skôr stabilný. Dlhodobá likvidita bola však posilnená vo vybraných bankách načerpaním dlhodobých úverov z centrálnej banky v tzv. TLTRO.

Všetky banky plnia ukazovatele likvidity s primeranou rezervou. Priemerná hodnota ukazovateľa krytia likvidity (LCR) nezaznamenala počas roka 2020 jednoznačný trend. Od začiatku pandémie však možno hovoriť o jeho miernom zlepšení. Súvisí to najmä s čiastočným posilnením likvid-

ných aktív nákupom domácich štátnych dlhopisov. Ukazovateľ krytia likvidity mohol byť priaznivo ovplyvnený aj emisiou krytých dlhopisov alebo operáciami TLTRO s centrálnou bankou. Vzhľadom na blížiacu sa implementáciu regulácie CRD V / CRR II, podľa ktorej budú musieť banky plniť aj ukazovateľ čistého stabilného financovania (NSFR), je dôležité analyzovať aj tento ukazovateľ. Odhad jeho hodnoty za jednotlivé banky potvrdzuje, že bankový sektor je pripravený v budúcom roku implementovať nové pravidlá. Medián tohto odhadu za bankový sektor sa počas prvého polroka 2020 mierne zvýšil z 1,21 na 1,25, všetky banky boli nad minimálnou hodnotou 1. Faktom však ostáva, že v otázke stabilného financovania sa bankový sektor nachádza bližšie k budúcej regulačnej hranici než v prípade krytia krátkodobej likvidity.

3.2 Solventnosť a finančná pozícia poisťného sektora

Napriek relatívne priaznivému hospodárskemu výsledku sa zhoršila solventnosť slovenských poisťovní. Zisk sektora dosiahol za prvý polrok 2020 93 mil. €, čím sa vyrovnal priemeru rokov 2017 a 2018³⁵. Ako už však bolo spomenuté v kapitole 2.4, išlo o výsledok kombinácie viacerých protichodných vplyvov.

Napriek tomu, rast kapitálovej požiadavky a pokles disponibilných vlastných zdrojov viedli k poklesu ukazovateľa SCR o 18 p. b. na 177 %. NBS odporučila poisťovníam v čase od 1. augusta 2020 do konca roka 2020 nerozdeľovať dividendy, aby tak posilnila odolnosť sektora v čase pandémie.

Pokles kapitálu sprevádzal nárast podielu nestálej zložky kapitálu, tzv. EPIFP³⁶, a to až na 59 %, čo je blízko doteraz najvyššej pozorovanej hodnote. EPIFP je forma kapitálu, ktorú je možné použiť len na krytie vybraných rizík, najmä upisovacieho rizika životného poistenia a časti upisovacieho rizika zdravotného poistenia. Podiel EPIFP na vlastných zdrojoch a tieto kapitálové požiadavky sú však v nerovnováhe. Ako ukazuje graf č. 42, EPIFP životného poistenia tvorí prevažnú väčšinu kapitálu, ale je pritom použiteľný len na krytie asi tretiny kapitálovej požiadavky.

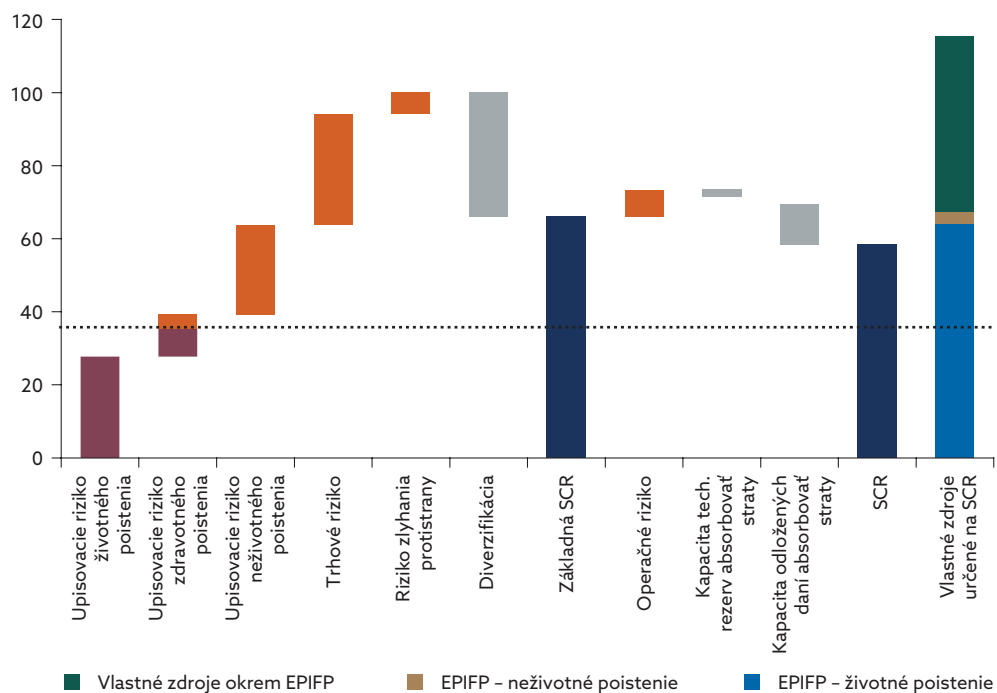
³⁵ Počas prvého polroka 2019 prebiehali v niektorých poisťovníach účtovné zmeny a údaje z tohto obdobia nie sú porovnateľné.

³⁶ Očakávané zisky z budúceho poisťného, z anglického expected profits in future premiums.

Graf 42

EPIFP v životnom poistení tvorí väčšinu vlastných zdrojov, ale môže kryť len menšinu rizík sektora

Rozklad kapitálovej požiadavky na solventnosť (SCR) a vlastných zdrojov (% zo súčtu základnej kapitálovej požiadavky a diverzifikácie)



Zdroj: NBS

Poznámka: SCR – kapitálová požiadavka na solventnosť, EPIFP – očakávané zisky zahrnuté do budúceho poistného. V grafe nie je vyčlenená časť trhového rizika, ktorú je tiež možné kryť cez EPIFP. Požiadavka na upisovacie riziko zdravotného poistenia je podľa predpísaného poistného proporcionálne rozdelená na zdravotné poistenie podobné životnému poisteniu (červená farba) a zdravotné poistenie podobné neživotnému poisteniu (oranžová farba).

Trendy v poistnom sektore zvyšujú tlak na efektivitu sektora, ktorý vyúsťuje do jeho konsolidácie. Domáci sektor poisťovní je pomerne malý, ku koncu septembra 2020 na ňom pôsobilo 12 poisťovní (okrem pobočiek zahraničných poisťovní). Od roku 2018 pritom 4 spoločnosti zanikli zlúčením s inou poisťovňou alebo pobočkou zahraničnej poisťovne a ďalšia akvizícia je ohlásená.

3.3 Zraniteľnosť finančného sektora v čase koronakrízy

Napriek tomu, že pandémia COVID-19 predstavovala predovšetkým šok do reálnej ekonomiky, má nepriaznivé vplyvy aj na bankový sektor. Už pred nástupom pandémie slovenský bankový sektor čelil tlakom v podobe klesajúcich úrokových marží v dôsledku pretrvávajúceho trendu poklesu úrokových sadzieb. Nástupom pandémie sa situácia v bankovom sektore ešte skomplikovala, keď sa v dôsledku nepriaznivého ekonomického vývoja dá očakávať tlak na finančnú pozíciu klientov bánk a v dôsledku toho rast kreditných nákladov. Bankový sektor si v posledných rokoch vytvoril pomerne silnú kapitálovú pozíciu. V kontexte prebiehajúcej krízy je dôle-

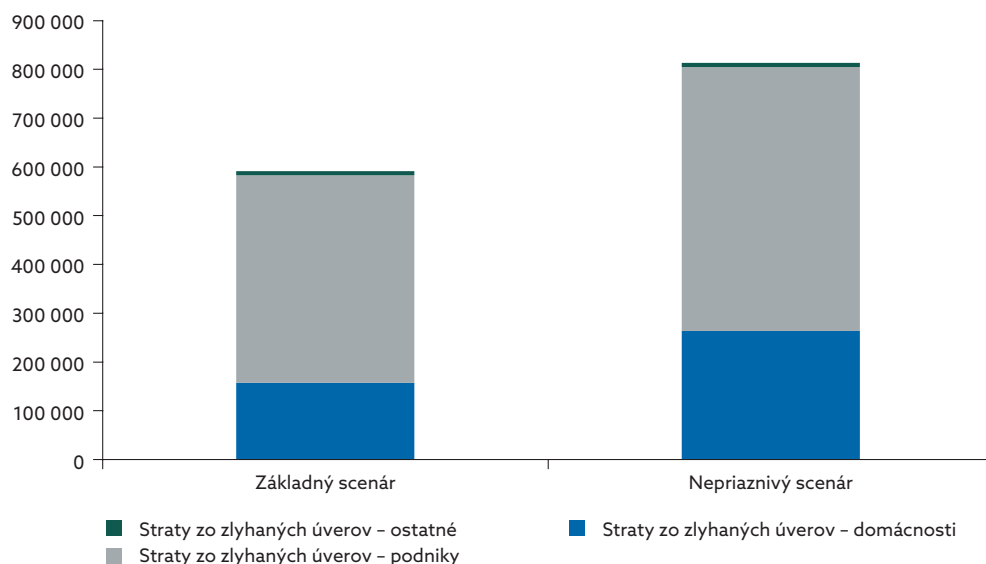
žitá otázka, či tieto vankúše, spoločne s vygenerovaným ziskom, sú dostatočné na pokrytie strát, ktoré kríza môže priniesť.

Vzhľadom na nejednoznačnosť ďalšieho vývoja, keď najväčšiu neistotu predstavuje miera a rýchlosť odznievania pandémie, boli v analýze vplyvov pandémie na bankový sektor simulované dva scenáre možného vývoja³⁷. Analýza vplyvov na bankový sektor bola vykonaná v časovom horizonte do konca roka 2021. Keďže cieľom analýzy nebolo prognózovanie ďalšieho vývoja v bankovom sektore, ale kvantifikácia možných vplyvov pandémie na bankový sektor, pri časti bilančných položiek, na ktoré pandémie nemala bezprostredný vplyv, boli prijaté zjednodušujúce predpoklady týkajúce sa ich ďalšieho vývoja³⁸.

Graf 43

Straty zo zlyhaných úverov v roku 2021

(mil. EUR)



Zdroj: NBS

Hlavný zdroj strát tak v základnom, ako aj v nepriaznivom scenári predstavujú straty z kreditného rizika domácností a podnikov. Ich veľkosť závisí od scenára ekonomického vývoja. Kým v základnom scenári by straty z úverov podnikom a domácnostiam v roku 2021 dosiahli úroveň takmer 600 mil. € (čo predstavuje 1,6 % rizikovo-vážených aktív), v nepriaznivom scenári by boli ešte o tretinu vyššie (2,2 % rizikovo-vážených aktív). Viac ako dve tretiny z tohto objemu pripadá pri oboch scenároch na straty z úverov podnikovému sektoru. Zároveň objem zlyhaných úverov sa v základnom scenári v roku 2021 oproti predchádzajúcemu roku zdvojnásobí, kým v nepriaznivom scenári by objem zlyhaných úverov mal byť medzi-

³⁷ Scenáre bližšie opisuje box č. 1 v rámci kapitoly 1.2.

³⁸ Bližšie podrobnosti k prijatým predpokladom uvádza box č. 3.

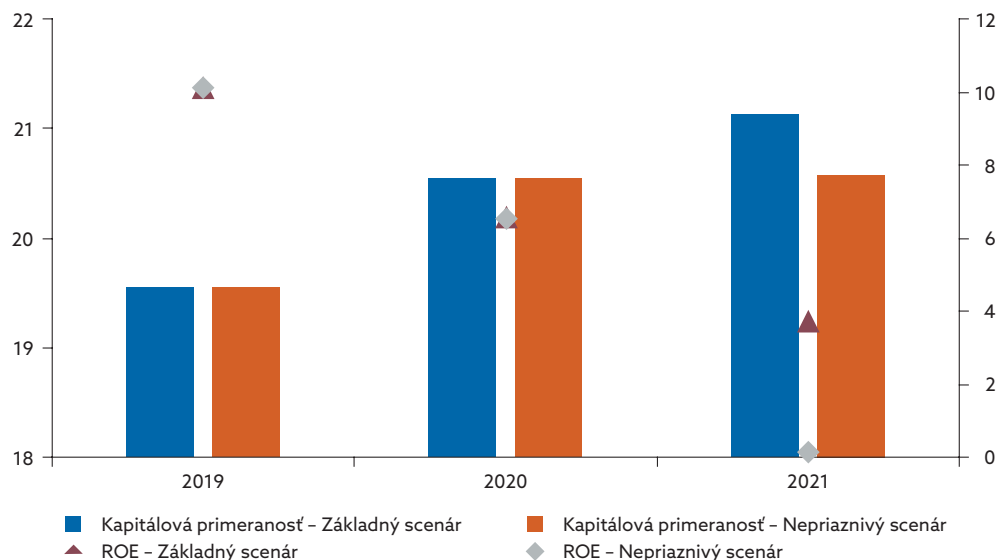
ročne takmer trojnásobne vyšší. V dôsledku toho bude bankový sektor v nastávajúcom období nútený pristúpiť k výrazne zvýšenej tvorbe opravných položiek. V priemere za bankový sektor v roku 2021 vzniká v základnom scenári potreba medziročného zvýšenia tvorby opravných položiek o 30 %, kým v nepriaznivom scenári je to až o 90 %.

V oboch scenároch je bankový sektor nepriaznivo ovplyvnený predovšetkým poklesom úrokových výnosov z poskytnutých úverov. Okrem pokračovania trendu zmiernovania rastu úverov sa v scenároch prejaví aj pokles dopytu po úveroch. V nepriaznivom scenári sa trendy poklesu pri jednotlivých typoch úverov ešte prehĺbia³⁸. Pod pokles objemu úrokových výnosov sa podpíše nárast objemu zlyhaných úverov a v roku 2020 aj odúčtovanie úrokových výnosov za zlyhané úvery, ktoré po ukončení moratória na úverové splátky zlyhali. Objem príjmov z úrokových výnosov sa v roku 2021 medziročne zníži v základnom scenári o 0,8 %, kým v nepriaznivom scenári o 3,3 %.

Graf 44

Kapitálová primeranosť a ROE v roku 2021

(% rizikovo-vážených aktív, % vlastných zdrojov)



Zdroj: NBS

Poznámka: V rámci kapitálovej primeranosti bolo uvažované s ponechaním celého zisku vytvoreného v období rokov 2020 a 2021. ROE je odhadnuté ako hrubý zisk pred zdanením v pomere ku kapitálu.

Vplyv simulovaných zmien na ziskovosť bankového sektora je významný, neohrozil však stabilitu bánk. V základnom scenári by hrubý zisk bankového sektora v roku 2021 medziročne poklesol o 40 %, pričom prepád zisku by bol výraznejší u systémovo menej významných bánk (-32 % pokles pri SI a 80 % pokles pri LSI). V prípade nepriaznivého scenára by sa zisk bankového sektora v roku 2021 priblížil k nule, v strate by ostala polovica bankového sektora. To by sa odrazilo aj vo vývoji kapitálovej pri-

meranosti bankového sektora³⁹, ktorá je silne ovplyvnená schopnosťou bankového sektora generovať zisk. Ten je však v oboch scenároch nepriaznivo ovplyvnený tvorbou opravných položiek v dôsledku potreby krytia kreditných strát.

Bankový sektor je ako celok odolný aj voči výraznejším stratám v prípade nepriaznivého scenára. Za predpokladu ponechania vytvorených ziskov z rokov 2020 a 2021 v bankách kapitálová primeranosť bankového sektora v prípade základného scenára v roku 2021 v porovnaní s predchádzajúcim rokom vzrastie o 0,6 p. b. V prípade nepriaznivého scenára sa kapitálová primeranosť medziročne zásadne nezmení, keďže bankový sektor už nedokáže v dôsledku zvýšených kreditných nákladov generovať zisk. Banky však majú dostatočné kapitálové vybavenie pre krytie strát aj v prípade nepriaznivého scenára a nemali by problém s plnením kapitálových regulačných požiadaviek. Zároveň aktuálna výška proticyklického kapitálového vankúša poskytuje dostatočný priestor pre pokrytie strát v bankovom sektore aj v prípade materializácie strát odhadnutých v rámci nepriaznivého scenára.

Tabuľka 10 Vplyvy pandémie na bankový sektor v roku 2021

	Merná jednotka	Základný scenár	Nepriaznivý scenár
Objem kreditných strát	v mld. EUR	0,59	0,81
- z toho podniky	v mld. EUR	0,43	0,54
- z toho domácnosti	v mld. EUR	0,16	0,26
Nárast NPL			
- úvery podnikom	p. b., medziročná zmena	6,4	7,7
- úvery domácnostiam	p. b., medziročná zmena	1,7	3,2
Nárast tvorby opravných položiek	%, medziročná zmena	29,8 %	90,2 %
Vývoj úrokových príjmov z úverov	%, medziročná zmena	-0,8 %	-3,3 %
- úvery podnikom	%, medziročná zmena	-3,0 %	-5,3 %
- úvery domácnostiam	%, medziročná zmena	0,1 %	-3,3 %
Pokles hrubého zisku	%, medziročná zmena	-40,4 %	-97,7 %
Čistý zisk v roku 2020	v mld. EUR	0,37	0,37
Čistý zisk v roku 2021	v mld. EUR	0,22	0,01
Zmena kapitálovej primeranosti	p. b., medziročná zmena	0,6	0,0

Zdroj: NBS

³⁹ Pri odhade kapitálovej primeranosti sa abstrahovalo od efektu postupného zavádzanie zmien v rámci IFRS 9, ktoré sa niektoré banky rozhodli implementovať postupne, v dôsledku čoho si budú musieť z kapitálu odpočítať medzi 31. 12. 2020 a 1. 1. 2021 20 % efektu prvej implementácie. Ide najmä o systémovo menej významné banky.

Box 5

Prijaté predpoklady pri odhade možných vplyvov pandémie COVID-19 na bankový sektor

Odhad vplyvov koronakrízy na bankový sektor bol robený pri dvoch scenároch makroekonomického vývoja, základnom a nepriaznivom scenári³⁷. V rámci týchto scenárov boli prijaté predpoklady o vývoji úverov domácnostiam a podnikovému sektoru. Kým v základnom scenári sa predpokladalo zachovanie doterajších trendov postupného zmierňovania rastu úverov, pri nepriaznivom scenári bol zahrnutý predpoklad výraznejšieho spomalenia alebo aj prepadu poskytovania niektorých typov úverov. V nepriaznivom scenári bol pri úveroch podnikom prijatý predpoklad ich stagnácie v dôsledku toho, že výpadok dopytu po investičných úveroch kompenzoval rast dopytu po krátkodobých úveroch v dôsledku nárastu potreby likvidity zo strany podnikového sektora.

Pre odhad vývoja úrokových príjmov bol prijatý predpoklad fixnej úrovne úrokových mier na ich poslednej známej úrovni (k septembru 2020). Zároveň na základe predchádzajúcich výsledkov prieskumu medzi klientmi bánk, ktorí požiadali o odklad splátok úverov, sa odhadol podiel úverov, ktoré nebudú schopné návratu do režimu splácania po ukončení moratória. O úrokový výnos z týchto zlyhaných úverov sa následne znížil úrokový výnos v roku 2020.

Pri neúrokových príjmoch bol v rámci čistého príjmu z poplatkov prijatý predpoklad týkajúci sa ich rastu v súlade s rastom úverového portfólia, kým pri ostatných neúrokových príjmoch bol zachovaný predpoklad týkajúci sa ich stabilnej úrovne v súlade s rokom 2020. Tieto príjmy boli očistené o niektoré mimoriadne výnosy z dividend a precenenia zaznamenané v roku 2020.

Odhad nákladov na kreditné riziko podnikov aj objem zlyhaných úverov vychádza do veľkej miery z predpokladov použitých v kapitole 2.2 o odhade podielu podnikov v riziku. V základnom scenári sa predpokladá, že výpadok tržieb podnikov v roku 2021 bude asi tretinový oproti roku 2020, kým v nepriaznivom scenári by podniky v roku 2021 čelili rovnakému výpadku tržieb ako v roku 2020. V rámci tohto odhadu sa uvažuje aj s vplyvom podporných protikrizových opatrení na podnikový sektor.

Objem zlyhaných retailových úverov a straty z týchto úverov sa odhadli na základe simulácie s použitím údajov za individuálne retailové úvery. Zároveň sa odhadol aj možný pokles príjmu jednotlivých dlžníkov (okrem prípadu straty zamestnania) na základe viacerých charakteristík (veku, vzdelania, povahy úväzku: zamestnaný alebo podnikateľ/SZČO). Taktiež sa predpokladal pokles cien rezidenčných nehnuteľností o 5 %, resp. 20 % v závislosti od scenára. Straty zo zlyhaných zabezpečených úverov sa odhadli ako prípadný kladný rozdiel medzi zostatkovou hodnotou úveru a hodnotou kolaterálu. Bližšie sú predpoklady a spôsob odhadu kreditných nákladov domácností rozpracované v kapitole 2.1 o odhade podielu domácností v riziku.

Tvorba opravných položiek je v simulovanom scenári ovplyvnená dvoma významnými faktormi. Prvým je potreba krytia narastajúcich kreditných strát v dôsledku nárastu objemu zlyhaných úverov a strát v prípade zlyhania⁴⁰. Druhým faktorom je skutočnosť, v akej miere jednotlivé banky pristupovali k tvorbe opravných položiek v predchádzajúcom období. Niektoré banky pristupovali k tvorbe opravných položiek preventívne, čo sa prejavilo v náraste tvorby opravných položiek na úvery v úrovni 2⁴¹ počas roka 2020. V takom prípade by mala byť potreba dodatočnej tvorby opravných položiek v nasledujúcom období nižšia. Na druhej strane banky, ktoré v rámci zvolenej stratégie počas roka 2020 nevytvárali vo výraznejšej miere opravné položky a čakali až na skutočnú materializáciu kreditných strát, budú čeliť vyššej miere tvorby opravných položiek. To má za následok značné rozdiely v miere nárastu opravných položiek s vplyvom na zisk v roku 2021 medzi jednotlivými bankami. V rámci simulácie sa v roku 2021 predpokladá návrat opravných položiek úrovne 2 na výšku pred nástupom pandémie (marec 2020).

V rámci ostatných nákladov sa zohľadnila skutočnosť, že od druhého polroka 2020 slovenské banky už neplatia bankový odvod. Pri úrokových nákladoch bol prijatý predpoklad fixnej úrovne úrokových mier v súlade s poslednou známou skutočnosťou (september 2020) a nárastu objemu vkladov v súlade s rastom úverov.

Tabuľka 11 Predpoklady k analýze vplyvov pandémie na bankový sektor

	Merná jednotka	Základný scenár	Nepriaznivý scenár
Vývoj úverov domácnostiam	%, medziročná zmena	2,8 %	0,8 %
- z toho úvery na bývanie	%, medziročná zmena	5,0 %	3,0 %
- z toho spotrebiteľské úvery	%, medziročná zmena	-6,0 %	-8,0 %
Vývoj úverov podnikovému sektoru	%, medziročná zmena	3,0 %	0,0 %
Podiel úverov z moratória na celkových zlyhaných úveroch			
- úvery domácnostiam	p. b., medziročná zmena	12 %	12 %
- úvery podnikom	%, medziročná zmena	16 %	17 %
Pokles cien rezidenčných nehnuteľností	%, medziročná zmena	-5,0 %	-20,0 %

Zdroj: NBS

3.4 Makroprudenciálna politika NBS

Uvoľňovanie limitov na úverové štandardy zatiaľ nie je potrebné

NBS od roku 2014 postupne sprísňovala pravidlá pre poskytovanie nových úverov. Medzi najdôležitejšie obmedzenia patrí limit na výšku zabezpečenia úverov na bývanie (LTV), maximálnu výšku splátky (DSTI), celkovú zadlženosť (DTI), splatnosť úverov a viaceré súvisiace kvalitatívne

⁴⁰ Tzv. Loss given default, LGD.

⁴¹ Tzv. Stage 2.

a technické požiadavky. Cieľom opatrení NBS bolo najmä zmiernenie rizík spojených s rýchlym rastom zadlženosti domácností. S tým súvisia aj ďalšie riziká, napr. nerovnováhy na trhu nehnuteľností či vyššia citlivosť domácností na prípadnú krízu. Hoci tieto pravidlá boli nastavované v čase rastovej fázy cyklu, cieľené riziká nezanikajú automaticky s otočením finančného alebo ekonomického cyklu. Na druhej strane, nástup koronakrízy prirodzene vedie k otázke, či popri iných formách štátnej pomoci nie je vhodné uvoľniť aj reguláciu na trhu úverov domácnostiam.

Tok úverov na bývanie na Slovensku je aj napriek koronakríze stále pomerne silný. To naznačuje, že aktuálne nastavenie limitov zo strany NBS nie je pre finančný sektor obmedzujúce. V niektorých prípadoch sú interné limity v bankách určené prísnejšie, než vyžaduje NBS. Potvrďuje to napr. nevyčerpaná výnimka pre úvery s LTV nad 80 %.

Aj v oblasti spotrebiteľských úverov údaje z trhu naznačujú, že pokles novej produkcie je zapríčinený predovšetkým opatrnosťou klientov a poklesom dopytu. Pri spotrebiteľských úveroch zároveň výraznejšie stúpili úrokové sadzby. V menšej miere prispelo sprísnenie interných limitov na úverové štandardy zo strany bánk, a to nad rámec opatrení NBS.

V prípade uvoľňovania podmienok je dôležité správne načasovanie a voľba takých limitov, ktoré nespôsobia výrazný rast rizikovosti úverov. Skúsenosti z iných štátov aj odporúčania medzinárodných inštitúcií (najmä MMF) hovoria o zmierňovaní štandardov až v čase ekonomického oživenia, aby zdravým rastom úverov toto oživenie podporili. Aktuálne však Slovensko zaznamenáva druhú vlnu pandémie a pretrvávajúcu ekonomickú neistotu. Uvoľňovanie limitov by tak bolo predčasné. Naopak, mohlo by viesť k neprimeranému zvýšeniu rizikovosti už zadlžených domácností práve v čase akútnej krízy.

Vo všeobecnosti NBS hodnotí nastavenie limitov ako primerané pre súčasnú situáciu. Potvrďuje to aj analýza uvedená v kapitole 2.1 venujúca sa vplyvu úverových štandardov na rizikovosť úverov domácnostiam. Najvýraznejší pozitívny vplyv možno vidieť pri limite na ukazovateľ DSTI, ktorého hodnoty nad 60 % znamenajú zvýšenú pravdepodobnosť ťažkostí so splácaním úveru v čase krízy. Naopak, priestor na prípadné uvoľnenie sa otvára pri výnimkách z limitu na DTI. Miernejšie nastavenie výnimiek pri tomto ukazovateli by mohlo zvýšiť dostupnosť úverovania bez výrazného kompromisu pri kreditnej kvalite.

Od konca decembra začínajú platiť zmeny v regulácii implementované ako CRD V / CRR II

V máji 2019 európske orgány schválili zmenu regulácie bankového systému, ktorá dostala označenie ako CRD V⁴² / CRR II⁴³, ktorú majú členské krajiny povinnosť implementovať, a ktoré v oblasti kapitálových vankúšov nadobúdajú účinnosť od 29. 12. 2020 a v prípade CRR II od júna 2021. V dôsledku toho je aktuálne v procese schvaľovania novela zákona č. 483/2001 Z. z. o bankách, ktorá by mala transponovať európsku smernicu do slovenskej legislatívy.

Na základe týchto zmien od konca roka 2020 už nebude potrebné každý štvrtrok prijať rozhodnutie o výške proticyklického kapitálového vankúša. Podľa nových pravidiel Banková rada NBS štvrtročne posúdi mieru prítomnosti cyklického systémového rizika v bankovom sektore a rozhodnutie o zmene výšky proticyklického kapitálového vankúša urobí, iba ak vyhodnotí potrebu zmeny. V prípade, že miera prítomnosti systémového rizika cyklického charakteru si nebude vyžadovať potrebu zmeny úrovne proticyklického kapitálového vankúša, ostane výška vankúša rovnaká – na úrovni prijatej posledným rozhodnutím o zmene úrovne proticyklického kapitálového vankúša. Ostatné povinnosti a úprava týkajúce sa stanovovania proticyklického kapitálového vankúša ostávajú nezmenené.

Prijaté rozhodnutia o výške proticyklického kapitálového vankúša

Od začiatku roka 2020 v dôsledku nástupu pandémie COVID-19 a pod vplyvom jej negatívnych vplyvov na ekonomiku a bankový sektor pristúpila NBS v dvoch krokoch k znižovaniu úrovne proticyklického kapitálového vankúša. Najskôr v apríli 2020 rozhodla o zrušení plánovaného zvýšenia proticyklického kapitálového vankúša o 0,5 % na 2 % úroveň, ktoré malo byť účinné od augusta tohto roka. Následne v júli 2020 rozhodla o znížení proticyklického kapitálového vankúša na 1 % s termínom účinnosti od 1. 8. 2020. Dôvodom uvedených znížení bola snaha vytvoriť bankovému sektoru dostatočný priestor na vysporiadanie sa s prípadnými stratami vyplývajúcimi z kreditného rizika a udržanie plynulého poskytovania

⁴² Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/878 z 20. mája 2019, ktorou sa mení smernica 2013/36/EÚ, pokiaľ ide o oslobodené subjekty, finančné holdingové spoločnosti, zmiešané finančné holdingové spoločnosti, odmeňovanie, opatrenia a právomoci v oblasti dohľadu a opatrenia na zachovanie kapitálu.

⁴³ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/876 z 20. mája 2019, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 575/2013, pokiaľ ide o ukazovateľ finančnej páky, ukazovateľ čistého stabilného financovania, požiadavky na vlastné zdroje a oprávnené záväzky, kreditné riziko protistrany, trhové riziko, expozície voči centrálnym protistranám, expozície voči podnikom kolektívneho investovania, veľkú majetkovú angažovanosť, požiadavky na predkladanie správ a zverejňovanie informácií, a ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012.

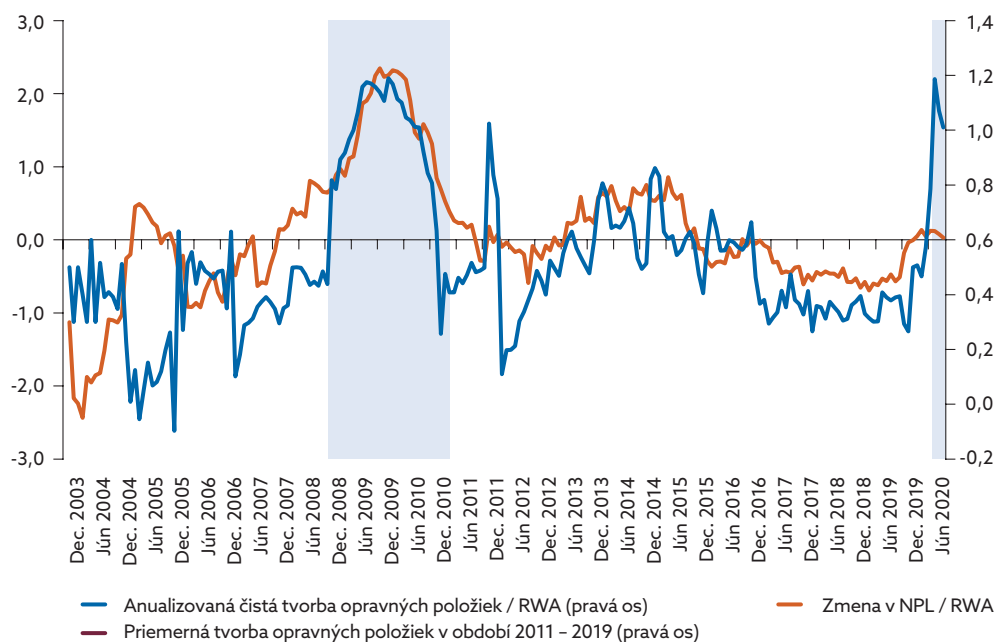
základných funkcií bankového sektora, vrátane pokračovania úverovania ekonomiky.

Kým pri zvyšovaní proticyklického kapitálového vankúša kládla NBS dôraz na vývoj finančného cyklu, reprezentovaný proticyklickým smerovníkom, pri rozpúšťaní proticyklického kapitálového vankúša sa sústreďí najmä na ukazovatele odzrkadľujúce mieru materializácie rizík kreditného charakteru. Tie sú reprezentované najmä úrovňou zlyhaných úverov a tvorbou opravných položiek. Miera zlyhaných úverov si od nástupu koronakrízy zachovala stabilný priebeh, čo zrejme súviselo s prijatými opatreniami, predovšetkým s možnosťou dočasného odkladu úverových splátok. Napriek tejto situácii bankový sektor po nástupe koronakrízy pristúpil k zvýšenej tvorbe opravných položiek. K septembru 2020 bola tvorba opravných položiek 1,5-násobne vyššia ako to bolo pred rokom. Avšak kým pri predchádzajúcej kríze v rokoch 2008 – 2010 mala tvorba opravných položiek rovnaký priebeh ako zlyhávanie úverov, v súčasnosti môžeme hovoriť skôr o ich preventívnej tvorbe (graf č. 45).

Graf 45

Vývoj zlyhaných úverov a anualizovanej tvorby opravných položiek v bankovom sektore

(% rizikovo-vážených aktív, % rizikovo-vážených aktív)



Zdroj: NBS

Poznámka: Sivé podfarbenia na grafe označujú výskyt stresových období na slovenskom finančnom trhu (globálna finančná kríza a kríza vyvolaná šírením ochorenia COVID-19)

RWA – rizikovo-vážené aktíva

NPL – objem zlyhaných úverov.

Pre ďalšie zmeny výšky proticyklického kapitálového vankúša bude dôležitý vývoj v oblasti kreditných strát, zlyhaných úverov, dostatočnosti voľného kapitálu na úverovanie ekonomiky a dividendová politika bánk.

NBS bude detailne monitorovať tieto oblasti a v prípade potreby je pripravená pristúpiť k ďalšiemu znižovaniu miery proticyklického kapitálového vankúša.

Box 6

Podpora zo strany ECB a slovenský bankový sektor

ECB od začiatku koronakrízy vystupuje veľmi aktívne. Okrem dočasne uvoľnených pravidiel v oblasti riadenia kapitálu a likvidity a odporúčania v oblasti výplaty dividend to boli predovšetkým kroky v oblasti menovej politiky. V rámci nej boli prijaté viaceré štandardné i menej štandardné opatrenia, ktorých cieľom bolo zmierniť vplyv krízy, a to cez upokojenie finančných trhov a cez zabezpečenie likvidity na úverovanie subjektov reálnej ekonomiky. K najvýznamnejším z nich patria programy nákupov aktív⁴⁴, programy pre poskytovanie dlhodobej likvidity⁴⁵, resp. zabezpečenie likvidity v cudzích menách (predovšetkým v amerických dolároch a menách nečlenských krajín eurozóny). Atraktivita programov bola zvýraznená výhodnými finančnými podmienkami účasti, resp. dočasne uvoľnenými požiadavkami na kolaterál.

Keďže asi 93 % likvidity čerpanej domácim bankovým sektorom z centrálnej banky pochádza z cielených dlhodobejších refinančných operácií (TLTRO), tento box ponúka detailnejší pohľad práve na využívanie tohto nástroja. V TLTRO môžu banky načerpať dlhodobé úvery za mimoriadne výhodnú úrokovú sadzbu, čo ich motivuje, aby poskytovali úvery podnikom a spotrebné úvery. Hlavným cieľom TLTRO je teda ponúknuť výhodných podmienok pri čerpaní dlhodobých zdrojov, aby tak podporili úvery reálnej ekonomike. Od roku 2014 spustila ECB celkom tri programy TLTRO. Pre aktuálnu krízu spojenú s pandemiou sú podstatné najmä dve posledné operácie v rámci TLTRO-III, ktoré sa udiali koncom júna a septembra 2020 (TLTRO-III.4 a TLTRO-III.5).

Pri čerpaní zdrojov v týchto operáciách môžu banky dosiahnuť sadzbu až -1 %, čo je podmienené aktivitou banky na trhu úverov. Aj keď zatiaľ nie je možné s istotou povedať, či všetky banky splnia podmienky na sadzbu -1 %, doterajšia skúsenosť ukazuje, že banky sa vždy kvalifikovali v podobných operáciách. Zjednodušene povedané, bankám stačí udržiavať kladný prírastok úverového portfólia (mimo úverov domácnostiam na kúpu nehnuteľností na bývanie). Z dostupných údajov zatiaľ nie je možné jednoznačne povedať do akej miery ovplyvnili TLTRO úverovú aktivitu bánk. Miera rastu úverov klientom bánk (podnikom a domácnostiam) je v bankách, ktoré sa zúčastnili a nezúčastnili na predmetných operáciách, podobná, čo nenaznačuje bezprostredný vplyv TLTRO na úverovú aktivitu bánk.

⁴⁴ Nový PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) v objeme 1,35 bln. € (pre eurozónu) a rozšírený existujúci APP (Asset Purchase Programme) o 120 mld. € (pre eurozónu).

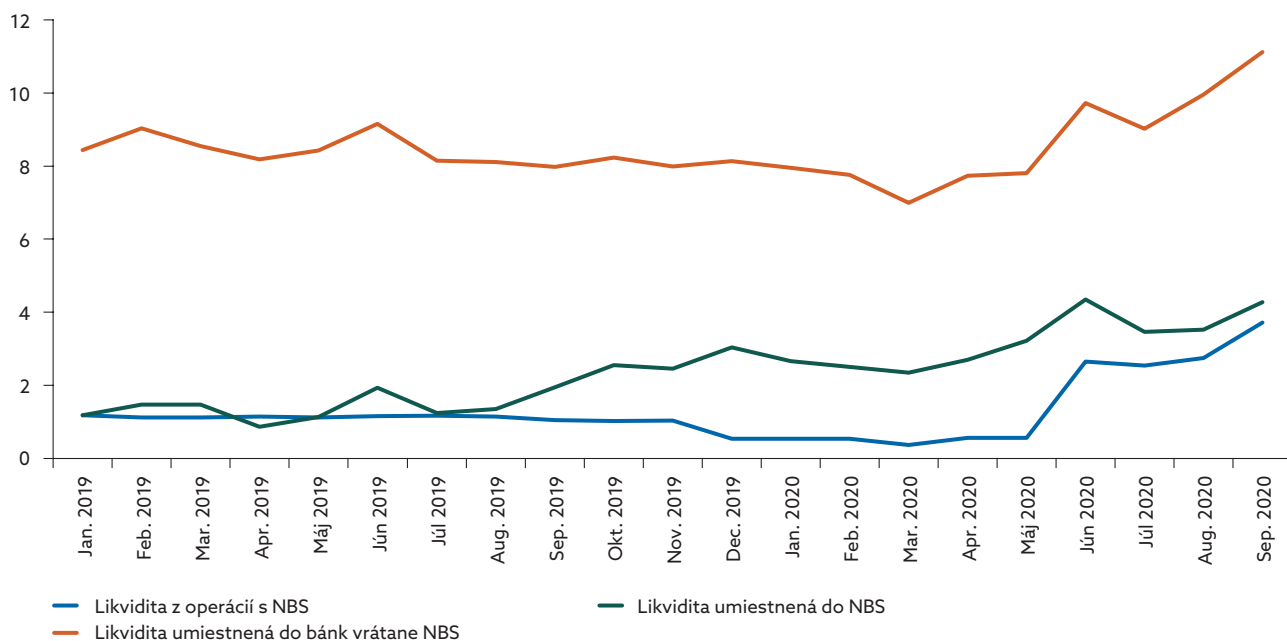
⁴⁵ Rekalibrované TLTRO III (Targeted Longer-Term Refinancing Operations) a nový PELTRO (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations), ktoré kumulatívne k septembru 2020 zvýšili v čistom vyjadrení likviditu bankového sektora v eurozóne o 706 mld. €.

Motiváciou bánk zúčastniť sa na TLTRO môže byť aj zlepšenie zisku banky, keďže je mimoriadne výhodné získanie zdrojov za -1 %. Celkový obraz operácie TLTRO je totiž spojený so spätnými vkladmi likvidity do NBS a optimalizáciou pozície s materskou skupinou.

Graf 46

Použitie likvidity získanej v TLTRO

(mld. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: TLTRO - ciele dlhodobějšíe refinančné operácie.

Skratky

ARDAL	Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity
CET 1	Common Equity Tier 1 (vlastný kapitál Tier 1)
CMN	Cenová mapa nehnuteľností
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
EIOPA	Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov
EPIFP	Expected Profits in Future Premiums (očakávané zisky z budúceho poistného)
EÚ	Európska únia
EuroStoxx	STOXX európsky akciový index
Fed	Federálny rezervný systém
HDP	Hrubý domáci produkt
IFRS	International Financial Reporting Standards (Medzinárodné štandardy finančného výkazníctva)
LCR	Ukazovateľ krytia likvidity
LTV	Loan-to-Value Ratio (pomer úveru k hodnote zabezpečenia, resp. podiel výšky úveru k cene nehnuteľnosti)
MMF	Medzinárodný menový fond
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NAV	Net Asset Value (čistá hodnota aktív)
NBS	Národná banka Slovenska
NSFR	Ukazovateľ čistého stabilného financovania
PEPP	Pandemic Emergency Purchase Programme
ROE	Return on Equity (návrtnosť vlastných zdrojov)
ROA	Return on Assets (návrtnosť aktív)
S&P	Standard & Poor's
SCR	Solvency Capital Requirement (kapitálová požiadavka na solventnosť)
ŠÚ SR	Štatistický úrad Slovenskej republiky
SZČO	Samostatne zárobkovo činná osoba
TLTRO	Targeted Longer-Term Refinancing Operations (cielené dlhodobejšie refinančné operácie)
ÚPSVaR SR	Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny Slovenskej republiky
USA	Spojené štáty americké

Zoznam grafov

Graf 1	Ekonomický prepád z roku 2020 bude oveľa hlbší ako počas predošlej veľkej finančnej krízy	13
Graf 2	Po masívnom poklese cien akcií nasledoval ich pomerne rýchly návrat smerom nahor	16
Graf 3	Bezprecedentná fiškálna pomoc sa premieta do výrazného nárastu už aj tak pomerne vysokej zadlženosti niektorých štátov eurozóny	21
Graf 4	Pandémia výrazne stlmila aktivitu a mobilitu v slovenskej ekonomike	22
Graf 5	Ekonomika SR zaznamenala historicky najhlbší prepád	23
Graf 6	Ponuka pracovných miest sa zmenšila výraznejšie, ako bol nárast miery nezamestnanosti	25
Graf 7	Priemerná cena bytov na sekundárnom trhu na Slovensku a v Bratislave	29
Graf 8	Odhad fundamentálnej ceny bytov	30
Graf 9	Tempo rastu úverov domácnostiam ťahali nadol najmä spotrebiteľské úvery	32
Graf 10	Rast úverov na bývanie sa rýchlo vrátil k predkrízovým hodnotám	33
Graf 11	Spotrebné financovanie v znamení poklesu pretrváva	34
Graf 12	Pokles nových spotrebiteľských úverov viedol k úbytku portfólia	35
Graf 13	Rizikové charakteristiky a vysoký podiel splátok k príjmu boli dva hlavné dôvody odkladov splátok	39
Graf 14	Úvery na bývanie poskytnuté v období pred koronakrízou majú vyšší podiel odkladov	40
Graf 15	Úvery s vysokým DSTI, DTI a LTV majú nadpriemerný podiel odkladov	41
Graf 16	Najvýznamnejším faktorom rizikovosti je vysoká hodnota DSTI	42
Graf 17	Obavy z neschopnosti splácať klesli najmä pri domácnostiach, ktoré nežiadali o odklad splátok	43
Graf 18	Väčšina zadlžených domácností v septembri očakávala, že so splácaním bude schopná pokračovať	44
Graf 19	Odhadovaný podiel zlyhaných retailových úverov	45
Graf 20	Po zlepšení situácie v letných mesiacoch nastal k septembru 2020 pokles úverovej dynamiky	47
Graf 21	Najviac postihnuté odvetvia s vyšším podielom podporných opatrení	48

Graf 22	V treťom štvrtroku poklesol záujem o odklad splátok, postupne bude dochádzať k ukončovaniu už existujúcich odkladov	51
Graf 23	Ukončenie odkladov splátok bude koncentrované na začiatku roka 2021	52
Graf 24	Podiel podnikov v riziku nesolventnosti a vplyv prijatých opatrení	57
Graf 25	Prijaté opatrenia umožňujú do veľkej miery pokryť zvýšenú potrebu likvidity	60
Graf 26	Simulovaný prepád tržieb podľa jednotlivých odvetví a kategórií veľkostí podniku	63
Graf 27	Výrazná akcelerácia tvorby opravných položiek v druhom štvrtroku	66
Graf 28	Významný medziročný nárast nákladov na kreditné riziko pre sektory domácností a podnikov	66
Graf 29	Zvýšená alokácia kreditných nákladov na nezlyhané expozície pretrvala predovšetkým počas druhého štvrtroka 2020	68
Graf 30	Predpísané poistné v klasickom aj investičnom životnom poistení sa počas pandémie prepadlo	70
Graf 31	Výsledky poistenia áut sa po viacerých rokoch dostali do čiernych čísel	71
Graf 32	Veľké straty, ktoré fondy utrpeli na začiatku koronakrízy, sa do konca tretieho štvrtroka 2020 prevažne alebo dokonca úplne eliminovali	73
Graf 33	Čisté predaje netradične ťahali akciové podielové fondy, v dlhopisových podielových fondoch pokračoval trend redemácií	74
Graf 34	Zisk bánk bol medziročne o 37 % nižší ku koncu tretieho štvrtroka 2020	77
Graf 35	Zrušený bankový odvod a nižšia tvorba opravných položiek stáli za akceleráciou zisku v treťom štvrtroku	78
Graf 36	Pokles ziskovosti bankového sektora naprieč členskými krajinami strednej a východnej časti EÚ k júnu 2020	78
Graf 37	Dlhodobý pokles výnosnosti retailových úverov pretrváva	79
Graf 38	Zmeny v kapitálovej primeranosti SI a LSI bánk	82
Graf 39	Rozhodnutia NBS o kapitálových vankúšoch a miera vyplácania dividend	82
Graf 40	Zmeny v objeme voľného kapitálu (december 2019 – jún 2020)	83
Graf 41	Podiel úverov na vkladoch v skupine retailových bánk	86
Graf 42	EPIFP v životnom poistení tvorí väčšinu vlastných zdrojov, ale môže kryť len menšinu rizík sektora	88
Graf 43	Straty zo zlyhaných úverov v roku 2021	89
Graf 44	Kapitálová primeranosť a ROE v roku 2021	90

Graf 45	Vývoj zlyhaných úverov a anualizovanej tvorby opravných položiek v bankovom sektore	96
Graf 46	Použitie likvidity získanej v TLTRO	98

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1	Scenáre makroekonomického vývoja	27
Tabuľka 2	Podiel úverov s odkladom splátok	37
Tabuľka 3	Porovnanie rizikových charakteristík pri úveroch s odkladom splátok a úveroch bez odkladu splátok	38
Tabuľka 4	Model pre odhad percentuálneho poklesu príjmu	46
Tabuľka 5	Podiel úverov s odkladom splátok	51
Tabuľka 6	Porovnanie rizikových charakteristík pri úveroch s odkladom splátok a úveroch bez odkladu splátok	53
Tabuľka 7	Porovnanie finančnej situácie podnikov v riziku nesolventnosti s inými podnikmi	58
Tabuľka 8	Podiel ohrozených pracovných miest v dôsledku nesolventnosti podnikov	59
Tabuľka 9	Predpokladaný prepád tržieb v porovnaní s rokom 2019	64
Tabuľka 10	Vplyvy pandémie na bankový sektor v roku 2021	91
Tabuľka 11	Predpoklady k analýze vplyvov pandémie na bankový sektor	93