



# Makroprudenciálny komentár

December 2024



NÁRODNÁ  
BANKA  
SLOVENSKA  
EUROSYSTEM

## Zhrnutie

- Po dvoch rokoch klesania finančného cyklu došlo v niektorých oblastiach k jeho zvýšeniu. Kým v smere oživovania pôsobí vývoj na trhu hypoték a trhu nehnuteľností, úvery podnikom sú stále medziročne nižšie.
- Pri hypotékach vidíme náznaky oživenia, hoci zatiaľ sú opatrné a zmeny sú len veľmi mierne. Vyšší rast hypoték je viditeľný od tretieho štvrtroka 2024. Od začiatku roka vzrástla priemerná výška hypotéky aj počet poskytnutých hypoték. Sadzby začínajú postupne klesať. Spotrebiteľské úvery si udržali stabilný rast.
- Podnikové úvery sú síce v medziročnom zápore, avšak vidieť náznaky stabilizácie. Úrokové sadzby sa mierne znížili.
- Oživenie môžeme pozorovať aj na trhu s bývaním. Ceny bytov mierne rástli. Oproti úvodu roka sú ceny vyššie vo všetkých krajoch a veľkostiach bytov.
- Banky majú napriek bankovému odvodu dobrú úroveň ziskovosti. Ich zisk aj naďalej ťahajú úrokové príjmy. Kapitálová primeranosť sa nachádza blízko historických maxim.



V komentári nájdete:

Trh hypoték s náznakmi oživenia	2
Čo sa deje na trhu s úvermi podnikom	2
Oživenie na trhu s nehnuteľnosťami	3
Slovenské banky sú v dobrej kondícii	4
Novinky zo sveta makroprudenciálnej politiky	6

## Proticyklický kapitálový vankúš sa nemení

Finančný cyklus sa postupne obracia. V treťom štvrtroku 2024 sa už finančný cyklus neochladzoval, ale po dvoch rokoch nepretržitého poklesu jeho indikátor mierne vzrástol. Zmena zatiaľ nie je plošná, postupné oživenie však vidieť vo viacerých segmentoch. Hypotéky v posledných mesiacoch mierne zrýchlili a stabilný rast si udržujú aj spotrebiteľské úvery. Obnovený rast reálnych príjmov, postupne sa znižujúce úrokové sadzby a pretrvávajúci mierny ekonomický rast postupne oživujú utlmený dopyt po úveroch. Oživenie vidieť aj na trhu nehnuteľností, kde ceny od leta postupne rástli. Úvery podnikom ešte stále zaznamenávajú medziročný pokles. Situácia v jednotlivých segmentoch je však rôzna.

Z pohľadu finančnej stability je dôležité, že kvalita kreditného portfólia sa ani po ochladení finančného cyklu nezhoršila a miery zlyhaných úverov sa nachádzajú blízko historických miním. Banky majú dostatočný priestor pre úverovanie ekonomiky a nie sú obmedzované žiadnymi regulačnými požiadavkami. V prostredí ochladeného finančného cyklu nevzniká bezprostredná potreba zmeny proticyklického kapitálového vankúša.



## Očakávaný vývoj proticyklického kapitálového vankúša v nasledujúcom štvrtroku

**NBS nepredpokladá potrebu zmeny proticyklického kapitálového vankúša ani v nasledujúcom štvrtroku.**

Finančný cyklus by sa mal v ďalšom období postupne zotavovať. Ak bude oživovanie cyklu aj naďalej iba postupné, nebude potrebné zvyšovať mieru proticyklického kapitálového vankúša.

Naopak, ak by pokračoval aktuálny trend postupného zmierňovania rizík, počas roka 2025 môže vzniknúť priestor na prehodnotenie výšky CCyB smerom nadol. Kľúčový bude aj vývoj geopolitických rizík a domácej ekonomiky.

Proticyklický  
kapitálový vankúš  
**1,50 %**

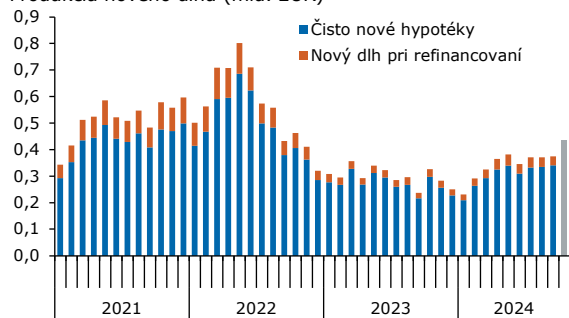


## Názznaky oživenia hypoték zostávajú opatrné

Produkcija hypoték zostala v treťom štvrtroku 2024 približne na rovnakej úrovni ako v druhom štvrtroku, v porovnaní s predchádzajúcim obdobím však ide o mierne zvýšenie. Tieto názznaky oživenia potvrdzujú aj októbrové čísla. Za obdobím pred zvyšovaním úrokových sadzieb však naďalej zaostáva. Nárast vidíme najmä pri priemernej výške poskytnutých hypoték. Tento nárast je v súlade s vývojom na realitnom trhu. Počet nových hypoték poskytnutých v treťom štvrtroku sa v porovnaní s predchádzajúcim štvrtkom nezmenil, hoci v porovnaní s rokom 2023 je mierne vyšší. Medziročné tempo rastu sa v júli odrazilo od dna (2,9 %) a začalo opäť mierne rásť (v októbri dosiahlo 3,4 %). Tento vývoj zodpovedá vývoju úrokových sadzieb, ktoré tiež dosiahli najvyššiu úroveň v júli (4,6 %) a odvtedy mierne poklesli (na 4,3 %). Otočenie trendu vývoja úrokových sadzieb sa premietlo aj do skrátenia priemernej doby fixácie úrokovej sadzby. Približne 80 % nových hypoték tvoria hypotéky s úrokovou sadzbou na 3 až 4 roky, zatiaľ čo fixácie na 5 a viac rokov výrazne ustúpili. V porovnaní s krajinami EÚ je tempo úverovania na úrovni mediánu, v regióne Strednej a východnej EÚ je druhé najpomalšie.

**Graf 1 Produkcia hypoték čiastočne zosilnela**

Produkcia nového dlhu (mld. EUR)

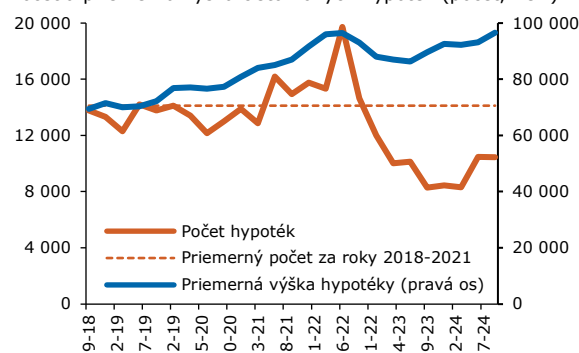


Zdroj: NBS

Poznámka: Údaj za október 2024 (vyznačený sivou farbou) je odhadnutý.

**Graf 2 Počet a priemerná výška hypoték sa v posledných štvrtkoch mierne zvýšili**

Počet a priemerná výška čisto nových hypoték (počet, EUR)



Zdroj: NBS

**Vývoj na trhu spotrebiteľských úverov zostal stabilný.** Tempo rastu zostáva na úrovni 8 % medziročne, stabilné zostávajú aj úrokové sadzby (9,8 %).

Kvalita portfólia úverov sa nezhoršuje, a to tak pri hypotékach ako aj pri spotrebiteľských úveroch.



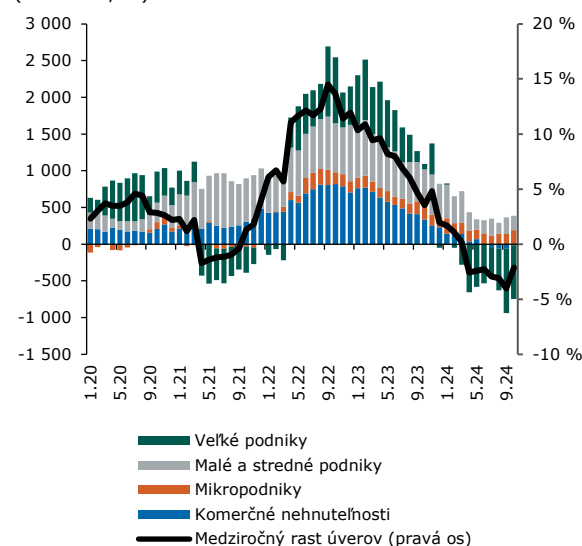
## Podnikové úvery sú medziročne nižšie, avšak s náznakmi stabilizácie

Tretí štvrtrok priniesol kladné prírastky podnikových úverov. Veľkosť podnikového portfólia sa tak, po sérii predchádzajúcich poklesov, v treťom štvrtroku zväčšila. Prírastky do portfólia však zostávajú pod priemerom posledných rokov. Medziročná dynamika zostala v zápornom pásme z časti aj v dôsledku vysokej porovnávacej bázy. Október priniesol ďalšie zlepšenie situácie, keď sa prírastky úverov dostali na úroveň priemeru posledných rokov a prepád medziročnej dynamiky sa zmiernil zo septembrových -3,99 % na -2,12 % k októbru 2024. Slovensko však naďalej zaostáva v úverovej dynamike podnikov za ostatnými krajinami EÚ<sup>1</sup>.

**Na slabší apetít podnikov po čerpaní úverov vplýva nevýrazná ekonomická aktivita.** Tržby podnikov za trištvrte roka 2024 mierne zaostali za rovnakým obdobím minulého roka<sup>2</sup>. Celkovú aktivitu potiahli primárne služby, kým vývoj v priemysle, stavebníctve a obchode bol nevýrazný. Na neistotu rovnako poukazuje aj indikátor ekonomického sentimentu. Zhoršenie sentimentu zaznamenali tak podnikatelia<sup>3</sup> ako aj spotrebiteľia<sup>4</sup>. Neistý ekonomický výhľad a naďalej pomerne vysoké úrokové sadzby sú hlavnými limitujúcimi faktormi výraznejšieho úverového rastu. Priemerné úrokové sadzby na stave úverov

**Graf 3 Stabilizácia úverovej dynamiky v sektore podnikov**

Príspevok jednotlivých typov podnikov k medziročnej zmene podnikových úverov a medziročný rast podnikových úverov (mld. EUR, %)



Zdroj: NBS, RBÚZ

<sup>1</sup> Slovensko je na úrovni prvého kvartilu krajín EÚ ako aj krajín Strednej a východnej EÚ.

<sup>2</sup> Kumulatívne tržby za prvých deväť mesiacov poklesli o 0,6 p. b.

<sup>3</sup> Podniky pociťujú pokles dopytu, ktorý sa prejavil v raste zásob hotových výrobkov a poklesu očakávanej produkcie.

<sup>4</sup> Dôvera spotrebiteľov bola najhoršia za posledných 15 mesiacov, výrazné zhoršenie nastalo v októbri. K novemburu sa dôvera spotrebiteľov ešte mierne zhoršila. Zhoršenie bolo plošné vo všetkých zložkách indikátora, najviac pri vnímaní hospodárskej situácie a obáv z nezamestnanosti.

poklesli zatiaľ len mierne<sup>5</sup> a naďalej zostávajú obmedzujúcim faktorom na strane dopytu<sup>6</sup>. Na strane bánk v podobe ponuky úverov nie sú prítomné výrazné obmedzenia<sup>7</sup>.

**Najvýraznejšiu dynamiku úverov zaznamenali mikropodniky, pričom s nárastom veľkosti podniku bol vývoj úverovania rôznorodejší.** Objem prírastkov mikropodnikov<sup>8</sup> je blízko úrovne historických maxím, rast úverov je navyše v čase pomerne stabilný. Tretí štvrťrok bol z pohľadu úverovej dynamiky pozitívny aj v prípade malých podnikov<sup>9</sup>, kým tempo rastu úverov bolo miernejšie pri stredných podnikoch. K zlepšeniu úverovej dynamiky v októbri prispeli veľké podniky<sup>10</sup>.

**Úverovanie v sektore komerčných nehnuteľností zostáva v útlme.** Významným faktorom vplyvajúcim na úverovú dynamiku je útlm v investičnej aktivite. Absencia čerpania úverov na nové investičné zámery má za následok, že sa splatí väčší objem úverov ako sa načerpá. Výsledkom je mierne klesajúce portfólio úverov projektového financovania<sup>11</sup>.



## Oživenie je možné pozorovať aj na trhu nehnuteľností

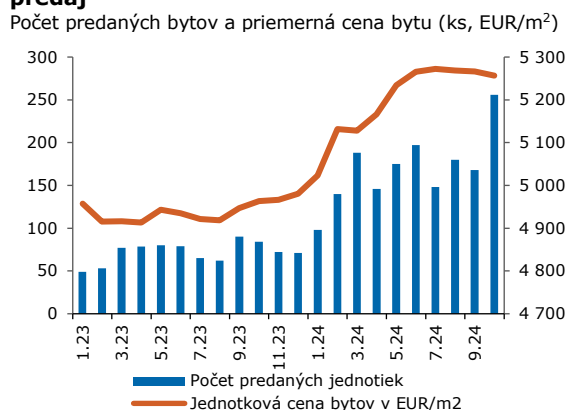
**Ceny nehnuteľností sa po korekcii v predchádzajúcich dvoch rokoch začali postupne otáčať smerom nahor.** Od konca prvého štvrťroka boli ceny inzerovaných bytov na konci októbra 2024 vyššie približne o 6 %. Dosiahli tak úrovne z úvodu roka 2023. Nárast cien bytov oproti prvému štvrťroku 2024 je plošného charakteru a je možné ho pozorovať vo všetkých krajoch a veľkostiach. Vzrástli aj ceny domov, aj keď miernejším tempom<sup>12</sup>.

**Ceny nehnuteľností začínajú rásť vďaka silnejúcemu dopytu.** Mierne oživenie na trhu s hypotékami, ktoré je možné pozorovať v tomto roku, podporilo aj rast cien nehnuteľností. Na druhej strane, ponuka inzerovaných nehnuteľností sa výraznejšie nezmenila a už približne rok je na stabilizovanej úrovni.

**Zmeny je možné vidieť aj na trhu s novostavbami v hlavnom meste.** Kým ceny novopostavených bytov ponúkaných na predaj sa od leta zásadnejšie nezmenili, počet predaných nových bytov dosiahol v októbri 2024 trojnásobok v porovnaní so situáciou spreď roka. Stále však nedosahujú úrovne z obdobia pred nárastom úrokových sadzieb. Na strane ponuky bol počet začatých a rozostavaných bytov v treťom štvrťroku 2024 len mierne nižší<sup>13</sup> ako pred rokom. Zmiernil sa však prítok začatej výstavby bytov, keď medziročne bolo vydaných o vyše 22 % menej stavebných povolení.

**Dostupnosť bývania sa zotavuje iba veľmi postupne a aj naďalej ostáva na nízkych úrovniach.** Pozitívny vplyv rastu reálnych miezd a mierneho poklesu úrokových sadzieb bol vo výraznejšej miere kompenzovaný nárastom cien nehnuteľností.

## Graf 4 Kým cena nových bytov sa v Bratislave zásadnejšie nemenila, v októbri sa zvýšil ich predaj



Zdroj: NBS, United Classifieds

<sup>5</sup> K októbru poklesli priemerné sadzby na stave podnikových úverov o 30 b. b. oproti svojmu maximu v apríli 2024.

<sup>6</sup> Ďalšie významné faktory na strane dopytu sú nízky záujem o financovanie investícií spolu s poklesom dopytu po prevádzkovom financovaní, ktoré sú spojené so slabým vývojom tržieb a neistým ekonomickým výhľadom.

<sup>7</sup> Banky úverové štandardy nesprísňovali a ani sa neukázalo, že by vo väčšej miere obmedzovali rizikovejšie podniky.

<sup>8</sup> Úverová dynamika zostala silná aj v októbri. Medziročne bol objem úverov poskytnutý mikropodnikom väčší o 5,4 %.

<sup>9</sup> V októbri zaznamenali malé podniky záporný prírastok.

<sup>10</sup> Október priniesol pozitívny prírastok pri veľkých podnikoch, kým posledný rok bol charakteristický poklesom objemu úverov veľkým podnikom.

<sup>11</sup> Medziročná dynamika sa nachádza v zápornom pásme, avšak nepresahuje úroveň poklesu -1 %.

<sup>12</sup> Oproti prvému štvrťroku 2024 sa ich cena zvýšila o 3,7 %.

<sup>13</sup> O 3 % nižší ako v treťom štvrťroku 2023, avšak o 6 % vyšší ako v predpandemickom období rokov 2015 - 2019. Zdroj: ŠÚ SR.



## Slovenské banky sú stále v dobrej kondícii

Ziskovosť bánk k októbru 2024 naďalej mierne zaostáva za minulým rokom. Za 10 mesiacov roka 2024 dosiahol zisk v bankovom sektore úroveň 942 mil. €, medziročne menej o 6 %. Zisk bánk pred zdanením výrazne vzrástol<sup>14</sup>, predovšetkým vďaka nárastu čistého úrokového výnosu (+11 %) a výnosu z poplatkov a provízií (+9 %). Ich dynamika však postupom času spomaľuje, výnimkou je len úrokový výnos z retailového segmentu<sup>15</sup>. Výrazným prispievateľom k nárastu hrubého zisku bola aj medziročne nižšia tvorba opravných položiek a rezerv (-42 %).

**Podiel zlyhaných úverov je naďalej nízky.** Objem zlyhaných úverov sa v roku 2024 drží na nezmenených úrovniach, tak ako aj miera ich pokrytia opravnými položkami.<sup>16</sup> Mierne zhoršenie situácie možno pozorovať v portfóliu Stage 2 úverov, ktoré v mesiacoch september a október 2024 vzrástlo spolu o 0,5 mld. €<sup>17</sup>. Z pohľadu finančnej stability však tento nárast nepredstavuje výrazné riziko, nakoľko nastal po mesiacoch výrazných poklesov tohto portfólia, a týkal sa len niekoľkých individuálnych bánk.

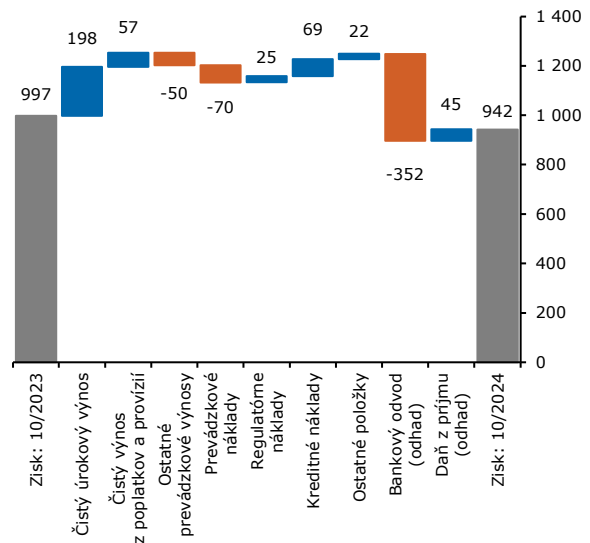
**Banky naďalej disponujú dostatkom kapitálu.** Celková kapitálová primeranosť na konsolidovanom základe dosiahla k septembru 2024 úroveň 20,3 %, a ukazovateľ finančnej páky úroveň 8,1 %. Mierne zníženie kapitálových pomerov<sup>18</sup> vyplynulo predovšetkým z poklesu objemu kapitálu, ktorý bol však sprevádzaný poklesom rizikovo-vážených aktív.<sup>19</sup> Objem manažérskeho vankúša sa znížil výraznejšie, a to v prospech nárastu mikroprudenciálnych kapitálových vankúšov.<sup>20</sup> Voľný kapitál bankového sektora po zohľadnení aj minimálnej požiadavky na vlastné zdroje a oprávnené záväzky (MREL) mierne vzrástol, a to na úroveň 3,5 % rizikovo-vážených aktív.

**Likviditná pozícia bankového sektora zostáva silná.** Štrukturálny ukazovateľ čistého stabilného financovania (NSFR) sa napriek miernemu medzištvrtročnému poklesu nachádza naďalej nad svojim dlhodobým priemerom.<sup>21</sup> Rovnako historicky nadpriemerné hodnoty dosahuje naďalej aj ukazovateľ krytia likvidity (LCR). Ten sa napriek výraznému poklesu v septembri 2024 vrátil nasledujúci mesiac na hodnoty typické pre tento rok.<sup>22</sup> Celkovo pozíciu likvidity od konca prvého polroka 2024 posilnil predovšetkým výraznejší rast stabilných zdrojov financovania v podobe vkladov a vydaných dlhopisov než úverov. To dopomohlo k pokračovaniu pozvoľného poklesu ukazovateľa úverov ku vkladom a vydaným dlhopisom.<sup>23</sup> Do konca roka by pozíciu likvidity mohol posilniť prílev depozit, predovšetkým retailových, ktorý je v bankovom sektore typický práve na záver kalendárneho roka.<sup>24</sup>

**V porovnaní s bankovými sektormi v EÚ naďalej mierne zaostávame.** K druhému štvrtroku 2024 pozorujeme približovanie sa pozície slovenských bánk k mediánu EÚ v kapitálovej primeranosti a likvidite.<sup>25</sup> Naproti tomu, rozdiel v ziskovosti meranej cez návratnosť kapitálu (ROE) sa napriek čiastočnému zavretiu nožníc v prvom štvrtroku 2024 opätovne zväčšil.<sup>26</sup>

## Graf 5 Posilnenie tradičných pilierov ziskovosti zmiernuje vplyv bankového odvodu

Čistý zisk bankového sektora po zdanení a príspevky jeho medziročnej zmeny (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Dekompozícia daňovej povinnosti na bankový odvod a daň z príjmu je odhadnutá na základe váženého priemeru efektívnej sadzby bankového odvodu vybraných bánk k 9/2024.

<sup>14</sup> Zisk pred zdanením vzrástol medziročne o 20 %, a dosiahol úroveň 1,53 mld. €.

<sup>15</sup> Štvrtročný príspevok retailu v rámci čistého úrokového výnosu vzrástol medzištvrtročne o 16 %, ostatné segmenty zaznamenali pokles, resp. len minimálny rast.

<sup>16</sup> Objem úverov v zlyhaní sa v tomto roku takmer nezmenil, a drží sa na úrovni 1,7 mld. €. Podiel zlyhaných úverov na celkovom portfóliu dosiahol k októbru 2024 úroveň 2 %. Miera pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami sa drží v roku 2024 v rozmedzí 58 % až 60 %.

<sup>17</sup> Objem Stage 2 úverov dosiahol v októbri 2024 úroveň 8,1 mld. € (júl 2024: 7,6 mld. €). Podiel Stage 2 úverov na celkovom portfóliu predstavoval 9,8 % (júl 2024: 9,3 %) a pokrytia opravnými položkami 5,3 % (júl 2024: 5,5 %).

<sup>18</sup> Kapitálová primeranosť medzištvrtročne poklesla o 0,2 p. b. a ukazovateľ finančnej páky o 0,05 p. b.

<sup>19</sup> Objem kapitálu poklesol medzištvrtročne o 128 mil. €, predovšetkým z dôvodu výplaty mimoriadnej dividendy v individuálnej banke. Rizikovo-vážené aktíva poklesli o 285 mil. €. Najväčšie zmeny nastali v triedach korporátnych expozícií, ktoré poklesli o 415 mil. €, predovšetkým z dôvodu poklesu priemernej rizikovej váhy v bankách s IRB prístupom o takmer 3 p. b.

<sup>20</sup> Voľný manažérsky vankúš bánk sa znížil o 0,4 p. b. a k septembru 2024 dosiahol hodnotu 4 % rizikovo-vážených aktív. Mikroprudenciálne vankúše v podobe požiadavky a odporúčania Piliera 2 vzrástli medzištvrtročne o 0,2 p. b. na 2,9 % rizikovo-vážených aktív.

<sup>21</sup> K septembru 2024 dosiahol NSFR hodnotu 132 %, oproti júnu 2024 menej o 2 p. b.

<sup>22</sup> Oproti júnu 2024 LCR poklesol k septembru 2024 o 25 p. b. na 178 %. K októbru 2024 sa však ukazovateľ vrátil na úroveň 194 %.

<sup>23</sup> Banky zvýšili objem vkladov a vydaných dlhopisov od júna 2024 do októbra 2024 o 0,4 mld. €, resp. o 1 mld. €. Poskytnuté úvery v danom horizonte vzrástli o 1,2 mld. €. Podiel úverov ku vkladom a vydaným dlhopisom poklesol v danom horizonte o 0,2 p. b. na 88,2 %. Užší ukazovateľ úverov ku vkladom však v danom období vzrástol o 0,9 p. b. na 103,8 %.

<sup>24</sup> Od roku 2005 bol najvyšší prílev depozit v poslednom štvrtroku kalendárneho roka zaznamenaný 11-krát, v prípade retailových depozit dokonca 15-krát.

<sup>25</sup> K júnu 2024 bola mediánová hodnota kapitálovej primeranosti v EÚ na hodnote 20,6 %, oproti 20,4 % v prípade Slovenska. Medián EÚ pre LCR bol k júnu 2024 na 205 %, na Slovensku 203 %. Medián EÚ pre NSFR mal hodnotu 137 % k júnu 2024, zatiaľ čo na Slovensku 134 %.

<sup>26</sup> Skokovitý pokles ROE v prvom štvrtroku 2024 v EÚ bol spôsobený predovšetkým nárastom kapitálu, ktorý bol netradične skoncentrovaný do jedného štvrtroka, a nie rozložený počas prvého polroka daného roka. V prípade Slovenska bol pokles ROE spôsobený predovšetkým zavedením bankového odvodu. Medián EÚ pre ROE bol k júnu 2024 na úrovni 14,1 %, v prípade Slovenska to bolo 10 %.



## Finančný cyklus sa už neochladzoval

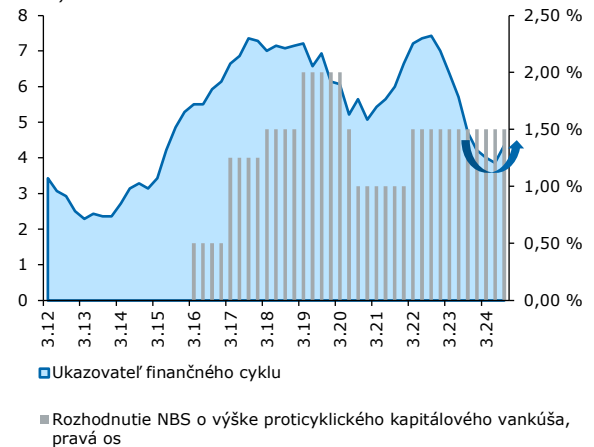
Po dvoch rokoch kontinuálnych poklesov ukazovateľ finančného cyklu prvýkrát vzrástol. Znamená to, že po dlhšom období ochladzovania už neprevládali vo finančnom sektore trendy, ktoré by tento indikátor znižovali. Oživenie je však len postupné a ešte nie je prítomné vo všetkých segmentoch. Postupné zrýchlenie je možné pozorovať v raste úverov domácnostiam, kde rastú spotrebiteľské úvery, pričom aj hypotéky zrýchlili. Zároveň sa postupne začali zvyšovať ceny nehnuteľností. Miera zlyhaných úverov ostáva aj naďalej nízka a rastu indikátora mierne pomohol aj zlepšený ekonomický sentiment. Na druhej strane úvery podnikom sú naďalej medziročne nižšie. Makroekonomický rast nateraz tiež nepredstavuje zásadnejší impulz pre oživenie finančného cyklu. Aktuálne sa negenerujú nové riziká spojené s cyklickým vývojom úverového a finančného trhu. Vo finančnom sektore však ostávajú viaceré riziká naakumulované v predchádzajúcom rastovom období.

V ďalšom období sa dá očakávať pokračovanie prorastových trendov vo finančnom cykle. Oživovanie finančného cyklu by však malo byť aj naďalej mierne a zrejme ešte nejaký čas nebude prítomné vo všetkých segmentoch. Očakávané postupné zmiernenie restriktívneho nastavenia menovej politiky môže predstavovať impulz pre pokračovanie oživovania finančného cyklu. Na druhej strane výhľad mierneho ekonomického rastu nevytvára predpoklady na prehrievanie finančného cyklu.

Výšku proticyklického kapitálového vankúša nateraz nie je potrebné meniť. Banky majú dostatočný kapitálový priestor pre úverovanie ekonomiky a nie sú obmedzené žiadnymi regulačnými požiadavkami. Miera zlyhaných úverov ostáva stále nízka. Zároveň podchladený finančný cyklus nepredstavuje podmienky, v ktorých by sa v nadmernej miere kumulovali cyklické riziká.

## Graf 6 Finančný cyklus po dvoch rokoch zaznamenal mierny rast

(Ukazovateľ finančného cyklu (index), % rizikovo-vážených aktív)



Zdroj: NBS

Poznámka: Vyššie hodnoty indikátora finančného cyklu naznačujú intenzívnu tvorbu nerovnováh.



## Prečo Credit Suisse mala v kríze v roku 2023 problémy s likviditou?

Túto otázku si kladli autori štúdie zverejnenej BIS<sup>27</sup>. Autori správy tvrdia, že počas bankovej krízy v roku 2023 boli odlevy vkladov obzvlášť rozšírené v medzinárodných operáciách Credit Suisse, konkrétne v rámci jej divízie správy majetku, a nie pri operáciách uskutočňovaných vo švajčiarskej mene. Platobné spoločnosti, centrálné protistrany a zúčtovacie inštitúcie požadovali, aby banka mala vyšší objem vopred umiestnených aktív. Navyše, niektoré protistrany meškali aj s platbami banke. To v kombinácii so snahou banky o udržanie nerušeného chodu splátok v obave, aby banka nevyslala negatívne signály trhom, dostalo banku do situácie, keď sa už nedokázala vysporiadať s odlevom depozít. Vysokokvalitné likvidné aktíva (HQLA) síce mala banka k dispozícii, avšak držala ich primárne za účelom splnenia domácich požiadaviek na likviditu, pričom nemohli byť prevedené na aktivity v rámci širšej skupiny. Keď potom iné aktivity, ako napríklad globálna správa majetku, zažili vyšší odlev likvidity, banka nevedela tieto „uväznené“ HQLA použiť na sanovanie odlevu týchto vkladov. Správa konštatuje, že je dôležité, aby si banky vždy boli vedomé objemu HQLA, ktoré sú pri finančnom strese prevoditeľné na rôzne aktivity v rámci bankovej skupiny.

## Aký je vplyv makroprudenciálnych opatrení na trh s bývaním a na ekonomiku

Témou sa zaoberala štúdia, ktorú zverejnila anglická centrálna banka<sup>28</sup>. Autori na báze rozsiahleho makroekonomického modelu zahrňujúceho jednotlivé bloky agentov v ekonomike modelovali vplyv i) zvýšenia kapitálových požiadaviek, ii) zavedenie limitu na pomer úverov k príjmu<sup>29</sup> (LTI), a iii) súbežné aplikovanie oboch opatrení na trh s bývaním a na ekonomiku v Spojenom kráľovstve. Podľa záverov štúdie sprísnenie kapitálových požiadaviek vedie k výraznejšiemu poklesu úverovania hypoték a komerčných nehnuteľností a k poklesu počtu predajov nehnuteľností. Pomer cien k príjmu sa však výrazne nezmenil po zvýšení kapitálovej požiadavky. Zatiaľ čo zavedenie LTI limitu vedie k zmierneniu pomeru ceny nehnuteľností v pomere k príjmom domácností a rovnako sa znížila aj miera vlastníctva nehnuteľností. Počet transakcií a cena nehnuteľností sa zmiernujú aj pri súbežnej aplikácii oboch opatrení. Obidve opatrenia majú priaznivý vplyv na HDP a nezamestnanosť v dôsledku presunu časti zdrojov zo sektora nehnuteľností do produkčných odvetví. Model neidentifikoval vplyv opatrení na infláciu a úrokové sadzby.

## Vplyv zavedenia centrálnou bankou vydaných digitálnych mien (CBDC) na finančnú stabilitu

Otázkou zmien a efektov, aké môže mať zavedenie CBDC na finančnú stabilitu, sa zaoberala štúdia MMF<sup>30</sup>. Podľa autorov miera vplyvu závisí od objemu vydávanej digitálnej meny, podmienok jej vydania a reakcie bánk. Podľa autorov, nepriaznivé vplyvy sú vyššie, ak dochádza k vyššiemu odlevu depozít, komerčné banky nemajú dostatočné rezervy v centrálnej banke a zároveň nie sú ochotné zvýšiť objem svojich rezerv nad rámec existujúcich požiadaviek na zabezpečenie. Riziko osobitne narastá, ak v čase stresu preváži snaha o presun depozít do CBDC ako prístavu bezpečia. Tomu je však možné zabrániť limitmi, ktoré majú za cieľ udržať CBDC skôr ako prostriedok platenia, než uchovávateľ a hodnoty. Nepriaznivé efekty pre finančnú stabilitu nastávajú najmä v scenári, keď bilancia centrálnej banky v dôsledku zavedenia CBDC významne vzrastie a komerčné banky musia v dôsledku toho využívať nákladné zdroje financovania pre vytvorenie potrebných rezerv. Makroprudenciálna politika vie zvýšiť odolnosť bánk, avšak nevie byť silne nápomocná pri problémoch bánk v oblasti likvidity alebo úverovaní ekonomiky. Obavy vyplývajúce z väčšej úlohy nebankových finančných inštitúcií pri financovaní bánk podčiarkujú potrebu posilnenia makroprudenciálnej regulácie aj týchto subjektov.

Makroprudenciálny komentár - december 2024 bol prerokovaný v Bankovej rade NBS 16. 12. 2024. Publikácia neprešla jazykovou úpravou. Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja.

<sup>27</sup> The 2023 banking turmoil and liquidity risk: a progress report, A report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, október 2024.

<sup>28</sup> Bardoscia, M., Carro, A., Hinterschweiger, M., Napoletano, M., Popoyan, L., Roventini, A., Uluc, A., (2024), The impact of prudential regulations on the UK housing market and economy: insights from an agent-based model, BoO/2024/1066, október 2024.

<sup>29</sup> Loan to income limit.

<sup>30</sup> Bouis, R., Gelos, G., Mieltiten, P., Nakamura, F., Nier, E., Soderberg, G., (2024), Central Bank Digital Currencies and Financial Stability: Balance Sheet Analysis and Policy Choices, IMF/2024/ WP/YY/226, október 2024.