



# Makroprudenciálny komentár

Marec 2025



NÁRODNÁ  
BANKA  
SLOVENSKA  
EUROSYSTEM

## Zhrnutie

- Finančný cyklus pomaly ožíva. Oživenie je postupné a zatiaľ nie je prítomné vo všetkých segmentoch. Kým hypotéky si udržujú svoj rast a ceny nehnuteľností sa zvyšujú, úvery podnikom pokračujú v poklese.
- Úvery na bývanie domácnostiam, aj vplyvom poklesu úrokových sadzieb, stabilne rastú. Spotrebiteľské úvery si taktiež udržujú stabilný rast.
- Ani pokles úrokových sadzieb zatiaľ nezastavil medziročný pokles podnikových úverov. Pri mikro, malých a stredných podnikoch však vidieť medziročné zlepšenie.
- Zatiaľ najvýraznejšie oživenie vidieť na trhu s nehnuteľnosťami. Ich ceny už takmer rok rastú. Stabilný vývoj je na trhu s novostavbami. Dostupnosť bývania sa zásadnejšie nezlepšuje a ostáva nízka.
- V roku 2024 bankám po prvýkrát ubral zo zisku bankový odvod. Napriek tomu sa im podarilo udržať ziskovosť na dobrej úrovni, najmä v dôsledku rastúcich úrokových príjmov. Kapitálová primeranosť ostáva silná.



V komentári nájdete:

Oživenie na trhu s hypotékami pretrváva	2
Úvery podnikom stále klesajú	3
Ceny nehnuteľností sa postupne zvyšujú	4
Banky aj po zavedení odvodu mali úspešný rok	4
Novinky zo sveta makroprudenciálnej politiky	6

## Proticyklický kapitálový vankúš sa nemení

Finančný cyklus zaznamenáva obrat, jeho oživovanie je však krehké. Najvýraznejšie k jeho nárastu prispievajú úvery domácnostiam a trh s nehnuteľnosťami. Postupne klesajúce úrokové sadzby udržujú rast úverov hypoték ako aj spotrebiteľských úverov. Rast hypoték sa prejavuje aj na trhu s nehnuteľnosťami, kde ceny za posledný rok vzrástli o viac ako desatinu. V dôsledku neistoty a nízkeho rastu tržieb pretrváva oslabený dopyt po úveroch zo strany podnikového sektora. Silnejšiemu oživeniu vo finančnom sektore bránil aj oslabený sentiment v ekonomike, negatívne ovplyvnený správami zo zahraničia a nastúpenou konsolidáciou verejných financií.

Finančný cyklus sa nachádza v rannej fáze oživenia, keď nedochádza k zvýšenej tvorbe rizík spojených s cyklom. Pri časti hypoték sa síce v dôsledku refixácie na vyššie úrokové sadzby a spomaleniu rastu reálnych miezd zvýšila citlivosť na prípadné negatívne šoky, celkovo sa však kvalita portfólia úverov nezhoršila a miery zlyhaných úverov ostávajú nízke. Bankový sektor ostáva kapitálovo silný a dokáže aj v tomto prostredí tvoriť zisk. V poslednom období sa však zvýšila neistota v dôsledku geopolitického napätia a rizík spojených s obchodnými vojnami, čo predstavuje riziko pre ekonomiku a zvyšuje nepredvídateľnosť ďalšieho vývoja. Na ponechanie naakumulovanej úrovne vankúšov v čase zvýšenej neistoty vyzvala členské krajiny aj ECB<sup>1</sup>. Vzhľadom na tieto okolnosti NBS nemení úroveň proticyklického kapitálového vankúša, ktorý ostáva na úrovni 1,5 %.



## Očakávaný vývoj proticyklického kapitálového vankúša v nasledujúcom štvrtroku

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

Postupné znižovanie úrokových sadzieb, očakávané pokračovanie ekonomického rastu a priestor pre posilnenie rastu na trhu úverov vytvárajú predpoklad, že oživovanie finančného cyklu bude v ďalších štvrtrokoch pokračovať. V posledných mesiacoch však vzrástla neistota vyplývajúca z geopolitického diania, čo naznačuje, že oživovanie cyklu by mohlo byť len postupné.

Proticyklický  
kapitálový vankúš  
**1,50 %**

<sup>1</sup> Financial Stability Review, november 2024, ECB.



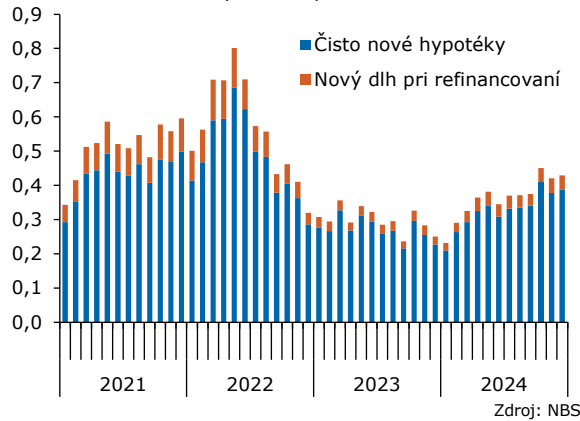
## Pokračuje mierne oživenie na trhu hypoték

**Počas štvrtého štvrťroka 2024 pokračovalo pri hypotékach pozvoľné oživenie.** Medziročné tempo rastu od svojej najnižšej hodnoty v júli 2024 (2,9 %) postupne do konca roka zrýchľilo na 4,0 %. Rast v druhom polroku 2024 bol spojený s nárastom priemernej výšky poskytovaných hypoték, ako aj s nárastom počtu nových hypoték a naďalej zaostáva za bežným počtom novoposkytovaných hypoték v období rokov 2018 až 2021 (približne o pätinu). V januári 2025 bol trend oživenia dočasne pribrzdený prerušením poskytovania služieb katastrálnych odborov v dôsledku kybernetického útoku. Podľa predbežných údajov bolo januárové čerpanie hypoték oproti predchádzajúcim mesiacom znížené približne o 40 % a medziročné tempo rastu prechodne pokleslo na 3,8 %.

**Oživenie počas druhého polroka 2024 bolo zároveň spojené s pokračujúcim miernym poklesom úrokových sadzieb a s vývojom na trhu nehnuteľností.** Tie sa od júla 2024 do januára 2025 znížili zo 4,6 % na 4,0 %. Vzhľadom na očakávania ďalšieho znižovania úrokových sadzieb sa ešte viac zvýšil dopyt po hypotékach s kratšou dobou fixácie úrokovej sadzby.<sup>2</sup>

**Graf 1 Produkcia hypoték čiastočne zosilnela**

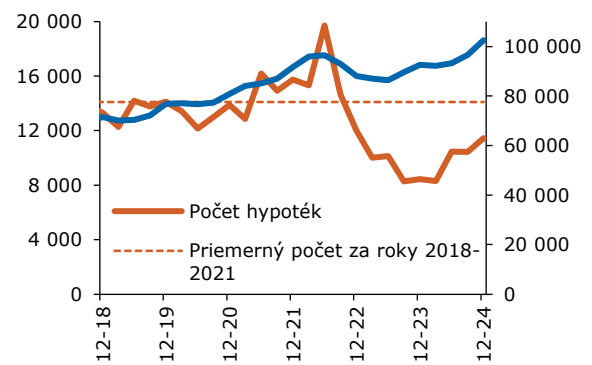
Produkcia nového dlhu (mld. EUR)



Zdroj: NBS

**Graf 2 Oživenie produkcie je ťahané najmä nárastom priemernej veľkosti hypoték**

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



Zdroj: NBS

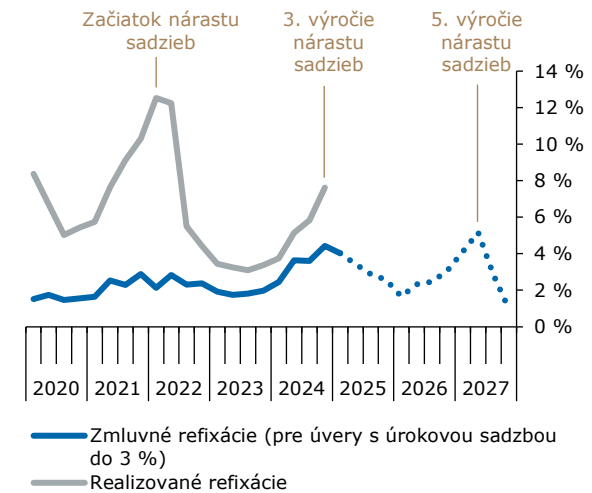
**Spotrebiteľské úvery pokračujú v stabilnom raste.** Ten bol v januári 2025 na úrovni 7,9 % medziročne, úrokové sadzby sa udržiavajú na úrovni 9,7 %.

**Koncom roka 2024 sa zintenzívnil proces refixácie úrokových sadzieb pri existujúcich hypotékach.** Počas prvého štvrťroka 2025 bude intenzita tohto procesu vrcholiť, keďže vyše štvrtina celého portfólia hypoték prešla refixáciou v prvom polroku 2022 a hypotéky, pri ktorých si vtedy dlžníci zvolili trojročnú fixáciu úrokovej sadzby, teraz znova podliehajú refixácii.

**Kvalita portfólia hypoték sa napriek nárastu splátok nezhoršuje. Zhoršenie nevidíme ani pri spotrebiteľských úveroch.** Pri hypotekárnom portfóliu sa však v priebehu druhého polroka 2024 po predchádzajúcom poklese opäť mierne zvýšila citlivosť na prípadné negatívne šoky. Dôvodom je zintenzívnenie procesu refixácie, ktorý spôsobuje nárast splátok pri stále väčšom podiele existujúcich hypoték. Navyše rast reálnych miezd, ktorý v predchádzajúcom období významne kompenzoval rast úverových splátok, v druhom polroku 2024 výrazne spomalil<sup>3</sup>. Tento nárast citlivosti portfólia sa však zatiaľ žiadnym spôsobom neprejavil nárastom podielu nesplácaných úverov.

**Graf 3 Proces refixácie na vyššie splátky sa koncom roka 2024 zintenzívnil**

Podiel štvrtročných refixácií úrokovej sadzby na celkovom portfóliu (%)



Zdroj: NBS

<sup>2</sup> Hypotéky s úrokovou sadzbou fixovanou na obdobie 3 až 4 rokov tvorili 80 % všetkých novoposkytovaných hypoték.

<sup>3</sup> Kým v druhom štvrťroku 2024 reálne mzdy medziročne vzrástli o 4,6 %, v štvrtom štvrťroku 2024 tento medziročný rast spomalil na 1,8 %.



## Úverová aktivita v podnikovom sektore bola na prelome rokov nevýrazná

**Medziročný rast objemu podnikových úverov zostal v poslednom štvrtroku 2024 v negatívnom pásme.** Veľkosť podnikového portfólia bola k decembru o 1,8 p. b. nižšia ako na konci minulého roka. Kumulatívne prírastky úverov za štvrtý štvrťrok boli negatívne. V januári 2025 síce úverová dynamika skokovo zrýchliła, bolo to však do veľkej miery spôsobené výrazným čerpaním úverov vybraných veľkých podnikov. Odhliadnuc od tohto javu možno úverovú dynamiku hodnotiť ako nevýraznú aj na začiatku roka 2025<sup>4</sup>. Slovensko naďalej zaostáva v úverovej dynamike podnikov za ostatnými krajinami EÚ<sup>5</sup>.

**Limitujúce faktory čerpania podnikových úverov sú na strane dopytu podnikov.** Za nevýraznou úverovou dynamikou možno hľadať utlmený apetít podnikov. Banky v štvrtom štvrtroku 2024 zaznamenali výrazné oslabenie záujmu podnikov o čerpanie úverov<sup>6</sup>. Znižoval sa záujem tak o prevádzkové ako aj o investičné úvery. Oslabenie dopytu na Slovensku bolo najvýraznejšie v eurozóne.

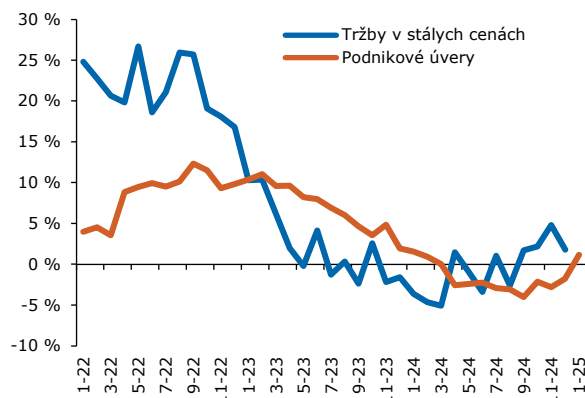
**Prevláda rôznorodý vývoj v úverovej dynamike naprieč podnikovým sektorom.** Stabilne solídne rastie objem úverov v kategórii mikropodnikov. V prípade malých a stredných podnikov sa úverová dynamika v poslednom štvrtroku 2024 utlmovala, s miernym zlepšením v januári 2025<sup>7</sup>. Objem úverov stagnoval v prípade veľkých podnikov<sup>8</sup>. Podobne v sektore komerčných nehnuteľností pretrváva utlmená úverová dynamika<sup>9</sup>. Z pohľadu ekonomických odvetví rástli hlavne služby a dodávka energií. Negatívny vývoj zaznamenal priemysel, veľkoobchod a stavebníctvo.

**Podniky odrádza od výraznejšieho čerpania úverov zložitá ekonomická situácia ako aj prehľujúca sa neistota ohľadom jeho ďalšieho vývoja.** Tržby podnikov zaznamenali pomerne priaznivý záver roka<sup>10</sup>. Tržby za celý rok 2024 však mierne zaostali za rokom 2023<sup>11</sup>. Výraznejšie za rokom 2023 zaostali tržby v priemysle, stavebníctve a veľkoobchode. Začiatok roka navyše priniesol pokles priemyselnej produkcie<sup>12</sup>. Dynamicky tržby rástli v službách, maloobchode a dodávke energií.

**Obmedzujúca je aj samotná cena financovania.** Výšku úrokových sadzieb označujú tak podniky ako aj banky za limitujúci faktor dopytu po úveroch<sup>13</sup>. Priemerná úroková sadzba na nových úveroch dosiahla k januáru 2025 5,3 %. Od svojho vrcholu v apríli 2024 poklesla o takmer 1 p. b. Z pohľadu porovnania s krajinami eurozóny patrí Slovensko medzi krajiny s drahším financovaním<sup>14</sup>.

**Graf 4 Nevýrazný vývoj tržieb odrádza podniky od zadlžovania sa**

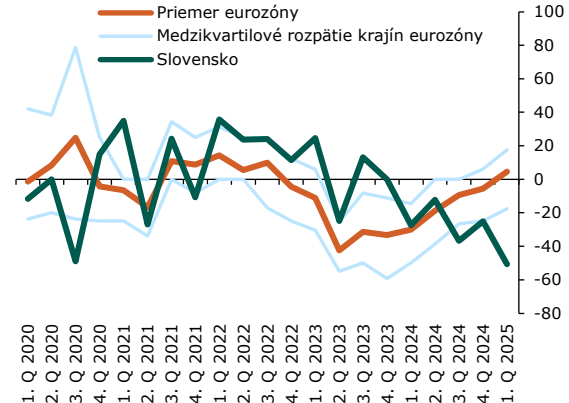
Medziročný rast tržieb a podnikových úverov (%)



Zdroj: NBS

**Graf 5 Slabý dopyt po úveroch sa prejavil v nízkej dynamike úverov na Slovensku**

Vývoj dopytu po podnikových úveroch v krajinách eurozóny (čistá percentuálna miera zmeny)



Zdroj: NBS

<sup>4</sup> Mierne zvýšenie prírastkov do portfólia možno v januári 2025 pozorovať pri mikropodnikoch a malých a stredných podnikoch. Pre zmenu trendu je však potrebné zachovanie takéhoto výsledku aj v nasledujúcich mesiacoch.

<sup>5</sup> Slovensko je na úrovni prvého kvartilu krajín EÚ, ako aj krajín strednej a východnej EÚ.

<sup>6</sup> Dotazník o vývoji ponuky a dopytu na trhu úverov, 4. štvrťrok 2024.

<sup>7</sup> Medziročná dynamika poklesla zo septembrových 3 % na 0,5 % na konci roka 2024 (1,3 % v januári 2025).

<sup>8</sup> Očistené o čerpanie vybraných najväčších podnikov. Objem úverov veľkým podnikom sa v poslednom štvrtroku 2024 ďalej neznižoval, medziročne je však stále o 9 p. b. nižší.

<sup>9</sup> Objem úverov sa výrazne nemení posledného jeden a pol roka, medziročná dynamika sa na prelome rokov 2024 a 2025 nachádzala v mierne negatívnom pásme (-1 %).

<sup>10</sup> Za posledný štvrťrok 2024 boli tržby podnikov medziročne vyššie o 3 p. b.

<sup>11</sup> O 0,6 p. b.

<sup>12</sup> Priemyselná produkcia v januári poklesla o 5,2 %, keď pokles zaznamenalo 9 z 15 priemyselných odvetví.

<sup>13</sup> Dotazník o vývoji ponuky a dopytu na trhu úverov a prieskum o prístupe podnikov k financovaniu, 4. štvrťrok 2024.

<sup>14</sup> Slovensku patrí štvrtá priečka po pobaltských krajinách.



## Ceny nehnuteľností pokračujú v raste

Od jari minulého roka, keď ceny nehnuteľností zaznamenali obrat, ich úrovne postupne narastajú. Ceny inzerovaných bytov sú už od svojho dna, ktoré zaznamenali v marci 2024, vyššie približne o 13 %. Hoci tempo rastu cien nehnuteľností je rôzne v jednotlivých krajoch a segmentoch, medziročný rast je pomerne plošný. Pomerne dynamicky rástli ceny bytov v krajských mestách. Vzrástli aj ceny domov, aj keď tempo zvýšenia ich cien je miernejšie.

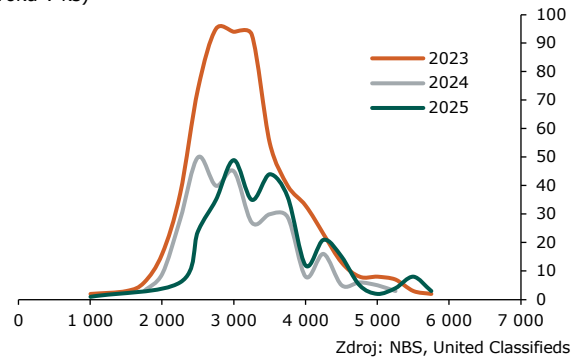
**Dopyt po nehnuteľnostiach ožívujú najmä pozvoľna klesajúce úrokové sadzby.** Reálnych miezd sa v úvode tohto roka nepriaznivo dotkla časť prijatých konsolidačných opatrení. Zároveň však postupne klesajúce úrokové sadzby znižujú náklady na dlhovú službu úverových dlžníkov, čo spolu s očakávaniami o pokračovaní rastu cien nehnuteľností v ďalšom období prispieva k oživeniu dopytu po nehnuteľnostiach. Medzi hypotekárnymi dlžníkmi stále viac prevládajú vyššie vekové skupiny. Zároveň mnohí z nich už v minulosti hypotekárny úver mali.

**Situácia na trhu s novostavbami sa zásadnejšie za posledný rok nezmenila.** Ceny inzerovaných novostavieb sa k februáru 2025 medziročne zvýšili, avšak iba približne tretinovým tempom v porovnaní so sekundárnym trhom. Predajné ceny novostavieb rástli ešte pomalšie. Stablnú úroveň si udržuje aj ponuka nových bytov, kde v poslednom roku nedošlo k zásadnejším pohybom. Momentálne je najsilnejší dopyt po 2-izbových bytoch.

**Pokles úrokových sadzieb a mierne rastúce reálne mzdy nedokázali zásadnejšie zlepšiť dostupnosť bývania v posledných mesiacoch.** Ich vplyv je totižto takmer v plnej miere kompenzovaný nárastom cien nehnuteľností. Dostupnosť bývania sa tak výraznejšie nezlepšila a výrazne zaostáva za úrovňami v predchádzajúcom období.

## Graf 6 Ponuka bytov sa v poslednom období výraznejšie nepohla

(Priemerná cena inzerovaného bytu v EUR/m<sup>2</sup>; počet bytov v Bratislave inzerovaných na predaj k februáru príslušného roka v ks)



Zdroj: NBS, United Classifieds



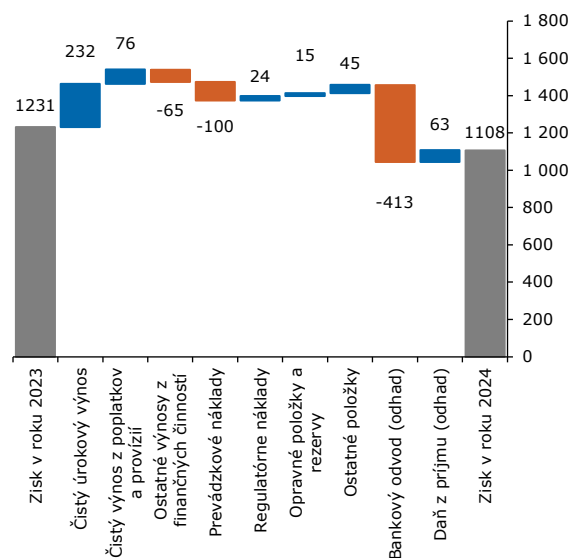
## Ďalší dobrý rok pre slovenské banky

**Domáce banky skončili rok 2024 so ziskom na úrovni 1,1 mld. €.** V porovnaní s predchádzajúcim rokom síce ide o zníženie o 10 %, ale banky zostávajú v dobrej kondícii<sup>15</sup>. Nárast o desatinu zaznamenali oba tradičné piliere ziskovosti: výnosy z úrokov, aj výnosy z poplatkov a provízií. Ich nárast sa zdynamizoval predovšetkým v retailovom segmente.<sup>16</sup> Aj vývoj v tvorbe opravných položiek a rezerv mal medziročne pozitívny vplyv na ziskovosť.<sup>17</sup> Na druhej strane, banky v roku 2024 odvedli do štátneho rozpočtu medziročne viac o 350 mil. €, a to hlavne z dôvodu zavedeného bankového odvodu.<sup>18</sup>

**V tomto roku by banky mali ťažiť predovšetkým z klesajúcej miery bankového odvodu.**<sup>19</sup> Proti tomu však bude pravdepodobne pôsobiť spomaľujúca sa dynamika čistého úrokového výnosu a dôsledky opatrení na konsolidáciu verejných financií (rast sadzby dane z príjmu,<sup>20</sup> zavedenie dane z finančných transakcií a pod.).

## Graf 7 Nárast výnosov z úrokov, poplatkov a provízií zmiernil 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>15</sup> Zisk pred bankovým odvodom a daňou z príjmu medziročne vzrástol o 15 % na úroveň 1,8 mld. €. Navyše aj po zaplatení daní a bankového odvodu bol čistý zisk bánk v roku 2024 výrazne vyšší v porovnaní s obdobím pred zvýšením úrokových sadzieb (napríklad v rokoch 2018 - 2023 bol priemerný čistý zisk bánk vo výške 0,6 mld. €).

<sup>16</sup> Čisté výnosy z úrokov, poplatkov a provízií od retailových klientov sa medziročne zvýšili o 18 % a dosiahli takmer 48 % podiel na celkovom čistom výnose z úrokov, poplatkov a provízií. Podnikoví klienti svoj príspevok medziročne znížili o 1 %, a ich podiel na celkovom čistom výnose z úrokov, poplatkov a provízií klesol na 37 %. Výrazný nárast o 135 % zaznamenali čisté výnosy z činností, kde je protistranou iná banka. Tieto výnosy však tvoria len 7,5 % na celkovom výnose.

<sup>17</sup> Čistá tvorba opravných položiek a rezerv dosiahla v roku 2024 úroveň 96 mil. €, medziročne nižšiu o 14 %. Samotná čistá tvorba opravných položiek sa medziročne znížila o 28 %, a dosiahla úroveň 90 mil. €.

<sup>18</sup> V podobe bankového odvodu banky odvedli odhadom 413 mil. €. Medziročne nižší základ dane z príjmu spôsobil nižšiu daňovú povinnosť o 63 mil. €. Celkovo sa efektívna sadzba daňovo-odvodového zaťaženia domácich bánk medziročne zvýšila z 21,5 % na 38,3 %.

<sup>19</sup> Sadzba bankového odvodu sa oproti roku 2024 znížila z 30 % na 25 %.

<sup>20</sup> V roku 2025 stúpne sadzba dane z príjmu právnických osôb so zdaniteľnými výnosmi nad 5 mil. € z 21 % na 24 %.

**V hodnotení kreditného rizika úverových portfólií bánk nebola v roku 2024 zaznamenaná výrazná zmena.** Objem zlyhaných úverov v roku 2024 ostal na úrovni predminulého roka.<sup>21</sup> Zároveň sa znížila miera ich pokrytia opravnými položkami na nové historické minimum.<sup>22</sup> Na druhej strane, pozitívnu informáciou je výrazné medziročné zmenšenie portfólia úverov s výrazným nárastom kreditného rizika (Stage 2), predovšetkým z dôvodu návratu jeho veľkej časti naspäť do kvalitatívne lepšieho portfólia (Stage 1).<sup>23</sup>

**Kapitálová vybavenosť bánk nepredstavovala pre banky obmedzenie pri úverovaní ekonomiky.** Celková kapitálová primeranosť na konsolidovanom základe dosiahla ku koncu roka 2024 úroveň 19,8 %, a ukazovateľ finančnej páky úroveň 8 %.<sup>24</sup> Mierne medzištvrtročné zníženie kapitálových pomerov vyplynulo predovšetkým z nárastu rizikovo-vážených aktív pri stabilnej úrovni kapitálu.<sup>25</sup> Voľný kapitál bankového sektora po zohľadnení minimálnej požiadavky na vlastné zdroje a oprávnené záväzky (MREL) medzištvrtročne mierne poklesol, a to na úroveň, 3,3 % rizikovo-vážených aktív.

**Štruktúrna aj krátkodobá pozícia bankového sektora v likvidite zostáva priaznivá.** Štruktúrny ukazovateľ čistého stabilného financovania (NSFR) zostal medzištvrtročne, ale aj medziročne, na takmer nezmenenej úrovni 132 %. Krátkodobý ukazovateľ krytia likvidity (LCR) reaguje na zmenu bilancie citlivejšie. Medzištvrtročne bol pozorovaný jeho nárast o 10 p. b. na úroveň 187 %, medziročne však poklesol o 13 p. b. Pozíciu likvidity v poslednom štvrtroku 2024 pozitívne ovplyvnila sezónnosť v zdrojoch financovania. Viac než polovica medziročného rastu vkladov sa datuje práve do posledného štvrtroka. Vzhľadom na to, že poskytnuté úvery narástli v danom období ani nie o polovicu objemu nových vkladov, prebytok nových zdrojov podporil likviditnú pozíciu sektora a pomohol znížiť ukazovateľ úverov ku vkladom.<sup>26</sup> Zároveň bol zaznamenaný nárast prijatého medzibankového financovania, keď niektoré zahraničné banky mimo eurozóny využili svoje pobočky na Slovensku na prístup k depozitným operáciám Eurosystemu.

**Zaostávanie slovenských bánk v ukazovateľoch odolnosti sa voči európskym konkurentom prehĺbilo.** Kapitálová primeranosť i ukazovatele likvidity slovenských bánk v treťom štvrtroku 2024 poklesli, oproti nárastu mediánu krajín EÚ.<sup>27</sup> Naproti tomu, rozdiel v ziskovosti meranej cez návratnosť kapitálu (ROE) sa mierne zúžil vďaka poklesu ziskovosti európskych bánk.<sup>28</sup>

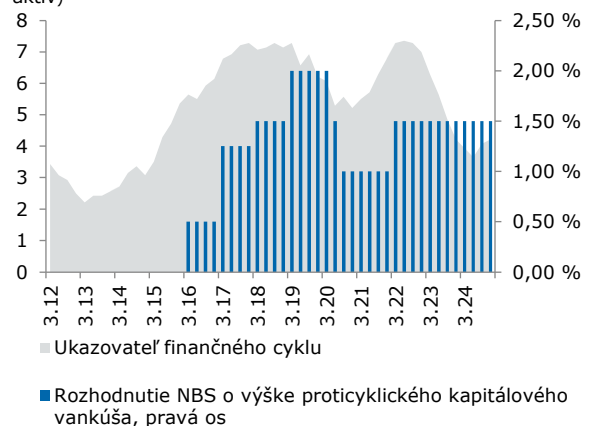


## Finančný cyklus sa mierne oživuje

Po dvoch rokoch kontinuálneho ochladzovania sa finančný cyklus od leta minulého roka začal postupne oživovať. Miera oživenia je však len veľmi postupná, navyše nateraz nie je prítomná vo všetkých segmentoch. Kým stabilný rast je možné pozorovať na trhu úverov domácnostiam a predovšetkým na trhu nehnuteľností, úvery podnikom aj naďalej v závere minulého roka klesali. Rýchlejšiemu oživeniu bráni aj podchladený sentiment ekonomiky, ktorý brzdili správy zo zahraničia a nastúpená fiškálna konsolidácia. Ukazovateľ finančného cyklu sa tak odrazil od dna miernejšie ako bolo zvykom v predchádzajúcich expanzívnych fázach. Tvorba rizík spojených s vývojom finančného cyklu tak ostáva napriek obratu cyklu na utlmenej úrovni a intenzita ich tvorby nepredstavuje pre bankový sektor zásadnejší problém.

Aj v ďalšom období sa dá očakávať iba postupné zotavovanie ekonomického cyklu. Mierny ekonomický rast a existujúci priestor pre ďalšie oživenie na trhu úverov v dôsledku postupného znižovania úrokov dávajú predpoklady pre pokračovanie nastúpeného trendu oživovania cyklu. Pozitívom je, že hoci sa finančný cyklus len nedávno odrazil od svojho lokálneho dna, ziskovosť bankového sektora ostáva dobrá a miery zlyhaných úverov sú na nízkych úrovniach. Zároveň výhľad ďalšieho vývoja nevytvára predpoklady na prehrievanie finančného cyklu. Jeho oživenie by skôr mohlo pribrzdiť prípadné spomalenie ekonomického rastu v prípade rozšírenia amerických cieľ aj na Slovensko a jeho obchodných partnerov.

**Graf 8 Finančný cyklus sa zotavuje len postupne** (Ukazovateľ finančného cyklu (index), % rizikovo-vážených aktív)



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

<sup>21</sup> Rast celkového úverového portfólia spôsobil zanedbateľný pokles podielu zlyhaných úverov na celom úverovom portfóliu, tesne pod 2 %.

<sup>22</sup> Miera pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami medziročne poklesla z 58 % pod 57 %.

<sup>23</sup> Medziročne sa objem Stage 2 portfólia zmenšil o takmer 2 mld. €, čo znížilo jeho podiel na celkovom úverovom portfóliu z 11 % na 8,4 %. Krytie opravnými položkami vďaka tomu vzrástlo z 5,1 % na 5,7 %.

<sup>24</sup> V prípade kapitálovej primeranosti ide medziročne o zníženie o 24 b. b., medzištvrtročne o 42 b. b. Finančná páka sa medziročne zvýšila o 38 b. b., ale medzištvrtročne poklesla o 11 b. b.

<sup>25</sup> Nárast rizikovo-vážených aktív dosiahol v poslednom štvrtroku roka 2024 úroveň 1,1 mld. €, a za celý rok 2024 takmer 2,2 mld. €. Kapitál zaznamenal medzištvrtročný nárast o 35 mil. €, a celkovo v roku 2024 313 mil. €.

<sup>26</sup> Ukazovateľ úverov ku vkladom dosiahol k decembru 2024 úroveň 102,2 %, medziročne menej o 3,2 p. b., resp. medzištvrtročne menej o 2 p. b.

<sup>27</sup> Kapitálová primeranosť slovenských bánk dosiahla k septembru 2024 úroveň 20,3 % (medzištvrtročne menej o takmer 0,2 p. b.), medián krajín EÚ medzištvrtročne vzrástol o 0,5 p. b. na 21,1 %. NSFR v slovenských bankách poklesol medzištvrtročne o 2 p. b. na 132 %, medián krajín EÚ vrátil sa na 140 %. LCR bánk na Slovensku poklesol v treťom štvrtroku roka 2024 o 25 p. b. na 178 %, medián krajín EÚ v rovnakom období vzrástol o 3 p. b. na 208 %.

<sup>28</sup> ROE domáceho sektora sa za 3 mesiace k septembru 2024 nezmenil, a ostal na úrovni 10 %, medián krajín EÚ poklesol v rovnakom období zo 14,1 % na 13,7 %.



## Anglická centrálna banka zaviedla nový refinančný nástroj

Bank of England (BoE) na konci januára 2025 spustila nový repo nástroj na poskytovanie núdzovej hotovosti nebankovým finančným inštitúciám vrátane poisťovní, penzijných fondov a investičných spoločností založených za účelom dlhodobého sporenia<sup>29</sup>. Nový nástroj s názvom *Contingent NBF1 Repo Facility* bude aktivovaný len v čase stresu, s cieľom požičievania likvidity priamo oprávneným nebankovým spoločnostiam s bilančnou sumou nad 2 mld. libier, pričom im bude poskytovať pôžičky kryté cennými papiermi. Účelom tohto nástroja je zabrániť výskytu turbulencií, aké britský trh s dlhopismi zažil počas roka 2022, s cieľom znížiť riziko výskytu podobných kríz v budúcnosti. Ako uviedla BoE, v porovnaní s podobnými krízami predstavujú kolateralizované pôžičky menšie riziko pre verejné financie, nižší morálny hazard a zmierňujú aj neúmyselné presahy z aplikácie nástrojov na ochranu finančnej stability do menovej politiky.

## Čo spôsobilo silný výpredaj aktív v roku 2022 v Spojenom kráľovstve?

Autori štúdie<sup>30</sup> analyzovali údaje na úrovni jednotlivých transakcií na trhu s dlhopismi v Spojenom kráľovstve v mesiacoch september a október 2022, keď tam došlo k významným cenovým výkyvom u tohto typu aktív. Počas tohto obdobia poskytli investičné fondy určené na dôchodkové sporenie (LDI)<sup>31</sup> v rámci nútených výpredajov dlhopisov z ich portfólií zrážky z ceny aj o viac ako 10 %, čo predstavovalo približne polovicu z poklesu cien dlhopisov v tomto období. Oddelené súvahy a prevádzkové problémy spomalili potrebné kapitálové injekcie do LDI zo strany ich inak dostatočne kapitalizovaných investorov, čo viedlo LDI k tomu, že pristúpili k významným výpredajom dlhopisov. Ešte výraznejšie k tomuto kroku pristupovali tzv. združené LDI, ktoré investujú v mene viacerých dôchodkových schém a fondov, kvôli problémom s koordináciou medzi nimi. Navyše sa ukázalo, že hedžové fondy oneskorili vstup na trh, aby načasovali svoje nákupy na dno núteného výpredaja. Celkovo zistenia ilustrujú, ako sa kapitál môže pomaly presúvať v rámci systému z dôvodu zmluvných obmedzení, ako aj v dôsledku strategického správania sa arbitrážnych investorov.

## Prečo niektoré krajiny uprednostňujú digitálnu menu a iné skôr okamžité platby?

Aj túto otázku si položili autori štúdie Banky pre medzinárodné zúčtovanie<sup>32</sup>. Do septembra 2024 približne 120 jurisdikcií zaviedlo okamžité digitálne platby (FPS) a 3 centrálna banky (Bahamy, Jamajka a Nigéria) zaviedli vlastnú digitálnu menu (CBDC). CBDC aj FPS majú viacero podobností. Obe umožňujú koncovým používateľom vykonávať okamžité transakcie, pričom klienti sa môžu spoľahnúť na technickú infraštruktúru prevádzkovanú centrálnou bankou, čím sa zvyšuje efektívnosť a častokrát aj náklady realizovaných platieb pre klienta. Kľúčový rozdiel je v tom, že CBDC predstavujú priamu pohľadávku voči centrálnej banke, sú teda formou peňazí centrálnej banky (podobne ako hotovosť) a nepodliehajú tak riziku bankrotu. Naproti tomu FPS umožňujú koncovým používateľom prevádzať súkromné peniaze (napr. peniaze komerčnej banky alebo elektronické peniaze). V závislosti od konkrétnej formy a nastavenia ochrany peňazí (napríklad systémy ochrany vkladov) môžu mať retailové CBDC iné dôsledky ako FPS, pokiaľ ide o zamedzenie sprostredkovateľskej činnosti bánk, napríklad v čase stresu. Kým využívanie FPS malo zvyčajne rýchly nábeh (v Brazílii dnes 90 % dospelaj populácie využíva okamžité platby, v Thajsku je to 85 % a v Indii počas najrušnejšieho mesiaca 600 bánk vykonalo 13 mld. okamžitých platieb), na Bahamách 3 roky po zavedení CBDC len približne 25 % populácie využíva túto menu, a v Nigérii po jednom roku je to asi 0,5 % dospelaj populácie. Rozhovory so 14 centrálnymi bankami (v rôznych fázach implementácie retailového CBDC a/alebo FPS) ukázali, že približne polovica oslovených autorít videla význam v prevádzkovaní oboch systémov. Vedia tak poskytnúť programovateľné aj offline platby, pričom dochádza k zachovaniu formy existujúcich peňazí a nevyvolávajú vyhýbanie sa a výmenu meny zo strany obyvateľov, zároveň však realizujú výhody CBDC. Existuje tak priestor pre integráciu oboch systémov v budúcnosti.

## Akú úlohu zohrávajú sprostredkovatelia pri poskytovaní úverov?

Touto témou sa zaoberala štúdia anglickej centrálnej banky<sup>33</sup>. Podiel hypoték poskytnutých prostredníctvom sprostredkovateľov v Spojenom kráľovstve medzi rokmi 2013 až 2020 vzrástol z 57 % na 81 %. Autori zistili, že s nárastom podielu sprostredkovaných úverov sa zvýšil podiel hypoték s krátkou fixáciou, v dôsledku motivácie maklérov smerovať domácnosti ku kratším hypotékam, s cieľom vybrať poplatky z opakovaných obchodov. Zvýšené sprostredkovanie maklérov tiež umožnilo menším veriteľom a bankám poskytovať úvery na širšom území a oslovit' viac zákazníkov, čo zvýšilo geografickú diverzifikáciu ich hypotekárnych portfólií. V dôsledku toho vzrástol podiel menších veriteľov v sledovanom období z 13 % na 24 %. Zároveň to umožnilo menším veriteľom špecializovať svoje hypotekárne portfóliá, pričom u nich špecificky narástol podiel hypoték s dlhou fixáciou a vysokým LTV.

Makroprudenciálny komentár - marec 2025 bol prerokovaný v Bankovej rade NBS 24. 3. 2025. Publikácia neprešla jazykovou úpravou. Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja.

<sup>29</sup> <https://www.bankofengland.co.uk/news/2025/january/boe-open-new-contingent-non-bank-lending-facility-for-applications>

<sup>30</sup> Pinter, G., Siriwardane, E., Walker, D., (2024), Fire sales of safe assets, BIS/2024/1233, december 2024

<sup>31</sup> Liability-Driven Investment (LDI) funds sú investičné fondy určené predovšetkým pre dôchodkové fondy a inštitucionálnych investorov s cieľom riadiť ich dlhodobé záväzky. LDI fondy investujú do aktív (štátnych dlhopisov, swapov a derivátov, hypotekárnych dlhopisov a iných aktív), ktoré zabezpečujú stabilné výnosy, aby pokryli budúce platby dôchodkovým sporiteľom.

<sup>32</sup> Aurazo, J., Banka, H., Frost, J., Kosse, A., Piveteau, T., (2024), Central bank digital currencies and fast payment systems: rivals or partners?, BIS/2024/151, december 2024

<sup>33</sup> Buckmann, M., Eccles, P., (2024), The effect of mortgage brokers on banks' business models, BoE/2024/1104, december 2024