

Dopad sprísňovania makroprudenciálnej politiky na hypotekárny trh. Akú úlohu v tom zohrávajú finanční sprostredkovatelia?

Národná banka Slovenska aktívne vystupuje proti rastúcim systémovým rizikám na trhu s úvermi na bývanie. V tomto komentári analyzujeme dopad sprísnenia limitov v oblasti poskytovania úverov v roku 2018, pričom špecifickú pozornosť venujeme úverom poskytnutým cez finančných sprostredkovateľov. S použitím podrobných dát o úveroch na bývanie ukazujeme, že sprísnenie viedlo ku koncentrácii úverov na zavedených limitoch. Výrazne tomu prispelo to, že časť klientov potenciálne presahujúca limity upravila svoje požiadavky v súlade s platnými zmenami. Do istej miery aj klienti potenciálne pod limitmi žiadali o vyššie objemy úverov, čím sa viac priblížili k hranici nových opatrení. Sprísnenie limitov tak viedlo nie len k obmedzeniu najrizikovejších úverov a poklesu rizikovosti portfólia, ale aj k istej redistribúcii rizikového profilu úverového portfólia. Vplyv sprísňovania dokumentujeme už počnúc jeho oznámením, kedy dochádzalo k predzásobeniu sa vyššími úvermi skôr, než opatrenie nadobudlo platnosť. Úvery poskytované cez finančných sprostredkovateľov majú vo všeobecnosti vyšší objem, podiel úveru voči zabezpečeniu alebo podiel úveru voči príjmu klientov. Navyše, tieto úvery mali tendenciu zosilňovať vyššie spomenuté vplyvy zavedených opatrení. Výsledky ako aj podrobnejšia metodika boli publikované vo Výskumnej štúdii NBS č. 3/2025 (Cesnak a kol., 2025).

Makroprudenciálna politika slúži ako kľúčový nástroj na zmierňovanie systémových rizík, najmä v prostredí zvyšujúcej sa zadlženosti domácností. Opatrenia zamerané na úvery, vrátane limitu výšky úveru voči hodnote zabezpečenia (LTV), limitu výšky úveru voči príjmu (DTI) a limitu výšky úverových splátok voči príjmu (DSTI), majú za cieľ tlmiť nadmernú úverovú expanziu a zmierniť riziko nesplácania poskytovaných úverov.

Vplyv sprísňovania týchto limitov úzko súvisí s reakciou samotných dlžníkov, dynamikou trhu, ako aj s aktivitou finančných sprostredkovateľov. Literatúra dokumentujúca komplexné účinky týchto opatrení je však pomerne obmedzená, a to aj napriek rastúcemu zavádzaniu daných opatrení v mnohých krajinách. Dôvodom je nedostatok podrobných údajov ako aj relatívne nedávne zavedenie týchto nariadení. Z tohto dôvodu predstavujú opatrenia zavedené

Analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov odboru výskumu (OVM). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „Analytici OVM“.

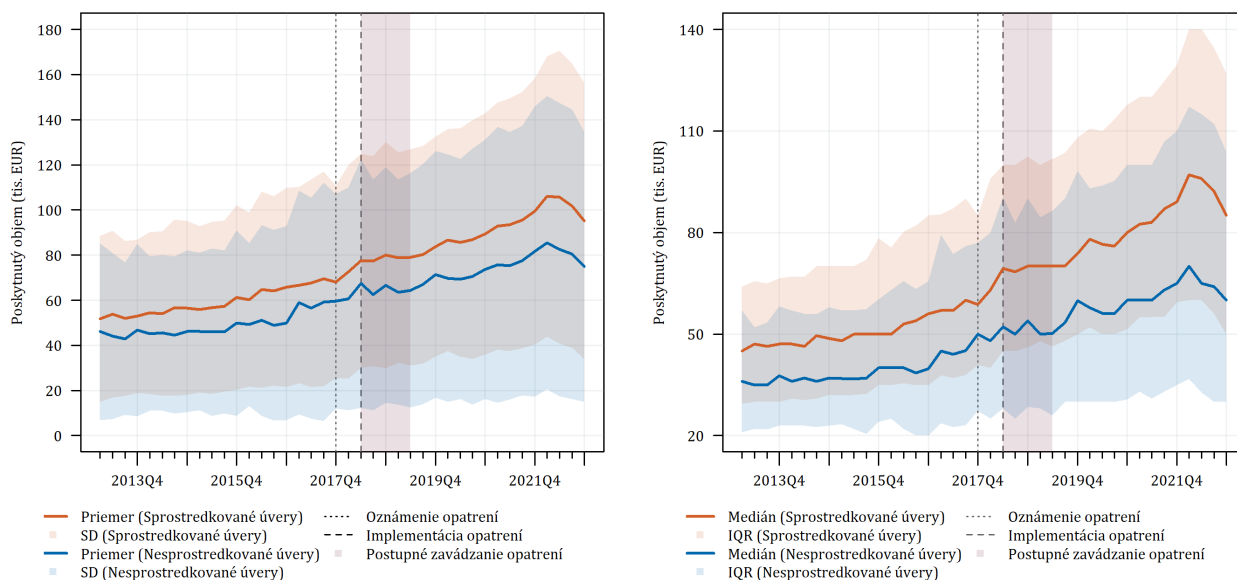
Národnou bankou Slovenska (NBS) v roku 2018 hodnotnú prípadovú štúdiu. NBS zaviedla postupné sprísňovanie ukazovateľa DTI na 8 a LTV na 80 %, pričom 20 % nových úverov mohlo prekročiť túto hranicu, maximálne však na úroveň 90 %. Podrobné údaje o úveroch, ktoré má NBS k dispozícii, ponúkajú vzácne informácie o správaní dlžníkov, čo umožňuje podrobné posúdenie toho, ako zavedené limity ovplyvňujú finančné rozhodovanie.

Finanční sprostredkovatelia a predzásobenie sa

Oznámenie predmetného sprísnenia makroprudenciálnych opatrení viedlo k prudkému nárastu schvaľovania hypoték, keďže sa dlžníci a finanční sprostredkovatelia ponáhľali s finalizáciou úverových zmlúv skôr, než nové limity nadobudnú účinnosť. Toto správanie, nazývané aj ako predzásobenie, odráža bežnú dynamiku, pozorovanú na úverových trhoch, kde dlžníci urýchľujú úverovú aktivitu, aby sa vyhli prísnejším budúcim obmedzeniam. Miera predzásobenia však závisí od konkrétneho charakteru a načasovania zavedených opatrení.

Graf 1 znázorňuje vývoj priemeru a mediánu objemov poskytnutých úverov na bývanie v priebehu času. Objemy úverov výrazne narástli vo štvrtrokoch nasledujúcich bezprostredne po oznámení sprísňovania limitov. Zbrzdzenie nastalo až keď tieto limity nadobudli platnosť. Úvery poskytnuté cez finančných sprostredkovateľov vykazujú vo všeobecnosti vyššie objemy ako aj vyššie hodnoty ukazovateľov LTV alebo DTI. Navyše, tieto úvery zaznamenali prudší nárast objemov po oznámení sprísňovania v porovnaní s nesprostredkovanými úvermi.

Graf 1 Vývoj priemerného a mediánového objemu úverov na bývanie



Zdroj: NBS, Vlastné výpočty autorov.

Poznámky: Skratka SD označuje štandardnú odchýlku a skratka IQR označuje medzikvartilové rozpätie. Na grafe znázorňujeme iba vývoj novoposkytnutých úverov, refinancované úvery nie sú súčasťou analýzy.

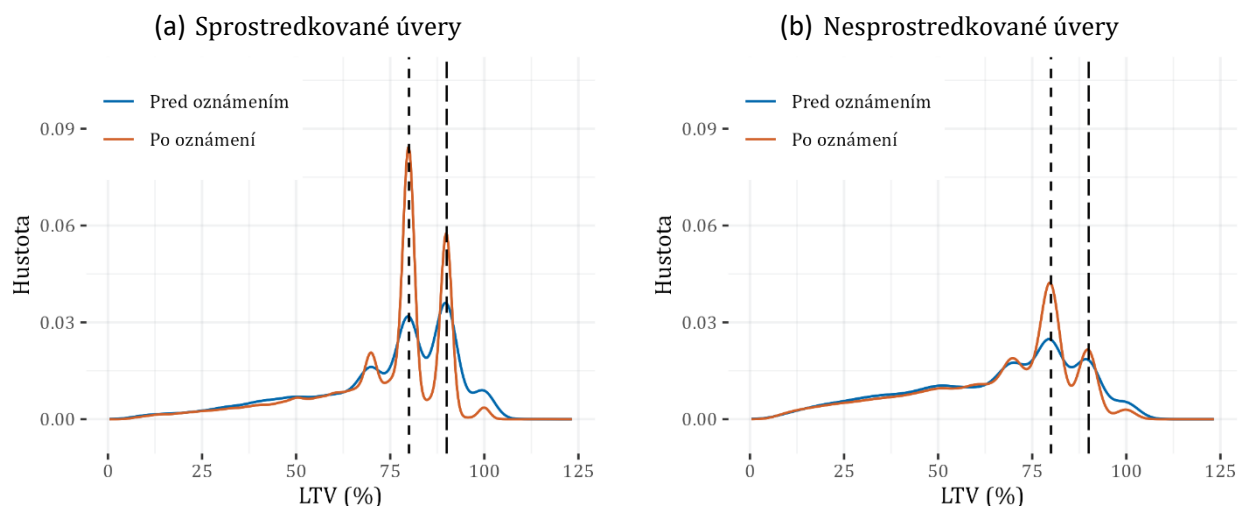
Výrazný nárast objemov pôžičiek hneď po oznámení sprísňovania podčiarkuje, ako môžu očakávania týkajúce sa budúcej regulácie spôsobiť krátkodobé narušenie ponuky úverov a podnietiť rizikové správanie na úverovom trhu. Tento výsledok zdôrazňuje potrebu postupného a predvídateľného zavádzania opatrení.

Koncentrácia úverov na zavedených limitoch

Opatrenie stanovilo prísnejšie stropy pre poskytovanie úverov, čo podnietilo dlžníkov a finančných sprostredkovateľov strategicky upraviť žiadosti o úver tak, aby vyhovovali novým pravidlám. Množstvo dlžníkov preto prispôbilo svoje úverové charakteristiky tak, aby tesne spĺňali stanovené limity, čoho výsledkom bola koncentrácia úverov na úrovni 80 % a 90 % LTV.

Graf 2 znázorňuje zmenu rozdelenia LTV v reakcii na sprísnenie podmienok poskytovania úverov. Porovnáva úvery poskytnuté pred a po oznámení sprísňovania, keďže vplyv tohto opatrenia na úverový trh dokumentujeme už od momentu jeho oznámenia. Zmena rozdelenia LTV po oznámení sprísňovania je výrazná, a to najmä v podobe zvýšenia koncentrácie úverov na zavedených limitoch a v podobe zníženia podielu najrizikovejších úverov – nad 90 % LTV. Avšak, k zníženiu podielu úverov došlo do istej miery aj v častiach rozdelenia LTV pod limitom 80 %, čo naznačuje, že ku koncentrácii úverov na limitoch došlo z oboch strán rozdelenia. Tieto zmeny sú ešte o čosi výraznejšie v prípade sprostredkovaných úverov, čo podčiarkuje významnú úlohu finančných sprostredkovateľov pri realizácii sprísňovania makroprudencálnej politiky na hypotekárnom trhu.

Graf 2 Rozdelenie úverov na bývanie podľa LTV pred a po oznámení sprísňovania limitov



Zdroj: NBS, Vlastné výpočty autorov.

Poznámky: Zvislé prerušované čiary označujú zavedené hranice LTV na úrovni 80 % a 90 %. Vzorka zahŕňa všetky úvery poskytnuté 2 kvartály pred oznámením politiky až po úvery poskytnuté 2 kvartály po úplnej implementácii sprísňovania. Refinancované úvery nie sú súčasťou analýzy.

Sprísnenie limitov malo teda okrem požadovaného efektu aj nepriame dôsledky. Časť dlžníkov, ktorí by si predtým brali úvery s nižším LTV, zvýšila výšku úveru až na hranicu, aby maximalizovali úverový potenciál a zároveň zostali v súlade s novými pravidlami. Toto správanie naznačuje, že pri znižovaní systémového rizika na pravom konci distribúcie LTV sa

z dôvodu koncentrácie blízko regulačných limitov zmenil celkový rizikový profil úverového portfólia.

Výsledky analýzy vyzdvihujú význam neustáleho monitorovania kumulácie rizika zo strany orgánu dohľadu. Dosiahnuté zistenia poukazujú na potrebu zohľadnenia špecifík úverového trhu a uváženia vhodného dizajnu politiky pri kalibrácii jednotlivých opatrení, ako aj potrebu posudzovania vplyvu týchto opatrení na celkový rizikový profil úverového portfólia.

Martin Cesnak, Andrej Cupak a Ján Klacso, research@nbs.sk

Referencie

Cesnak, M., Cupak, A., Fessler, P., Klacso, J. (2025). *Heterogenous Impacts of Macroprudential Policies: Financial Advisors, Regulatory Caps, and Mortgage Risk*. NBS Working Paper 3/2025.