

Zhrnutie

Finančná stabilita sa vyvíja priaznivo, avšak vyhliadky kazí výrazná neistota

Hlavné posolstvo tejto správy je jednoznačné: situácia v oblasti finančnej stability sa v uplynulom období vyvíjala priaznivo, ale predvídať jej ďalší vývoj je dnes extrémne náročné. V zozname hlavných rizík dominujú napätie v medzinárodných obchodných vzťahoch, udržateľnosť verejného dlhu a geopolitické riziká.

Do popredia sa dostala najmä eskalácia napätia v medzinárodných obchodných vzťahoch. Ohlásené zvyšovanie ciel bolo natoľko razantné, že ho možno prirovnať k zemetraseniu v globálnom obchode. Týmto vývojom bude zasiahnuté aj Slovensko, keďže je exportne orientovanou ekonomikou, v ktorej zároveň majú kľúčovú úlohu práve odvetvia dotknuté clami. Hrozí útlm zahraničného obchodu a náš už teraz mierny hospodársky rast sa môže ešte viac pribrzdiť.

Neistota zároveň zasiahla aj finančné trhy. Tie sa výrazne rozkolísali, v niektorých segmentoch dokonca viac ako počas pandémie. Napriek tomu zostali funkčné a nezaznamenali výraznejšie problémy s likviditou.

Kombinácia slabého rastu a zvýšenia nákladov na obranu a infraštruktúru zvyšuje tlak na udržateľnosť verejných financií. Zvýšené riziko udržateľnosti platí všeobecne, no špeciálne pre krajiny ako Slovensko, keďže náš deficit zostáva jeden z najvyšších v EÚ. Pre finančnú stabilitu je preto dlhodobu dôležité, aby sa naplnilo deklarované úsilie pokračovať v konsolidácii verejných financií.

Zatiaľ sa nezdá, že by tieto riziká bezprostredne zasiahli finančnú stabilitu na Slovensku. Hlavný problém spočíva skôr v zvýšenej neistote, v náročnosti predvídať ďalší vývoj a celkovom ekonomickom útlme. Pre Slovensko bude kľúčové najmä to, ako sa s aktuálnymi výzvami vysporiada Nemecko, ktoré je hlavným motorom európskej ekonomiky a naším najdôležitejším obchodným partnerom. Naďalej nám však pomáha trh práce, kde zatiaľ nenastali žiadne problémy.

Klesajúce úrokové sadzby postupne priniesli oživenie do všetkých segmentov úverového trhu

ECB priebežne pokračovala v znižovaní sadzieb, čo sa postupne prenieslo do oživenia na trhu úverov aj nehnuteľností. Miera oživenia je však v jednotlivých segmentoch rôzna.

Najvýraznejšie zotavenie vidieť na trhu nehnuteľností, kde sa medziročný rast cien dostal na dvojcifernú úroveň (12 %). Ukončenie fázy poklesu cien v kombinácii s nižšími úrokovými sadzbami prinieslo na trh pozitívne očakávania a zvýšilo dopyt. Dostupnosť bývania síce zaostáva za dlhodobým priemerom, pokračovala však v miernom zlepšovaní.

Oživenie pokračuje aj pri hypotékach, ktorých portfólio k marcu 2025 medziročne vzrástlo o 4,3 %. Hoci v porovnaní s nehnuteľnosťami je značne miernejšie, trend je

pomerne stabilný. Dopyt rastie najmä vďaka nižším úrokovým sadzbám, ktoré pozvoľna klesajú od polovice roka 2024.

Pri úverovaní podnikov je oživenie najslabšie, ale aspoň sa zastavil jeho predchádzajúci pokles. Vývoj naprieč podnikovým sektorom je však rôznorodý. Pomerne dynamický rast vidieť najmä pri menších podnikoch. Naopak, v sektore komerčných nehnuteľností pokračuje útlm.

Vyššie sadzby nespôsobili nárast podielu zlyhaných úverov, postupne by sa mala opäť znížiť aj citlivosť existujúcich úverov na prípadné šoky

Podiely nesplácaných úverov zostávajú nízke, a to naprieč jednotlivými kategóriami úverov. Pri hypotekárnych úveroch aj pri úveroch podnikom zostávajú podiely zlyhaných úverov blízko svojich historických mínim. Jedinou výnimkou sú spotrebiteľské úvery, aj tu však bol nárast len veľmi mierny.

Na finančnej situácii podnikov sa v roku 2024 podpísal slabý vývoj tržieb. Ich pokles bol síce len veľmi mierny, avšak v prostredí rastúcich mzdových nákladov ho mnohé firmy nedokázali plnohodnotne kompenzovať okresaním nákladov. Ziskovosť firiem tak klesla o 17 %, pričom jej pokles bol pomerne plošný. Začiatkom roka sa rast tržieb oživil, podniky však čelia výraznej neistote ohľadom ďalšieho vývoja, ako aj negatívnemu vplyvu vyšších daní.

Predchádzajúce zlepšovanie finančnej situácie domácností sa takisto prechodne pribrzilo. Rast príjmov sa spomalil, zatiaľ čo inflácia mierne narástla. Domácnosti zároveň vnímajú vyššiu neistotu. Tento vývoj síce nemal negatívny vplyv na ich schopnosť splácať úvery, avšak existujúce úvery zostávajú o niečo citlivejšie na možné nepriaznivé zmeny v budúcnosti. Výhľad je však pozitívny, keďže rast príjmov by sa mal opäť mierne zrýchliť.

Situácia v segmente komerčných nehnuteľností zostáva krehká, pribúdajú však pozitívne signály. Neobsadenosť kancelárskych priestorov ďalej mierne poklesla, najmä v dôsledku nízkeho prítoku nových priestorov. Finančná situácia firiem sa už v roku 2024 ďalej nezhoršovala. Klesajúce úrokové sadzby budú navyše postupne znižovať dlhovú záťaž vlastníkov komerčných nehnuteľností.

Zhoršenie podmienok v globálnom obchode môže zasiahnuť niektoré individuálne podniky, nemalo by však predstavovať systémové riziko pre bankový sektor. Firmy, v ktorých export do USA tvorí viac ako 10 % tržieb, predstavujú menej ako 1 % celkových úverov podnikom. Export do USA sa týka najmä výroby áut. Automobilky exportujúce do USA a ich dodávatelia tak môžu čeliť potrebe prijať opatrenia na zníženie nákladov alebo presmerovanie výroby do iných odvetví (napr. do zbrojárskeho priemyslu), ich finančná situácia by však nemala byť vážnejšie ohrozená.

Odolnosť bánk zostáva vysoká, pomáha jej aj solídna ziskovosť

Odolnosť bánk je z pohľadu kapitálovej primeranosti aj likvidity blízko svojich rekordných úrovní. K júnu 2024 banky zaznamenali najvyššiu primeranosť kapitálu na konsolidovanom základe od roku 2007, k decembru mierne poklesla na úroveň 19,8 %. Vyšší prílev retailových vkladov a slabšia úverová aktivita prispeli k zlepšeniu

štrukturálnej likvidnej pozície bánk. Zisk bánk v roku 2024 síce vinou bankového odvodu medziročne klesol o desatinu, sektor je však v dobrej kondícii. Dôležitým pilierom ziskovosti naďalej zostávajú čisté úrokové príjmy. Tie by v najbližších dvoch rokoch mali ešte ďalej rásť, hoci pomalšie ako v minulosti.

Odolnosť bánk preverilo aj stresové testovanie, v rámci ktorého sa simulovala pomerne vážna recesia. Vzhľadom na výraznú neistotu sa tento rok pracovalo až s dvoma alternatívnymi stresovými scenármi. Ziskovosť bánk by sa za týchto okolností síce prepadla o tretinu, sektor by sa však mal vyhnúť stratovému hospodáreniu a jeho kapitálová primeranosť by sa mala udržať nad 19 %.

Vysokú odolnosť finančného sektora nezávisle potvrdil aj Medzinárodný menový fond (MMF).¹ Išlo o hĺbkové hodnotenie vykonané v rámci programu hodnotenia finančného sektora (FSAP), ktoré trvalo vyše roka. MMF hodnotil aj rámec makroprudenciálnej politiky, ktorá podľa neho zaznamenala stabilný pokrok. Fond zároveň navrhol niekoľko odporúčaní, ktorými sa NBS bude postupne zaoberať. V reakcii na jedno z týchto odporúčaní už NBS zverejnila stratégiu makroprudenciálnej politiky.²

Aktuálny vývoj si nevyžaduje zmeny v kapitálových požiadavkách ani iných nástrojov makroprudenciálnej politiky. Dva roky trvajúce ochladenie finančného cyklu je za nami, banky ho však zvládli dokonca s rekordnou ziskovosťou. NBS preto nepovažovala za potrebné rozpustiť proticyklický kapitálový vankúš. Navyše miera neistoty, ktorej aktuálne čelíme, vytvára dôvody na ponechanie jeho existujúcej úrovne. Aktuálne sa neplánuje ani žiadna zmena v nastavení limitov pre podmienky poskytovania úverov domácnostiam.

V poisťovniach mierne poklesol zisk, fondy nepriaznivo zasiahli turbulencie na finančných trhoch

Poisťovne napriek poklesu zisku zostali stabilné. Negatívny príspevok k zmene hospodárenia mala vyššia škodovosť vo viacerých odvetviach neživotného poistenia. Naopak, pozitívne prispelo najmä životné poistenie. Poisťovniam pomáhajú aj vyššie úrokové výnosy z aktív, ktoré pramenia z predchádzajúceho nárastu úrokových sadzieb. Solventnosť poisťovní mierne klesla.

V dôchodkových a podielových fondoch sa negatívne prejavila nedávna korekcia na finančných trhoch. Kým počas roka 2024 a aj začiatkom roka 2025 hodnota aktív fondov dynamicky rástla, jarné turbulencie na finančných trhoch časť tohto nárastu zmazali. Fondy napriek poklesom zaznamenali stabilný prílev nových klientov. Po prvotných poklesoch z apríla 2025 sa hodnota majetku fondov čiastočne zotavila.

¹ International Monetary Fund: „Slovak Republic: Financial System Stability Assessment“, IMF Staff Country Reports 2025, 074 (2025).

² Národná banka Slovenska: [Stratégia makroprudenciálnej politiky NBS](#). Apríl 2025.