



# Makroprudenciálny komentár

Jún 2024



NÁRODNÁ  
BANKA  
SLOVENSKA  
EUROSYSTEM

## Zhrnutie

- Finančný cyklus sa už zásadnejšie neochladzuje.
- Poskytovanie nových hypoték sa už približne rok a pol zásadnejšie nemení. Spotrebiteľské úvery si udržujú stabilný rast. Úrokové sadzby mierne poklesli, avšak aj naďalej pôsobia tmiaco na úverový dopyt.
- Úvery podnikom spomalili. Hlavným dôvodom je znížený dopyt zo strany podnikov.
- Ceny nehnuteľností sa od leta minulého roka výraznejšie nezmenili. Dostupnosť bývania sa postupne zotavuje, naďalej však ostáva znížená.
- Bankám sa z pohľadu ziskovosti darí aj v roku 2024, avšak časť ich zisku odčerpáva zavedený bankový odvod. Kapitálová primeranosť bánk sa v úvode tohto roka zvýšila na najvyššie úrovne za posledných 20 rokov.



### V komentári nájdete:

|  |   |
|--|---|
| Ako sa vyvíjajú úvery domácnostiam           | 2 |
| Prečo záujem podnikov o úvery poklesol       | 2 |
| Čo sa deje na trhu s bytmi                   | 4 |
| Či sa bankám darí aj v tomto roku            | 4 |
| Novinky zo sveta makroprudenciálnej politiky | 7 |

## Proticyklický kapitálový vankúš sa nemení

Finančný cyklus sa priblížil k svojmu dnu. V úvode roka 2024 sa ešte síce ochladil, avšak ochladenie finančného cyklu bolo už výrazne slabšie ako v predošlom roku. Pri poskytovaní hypoték pokračoval stabilný rast. Tento vývoj sa odrazil aj na trhu nehnuteľností, kde sa ceny už približne rok zásadnejšie nemenia. Podobne stabilný rast zaznamenali aj spotrebiteľské úvery. Zmierňovanie úverovania pokračovalo pri úveroch podnikovému sektoru. V čase oslabeného dopytu tak nevznikajú nadmerné riziká spojené s finančným cyklom. V dôsledku toho nie je v súčasnosti potrebné zvyšovať proticyklický kapitálový vankúš.

Objem zlyhaných úverov napriek miernemu zvýšeniu v posledných mesiacoch ostáva na nízkych úrovniach. Tvorba opravných položiek je pod bežnými úrovňami v nekrízových časoch. Výsledky nedávneho stresového testovania<sup>1</sup> potvrdili, že riziká prítomné v sektore komerčných nehnuteľností a domácností si vyžadujú ponechanie existujúcej úrovne proticyklického kapitálového vankúša. Nateraz tak nevzniká dôvod pre rozpustenie vankúša. Ten by vznikol, ak by bankám vznikla potreba kryť straty zo zlyhaných úverov vo zvýšenej miere.

## ECB odporúča, aby sa makroprudenciálna politika neuvolňovala

ECB dňa 28. júna 2024 zverejnila stanovisko Rady guvernérov<sup>2</sup>, v ktorom vyzýva jednotlivé krajiny, aby nerozpúšťali existujúce kapitálové vankúše a neuvolňovali podmienky poskytovania úverov. ECB podporuje krajiny, ktoré plánujú ďalšie zvyšovanie kapitálových vankúšov.

Dôvodom je, že viaceré riziká napriek istému poklesu naďalej pretrvávajú. Ide najmä o riziká spojené s vyššími nákladmi na obsluhu dlhu, riziká spojené s možným nadhodnotením cien nehnuteľností, geopolitické a kybernetické riziká.



### Očakávaný vývoj proticyklického kapitálového vankúša v nasledujúcom štvrtroku

Aktuálne trendy na trhu úverov a na trhu bývania, ako aj trendy v bankovom sektore, možno považovať za udržateľné. Neočakáva sa zrýchlenie kumulácie rizík, ani ich bezprostredná materializácia.

**NBS preto nepredpokladá zmenu proticyklického kapitálového vankúša v nasledujúcom štvrtroku.**

Proticyklický  
kapitálový vankúš  
**1,50 %**

<sup>1</sup> Výsledky stresového testovania boli bližšie opísané v rámci Správy o finančnej stabilite - máj 2024.

<sup>2</sup> Governing Council statement on macroprudential policies, dostupné na

<https://www.ecb.europa.eu/press/govcstatement/html/ecb.govcstatement202406~32c180b631.en.html>.



## Produkcia hypoték aj spotrebiteľských úverov je ustálená

Poskytovanie nových hypoték pokračovalo stabilizovaným tempom aj v prvých mesiacoch roka 2024. Tempo medziročného rastu už ďalej neklesalo, v marci aj apríli 2024 si zachovalo úroveň 2,9 %, čo je rýchlejšie ako medián štátov EÚ. Z pohľadu počtu a výšky nových hypoték nedošlo k žiadnym výraznejším zmenám. Skracujú sa však fixácie úrokových sadzieb<sup>3</sup>, čo zrejme súvisí s očakávaniami uvoľnenia menovej politiky. Priemerné úrokové sadzby na nové hypotéky mierne poklesli z maxima dosiahnutého na konci roka 2023<sup>4</sup>.

Aj produkcia spotrebiteľských úverov sa stabilizovala. Prírastok za prvé štyri mesiace roka 2024 bol len mierne vyšší ako v rovnakom období predchádzajúceho roka<sup>5</sup>. Medziročné tempo rastu sa pohybuje blízko úrovne 7,9 %. Rovnako ako pri hypotékach, aj v raste spotrebiteľských úverov patrí Slovensko medzi rýchlejšie krajiny EÚ. Úrokové sadzby mierne poklesli.<sup>6</sup>

Ukazovatele zlyhania stále naznačujú mimoriadne priaznivú úroveň splácania úverov. V hypotékach aj spotrebiteľských úveroch sa podiel zlyhaných úverov pohybuje blízko historicky najnižších hodnôt<sup>7</sup>.



## Záujem o bankové financovanie zo strany podnikov poklesol

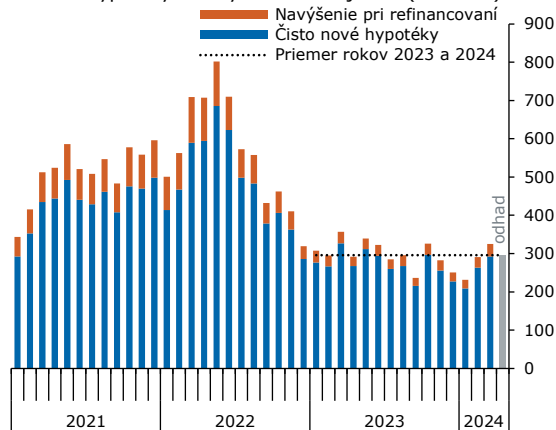
Tržby podnikov v prvom štvrtroku 2024 pokračovali v poklese<sup>8</sup>. Pokles tržieb bol primárne ťahaný spomalením priemyslu a stavebníctva. Domáci dopyt na druhej strane podporil vývoj tržieb, keď tržby rástli tak v maloobchode ako aj službách.

Medziročná dynamika podnikových úverov sa prepadla do záporného pásma. Objem úverov bol k aprílu o 2,6 % nižší oproti rovnakému obdobiu minulého roka. Medziročná dynamika podnikových úverov kontinuálne klesá už viac ako rok. Objem podnikových úverov v portfóliu bánk je o viac ako jednu miliardu (o 4,8 %) nižší v porovnaní so svojim maximom zo septembra 2023. V posledných mesiacoch sa však miera poklesu zvýraznila. Kým v prvých troch štvrtrokoch 2023 sa rast spomaľoval, najmä v dôsledku normalizácie výraznej úverovej aktivity a prírastok nových úverov do portfólia bol kladný, tak od štvrtého štvrtroka 2023 pribúdali mesiace, v ktorých sa načerpalo menej ako sa splatilo. Úvery spomaľujú rýchlejšie ako priemer EÚ.

Pokles záujmu podnikov o bankové financovanie sa premietol do záporných prírastkov v roku 2024. Poklesol hlavne dopyt po prevádzkovom financovaní. Útlm zaznamenala aj investičná aktivita. Záporné prírastky sú dôsledkom spomalenia čerpania podnikových úverov aj vyššej miery splácania už existujúcich úverov, keďže podniky sa popri štandardnom splácaní predčasne zbavujú prebytočných úverových prostriedkov. Produkcia nových úverov bola v období od februára do apríla 2024 takmer o tretinu nižšia ako v rokoch 2022 a 2023.

## Graf 1 Prírastky nových hypoték sú stabilné

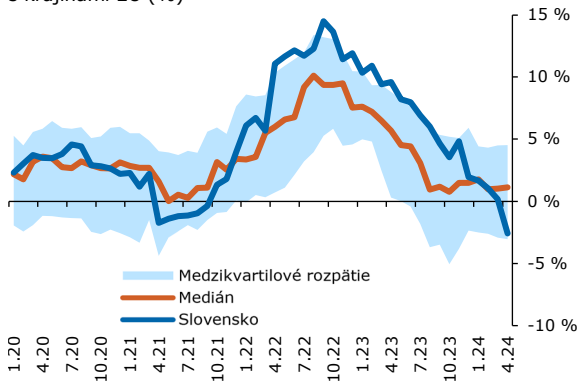
Čisto nové hypotéky a navýšenie existujúcich (mil. EUR)



Zdroj: NBS

## Graf 2 Úvery podnikom sa znížili

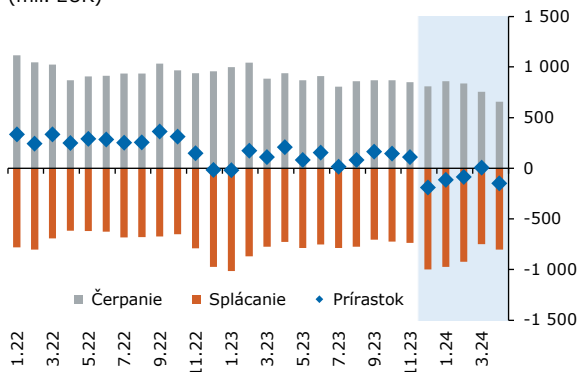
Porovnanie medziročnej zmeny objemu podnikových úverov s krajinami EÚ (%)



Zdroj: NBS, ECB SDW

## Graf 3 Úvery podnikom zaznamenali v roku 2024 záporné medzimesačné prírastky

Absolútna medziročná zmena objemu podnikových úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS, RBUZ

Poznámka: Zobrazený je trojmesačný plávajúci priemer jednotlivých ukazovateľov.

<sup>3</sup> Kým v roku 2023 tvorili fixácie do 4 rokov 30 % produkcie, v prvom štvrtroku 2024 stúpol ich podiel na 57 %. Naopak, poklesol podiel dovedy dominantnej fixácie nad 5 rokov.

<sup>4</sup> Maximum sa dosiahlo v januári a februári 2024 (4,7 %), do apríla sa úroveň sadzieb na nové hypotéky mierne znížila (4,6 %).

<sup>5</sup> Prvé mesiace roka 2024 síce naznačili zrýchlenie rastu, no marec a apríl v produkcii zaostali za rovnakým obdobím predchádzajúceho roka.

<sup>6</sup> V apríli 2024 sa nové spotrebiteľské úvery poskytovali za priemernú úrokovú sadzbu 9,6 %, kým v decembri 2023 to bolo za 10,2 %.

<sup>7</sup> Podiel zlyhaných hypoték sa dlhodobou udržiava na 1,1 % a podiel zlyhaných spotrebiteľských úverov k aprílu dosiahol 7,0 %. Výhľadové indikátory zmenu v blízkej budúcnosti nenaznačujú.

<sup>8</sup> V reálnom vyjadrení tržby za prvé tri mesiace roka 2024 medziročne poklesli o 2,8 % (v nominálnom vyjadrení pokles dosiahol 4,7 %).

**Pokles objemu úverov bol v najväčšej miere prítomný v priemysle a pri veľkých podnikoch.** Veľké podniky zaznamenali až 90 % celkového poklesu<sup>9</sup>. Pokles záujmu veľkých podnikov o úvery bol prítomný naprieč viacerými významnými odvetviami. Spomalil aj rast úverov malým a stredným podnikom<sup>10</sup>. V prípade mikro podnikov zostala úverová aktivita bez výrazných zmien. Z pohľadu odvetvového členenia viac ako polovica poklesu nastala v priemysle<sup>11</sup>, nasledovala dodávka energií a komerčné nehnuteľnosti. Práve v prípade sektora komerčných nehnuteľností je možné vidieť výrazný prepád financovania nových projektov<sup>12</sup>.



## Pokles úverovania podnikov je dôsledkom nižšieho dopytu zo strany podnikov, nie prekážok na strane bánk

Pomalšie úverovanie je spojené predovšetkým s tým, že samotné podniky čelia slabnúcemu dopytu od svojich zákazníkov. Podľa prieskumu medzi podnikmi<sup>13</sup> je rastúcim problémom pre slovenské firmy nájdenie zákazníka a čiastočne aj intenzívnejšia konkurencia. Ťažkosti s nájdením zákazníka sú navyše intenzívnejšie ako inde v EÚ. Dôsledkom je nižšia potreba financovania sa. Klesá najmä záujem o financovanie investícií alebo rozvoja nových produktov.

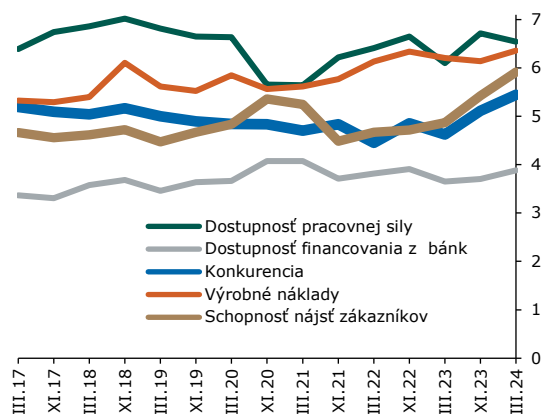
**Okrem ťažkostí s odbytom odrádza firmy aj to, že financovanie v porovnaní s minulosťou výrazne zdraželo.** Podľa prieskumu rastie podiel podnikov, ktoré indikujú, že od ďalšieho úverovania ich odrádza vyššia úroková sadzba.<sup>14</sup>

Z pohľadu finančnej stability je dôležité, že slabší tok úverov nie je spôsobený prekážkami na strane bánk. Väčšina firiem nemá problém získať požadované financovanie, a to v plnej výške. Podiel firiem, ktorým bol požadovaný úver zamietnutý alebo znížený, zostáva naďalej nízky.

**Vyššia úroková sadzba je navyše prakticky jedinou, hoci výraznou, zmenou podmienok financovania.** Ďalšie podmienky financovania, vrátane splatnosti, dostupnej veľkosti úveru, prípadne požiadavky na zábezpeku, sa príliš nemenili.

## Graf 4 Rastúcim problémom je dostatok zákazníkov a konkurenčný tlak

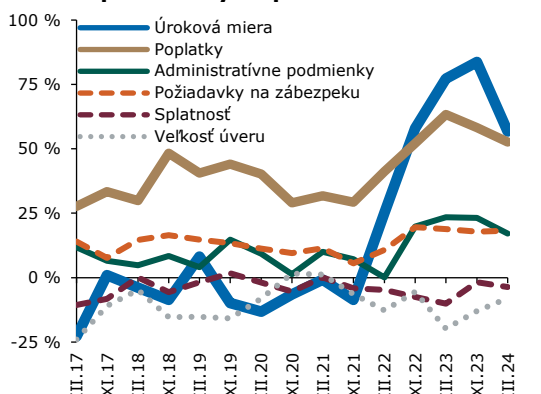
Priemerné hodnotenie závažnosti problémov, ktorým čelia jednotlivé firmy (škála od 1 do 10)



Zdroj: ECB

Poznámka: Údaje sa zbierajú k marcu a septembru príslušného roka.

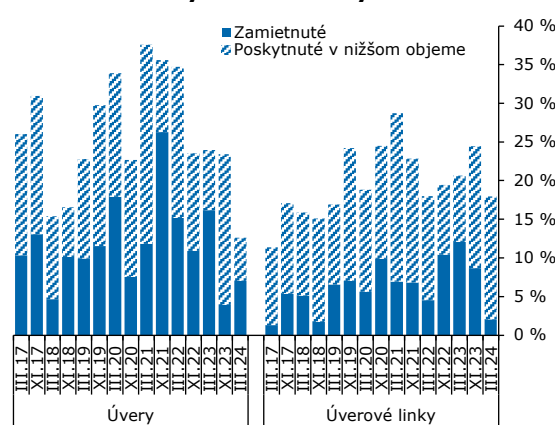
## Graf 6 Rastie najmä cena financovania, ostatné podmienky sa príliš nemenia



Zdroj: ECB

Poznámka: V grafe je zobrazený podiel podnikov, ktoré zaznamenali sprísnenie jednotlivých podmienok, znížený o podiel podnikov, ktoré zaznamenali ich uvoľnenie. Údaje sa zbierajú k marcu a septembru príslušného roka.

## Graf 5 Podiel firiem, ktorým bol požadovaný úver zamietnutý alebo znížený



Zdroj: ECB

Poznámka: Údaje sa zbierajú k marcu a septembru príslušného roka.

<sup>9</sup> Medziročný rast sa pri veľkých podnikoch prepadol na -10 %.

<sup>10</sup> Objem úverov pri malých a stredných podnikoch medziročne vzrástol o 2,4 p. b. V porovnaní s marcom 2024 sa jedná o spomalenie na úrovni 2,7 p. b.

<sup>11</sup> Objem úverov v priemysle klesal naprieč všetkými veľkostnými kategóriami podnikov.

<sup>12</sup> V roku 2023 boli schválené investičné rámce (aj ich počet) len na polovičnej úrovni rokov 2021 a 2022. Začiatok roka 2024 naznačuje, že to v roku 2024 môže byť ešte menej.

<sup>13</sup> Prieskum o dostupnosti financovania pre podniky vykonáva ECB a za Slovensko zahŕňa vzorku vyše 500 podnikov. Do roku 2023 bol tento prieskum realizovaný polročne, od začiatku roka 2024 sa realizuje štvrťročne.

<sup>14</sup> Tento podiel počas uplynulých dvoch rokov vzrástol z 8 % na 16 %.



## Trh s nehnuteľnosťami sa už takmer rok zásadnejšie nezmenil

**Od leta minulého roka má vývoj na trhu nehnuteľností stabilizovaný priebeh.** Na konci prvého štvrťroka 2024 boli ceny bytov ešte o necelé 4 % nižšie ako pred rokom a približne o 10 % nižšie ako v lete 2022. Väčšina tohto poklesu sa však udiala v prvej polovici roka 2023 a od leta už mali ceny nehnuteľností skôr stabilizovaný priebeh. Dôvodom týchto trendov je oslabený dopyt, prejavujúci sa aj na trhu úverov.

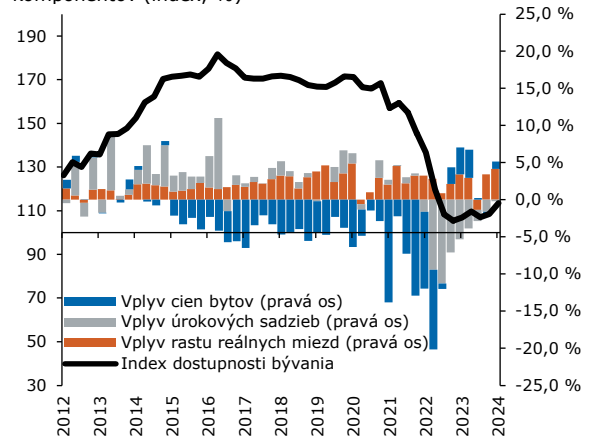
**Stabilný vývoj je možné vidieť naprieč krajinami a segmentmi.** V piatich krajoch boli v máji 2024 ceny bytov mierne nižšie ako pred rokom, v zvyšných troch krajoch<sup>15</sup> zaznamenali iba mierny nárast. Stagnáciu cien vidieť aj pri rôznych veľkostiach bytov podľa izieb, kde ich ceny medziročne stagnovali, alebo mierne poklesli. Jedinú výnimku tvorili väčšie 5 a viac izbové byty, ktorých cena medziročne poklesla výraznejšie. Stagnácia trhu je do veľkej miery spojená s nižším počtom transakcií. Ponuka inzerovaných bytov bola v úvodných piatich mesiacoch roka 2024 stabilná, medziročne však bolo inzerovaných menej bytov. Pretrvávajúce zvýšené úrokové sadzby aj naďalej spôsobujú, že mesačné náklady na platbu úrokov pri kúpe bytu na dlh sú v priemere vyššie ako náklady na platbu podnájmu.

**Stabilizovaný priebeh je možné vidieť aj na trhu s novostavbami, kde ceny ponúkaných aj predaných bytov boli v prvom štvrťroku 2024 v Bratislave o 1 % nižšie ako pred rokom.** Ponuka nových bytov však medziročne vzrástla približne o pätinu. Vidieť náznaky oživenia, keď v prvom štvrťroku 2024 počet predajov v porovnaní s predchádzajúcimi štvrťrokmi podstatne vzrástol<sup>16</sup>. Na druhej strane však bytová výstavba ostáva v útlme. Počet udelených stavebných povolení na výstavbu nových bytov bol najmenší za posledných 6 rokov<sup>17</sup>.

**Rast reálnych miezd a stagnujúce ceny nehnuteľností sa odrazili v pozvoľne sa zlepšujúcej dostupnosti bývania.** Dostupnosť bývania však vzrástla zatiaľ len mierne a naďalej ostáva na nízkych úrovniach v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi. Pokles cien nehnuteľností a rast príjmov domácností nedosiahli mieru, keď by dokázali kompenzovať zvýšené náklady spojené so zdražením úverov a silným nárastom cien nehnuteľností v posledných rokoch.

### Graf 7 Dostupnosť bývania napriek zlepšeniu ostáva na znížených úrovniach

Vývoj indexu dostupnosti bývania, príspevky jednotlivých komponentov (index, %)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR, UC



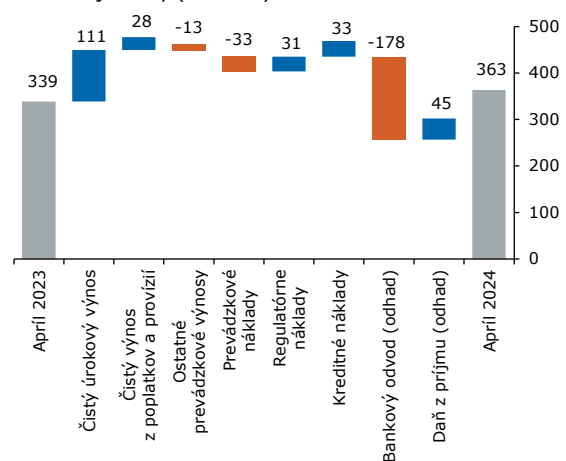
## Banky naďalej dosahujú rekordnú ziskovosť

**Ziskovosť bankového sektora k aprílu 2024 je zatiaľ mierne nad úrovňou minulého roka.** Celkový zisk sektora dosiahol úroveň 363 mil. €, medziročne ide o nárast o 7 %. Hlavným faktorom vývoja však bolo zavedenie bankového odvodu, ktorý spolu s daňou z príjmu zatiaľ odčerpá zo zisku pred zdanením približne 40 %<sup>18</sup>. Medziročne tak banky do štátneho rozpočtu zaplatili za prvé štyri mesiace 2024 viac o 133 mil. €.

**Za nárastom zisku stoja výlučne pobočky zahraničných bánk, ktoré svoj výsledok takmer zdvojnásobili.** Bankám so sídlom na Slovensku sa zisk nezmenil.<sup>19</sup> Pobočky dokázali pretaviť nárast objemu vkladov od klientov z prelomu rokov 2023 a 2024 do vyššieho zisku než banky.<sup>20</sup> Daňou za túto krátkodobu úspešnejšiu stratégiu zhodnocovania prebytočnej likvidity je vyššia úroková citlivosť na očakávaný pokles úrokových sadzieb. Zároveň, aj na strane nákladov pobočky zaznamenali výraznejšie poklesy než tradičné banky. Tieto úspory však neboli systémového charakteru a vyplývali z jednorazových udalostí v individuálnych pobočkách.<sup>21</sup>

### Graf 8 Čisté výnosy z úrokov aj naďalej ťahajú zisk bankového sektora

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



Zdroj: NBS

<sup>15</sup> Bratislavský, Košický a Trnavský kraj.

<sup>16</sup> Medziročné zdvojnásobenie počtu predajov v prvom štvrťroku 2024.

<sup>17</sup> Zdroj: ŠÚ SR.

<sup>18</sup> Pre banky, ktoré dosiahnu minimálnu úroveň ročného zisku pred zdanením, nad ktorou im vzniká povinnosť platiť bankový odvod (3 mil. €), sa očakáva, že efektívna miera bankového odvodu a zdanenie za rok 2024 dosiahne 44,7 %.

<sup>19</sup> Pobočkám vzrástol zisk medziročne z 29 mil. € na 54 mil. € (+87 %). Bankám so sídlom na Slovensku klesol zisk medziročne o 1 mil. € na úroveň 309 mil. €.

<sup>20</sup> Pri utlmenom raste úverov a raste vkladov klientov a vydaných cenných papierov dokázali pobočky výnosnejšie zhodnocovať prebytočnú likviditu cez krátkodobé vklady na medzibankovom trhu, zatiaľ čo banky výraznejšie investovali do dlhodobých cenných papierov.

<sup>21</sup> Pobočky udržali prevádzkové náklady k aprílu 2024 na rovnakej úrovni ako pred rokom, dôvodom však boli jednorazovo vyššie náklady v roku 2023 v individuálnych pobočkách. Banky so sídlom na Slovensku zvýšili prevádzkové náklady o 8 %. V oboch skupinách bánk bol medziročne nižší objem opravných položiek a rezerv. Celkovo pobočky zahraničných bánk znížili náklady z prevádzkových činností o 20 %, banky so sídlom na Slovensku o 3 %.



**V kreditnej kvalite úverových portfólií nedošlo od konca roka 2024 k výraznej zmene.** Od polovice roka 2023 pozorujeme trend poklesu objemu Stage 2 úverov, pri miernom raste zlyhaných úverov. V apríli však prišlo k miernej korekcii tohto vývoja. Či ide o zmenu trendu alebo len o jednorazovú korekciu ukázu až nasledujúce mesiace.

**Banky naďalej zvyšujú svoju odolnosť, primeranosť kapitálu dosiahla k marcu 2024 20,4 %.** V prvom štvrtroku 2024 bolo hnacím motorom rastu primeranosti kapitálu znižovanie rizikových váh v individuálnych bankách.<sup>22</sup> Nárast kapitálu len dobiehal vývoj z predchádzajúcich štvrtrokov. Celková miera udržania ziskov z minulého roka dosiahla 46 % a bola na porovnateľnej úrovni s predchádzajúcimi rokmi. Napriek nárastu kapitálovej primeranosti však voľný kapitál po zohľadnení všetkých paralelných kapitálových ukazovateľov klesol medzištvrtročne z 3,2 % na 2,9 %.<sup>23</sup>

**Kapitálová primeranosť domácich bánk blízko historických maxím naznačuje dobrú pripravenosť bánk na úspešnú implementáciu nových kapitálových pravidiel, tzv. „Basel III“.** Účinnosť nového balíka bankovej regulácie bude postupná od začiatku roka 2025. Balík má za cieľ posilniť odolnosť bánk pred budúcimi krízami. Jeho najviac diskutovanou súčasťou je zavedenie maximálnej úspory kapitálu v bankách, ktoré využívajú pokročilé prístupy merania kreditného rizika, v porovnaní s výstupom podľa štandardizovaného prístupu (tzv. „output floor“).

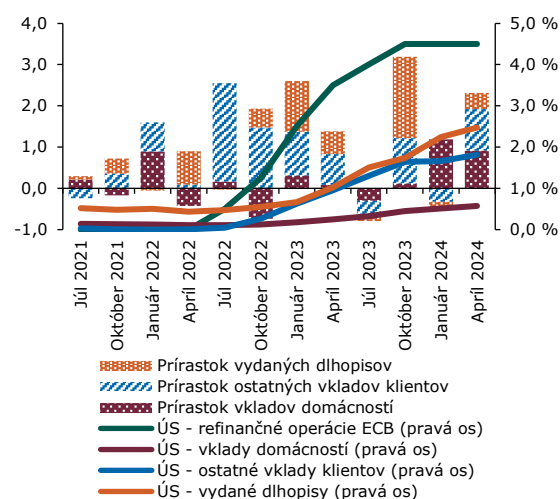
**Od decembra 2023 sa obnovil rast vkladov domácností.** Oživenie nastalo po dlhšom období stagnácie, pričom od konca novembra 2023 do konca apríla 2024 objem vkladov domácností vzrástol o 5,5 %. Kým v predchádzajúcom období rástli najmä termínované vklady, v apríli 2024 výraznejšie vzrástol aj objem prostriedkov na bežných a sporiacich účtoch. Môže to súvisieť so zlepšujúcou sa finančnou situáciou domácností, keďže reálne príjmy začali vo viacerých odvetviach rásť. Zmena štruktúry v prospech bežných a sporiacich účtov tiež súvisí so zmenou úrokovej politiky bánk, ktorá reflektuje obrat cyklu menovej politiky. Úrokové sadby na nové termínované vklady dosiahli svoj vrchol v januári 2024 (3,5 %) a odvtedy mierne klesli (na 3,4 %).

**Banky si vďaka nárastu vkladov domácností a pomalšiemu úverovaniu udržali svoju silnú likviditnú pozíciu.**<sup>24</sup> Pozíciu v likvidite výrazne neovplyvnila ani znížená aktivita bánk pri vydávaní dlhopisov. Banky od emitovania cenných papierov odradila okrem samotnej nižšej potreby získavania nových zdrojov aj vyššia cena trhového financovania, ako aj ukončenie nábehovej fázy pri naplňaní kapacity oprávnených záväzkov pri plnení MREL. Banky sa tak sústreďujú len na refinancovanie splatných dlhopisov a od novembra 2023 sa stav vydaných dlhopisov prakticky nezmenil. Z pohľadu likvidných aktív je od momentu očakávanej kulminácie úrokových sadzieb zrejme snaha bánk zafixovať si vyšší výnos na dlhšie obdobie.

**Banky vo väčšom objeme realizujú investície do dlhopisov na úkor vkladov v centrálnej banke,** hoci oproti nim často s aktuálne nižším výnosom, ale v čase stabilným. V portfóliách naďalej dominujú slovenské štátne dlhopisy, avšak na novom objeme ich podiel čiastočne klesol.<sup>25</sup> Banky v poslednom roku a pol svoje investície viac diverzifikujú naprieč ekonomickými sektormi i regiónmi.<sup>26</sup>

**Graf 9 Vklady domácností obnovili svoj rast**

Medzištvrtročný nárast zdrojov financovania a ich úroková sadzba (mld. EUR, %)



Poznámka: ÚS – úroková sadzba.

Zdroj: NBS

<sup>22</sup> Z celkového medzištvrtročného nárastu primeranosti kapitálu o 0,3 p. b. je možné poklesu rizikových váh prísúdiť takmer tri štvrtiny, zbytok je dôsledkom rastu kapitálu. Vplyv zmeny objemu expozícií bol nevýznamný.

<sup>23</sup> Dôvodom tohto poklesu bol medzištvrtročný pokles oprávnených záväzkov v individuálnych bankách o 510 mil. €, ktoré prestali plniť MREL. Z časti bol tento pokles kompenzovaný nárastom kapitálu a poklesom rizikovo-vážených aktív. Celkovo sa znížil voľný kapitál o viac než 150 mil. € na 1,27 mld. €.

<sup>24</sup> Ukazovateľ čistého stabilného financovania (NSFR) dosiahol k marcu 2024 úroveň 132 % a ukazovateľ krytia likvidity (LCR) k aprílu 2024 úroveň 201 %. Oba ukazovatele si od začiatku roka polepšili o 1 p. b. Historické maximum boli dosiahnuté v prvom polroku 2021, a dosiahli úroveň 135 %, resp. 211 %. Pomer úverov ku vkladom dosiahol k aprílu 2024 hodnotu 103,2 %, čím klesol zo svojich maxím z augusta 2023 už o 5,5 p. b. Za zmienku stojí i ukazovateľ úverov ku vkladom a vydaným cenným papierom, ktorý dosiahol najnižšiu hodnotu od júna 2017. K aprílu 2024 dosiahol hodnotu 88,6 %.

<sup>25</sup> Podiel domácich štátnych dlhopisov na celom portfóliu nakúpených dlhopisov klesol od konca roka 2022 do apríla 2024 len mierne (73 % vs. 72 %), na novom objeme však dosahujú domáce štátne dlhopisy podiel tesne nad 60 %.

<sup>26</sup> Vo väčšej miere sú zastúpené investície do dlhopisov vydaných európskymi inštitúciami a vládami krajín strednej a východnej Európy, a dlhopisov vydaných inými finančnými inštitúciami v EÚ (vrátane slovenských krytých dlhopisov). Zníženie dlhopisových investícií bolo zaznamenané voči emitentom zo Španielska, Talianska a Spojeného kráľovstva Veľkej Británie a Severného Írska.



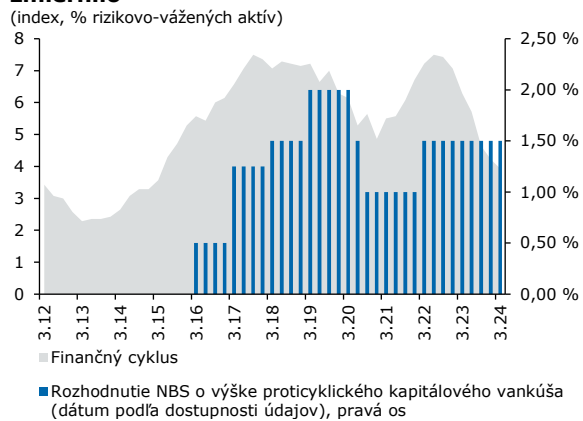
## Finančný cyklus sa stabilizoval

V prvom štvrtroku 2024 sa finančný cyklus ešte mierne ochladil. Ochladenie cyklu však bolo už výrazne slabšie, ako v jednotlivých štvrtrokoch predchádzajúceho roka. Vo viacerých segmentoch finančného cyklu badať stabilizáciu vývoja. Okrem úverov domácnostiam sa vývoj stabilizoval aj na trhu nehnuteľností. Väčšina<sup>27</sup> indikátorov tvoriacich ukazovateľ finančného cyklu sa už nachádza na znížených hodnotách, pod úrovňou svojho mediánu. K ochladeniu ešte prispeli úvery podnikom, ktoré zmiernovali svoj rast, ako aj vývoj zadlženosti a vývoj zlyhaných úverov. Naopak, k rastu finančného cyklu v poslednom období prispel makroekonomický vývoj v dôsledku vývoja na pracovnom trhu a zlepšenie sentimentu v ekonomike.

Vďaka týmto trendom sa miera zadlženosti súkromného sektora, meraná objemom úverov poskytnutých tomuto sektoru voči HDP, znížila na úroveň roka 2018, tesne nad 60 % HDP. V sektore domácností aj podnikov teda rástli príjmy rýchlejšie ako dlhy. Po silnom raste zadlženosti v poslednej dekáde možno súčasný trend poklesu miery dlhu, ktorý nie je spojený s nárastom zlyhaných úverov, považovať za priaznivý vývoj s potenciálom podporiť hospodársky rast v ďalšom období.

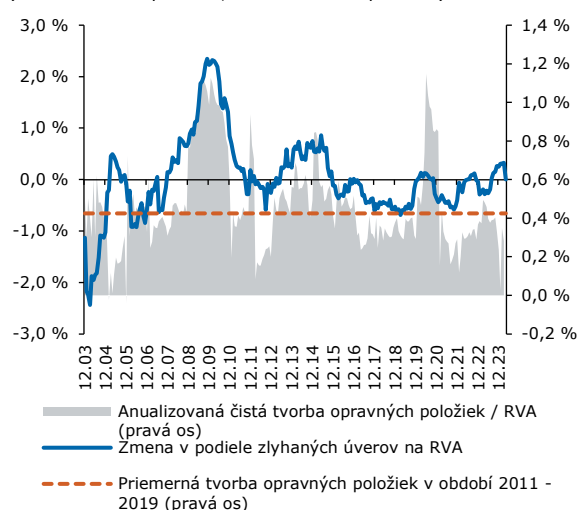
**Objem zlyhaných úverov sa už síce odrazil z postpandemických miním, avšak aj naďalej ostáva na nízkej úrovni.** Na prelome minulého a aktuálneho roka síce pribúdali zlyhané úvery predovšetkým v podnikovom portfóliu mierne rýchlejšie ako v posledných rokoch, ich úroveň však ostáva aj naďalej nízka a navyše sa v apríli ich prítok významne spomalil. Podobne aj tvorba opravných položiek sa nachádza pod priemerom ich bežnej tvorby, takže banky momentálne nemajú potrebu zvýšeného využitia kapitálu. Momentálne ani banky nevnímajú zvýšené riziko, čo naznačuje aj pokles objemu úverov so zvýšeným kreditným rizikom, ktoré ešte nie sú zlyhané, tzv. stage 2 úverov. Z tohto dôvodu aktuálne nevzniká potreba rozpúšťania proticyklického kapitálového vankúša.

## Graf 10 Ochladzovanie finančného cyklu sa už zmiernilo



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

## Graf 11 Miera zlyhaných úverov a tvorba opravných položiek nevybočujú z bežných úrovní



Poznámka: RVA – rizikovo-vážené aktíva.

<sup>27</sup> 9 zo 14 indikátorov tvoriacich ukazovateľ finančného cyklu.



## Má konkurenčné prostredie vplyv na oceňovanie rizika zo strany bánk?

Na túto otázku hľadali odpoveď autori štúdie zverejnenej BIS<sup>28</sup>. Prepojením údajov o podnikoch a poskytnutých podnikových úveroch v Nórsku autori analyzovali senzitivitu úrokových mier na odhadovanú pravdepodobnosť zlyhania jednotlivých klientov. Podľa autorov v princípe platí, že vyššie vnímané riziko zo strany bánk znamená aj vyššie ponúkané úrokové sadzby pri úveroch. Tento vzťah je však oslabený v konkurenčnom prostredí. Banky dosahujú nižšie výnosy z úverov poskytnutých v regiónoch s vyšším konkurenčným trhom. Nárast konkurencie spôsobuje, že úrokové sadzby podnikových úverov sú menej citlivé na hodnotenie pravdepodobnosti zlyhania dlžníka zo strany bánk, čo je výraznejšie v segmentoch trhu s vyšším stupňom asymetrických informácií. Takéto správanie je navyše príznačné pre banky s nižšou ziskovosťou a nižšou kapitálovou silou. Znížená citlivosť na riziko je zvyčajne spojená aj s poskytovaním úverov pri voľnejších úverových štandardoch. To by malo podnietiť authority dohľadu k vyššej obozretnosti v obdobiach zosilnenej konkurencie, keď sa môže kumulovať riziko vo zvýšenej miere.

## Ako štátne garancie ovplyvnili poskytovanie zelených úverov

Touto témou sa zaoberali autori nedávnej štúdie ECB<sup>29</sup>. Autori prepojili údaje z celoeurópskeho úverového registra s údajmi o emisiách skleníkových plynov a finančných ukazovateľoch za jednotlivé podniky. Podľa autorov európske banky vnímajú pôžičky zeleným spoločnostiam ako rizikovejšie v porovnaní s hnedými spoločnosťami, čo je fenomén, ktorý sa nazýva riziko „zeleného prechodu“. Toto riziko je spojené s nákladmi zelenej transformácie ekonomiky a s neznalosťou a neistotou ohľadom budúceho vývoja legislatívy v oblasti klimatických politík. Zároveň autori dospeli k poznaniu, že počas pandémie COVID-19 európske banky strategicky využili poskytnuté vládne garancie na úvery na nasmerovanie zdrojov na environmentálne udržateľné aktivity. Banky totiž zvýšili podiel zelených úverov vo svojich portfóliách. Tým však čiastočne presunuli riziko „zeleného prechodu“ na vlády. Zároveň podľa autorov banky v čase pandémie uprednostňovali skôr využívanie garancií pri úveroch poskytnutých finančne silným zeleným firmám pred menej ziskovými a zadlženými zelenými firmami. Podľa autorov mechanizmy poskytovania verejných záruk môžu zmierniť riziká „zeleného prechodu“ v ekonomike a zmeniť trhové podmienky smerom k novej rovnováhe, kde budú zelené pôžičky konkurencieschopnejšie.

## Ovplyvňuje zavedenie digitálnej meny centrálnej banky finančnú stabilitu?

Poznatky v tejto oblasti mapovala štúdia amerického FED-u<sup>30</sup>. Digitálna mena centrálnej banky (CBDC) je forma digitálnych peňazí, ktoré sú denominované v národnej účtovnej mene a účtovne predstavuje pasívum centrálnej banky. Zavedenie CBDC môže podľa autorov zvýšiť zraniteľnosť finančného sektora, nakoľko v čase stresu predstavuje bezpečnejšie aktívum v porovnaní s inými alternatívami. Napríklad niektoré peňažné a investičné fondy, ale aj bankové produkty môžu v čase stresu zaznamenať vyššie straty, keďže vkladatelia a investori môžu hromadne presúvať svoje úspory do CBDC. Na zamedzenie takýchto hromadných presunov môžu slúžiť regulačné limity stanovujúce maximálnu držbu CBDC, stanovenie ich optimálnej úrovne je však výzvou. Na druhej strane však CBDC predstavuje aj bezpečné aktívum pre nebankové subjekty a zahraničné inštitúcie, čo môže týmto subjektom zlepšiť riadenie ich likvidity, a tým prispieť k stabilite finančného sektora. Zavedením CBDC sa podľa autorov znižuje aj schopnosť bánk poskytovať úvery v časoch stresu. Prítomnosť CBDC v stresovom scenári spôsobuje výber vkladov z bánk, čo núti banky využívať menej žiaduce zdroje financovania. Náklady na financovanie a následne aj požadované úrokové sadzby sa tak môžu zvýšiť o 50 až 250 bazických bodov, čo môže ochladiť úverový rast o 1 až 5 p. b.

## Majú úverové limity pri hypotékach vplyv na ceny bývania?

Podľa záverov štúdie zverejnenej ECB<sup>31</sup> sprísňovanie úverových limitov, ako sú pomer úveru k príjmom (LTI) a pomer úveru k hodnote financovanej nehnuteľnosti (LTV), majú rôzny efekt na hypotekárnych klientov, v závislosti od ich bohatstva. V princípe, pri každom sprísnení limitov sa hypotekármi klienti môžu rozhodnúť, či si kúpia lacnejší dom (menší alebo v horšej lokalite) alebo znížia pákový efekt (LTV) pri svojej hypotéke. Autor analyzoval správanie klientov na sprísnenia úverových limitov v Írsku po roku 2015. Podľa jeho záverov, mladšie a chudobnejšie domácnosti, ktoré by už pred sprísnením boli blízko hranice LTI limitu, reagovali predovšetkým nákupom lacnejších domov. Na druhej strane staršie a bohatšie domácnosti, ktoré už pred sprísnením obmedzoval LTV limit, prevažne reagovali znížením pákového efektu (LTV) na hypotéke. To naznačuje, že LTI limit má vyšší obmedzujúci vplyv na ceny nehnuteľností. K tomuto záveru dospela aj analýza regionálnych údajov, ktorá potvrdila, že ceny nehnuteľností výraznejšie klesli v regiónoch, kde bolo LTI limitom obmedzené vyššie percento domácností, v porovnaní s regióni s nižším zastúpením domácností na úrovni LTI limitu.

Makroprudenciálny komentár - jún 2024 bol prerokovaný v Bankovej rade NBS 25. 6. 2024. Publikácia neprešla jazykovou úpravou. Štrenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja.

<sup>28</sup> Muller, C., Andersen, H., Juelsrud, E R. (2024), Risk-based pricing in competitive lending markets, BIS/2024/1169, február 2024

<sup>29</sup> Buchetti, B., Miguel-Flores, I., Perdichizzi, S., Reghezza, A., (2024), Greening the economy: how public-guaranteed loans influence firm-level resource allocation, ECB/2024/2916, marec 2024

<sup>30</sup> Carapella, F., Chang, J., Infante, S., (2024), Financial Stability Implications of CBDC, FED/2024/021, apríl 2024

<sup>31</sup> Higgins, B. E., (2024), Mortgage borrowing limits and house prices: evidence from a policy change in Ireland, ECB/2024/2909, február 2024