



# Makroprudenciálny komentár

Marec 2024



NÁRODNÁ  
BANKA  
SLOVENSKA  
EUROSYSTÉM

## Zhrnutie

- V závere roka 2023 pokračovalo ochladenie finančného cyklu.
- Poskytovanie nových hypoték je už približne rok stabilizované. Spotrebiteľské úvery zrýchlili svoj rast. Úrokové sadzby aj naďalej tlmia dopyt po úveroch.
- Úvery podnikom ďalej spomaľovali. Aktuálne sa rast úverov nachádza na mediáne krajín EÚ.
- Ceny bytov sa už vyše pol roka zásadnejšie nehýbali. Vývoj na trhu s bývaním sa tak stabilizoval. Dostupnosť bývania však ostáva aj naďalej na znížených úrovniach.
- Banky zaznamenali veľmi dobrý rok z hľadiska zisku. K nadpriemerným minuloročným výsledkom im pomohli zvýšené úrokové sadzby, najmä pre podnikový sektor. Kapitálová primeranosť sa mierne zvýšila. Prílev vkladov zlepšil aj situáciu v oblasti likvidity. Zavedený osobitný odvod z podnikania v regulovaných odvetviach (tzv. bankový odvod) by nemal mať priamy negatívny dopad na finančnú stabilitu bánk.



V komentári nájdete:

Prečo spotrebiteľské úvery zrýchlili	2
Čo sa dialo pri podnikových úveroch	2
Ako sa hýbe trh s bytmi	3
Čo stojí za nárastom zisku bánk	4
Novinky vo svete makroprudenciálnej politiky	6

## Proticyklický kapitálový vankúš sa nemení

V dôsledku zvýšených úrokových sadzieb ostáva dopyt súkromného sektora po úveroch znížený. Spomalenie nastalo v podnikovom sektore, zatiaľ čo vývoj úverov domácnostiam bol stabilný. Aj keď úvery stále rastú, ich rast nepredbieha vývoj základných ekonomických fundamentov, ako je rast miezd, vývoj tržieb a rast ekonomiky. Nižší dopyt súkromného sektora po úveroch sa prejavil aj v ochladení finančného cyklu, ktorý pokračuje už šiesty štvrťrok po sebe. Riziká spojené so súčasným vývojom finančného cyklu sa už kumulujú pomalšie. Aktuálne už nerastie ani podiel úverov blízko regulačných limitov, ako tomu bolo v predchádzajúcom období bezprostredne po náraste úrokových sadzieb. Podiel DSTI nad 55 % poklesol a podiel vysokých LTV a aj dlhých splatností je stabilizovaný, hoci naďalej zostávajú na zvýšených úrovniach. V tomto prostredí nie je potrebné zvyšovať proticyklický kapitálový vankúš. Zároveň nie je potrebné ani proticyklický kapitálový vankúš znížiť. Riziká naakumulované v čase silného expanzívneho vývoja finančného cyklu ostávajú v úverových portfóliách bánk aj naďalej prítomné. V súčasnosti nedošlo k zvýšenému zlyhaniu úverov a banky si udržiavajú kapitálovú silu.



## Očakávaný vývoj proticyklického kapitálového vankúša v nasledujúcom štvrťroku

**NBS nepredpokladá zmenu proticyklického kapitálového vankúša v nasledujúcom štvrťroku.**

Banky majú v súčasnosti dostatočný priestor na poskytovanie úverov ekonomike. Zároveň platí, že riziká naakumulované v bankách počas poslednej dekády ostávajú prítomné, aj keď ich rast sa výrazne spomalil. Vývoj zlyhaných úverov v súčasnosti neindikuje potrebu zvýšenej tvorby opravných položiek.

V tomto prostredí NBS nepredpokladá v najbližšom štvrťroku situáciu, ktorá by si vyžiadala zmenu proticyklického kapitálového vankúša.

Proticyklický  
kapitálový vankúš  
**1,50 %**



## Produkcja hypoték zostáva znížená, spotrebiteľské úvery naopak zaznamenávajú silnejšie oživenie

Poskytovanie nových hypoték zostalo na stabilnej úrovni, ktorá je približne o tretinu nižšia ako v rokoch 2019 až 2022. Tempo medziročného rastu postupne v priebehu roka 2023 pokleslo na úroveň 3,6 %, čo je hodnota mierne nad mediánom rastu v krajinách EÚ. Aktuálne trendy na trhu hypoték naznačujú, že doterajší pokles tempa rastu by už nemal pokračovať.

Za nižšou produkciou hypoték je aj naďalej najmä menší počet nových úverov, hoci ich počet už ďalej neklesá. V štvrtom štvrtroku 2023 bol počet poskytnutých hypoték vo všetkých vekových kategóriách mierne vyšší ako v treťom štvrtroku. Priemerná výška poskytovaných hypoték rástla už dva štvrtroky po sebe, hoci ešte stále mierne zaostáva za doterajším maximom<sup>1</sup>.

Kým hypotéky zostávajú na zníženej úrovni, spotrebiteľské úvery naopak rastú stále rýchlejšie. Spotrebiteľské úvery majú takmer tretinový podiel na náraste retailového portfólia. Medziročné tempo rastu spotrebiteľských úverov dosiahlo k januáru 2024 hodnotu 7,9 %. Priemerná produkcia nových úverov od začiatku roka 2023 presiahla úroveň pred pandémie. V regióne strednej a východnej EÚ však tento vývoj nie je ničím výnimočný, viaceré krajiny rastú ešte rýchlejšie.

Rastie najmä počet novoposkytnutých spotrebiteľských úverov, kým ich priemerná výška sa výraznejšie nemení. Za vyšším počtom poskytnutých spotrebiteľských úverov je najmä vyššia inflácia. Rastúce ceny spotrebiteľov motivujú k urýchleniu nákupných rozhodnutí. V prospech tohto vývoja pôsobí aj vývoj príjmov spotrebiteľov. Po dvojročnom období, kedy mzdy rástli pomalšie ako výdavky, sa situácia začína opäť otáčať. Nákupy sú tak dostupnejšie. K rýchlejšiemu rastu portfólia spotrebiteľských úverov navyše prispelo aj približne tretinové zníženie miery konsolidácie spotrebiteľských úverov do hypoték a v menšej miere aj nižší objem čistých odpisov a odpredajov zlyhaných úverov<sup>2</sup>.

Z pohľadu finančnej stability je dôležité, že oživenie spotrebiteľských úverov nie je spojené so zhoršením ich kreditnej kvality. Rastúce úrokové sadzby sa nepremietajú do výraznejšieho nárastu podielu splátok k príjmu a nerastie ani podiel klientov s nižším príjmom alebo nižšími úsporami.



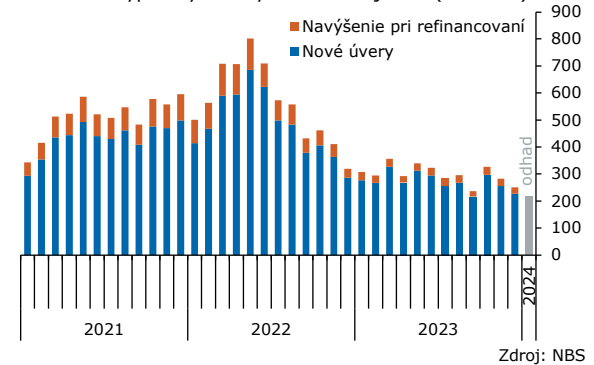
## Po spomalení podnikových úverov v minulom roku vidieť náznaky stabilizácie

Nevýrazný vývoj na strane dopytu, či už domáceho alebo zahraničného, sa naďalej prejavuje na negatívnom vývoji podnikových tržieb. Na konci roka tržby podnikom očistené o infláciu pokračovali v poklese<sup>3</sup>. Reálne tržby klesali v priebehu celého roka 2023, pričom kumulatívny pokles za rok 2023 dosiahol -4,8 %. Negatívny vývoj tržieb dosiahla väčšina ekonomických odvetví, či už ide o priemysel, obchod alebo služby.

V poslednom štvrtroku 2023 podniky načerpali menej úverov. Počas posledných troch mesiacov roka sa viac úverov splatilo ako načerpalo. Výraznejšie splácanie úverov na konci roka je do veľkej miery štandardné pri financovaní prevádzkových potrieb podnikov a je prítomné na konci takmer každého roka. Nevýrazná dynamika prírastkov do podnikového portfólia však bola prítomná už v mesiacoch

### Graf 1 Dopyt po hypotékach zostáva stabilizovaný na nižších úrovniach

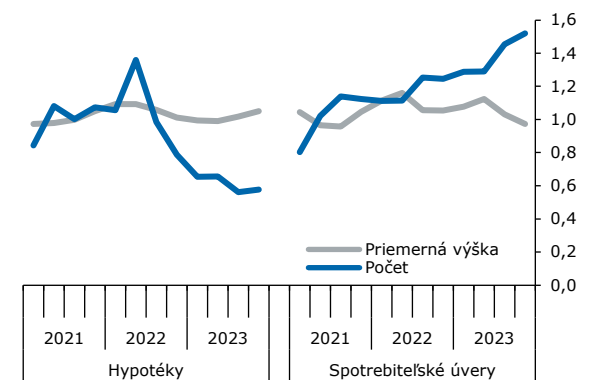
Čisto nové hypotéky a navýšenie existujúcich (mil. EUR)



Zdroj: NBS

### Graf 2 Zmeny produkcie úverov súvisia najmä so zmenami počtu poskytnutých úverov

Počet a priemerná výška čisto nových úverov (index, priemer za rok 2021 = 1,0)

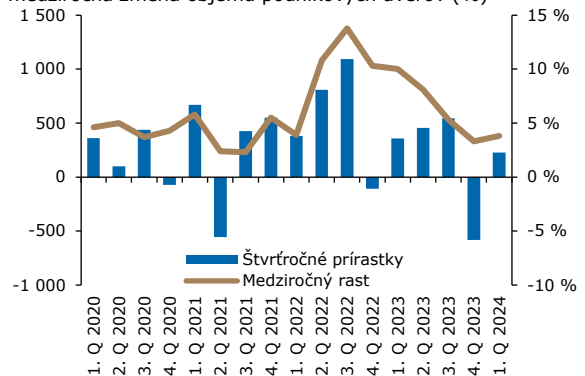


Zdroj: NBS

Poznámka: Údaje za spotrebiteľské úvery zobrazujú trojmesačný klzavý priemer.

### Graf 3 Úvery podnikom ku koncu roka príbrzdili

Štvrtročné prírastky a medziročná zmena objemu podnikových úverov (mil. EUR) a medziročná zmena objemu podnikových úverov (%)



Zdroj: NBS, RBUZ

Poznámka: Údaj za 1. Q 2024 reprezentuje odhadovaný štvrtročný vývoj na základe prírastku v mesiaci január.

<sup>1</sup> Priemerná výška hypoték v štvrtom štvrtroku 2023 bola o 4 % nižšia oproti maximu dosiahnutému v polovici roka 2022. Najvyššia priemerná výška poskytnutých hypoték zostáva v kategórii klientov do 35 rokov.

<sup>2</sup> Bližší popis faktorov stojacich za zrýchľovaním rastu spotrebiteľských úverov popisuje analytický komentár NBS „Čo stojí za oživením spotrebiteľských úverov?“.

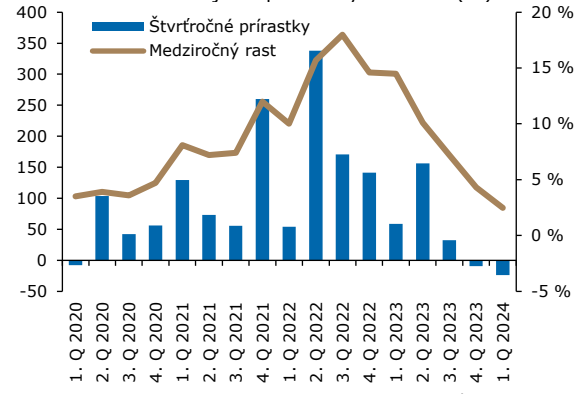
<sup>3</sup> Medziročne k decembru 2023 tržby v reálnom vyjadrení poklesli o 5,5 %.

október a november. Za týmto vývojom možno hľadať utlmenie úverovej aktivity na strane podnikov, kedy medziročne poklesol tak objem splatených ako aj čerpaných úverových prostriedkov. Miera poklesu však bola väčšia v prípade čerpania úverov. Výsledkom je najväčší štvrtročný pokles objemu podnikového portfólia. Tento vývoj sa prejavil na medziročnom raste úverov, ktorý spomalil na 3,3 % k decembru 2023. V januári 2024 sa tento vývoj čiastočne zmieril v podobe nadpriemerného januárového prírustku a zrýchlenia medziročného rastu na 3,8 %.

**Spomalenie úverovania bolo prítomné vo viacerých kategóriách podnikov.** Najväčší podiel na zápornom štvrtročnom príruste mali veľké podniky<sup>4</sup>. Výrazné spomalenie úverovej aktivity však zaznamenali aj malé a stredné podniky. Dynamická úverová aktivita pokračovala v prípade mikropodnikov<sup>5</sup>. Zároveň platí, že určité zlepšenie situácie v januári nastalo pri všetkých veľkostných kategóriách podnikov. Z pohľadu ekonomických odvetví vidieť najvýraznejšie otočenie úverového cyklu pri sektore komerčných nehnuteľností, kde trend spomalenia čerpania úverov pokračoval aj na začiatku roka 2024. Útlm v úverovaní pretrváva v obchode, stavebníctve a vybraných službách. Oživenie úverovania nastalo v priemysle.

#### Graf 4 V závere roka spomalili aj úvery segmentu komerčných nehnuteľností

Štvrtročný prírustok k stavu podnikových úverov (mil. EUR) a medziročná zmena objemu podnikových úverov (%)



Zdroj: NBS, RBUZ

Poznámka: Údaj za 1. Q 2024 reprezentuje odhadovaný štvrtročný vývoj na základe prírustku v mesiaci január.

#### Ceny na trhu nehnuteľností už zásadnejšie neklesali

Vývoj na trhu s nehnuteľnosťami sa v poslednom období niesol v znamení stabilizácie. Ceny nehnuteľností sú od svojho vrcholu z októbra 2022 v priemere nižšie približne o desatinu, najvýraznejšie však klesali v druhej polovici roka 2022. Odvtedy sa ich pokles už postupne spomaľoval.

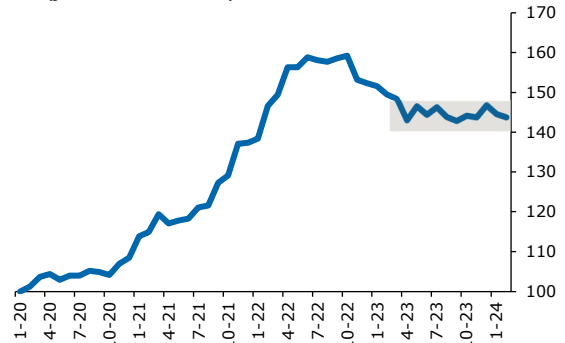
**Od druhého štvrťroka minulého roka zaznamenala priemerná cena inzerovaných bytov stabilizovaný vývoj.**

V úvode roka 2024 bola tak cena bytov ponúkaných na predaj medziročne nižšia v priemere o 4 %. Tento vývoj bolo možné pozorovať naprieč regiónmi a pri všetkých veľkostiach bytov. Podstatnejšie sa prepadli hlavne ceny starších a nezrekonštruovaných bytov, v niektorých segmentoch až o takmer 20 %. Ceny bytov v novších bytových domoch klesli len mierne alebo stagnovali. Stagnujúce ceny nehnuteľností môžu zmierniť motivácie k odkladaniu rozhodnutia o kúpe nehnuteľnosti. Zároveň dostupnosť bývania ostáva aj naďalej na znížených úrovniach. Jej zlepšovaniu v závere minulého roka bránil mierny nárast úrokových sadzieb, ktorý vyvážil pozitívny vplyv nárastu nominálnych miezd.

**Predaje bytov v novostavbách sa už v predchádzajúcich štvrťrokoch dostali na rekordne nízke hodnoty a zotrvali na týchto úrovniach.** Napriek tomu, ich ceny nezaznamenali podstatnejší pokles. Ponuka nových bytov je aktuálne dostatočná, keď počet skolaudovaných bytov bol druhý najvyšší v poslednom štvrťroku roka v doterajšej histórii<sup>6</sup>. Nízky počet vydávaných stavebných povolení<sup>7</sup> naznačuje, že ich v prítoku by v ďalšom období mohol byť nižší.

#### Graf 5 Priemerná cena inzerovaných bytov sa v poslednom období výraznejšie nemenila

Index (január 2020 = 100)



Zdroj: UC, NBS



<sup>4</sup> Pokles objemu úverov poskytnutých veľkým podnikom predstavoval 60 % celkového poklesu podnikových úverov. Objem úverov veľkým podnikom sa v poslednom štvrťroku znížil o viac ako 400 mil. EUR. Medziročný rast objemu úverov veľkým podnikom sa k decembru 2024 dostal do záporného pásma.

<sup>5</sup> Úvery mikropodnikov si udržali kladný prírustok úverov aj počas posledných troch mesiacov roka, pričom ich medziročný rast postupne zrýchľoval až na decembrovú hodnotu 9,5 %.

<sup>6</sup> V štvrtom štvrťroku 2023 sa v SR dokončilo 6 870 bytov, čo bolo medziročne viac o 14 %, a o 13,8 % viac ako bol priemer počas 4. štvrťrokov pred pandemiou. Najviac pribudlo nových bytov v bratislavskom kraji, kde ich počet medziročne vzrástol o 50 %. Naopak, v Košickom kraji sa počet bytov skolaudovaných v štvrtom štvrťroku medziročne prepadol o štvrtinu. Zdroj: ŠÚ SR.

<sup>7</sup> V poslednom štvrťroku 2023 boli vydané stavebné povolenia na 5 521 bytov, o 12,6 % viac ako pred rokom, avšak aj o 8 % menej ako bolo zvykom v predpandemickom období. Zdroj: ŠÚ SR.



## Bankový sektor z pohľadu zisku zaznamenal úspešný rok

Rok 2023 bol pre banky historický. Zisk bankového sektora dosiahol úroveň 1,21 mld. € a prekonal doterajší rekord z predchádzajúceho roku o 45 %<sup>8</sup>. Tomuto výsledku banky vďaka výlučne zvýšeným úrokovým výnosom, ktoré sú dôsledkom prísnejšej menovej politiky ECB spojenej s rastom úrokových sadzieb od polovice roka 2022. Čistý úrokový výnos bankového sektora vzrástol medziročne o viac než štvrtinu<sup>9</sup>, pričom hlavným faktorom bol nárast výnosovosti podnikového sektora s rýchlejším premietnutím zvýšených úrokových sadzieb do klientských sadzieb v porovnaní s retailovým sektorom. Z pohľadu štruktúry čistého úrokového výnosu sa vyššou dynamikou, hoci s menším príspevkom, vyznačovali úrokové náklady<sup>10</sup>. S nárastom objemu zisku výrazne vzrástla aj daň z príjmu, ktorá sa oproti minulému roku viac ako zdvojnásobila.

**Vývoj v nákladových položkách výkazu ziskov a strát bol rozmanitý.** Na jednej strane sa všeobecný nárast cien prejavil v náraste prevádzkových nákladov<sup>11</sup>, na druhej strane banky vykázali nižšie regulačné náklady a medziročne nižšiu tvorbu opravných položiek<sup>12</sup>. Zatiaľ čo medziročný pokles regulačných nákladov by mal pretrvať aj do ďalších rokov vzhľadom na postupné naplnenie cieľových úrovní fondu na riešenie krízových situácií aj fondu ochrany vkladov, medziročný pokles tvorby opravných položiek a rezerv sa dá považovať za mimoriadny. S výnimkou pandemického roka 2020 bola kumulatívna tvorba opravných položiek a rezerv počas celého roka 2023 najvyššia od roku 2016. Zlom však nastal v posledných 2 mesiacoch, kedy niektoré banky pristúpili k zrealizovaniu rizikových portfólií, k odpredajom a odpisom zlyhaných expozícií, a k celkovému rozpusteniu naakumulovaných kreditných nákladov, vrátane držaných pandemických rezerv.

**V porovnaní s Európou, ziskovosť domáceho bankového sektora naďalej zaostáva.** ROE slovenských bánk sa od sprísnenia menovej politiky síce zvýšilo o tretinu, ale mediánové ROE krajín EÚ sa v rovnakom období zvýšilo o dve tretiny<sup>13</sup>. Roztvárание nožníc možno pozorovať od momentu zvyšovania úrokových sadzieb, čo naznačuje, že v slovenskom bankovom sektore bol prenos rastúcich úrokových sadzieb na klientov bánk pomalší, čo platí najmä na domácnosti.<sup>14</sup>

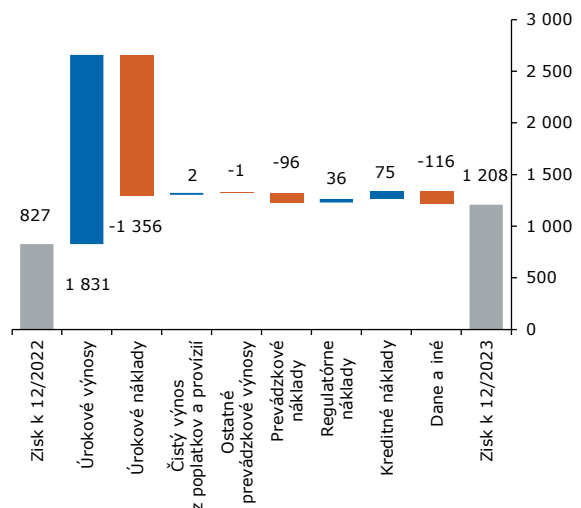
**Záver roka 2023 spolu s januárom 2024 nenaznačujú zmenu trendov v ziskovosti bánk.** Z pohľadu výnosovosti pozorujeme naďalej postupný nárast čistej úrokovej marže<sup>15</sup> aj pri klesajúcej dynamike rastu úrokových výnosov i nákladov. Tento trend by mal pokračovať aj v roku 2024, vďaka čomu by mal byť čistý úrokový výnos aj naďalej určujúcou zložkou ziskovosti bánk.

**Výraznou zmenou v roku 2024 je už spomenuté zvýšené zdanenie bánk od začiatku tohto roka.** Napriek tomu, že zvýšené zdanenie bankového sektora zníži jeho ziskovosť, absolútna úroveň ziskovosti bánk by v nasledujúcich rokoch mala byť nad úrovňou, ktorú banky dosahovali v predchádzajúcich rokoch. Z tohto pohľadu nepredstavuje zvýšené zdanenie bánk systémové riziko pre sektor a nemal by ani obmedziť schopnosť bánk úverovať ekonomiku. Na druhej strane, tvorba dostatočného zisku je dôležitým predpokladom pre udržanie kapitálovej sily a kondície bankového sektora. Aktuálny predpoklad postupného poklesu výšky osobitného odvodu z podnikania v regulovaných odvetviach v ďalších rokoch by tak mal ostať zachovaný.

**Kapitálová primeranosť naďalej rastie a ku koncu roka 2023 dosiahla úroveň 20,5 %<sup>16</sup>** Nožnice vývoja medzi významnými a menej významnými bankami sa naďalej zatvárajú<sup>17</sup>. Dôvodom nárastu kapitálovej primeranosti je predovšetkým kumulácia kapitálu, ktorá predbieha nárast rizikovo-váženej expozície<sup>18</sup>. Jediným zdrojom navýšenia kapitálu v poslednom štvrtroku 2023 bol zisk daného roka, čoho dôsledkom pravdepodobne bude pomalší nárast kapitálu v roku 2024<sup>19</sup>. Voľný kapitál sa zvýšil o 0,5 p. b. na 4,05 % rizikovo vážených aktív<sup>20</sup>. Banky naďalej plnili ukazovateľ

### Graf 6 Medziročný nárast zisku bánk bol ťahaný vyššími výnosmi z úrokov

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



Zdroj: NBS

<sup>8</sup> V prípade započítania výsledkov organizačných zložiek slovenských bánk v ostatných krajinách zisk dosiahol úroveň 1,24 mld. €, a bol medziročne vyšší o 47 %.

<sup>9</sup> Medziročný nárast čistých úrokových výnosov o 476 mil. € (27,2 %).

<sup>10</sup> Medziročná dynamika nárastu úrokových nákladov dosiahla 400 % (+1,4 mld. €) a výrazne predbehla dynamiku nárastu úrokových výnosov na úrovni 90 % (+1,8 mld. €).

<sup>11</sup> Nárast prevádzkových nákladov medziročne o 7 % (+95 mil. €), pričom nárast nákladov na nakupované tovary a služby bol rýchlejší ako nárast mzdových nákladov bánk (9 % vs. 7,5 %).

<sup>12</sup> Medziročný pokles regulačných nákladov o 45 % (-36 mil. €) a pokles tvorby opravných položiek a rezerv o 40 % (-74 mil. €).

<sup>13</sup> Medzi júnom 2022 a septembrom 2023 vzrástlo ROE slovenských bánk z úrovne 8,2 % na 11,1 %. V rovnakom období sa mediánové ROE krajín EÚ zvýšilo z 8,4 % na 14 %.

<sup>14</sup> Viac sa možno dočítať v Správe o finančnej stabilite – november 2023 (Box 2).

<sup>15</sup> Čistá úroková marža rastie od augusta 2022 (1,56 %) a k januáru 2024 dosiahla úroveň 1,93 %.

<sup>16</sup> Na konsolidovanom základe dosiahla kapitálová primeranosť úroveň 20,1 %.

<sup>17</sup> Zatiaľ čo celková kapitálová primeranosť významných bánk vzrástla medzi rokmi 2022 a 2023 postupne z 18,9 % na 20 %, pri menej významných bankách sme zaznamenali pokles z 22,7 % na 22,5 %.

<sup>18</sup> Medzištvrtročný nárast kapitálu o 2,7 % vs. nárast rizikovo-váženej expozície o 0,3 % (resp. medziročne o 8,6 % vs. 4 %).

<sup>19</sup> Kapitál medzištvrtročne narástol o 230 mil. €, pričom až 345 mil. € pochádzalo zo ziskov roka 2023. Výrazným znížením bola mimoriadna výplata dividend akcionárom v objeme 80 mil. €.

<sup>20</sup> Uvedená hodnota zohľadňuje obmedzenie výlučne z pohľadu kapitálovej primeranosti a individuálnej pozície bánk, na konsolidovanej úrovni bánk je voľný kapitál na úrovni 3,7 %.

finančnej páky<sup>21</sup> aj požiadavku na vlastné zdroje a oprávnené záväzky (MREL) už s výhľadom jej plného nábehu od januára 2024<sup>22</sup>. Napriek rastúcej miere kapitálovej primeranosti sa slovenský bankový sektor v tomto ukazovateli nachádza pod mediánom EÚ<sup>23</sup>.

**Situácia v oblasti likvidity sa vďaka prílevu nových vkladov výrazne zlepšila.** Utlmený dopyt po novom financovaní a pravidelný koncoročný prílev retailových vkladov vytiahli ukazovatele likvidity na úrovne, ktoré sme pozorovali naposledy v roku 2021<sup>24</sup>. Vybrané banky sa v nasledujúcom období budú musieť vysporiadať najskôr so splatnosťou cieleňých dlhodobých refinančných operácií (TLTRO), a neskôr aj so zvýšenou mierou refinancovania emitovaných dlhopisov. Uvedené udalosti by však nemali mať negatívny vplyv na likviditnú pozíciu bánk, ale skôr na ziskovosť vybraných bánk. V porovnaní s ostatnými bankovými sektormi v EÚ sa slovenské banky k septembru 2023 pohybujú na úrovni mediánu (LCR), resp. pod ním (NSFR)<sup>25</sup>.



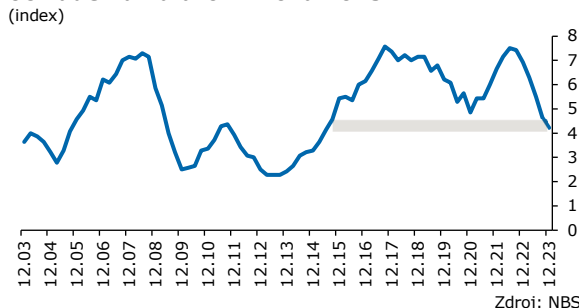
## Finančný cyklus sa ďalej ochladil, tento trend by sa mal postupne meniť

Vývoj vo finančnom sektore sa už približne rok a pol nachádza vo fáze ochladenia. Miera ochladenia, ktorú indikuje ukazovateľ finančného cyklu<sup>26</sup>, naznačuje úrovne, ktoré boli naposledy v roku 2015<sup>27</sup>. Aktuálne väčšina indikátorov, ktoré tvoria tento ukazovateľ, sa nachádza pod svojím mediánom, čo naznačuje, že ochladenie v rámci finančného sektora je plošného charakteru. K ochladeniu finančného cyklu v závere roka prispelo najmä spomalenie rastu úverom podnikovému sektoru<sup>28</sup>. Proti ochladzovaniu cyklu v tomto období pôsobil iba mierne sa zlepšujúci ekonomický sentiment, kým ostatné zložky tohto ukazovateľa mali stabilizovaný vývoj alebo ho ťahali smerom nadol.

V ďalšom období sa dá predpokladať pretrvávanie fázy ochladenia, avšak finančný cyklus by sa už zásadnejšie nemal spomaľovať. Skôr sa dá očakávať, že vývoj finančného cyklu sa začne postupne meniť, keďže situácia na úverovom trhu, ako aj na trhu bývania vykazuje znaky stabilizácie. Navyše ekonomika si udržiava krehký rast s výhľadom zrýchľovania, čo na pozadí predpokladaného postupného znižovania úrokových sadzieb by tiež mohlo prispieť k zastaveniu poklesu finančného cyklu.

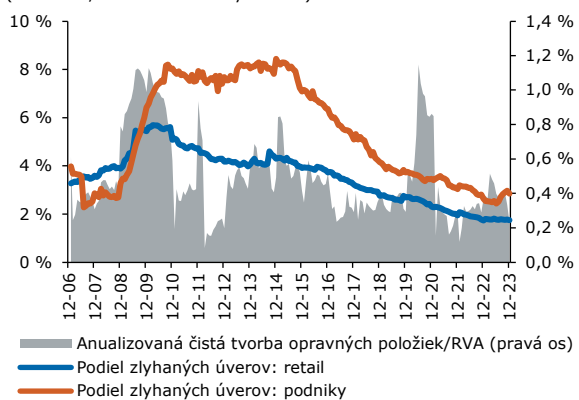
**Dôležitým faktorom pre rozhodovanie o výške proticyklického kapitálového vankúša je, že úvery v nadmernej miere nezlyhávajú a udržiavajú si stabilizovanú úroveň.** Aktuálne sa miera tvorby opravných položiek nachádza pod priemerom ich bežnej tvorby<sup>29</sup>. Navyše, banky dokážu tvoriť zisk, čo je významným predpokladom k udržaniu ich kapitálovej sily. V súčasnosti tak nie je potreba zmeny proticyklického kapitálového vankúša.

### Graf 7 Indikátor finančného cyklu naznačuje ochladenia na úrovni roka 2015



Zdroj: NBS  
Poznámka: Vyššie hodnoty Proticyklického smerovníka naznačujú intenzívnu tvorbu nerovnováh.

### Graf 8 Mieri zlyhaných úverov aj tvorba opravných položiek ostávajú na nízkej úrovni



Zdroj: NBS  
Poznámka: RVA: rizikovo-vážené aktíva.

<sup>21</sup> Ukazovateľ finančnej páky dosiahol úroveň 7,6 %.

<sup>22</sup> Pri zohľadnení kapitálovej primeranosti, ukazovateľ finančnej páky aj MREL je použiteľný kapitál na konsolidovanom základe bánk na úrovni 3 % rizikovo vázenej expozície (medzištvrtročný nárast z 2,2 %).

<sup>23</sup> K septembru 2023 dosiahol slovenský bankový sektor na konsolidovanom základe kapitálovú primeranosť 19,6 %, zatiaľ čo medián EÚ bol na úrovni 20,2 %.

<sup>24</sup> Ukazovateľ čistého stabilného financovania (NSFR) dosiahol na konci roka 2023 úroveň 131 % (medzištvrtročne vyššie o 3 p. b.). Ukazovateľ krytia likvidity (LCR) dosiahol v januári 2024 úroveň 204 % (medzištvrtročne vyššie o 16 p. b.).

<sup>25</sup> K septembru 2023 bolo sumárne LCR slovenských bánk na úrovni 183 %, čo bola aj mediánová hodnota krajín EÚ. NSFR slovenského bankového sektora dosiahol v uvedenom období úroveň 127 % pričom medián krajín EÚ bol na úrovni 136 %.

<sup>26</sup> Kompozitný ukazovateľ finančného cyklu, Proticyklický smerovník.

<sup>27</sup> Ochladenie cyklu sa prejavilo aj vo vývoji zadlženosti súkromného sektora, keď pomer poskytnutých úverov k HDP za posledných 5 štvrtrokov poklesol takmer o 6 p. b.

<sup>28</sup> K ochladeniu prispeli však aj ukazovatele mapujúce vývoj zadlženosti a dlhovej služby, ako aj straty z kreditného rizika.

<sup>29</sup> Priemer tvorby opravných položiek v pomere k rizikovo vázenej expozícii v nekrízových rokoch 2011 až 2019.



## Sú stable coins skutočne stabilnými menami?

Túto otázku si položili autori analýzy zverejnenej Bankou pre medzinárodné zúčtovanie<sup>30</sup>. V rámci svojho výskumu skúmali vývoj 68 kryptomien, ktoré spĺňali charakteristiku stable coinov. Podľa autorov, tie stable coins, ktoré boli kryté tradičnými fiat peniazmi, komoditami alebo inými kryptoaktívami vykazovali nižšiu mieru volatility ich ceny ako tradičné kryptoaktíva. Avšak ani jeden typ stable coinov nebol počas celého skúmaného obdobia schopný držať paritu s aktívom, s ktorým bolo previazané. To platí bez rozdielu od meny, veľkosti obchodovaného aktíva alebo typu podkladového aktíva, s ktorým bolo previazané. Navyše, v súčasnosti neexistuje garancia, že emitenti stable coinov vyplatia ich používateľom stable coins v plnej výške a objeme. Z tohto dôvodu dnes stable coins nespĺňajú kľúčové kritériá bezpečného uchovávateľa hodnoty a dôveryhodného platobného prostriedku v ekonomike. Analýza tiež poukázala na niektoré významné nedostatky v dostupnosti údajov. Na lepšie pochopenie a kvantifikáciu rizík bude potrebných viac údajov týkajúcich sa používania stable coinov.

## Čo ovplyvňuje úverové štandardy bánk

Touto témou sa zaoberala analýza zverejnená ECB<sup>31</sup>. Na vzorke štvrtročných údajov za banky a podniky v 10 krajinách eurozóny v rokoch 2008 – 2020 autori analyzovali faktory, na základe ktorých sa banky rozhodujú, či konkrétnej firme poskytnú úver. Autori analýzy skúmali situáciu a základné charakteristiky podnikov a odpovede bánk v rámci pravidelného zisťovania informácií o ich úverových štandardoch. Štúdia dospela k záveru, že menej kapitálovo vybavené banky vo výraznejšej miere upravujú svoje úverové štandardy, zvlášť pre podniky s vyšším rizikom zlyhania. Zároveň autori preukázali, že úverové štandardy sa sprísňujú v závislosti od rastu nákladov na financovanie bánk a zhoršovania kvality portfólia podnikových úverov. Podľa autorov kapitálovo menej vybavené banky reagujú oveľa dôraznejšie sprísňovaním svojich úverových štandardov ako lepšie kapitalizované banky. Tento vývoj je obzvlášť výrazný, keď sú banky prepojené s rizikovejšími podnikmi. Silnejšia reakcia kapitálovo menej vybavených bánk na zmeny v nákladoch financovania môže naznačovať ich potenciálne vyššie rizikové správanie sa v prostredí nízkych úrokových sadziieb. Naopak, tieto banky môžu mať vyššiu tendenciu k obmedzeniu úverovania v horších časoch.

## Zlepšila, či zhoršila sa dostupnosť bývania v posledných desaťročiach?

Aj na túto otázku prináša odpoveď analýza BIS<sup>32</sup>. Autori štúdie na vzorke 40 rozvinutých ekonomík v období rokov 1970 až 2021 skonštruovali ukazovateľ merajúci dostupnosť bývania, pričom zohľadnili nárast cien bývania, vývoj úrokových sadziieb, LTV, priemernú maturitu a priemernú veľkosť apartmánov a domácnosti v individuálnych krajinách. Autori za každú krajinu merali do akej miery sa vie domácnosť so stredným príjmom kvalifikovať na hypotekárny úver na kúpu domu s priemernou cenou. Podľa autorov sa dostupnosť bývania od 90-tych rokov minulého storočia v skúmaných krajinách zlepšila, a to napriek prepadu počas svetovej finančnej krízy. Bývanie je všeobecne viac dostupné v ekonomicky vyspelejších krajinách ako v rozvíjajúcich sa trhovách ekonomikách. Dôležitými faktormi sú miera rozvinutia hypotekárnych trhov a spôsob, akým sa domácnosti stávajú užívateľmi, respektíve vlastníkami nehnuteľností, či k tomu potrebujú úver alebo nie. Podľa zistení autorov, dostupnosť bývania sa vo všetkých krajinách zlepšila počas období nižších úrokových sadziieb a priaznivého ekonomického vývoja. To však nemusí nutne platiť aj v budúcnosti, zvlášť pri scenári, kedy by úrokové sadzby rýchlo poklesli, zatiaľ čo príjmy by nezaznamenali pokles. Podľa analýzy, fiškálne výdavky v podobe vyplácaných dávok na bývanie majú pozitívny vplyv na dostupnosť bývania, zatiaľ čo efekt vládnych investícií na rozvoj bývania sa na skúmanej vzorke ukázal ako nevýznamný.

Makroprudenciálny komentár - marec 2024 bol prerokovaný v Bankovej rade NBS dňa 3. 4. 2024. Publikácia neprešla jazykovou úpravou. Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja.

<sup>30</sup> Kosse, A., Glowka, M., Mattei, I., Rice, T. (2023), Will the real stablecoin please stand up?, BIS/2023/141, november 2023

<sup>31</sup> Faccia, D., Hunnekes, F., Kohler-Ulbrich, P. (2024), What drives banks' credit standards? An analysis based on a large bank-firm panel, ECB/2024/2902

<sup>32</sup> Biljanovska, N., Fu, Ch., Igan, D., (2023), Housing affordability: a new data set, BIS/2023/1149, november 2023