



Makroprudenciálny komentár

September 2023



NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Zhrnutie

- Finančný cyklus pokračoval v ochladzovaní. Motivácie k zadlžovaniu sa v prostredí vyšších úrokových sadzieb zmiernili. Napriek stabilnému trhu práce a ekonomickému rastu je dopyt po úveroch nižší ako pred rokom.
- Úvery domácnostiam už ďalej nespomaľujú. Ich produkcia klesla oproti predchádzajúcim trom rokom o tretinu, ďalej sa však neznižuje.
- Vzhľadom na rastúce úrokové sadzby sa zmiernilo aj tempo úverov podnikom.
- Ceny na trhu nehnuteľností klesli už tretí štvrt'rok po sebe.
- Rastúce úrokové príjmy významne pomohli bankám v tvorbe zisku. Napriek rastu zisku ostávajú slovenské banky z pohľadu návratnosti kapitálu v Európe menej ziskové. Kapitálovo ostávajú slovenské banky dostatočne silné, avšak miera ich kapitálovej primeranosti je pod priemerom európskych bánk.



V komentári nájdete:

Dopyt po hypotékach ostáva znížený	2
Spomalili aj úvery podnikom	3
Ceny nehnuteľností poklesli už tretí štvrt'rok v rade	3
Bankám sa z pohľadu zisku darí	4
Čo je nové vo svete makroprudenciálnej politiky	6

Proticyklický kapitálový vankúš sa nemení

Ochladenie finančného cyklu je citelné. Úvery významne pribzdili tak u domácností, ako aj podnikov a momentálne už rastú stabilne jednociferným medziročným tempom. Za spomalením je zmiernený dopyt. Motivácia domácností a podnikov k zadlžovaniu je už výrazne nižšia, ako tomu bolo ešte pred rokom. K zmene ich postoja prispeli najmä vyššie náklady na financovanie dlhu v dôsledku vyšších sadzieb, ako aj zmena v očakávaniach domácností ohľadom ďalšieho vývoja cien nehnuteľností. Táto situácia sa odrazila aj na trhu nehnuteľností, kde ceny domov a bytov od jesene minulého roka poklesli v priemere o desatinu. Úvery však v zásadnejšej miere nezlyhávajú a klienti bánk aktuálne plnia úverové záväzky. Navyše banky sú dostatočne kapitálovo silné a aj pri zmiernenom raste úverov dokážu tvoriť zisk.

Aktuálne tak nevzniká potreba zmeny proticyklického kapitálového vankúša. Ochladzovanie cyklu nie je dôvodom pre znížovanie proticyklického kapitálového vankúša. Tým by boli zvýšené straty z úverov, výrazne nad úrovňou ich bežnej tvorby.



Očakávaný vývoj proticyklického kapitálového vankúša v ďalšom štvrtroku

V nasledujúcom štvrtroku je možné očakávať pokračovanie ochladzovacích tendencií vo finančnom sektore. Dá sa predpokladať pretrvávajúce zníženie dopytu po úveroch, čo sa bude odrážať aj na trhu bývania. Zároveň, vzhľadom na stabilný ekonomický vývoj a trh práce, by úvery nemali zásadnejšie zlyhávať.

Vzhľadom na tento vývoj NBS nevidí dôvod na zmenu proticyklického kapitálového vankúša v ďalšom štvrtroku.

Proticyklický kapitálový vankúš

1,50 %



Trh úverov domácnostiam sa v priebehu prvého polroka 2023 stabilizoval

Produkcija hypoték sa v druhom štvrtroku 2023 ustálila, pokles z predchádzajúceho obdobia sa zastavil¹. Medziročný rast hypotekárneho portfólia spomalil v júli 2023 na 5,8 %, no za spomalením stojí doznievajúci efekt vývoja z jesene 2022. Nová produkcia sa ustálila na približne dvoch tretinách priemeru rokov 2020 - 2022. V EÚ patrí Slovensko v tempe rastu hypoték naďalej do hornej polovice krajín. Úrokové sadzby ďalej rástli, ale v ostatnom období bolo tempo čoraz miernejšie a každý mesiac sa tak dvíhali o 0,1 p. b.

Kľúčom k pochopeniu vývoja hypoték je ich celkovo menší počet. Naopak, priemerný objem sa takmer nezmenil. Od druhého polroka 2022 počet poskytovaných hypoték výrazne klesal – tak nových, ako aj refinančných. Medzi prvým a druhým štvrtkom 2023 ale už nenastala žiadna zmena.

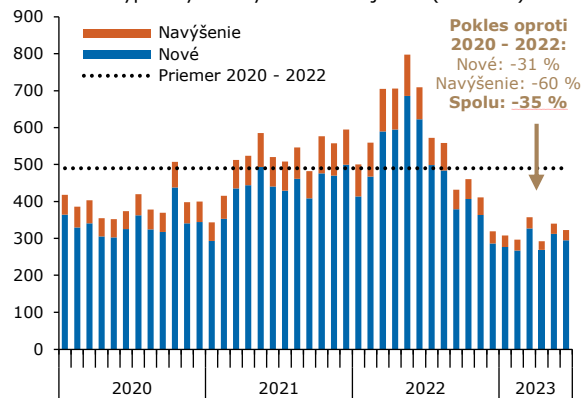
Aj rizikovosť nových úverov možno označiť za stabilizovanú. Podiel úverov s ukazovateľom splátok k príjmu na hrane limitu zostal zvýšený², ale ani ten v druhom štvrtroku 2023 už ďalej nerástol. Zlyhané úvery dosahujú priaznivé hodnoty, najnižšie za dostupnú takmer 20-ročnú históriu.

Spotrebiteľské úvery pokračujú v rastovom trende. Zaznamenali už 7 kladných mesačných prírastkov za sebou. Medziročné tempo rastu sa tak postupne zdvihlo na 5,2 %³. Úrokové sadzby vzrástli len mierne, a to ešte na jeseň 2022. Odvtedy stagnujú. Keďže podobný vývoj platí pre mnohé krajiny EÚ, slovenské sadzby zostávajú na úrovni horného kvartilu EÚ.

Aj spotrebiteľské úvery zaznamenali nové pozitívne rekordy v podiele zlyhaných úverov.

Graf 1 Dopyt po hypotékach sa stabilizoval

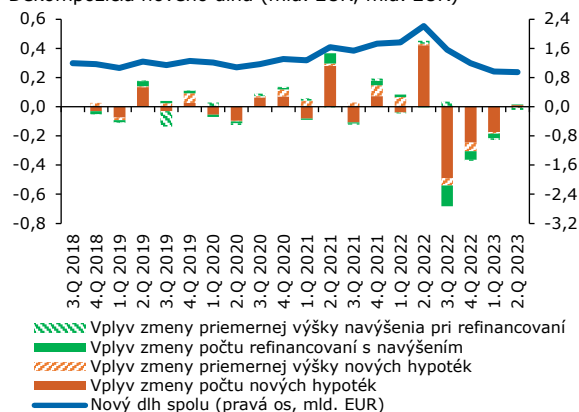
Čisto nové hypotéky a navýšenie existujúcich (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Graf 2 Kľúčovým faktorom vývoja úverov je počet poskytnutých hypoték

Dekompozícia nového dlhu (mld. EUR, mld. EUR)



Zdroj: NBS



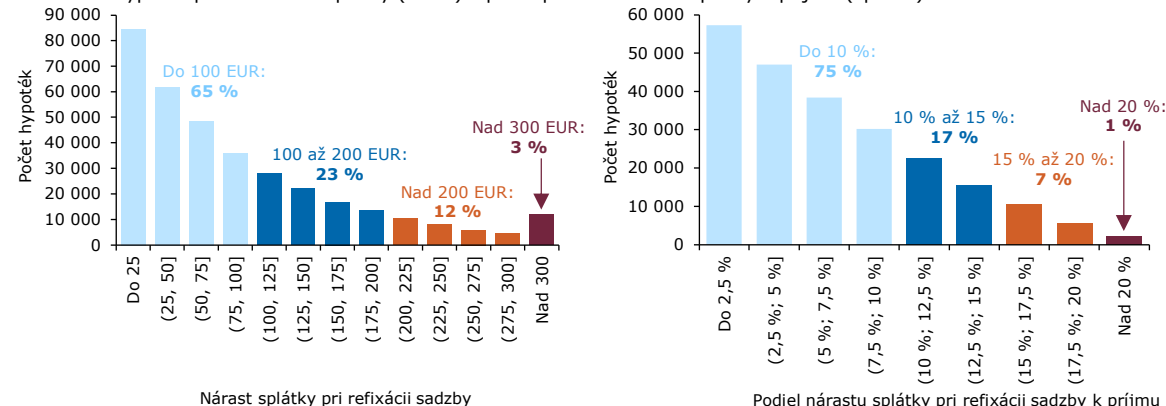
Domácnosti pocítia refixácie úrokových sadzieb, ale zvládnu ich⁴

Do roku 2025 sa väčšina hypoték refixuje s novou sadzbou a ich splátky vzrastú. Pri väčšine hypoték však nárast nebude dramatický. Priemerný nárast splátky bude predstavovať 92 €. Domácnostiam to ukrojí v priemere 7 % ich príjmu. Dôležité je, že mnohé hypotéky už sú z významnej časti vyplácané a nárast splátky tak bude značne menší, ako by bol v prípade novej hypotéky.

Výraznejší nárast splátok presahujúci 20 % príjmu nastane iba pri 1 % hypoték. Najväčšiemu nárastu splátky v pomere k príjmom budú čeliť najmä vysoko zadlžené domácnosti. Ide najmä o mladých dlžníkov, často jednotlivcov, ktorí si kupovali drahšie nehnuteľnosti (napr. v Bratislave). Kľúčovým faktorom pre schopnosť domácností splácať hypotéky je najmä vývoj na trhu práce, ktorý je dnes vo veľmi dobrej kondícii.

Graf 3 Pri väčšine hypoték s refixáciou sadzby do konca r. 2025 nepresiahne nárast splátky sumu 100 EUR

Rozdelenie hypoték podľa nárastu splátky (vľavo) a podľa podielu nárastu splátky k príjmu (vpravo)



Zdroj: NBS

¹ Objem nových hypoték klesol v prvom aj druhom štvrtroku 2023 zhodne o 31 % (v porovnaní s priemerom rokov 2020 až 2022).

² Podiel nových úverov s ukazovateľom splátok k príjmu na hrane povoleného limitu (60 %) dosahoval približne štvrtinu novej produkcie.

³ K júlu 2023.

⁴ Téma sa bližšie venuje analytický komentár NBS č. 131: „Nárast splátok hypoték je pre väčšinu domácností zvládnuteľný“.



Vklady domácností mierne poklesli, pri podnikoch stagnovali

Objem celkových vkladov domácností v druhom štvrtroku 2023 zaznamenal mierny medziročný pokles na úrovni 0,7 %. Netermínované vklady domácností sa postupne menia na termínované, hoci ich podiel na portfóliu stále predstavuje len 21 %. Rast úrokových sadzieb na termínovaných vkladoch sa mierne spomalil. Kým v prvom štvrtroku 2023 sadzby dosahovali horný kvartil eurozóny, v druhom štvrtroku sa hýbali na úrovni mediánu. Aj vklady podnikov vykazujú istú volatilitu, celkovo však možno hovoriť o stagnácii.



Úverová aktivita podnikového sektora sa postupne utlmuje na pozadí nevýraznej ekonomickej aktivity

Úverovanie podnikového sektora zaznamenalo pomerne výrazné spomalenie. Medziročný rast podnikových úverov dosiahol 6,9 % k júlu 2023. Oproti dvojciferným hodnotám pozorovaným ešte koncom predchádzajúceho roka sa jedná o pomerne výrazné spomalenie. V kontexte krajín EÚ je Slovensko s uvedeným rastom na úrovni tretieho kvartilu, kým v prípade porovnania s krajinami regiónu strednej a východnej EÚ je to úroveň mediánu.

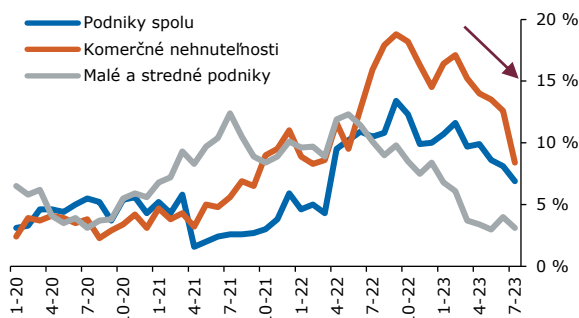
Spomalenie úverovania je pomerne plošné, primárne je však ťahané sektorom komerčných nehnuteľností.

Otočenie finančného cyklu najviac vidieť na vývoji úverovania sektora komerčných nehnuteľností. Tok úverov tomuto sektoru tvoril v predchádzajúcom období vo vybraných mesiacoch tretinu až polovicu celkového prírastku podnikových úverov. Výsledkom bola medziročná dynamika úverov atakujúca hranicu 19 %⁵. Prvý polrok priniesol zníženie mesačných prírastkov na polovičnú úroveň maxím z roku 2022, pričom v júli celkový objem úverov poskytnutých sektoru komerčných nehnuteľností medzimesačne poklesol. Tento vývoj sa premietol do výrazného spomalenia medziročnej dynamiky⁶. Postupné spomaľovanie úverovej dynamiky zaznamenali malé a stredné podniky aj veľké podniky. Miernejší útlm úverovania možno pozorovať pri mikropodnikoch⁷.

Z pohľadu splatnosti prispeli k utlmeniu úverovej aktivity krátkodobé úvery. Úvery so splatnosťou do jedného roka medziročne klesajú od marca 2023. Naopak k rastu prispeli hlavne dlhodobé úvery.

Graf 4 Utlmovanie úverovej aktivity podnikového sektora

Medziročná zmena objemu podnikových úverov (%)



Zdroj: NBS



Ceny nehnuteľností klesali už tretí štvrtrok po sebe

Ochladenie pozorovať na trhu s nehnuteľnosťami. Nárast úrokových sadzieb, rast životných nákladov a pretrvávajúca neistota výrazne schladili nálady ľudí na kúpu bývania. Dopyt zatiaľ neoživil ani klesajúce ceny bytov. Tie od svojich najvyšších úrovní v októbri minulého roka už stratili približne desatinu z ceny, pričom ich ceny klesajú už tretí štvrtrok po sebe.

Ochladenie postihlo všetky segmenty, ceny klesajú u všetkých typov nehnuteľností. Pokles cien je možné pozorovať tak pri bytoch, ako aj pri rodinných domoch. Zároveň u bytov klesajú ceny pri všetkých veľkostiach.

Zmeny vidieť aj na trhu s novými nehnuteľnosťami.

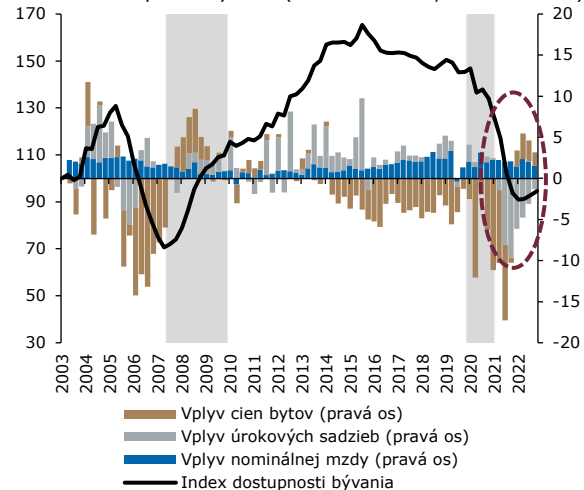
V druhom štvrtroku 2023 síce ešte počet skolaudovaných bytov medziročne vzrástol približne o desatinu⁸, výrazne sa však prepadol počet vydaných stavebných povolení⁹, v bratislavskom kraji dokonca na 20-ročné minimum. Developeri sa tak zjavne prispôbili novej situácii na trhu nehnuteľností a oslabeniu dopytu.

Dostupnosť bývania sa po prudkom prepade v posledných dvoch rokoch začína zlepšovať.

Klesajúce ceny, rast nominálnych príjmov domácností a stagnácia nárastu úrokových sadzieb spôsobili, že v roku 2023 sa už dostupnosť bývania viac nezhoršovala, naopak je možné pozorovať jej mierne zlepšenie. Zlepšenie je ešte výraznejšie pri domácnostiach s deťmi, kde mali okrem uvedených

Graf 5 Dostupnosť bývania sa po dvoch rokoch prepados začína opäť zlepšovať

Vývoj indexu dostupnosti bývania a medzištvrtročná zmena v indexe dostupnosti bývania (hodnota indexu, zmena indexu)



Zdroj: UC, ŠÚ SR, NBS

Poznámka: Dostupnosť bývania je definovaná ako prevrátená hodnota podielu splátky za kúpu bytu na príjme. Disponibilný príjem je vyjadrený ako priemerný čistý príjem na Slovensku po odpočítaní životného minima.

Šedými pásmi na grafe sú vyznačené epizódy finančných kríz, globálnej finančnej krízy a pandémie COVID-19.

Nárast indexu znamená zlepšenie dostupnosti bývania, pokles indexu znamená zhoršovanie dostupnosti bývania.

⁵ Najvýraznejšie štvrtročné prírastky úverov zaznamenal sektor v druhom a treťom štvrtroku 2022. Medziročný rast úverov dosiahol maximum v septembri 2022 na úrovni 18,8 %.

⁶ Medziročný rast úverov sektoru komerčných nehnuteľností spomalil na 8,4 % z úrovne 12,6 % v júni 2022 alebo 16,4 % na začiatku roka 2023.

⁷ Pod spomaľovanie medziročnej aktivity sa podpisuje aj efekt vysokej porovnávacej bázy v predchádzajúcom roku.

⁸ Medziročný rast počtu skolaudovaných bytov v druhom štvrtroku 2023 o 11,2 %. Zdroj: ŠÚ SR.

⁹ Medziročný pokles počtu vydaných stavebných povolení v druhom štvrtroku 2023 o 27,4 %. Zdroj: ŠÚ SR.

vplyvov významný pozitívny vplyv aj opatrenia na strane rodinnej politiky (zvýšenie prídavkov a daňového bonusu na nezaopatrené deti a vyšší rodičovský príspevok).



Vyššie úrokové marže zvýšili zisky bánk

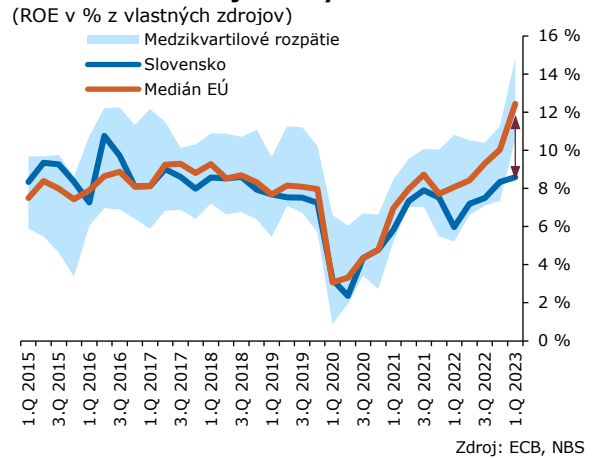
Bankám sa darí udržiavať silnú ziskovosť. Za prvých sedem mesiacov tohto roka vytvorili slovenské banky o polovicu vyšší zisk ako pred rokom. K júlu 2023 objem zisku bankového sektora po zdanení medziročne vzrástol o 223 mil. € na 674 mil. €. Prakticky celé zlepšenie je možné pripísať vyšším čistým úrokovým príjmom, ktoré medziročne vzrástli takmer o tretinu¹⁰. Rýchlejšie rastúce úrokové výnosy na aktívach, predovšetkým z podnikových úverov, pomáhajú bankám zvyšovať zisk napriek výraznému spomaleniu úverov a nárastu úrokových nákladov¹¹. Aj napriek historicky priaznivým hodnotám patria slovenské banky z pohľadu návratnosti kapitálu v rámci EÚ k tým menej ziskovým. Tento fakt nezmenil ani nárast ROE slovenských bánk v poslednom roku a pol, keďže v rovnakom období rástlo ROE európskych bánk rýchlejšie. Slovenské banky sa tak v perspektíve miery návratnosti vlastného kapitálu nachádzajú v dolnom kvartile európskych bánk.

Ostatné položky zásadnejšie neovplyvnili hospodárenie bánk. Nateraz nedošlo ani k významnejšiemu zdražovaniu bankových produktov, keď čisté príjmy z poplatkov a provízií si udržiavajú stabilný 2 % medziročný rast. Bankám však v prostredí zrýchlenej inflácie vzrástli prevádzkové náklady¹², keď sa zvýšili tak náklady na zamestnancov ako aj za nakupované výkony. Vzhľadom na nízke úrovne zlyhaní a relatívne stabilnú situáciu bankám nevzniká ani zvýšená potreba tvorby opravných položiek. Ich čistá tvorba za prvých sedem mesiacov tohto roka je síce o pätinu vyššia ako v rovnakom období uplynulého roka¹³, nejedná sa však o významné objemy¹⁴. O tom, že ani banky nateraz nevnímajú zvýšené riziko, svedčí aj fakt, že objem úverov so zvýšeným rizikom (tzv. Stage 2 úvery) od začiatku roka poklesol.

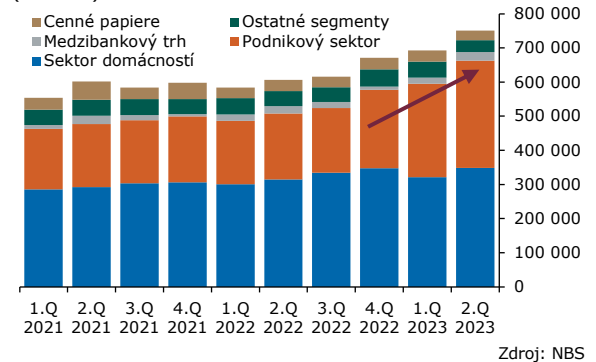
Kapitálová sila bánk ostáva na dostatočnej úrovni. Banky sú aj naďalej solventné, pričom kapitálová primeranosť sa v poslednom štvrtroku nezmenila, keď k júnu 2023 ostala na úrovni 19,7 %. Určité zmeny sa však udiali v štruktúre kapitálu, keď sa mierne znížil podiel najkvalitnejšej zložky kapitálu (CET 1) o 0,3 p. b. V rámci EÚ je kapitálová primeranosť slovenských bánk 1 p. b. pod mediánom európskych bánk. Na konci prvého polroka 2023 mali banky voľný kapitál v objeme 3,7 % rizikovo-vážených aktív¹⁵. Od augusta 2023 sa však jeho objem znížil, keďže úroveň proticyklického kapitálového vankúša sa zvýšila o 0,5 p. b. na 1,5 %. Banky aj naďalej plnia regulačné požiadavky na vlastné zdroje a oprávnené záväzky (MREL), ako aj ukazovateľ finančnej páky¹⁶.

Vývoj v oblasti likvidity ostáva aj naďalej pre bankový sektor výzvou. Po istom zastabilizovaní v úvode tohto roka, v druhom štvrtroku opätovne výrazne poklesol prebytok stabilných zdrojov financovania a dosiahol úroveň mierne nižšiu než na konci roka 2022. Napriek vyšším cenám na finančných trhoch nemajú banky naďalej problém s plnením regulačných požiadaviek pre stabilné financovanie¹⁷. Ukazovateľ krytia likvidity (LCR) síce mierne poklesol¹⁸, banky však ostávajú aj naďalej dostatočne likvidné.

Graf 6 Napriek nárastu ziskovosti patria slovenské banky z pohľadu návratnosti kapitálu v rámci EÚ k menej ziskovým



Graf 7 K zvýšeniu ziskov bánk prispel predovšetkým nárast príjmov zo sektora podnikov



¹⁰ Medziročný nárast čistých úrokových príjmov bankového sektora približne o 300 mil. € k júlu 2023.

¹¹ Hoci sa úrokové náklady k júlu 2023 medziročne zpät násobili z vyše 130 mil. € na 820 mil. €, úrokové výnosy vzrástli na dvojnásobok z 1,1 mld. € na 2,1 mld. €.

¹² Medziročný rast prevádzkových nákladov o 7 % k júlu 2023.

¹³ Zároveň je aj mierne vyššia v porovnaní s predkoronovým priemerom za roky 2015 až 2019 k tomuto obdobiu, nejedná sa však o významné rozdiely.

¹⁴ Banky k júlu 2023 vytvorili opravné položky v objeme 118 mil. €, kým v minulom roku to v rovnakom období bolo 100 mil. € a v predkoronových rokoch 2015 - 2019 v priemere 100 mil. €.

¹⁵ Tzv. manažersky vankúš, voľný kapitál po zohľadnení kapitálových požiadaviek a finančnej páky na individuálnom základe. V prípade zohľadnenia aj požiadaviek MREL a konsolidovanej situácie daných bánk klesne manažersky vankúš na úroveň 2,2 %.

¹⁶ Ukazovateľ finančnej páky (tzv. leverage ratio) slovenského bankového sektora dosiahol na konci druhého štvrtroka 2023 úroveň 7,5 %, výrazne nad 3 % regulačným limitom.

¹⁷ Úroveň NFSR sa na konci prvého polroka 2023 nachádzala vo výške 130 %, bezpečne nad požadovaným limitom.

¹⁸ Pokles LCR na začiatku tretieho štvrtroka 2023 o 6,5 p. b. na 176,6 %.



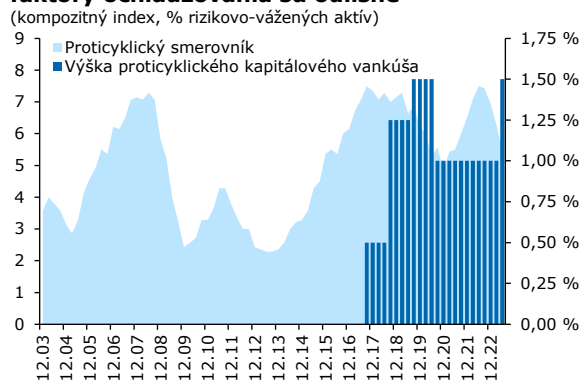
Finančný cyklus pokračoval v ochladzovaní

Silné tempo zmiernovania finančného cyklu prebieha už tretí štvrtrok po sebe. Kým ešte pred rokom rástli úvery ako aj ceny bytov dvojciferným tempom, dnes je na trhu úverov a nehnuteľností celkom odlišná situácia. Síce úvery domácnostiam aj podnikom rastú, avšak tempo ich poskytovania sa výrazne spomalilo. Ceny bytov dokonca poklesli už tretí štvrtrok po sebe. K ochladeniu vo finančnom sektore došlo napriek tomu, že ekonomika pokračuje v raste, aj keď zmierneným tempom, a trh práce ostáva aj naďalej stabilný. K ochladeniu dopytu výrazne prispela zmena nálad na trhu, keď v dôsledku rastúcich nákladov na financovanie dlhu a rastu životných nákladov ľudia vo významnej miere znížili dopyt po úveroch. V prostredí rastúcich vstupov opatrnejšie pristupujú k novým úverom aj podniky.

Ochladenie dopytu sa prejavilo aj v indikátore finančného cyklu, ktorý sa v priebehu troch štvrtrokov výrazne priblížil k svojim úrovniam z pandémie. Napriek podobnému tempu ochladenia ako v čase koronakrízy sú dnes faktory ochladenia finančného cyklu odlišné. Kým pred tromi rokmi bolo spomalenie v dôsledku uzavretia ekonomiky možné pozorovať tak vo finančnom sektore, ako aj v reálnej ekonomike, dnes sa ochladenie takmer výlučne týka len trhu úverov a nehnuteľností.

Výhľad na ďalšie obdobie hovorí, že ochladzovanie finančného cyklu by malo ešte nejaký čas pretrvávajúť, avšak tempo zmiernovania by už nemalo byť také dynamické ako v uplynulých štvrtrokoch.

Graf 8 Hoci finančný cyklus sa ochladzuje podobným tempom ako v čase pandémie, faktory ochladzovania sú odlišné



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



Ako vytvoriť efektívny dohľad zadlžených nebankových subjektov

Zaujímavú skúsenosť z Hongkongu prináša štúdia zverejnená Bankou pre medzinárodné zúčtovanie¹⁹. Nebankové finančné inštitúcie, ako sú napríklad hedge fondy a tzv. rodinné kancelárie²⁰, výrazne zvýšili svoj podiel na poskytovaní služieb v rámci finančného systému, keďže tieto subjekty dokážu ponúknuť širokú paletu na mieru špecifikovaných služieb. Zároveň sa však zvýšil aj ich potenciál vytvárať riziká pre finančnú stabilitu, nakoľko zvyčajne ide o vysoko zadlžené subjekty s vysokou koncentráciou expozícií, s nevyváženou likviditou a vysokou prepojenosťou. Toto riziko ešte zvyšuje fakt, že tieto subjekty spravidla nepodliehajú finančnej regulácii a dohľadu a nezverejňujú údaje o svojej činnosti. V dôsledku toho Menová autorita Hongkongu (HKMA) v roku 2021 vytvorila dohľadový rámec aj pre tieto subjekty. V prvom kroku s cieľom premostiť nedostatok informácií spojila dostupné údaje o týchto subjektoch z obchodného registra a údaje od regulovaných subjektov (bánk, poisťovní a fondov), ako aj z ďalších dostupných databáz. Následne vytvorila paletu indikátorov pre sledovanie systémového rizika prítomného u týchto subjektov v oblasti štruktúry ich portfólia, prepojenia na iné subjekty, zadlženosti, citlivosti na trh a makroekonomický vývoj. Takto HKMA získala konsolidované údaje o 1 000 nebankových spoločnostiach, z ktorých 10 s najvyššie identifikovaným rizikom pravidelne (štvrtročne) zverejňuje a bližšie ich monitoruje. Skúsenosť potvrdila, že vytvorený monitorovací rámec HKMA vie identifikovať a poskytnúť signály o problémových subjektoch. Jedna spoločnosť uverejnená v zozname totiž následne čelila právnomu konaniu za svoje správanie zo strany klientov a s ďalším subjektom brokeri rozviazali spoluprácu v dôsledku ich obavy z nekalého konania tejto spoločnosti.

Dá sa prostredníctvom výnosovej krivky odhadnúť vývoj ekonomiky?

Túto otázku si položili autori štúdie publikovanej americkým FED-om²¹. Na vzorke údajov z 11 500 amerických bánk za 20 rokov autori štúdie skúmali, aký je vplyv sklonu výnosovej krivky na ekonomickú aktivitu. Podľa štúdie sklon výnosovej krivky ovplyvňuje rozhodnutia bánk v oblasti úverovania ekonomiky. Strmšia výnosová krivka, spojená s vyššou požadovanou rizikovou prémie, zvyšuje zisky bánk, a tým aj ich ochotu úverovať ekonomiku. Model podnikania bánk je totiž založený na transformácii rôznych úrovní splatnosti, keď banky zvyčajne prijímajú krátkodobé záväzky v podobe klientskych vkladov, či financovaním sa na trhoch a poskytujú úvery, ktoré sú zvyčajne dlhodobého charakteru. Podľa autorov vyššia riziková prémie implikuje vyššie očakávané zisky bánk pri transformácii splatnosti. V dôsledku toho sú banky ochotnejšie poskytovať bankové úvery. Jedná sa o úverový kanál financovania ekonomického rastu. Podľa štúdie banky s vyšším zadlžením vykazujú vyššiu senzitivitu voči rizikovej prémii, a preto vykazujú vyššiu reakciu na jej zmeny.

Vie byť makroprudenciálna politika v prostredí inflačného cielenia účinnejšia?

Podľa autorov štúdie zverejnenej MMF²² vedú opatrenia makroprudenciálnej politiky pri realizovaní stratégie inflačného cielenia k vyšším efektom z pohľadu znižovania systémového rizika. Na vzorke 45 krajín s rôznym menovým a kurzovým režimom, aplikovaním dynamického panelového modelu, autori dospeli k záveru, že samotná makroprudenciálna politika má schopnosť znižovať systémové riziko v bankovom sektore, avšak v prostredí inflačného cielenia je aplikovanie DSTI a LTV limitov, ako aj kapitálových požiadaviek, ešte účinnejšie. Autori to zdôvodňujú tým, že menová politika sledujúca cenovú stabilitu v snahe skrotiť infláciu alebo kladnú produkčnú medzeru, ktoré majú tendenciu sprevádzať úverovú expanziu, zvyšuje úrokové miery. V dôsledku toho sa zvyšujú náklady financovania, čo znižuje prebytočnú likviditu a zmierňuje nadmerný úverový rast, čo je zámerom makroprudenciálnej politiky.

Aké riziká prinášajú kryptoaktíva pre finančnú stabilitu?

Výrazný nárast záujmu o kryptomeny v posledných rokoch je spojený s benefitmi, ktoré tieto aktíva prinášajú v podobe nižších transakčných nákladov, rýchlejších platieb, vyššej anonymity, absencie potreby sprostredkovateľa a v dôsledku týchto výhod aj potenciálne vyšších výnosov pri investovaní. Riziko spojené s týmto typom aktív sa však preukázalo aj pri splasnutí investičnej bubliny, keď z ich trhovej hodnoty 3 mld. \$ v novembri 2021 sa ich hodnota v priebehu roka znížila až o dve tretiny. Rizikami spojenými s kryptoaktívami sa zaoberala správa Banky pre medzinárodné zúčtovanie²³. Investori do kryptoaktív podstupujú tržové riziko, keď zvýšená volatilita cien kryptoaktív môže viesť k stratám. Zároveň títo investori čelia riziku likvidity v dôsledku nedostatočnej transparentnosti a silnej koncentrácie v tomto segmente. Investovanie do tohto typu aktív je často spojené aj s úverovým rizikom, keďže platformy a obchodníci s týmto typom aktív sú častokrát charakterizovaní vysokou zadlženosťou, nadmerným pákovým efektom a nízkou transparentnosťou pri zverejňovaní údajov. Tieto aktíva sú tiež náchylné aj na kybernetické útoky, keďže sú vykonávané cez internet ako online kontrakty. Z pohľadu finančnej stability hrozí aj preliatie mien do kyber priestoru, v dôsledku čoho hrozí odlev vkladov z bánk v prospech kryptomien. To prehľbuje riziká spojené s cezhraničným transferom a anonymným prelievaním kapitálu. Podľa autorov je potrebné, aby regulačné a dohľadové authority na medzinárodnej úrovni znížili dátové nedostatky s cieľom lepšieho monitorovania subjektov obchodujúcich s týmito aktívami, s osobitným dôrazom na prepojenosť na tradičný finančný systém a infraštruktúru. Zároveň namiesto kladenia prekážok alebo limitov medzi kryptoaktíva a tradičný finančný systém autori odporúčajú efektívnu reguláciu a dohľad trhov s týmito aktívami. To si vyžaduje jasné definovanie mandátu a regulačného rámca. Regulácia by mala byť definovaná podľa aktivít (activity-based regulation) (rovnaké riziko, rovnaká činnosť a rovnaká regulácia) a iba v oblastiach, kde to dáva zmysel podľa typov subjektov (entity-based), napríklad pri nastavení kapitálových a likvidných rezerv, ktoré musia byť prispôsobené, aby odrážali špecifické charakteristiky subjektov.

Makroprudenciálny komentár - september 2023 bol prerokovaný v Bankovej rade NBS dňa 25. 9. 2023. Publikácia neprešla jazykovou úpravou. Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja.

¹⁹ Cheng, K., Liu, Z., Pezzini, S., Yu, L., (2023), Building an integrated surveillance framework for highly leveraged NBFIs – lessons from the HKMA, BIS/137, august '23

²⁰ Family offices – týmto pojmom sa označujú súkromné poradenské firmy, ktoré sa zaoberajú správou majetku jednotlivcov a rodín s veľkým majetkom, pričom im poskytujú široké spektrum služieb šitých na mieru pri správe majetku, investovaní, poistení, charitatívneho poradenstva a ďalších služieb.

²¹ Minoiu, C., Schneider, A., Wei, M., (2023), Why Does the Yield Curve Predict GDP Growth? The Role of Banks, FED 2023-049, júl 2023

²² Belkhir, M., Naceur, S. B., Candelon, B., Choi, W. G., Mugrabi, F., (2023), Macroprudential Policy and Bank Systemic Risk: Does Inflation Targeting Matter?, IMF/119

²³ Consultative Group of Directors of Financial Stability (CGDFS), (2023), Financial stability risks from cryptoassets in emerging market economies BIS/138, august '23