

Zhrnutie

Situácia vo finančnom sektore sa z pohľadu finančnej stability vyvíja pomerne priaznivo

Predchádzajúce riziká spojené s prudkým nárastom nákladov a vyššími úrokovými sadzbami sa postupne uvoľňujú. Inflácia v eurozóne klesla pod stanovený cieľ a sadzby začali klesať. Pre mnohých dlžníkov – najmä podniky – by to mohlo postupne priniesť vítanú úľavu. Priebežne sa zlepšuje aj finančná situácia domácností. Ich reálne príjmy rastú a schopnosť tvoriť úspory sa zvyšuje. Väčšina dlžníkov by už najťažšie obdobie mala mať za sebou.

Pri pohľade na budúce riziká sa pozornosť presúva od inflácie k neistému výhľadu hospodárskeho rastu. Zdrojom rizika je najmä neistý geopolitický vývoj a hospodársky rast vo vybraných hlavných ekonomikách. Centrálné banky reagujú znížením sadzieb, a to rýchlejšie, než sa pôvodne očakávalo. Počas letných mesiacov sa navyše potvrdilo, že globálne finančné trhy sú výrazne citlivé na prípadné nepriaznivé správy a turbulencie sa môžu objaviť kedykoľvek.

Samostatným rizikom je tiež úroveň zadlženia verejného sektora vo viacerých krajinách eurozóny. Toto riziko na Slovensku však zmierňuje prijatý konsolidačný balík. Snaha o udržateľnosť verejných financií je však behom na dlhé trate a do budúcnosti budú potrebné ďalšie opatrenia najmä vzhľadom na nepriaznivý demografický vývoj. Konsolidačný balík sa premietne aj do vyšších nákladov pre finančný sektor, neočakáva sa výraznejší negatívny vplyv na finančnú stabilitu ani na schopnosť domácností a podnikov splácať svoje úvery.

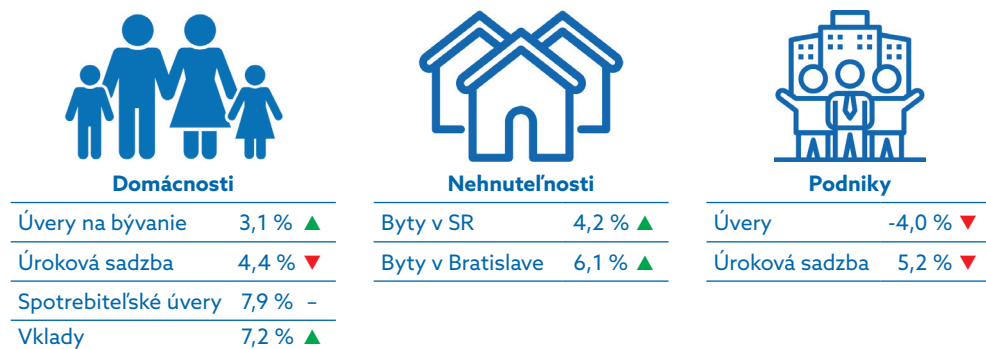
Zmena vývoja úrokových sadzieb postupne prináša náznaky, že trh s hypotékami by sa mohol čiastočne oživiť

Náznakov oživenia je viacero, zatiaľ sú však len veľmi mierne. Týkajú sa najmä druhého a tretieho štvrtroka 2024. Medziročné tempo rastu hypoték sa prvýkrát po dlhšom období poklesu mierne zrýchlilo a úrokové sadzby poklesli. Vzrástol počet poskytnutých hypoték, hoci zatiaľ zaostáva za obdobím pred zvyšovaním sadzieb. Po dlhšom čase vzrástli aj ceny nehnuteľností. Tento vývoj je v súlade s vývojom v iných krajinách EÚ. Zatiaľ je však predčasné hovoriť, či sa tieto zmeny pretavia do trvalejšieho oživenia. Výraznejšia aktivita však pretrváva pri spotrebiteľských úveroch, ktoré si zachovávajú svoj relatívne dynamický rast.

Na druhej strane pri úverovaní podnikov zatiaľ náznaky oživenia absentujú a portfólio medziročne klesá. Útlm úverovej aktivity sa týka najmä veľkých podnikov, kým pri malých podnikoch portfólio ďalej rastie v súlade s dlhodobším vývojom. Dôvody sú najmä na strane dopytu firiem po úveroch. Dôležitým faktorom slabšieho toku úverov sú aj zvýšené úrokové sadzby. V prípade podnikov sa k nemu pridáva aj nižšia potreba úverovania v dôsledku slabšieho ekonomického vývoja, najmä v oblasti medzinárodného obchodu, stagnácie tržieb a poklesu objednávok.

Schéma 1

Rýchly prehľad trhu úverov a nehnuteľností



Zdroj: NBS, United Classifieds, ŠÚ SR

Poznámka: Pri domácnostiach a podnikoch sú údaje k septembru 2024, pri nehnuteľnostiach ide o priemernú hodnotu za tretí štvrtrok 2024. Údaje za úvery a vklady vyjadrujú medziročnú zmenu objemu. Údaje za byty vyjadrujú medziročnú zmenu ceny za m² na sekundárnom trhu. Pri domácnostiach je uvedená priemerná úroková sadzba čisto nových hypoték, pri podnikoch ide o priemernú úrokovú sadzbu za celé existujúce portfólio. Šípky indikujú zmenu oproti predchádzajúcej Správe o finančnej stabilite.

Dlžníci zatiaľ zvládli obdobie zvýšených sadziieb bez výraznejšieho nárastu nesplácaných úverov

Hoci obdobie výrazného zvýšenia nákladov (najmä na energie) a zvýšených sadziieb zabrzdiло predchádzajúci dlhodobý pokles podielu zlyhaných úverov, nepremietlo sa do jeho výraznejšieho nárastu (Graf 1A). Isté náznaky zhoršenia vidíme len v sektore komerčných nehnuteľností. Aj tu však ide skôr o mierne zvýšenú mieru úpravy splátkových kalendárov než o neschopnosť splácať. Výraznejšie ťažkosti nevidíme ani pri hypotékach, na ktoré sme sa detailne pozreli v samostatnom komentári.¹

Predchádzajúce obdobie prinieslo nárast rizikovosti úverových portfólií, ďalší výhľad je však pozitívny

Hoci zlyhania úverov výraznejšie nerastú, portfóliá úverov sú dnes citlivejšie na prípadné ekonomické šoky. Miera tejto citlivosti sa medzi jed-

¹ Jurča, P., Latta, P., Kandričáková, A. (2024): Vyššie splátky hypoték zatiaľ nespôsobujú výraznejšie problémy. Analytický komentár NBS č. 140.

notlivými typmi portfólií líši. Hlavným dôvodom je predchádzajúci pokles reálnych príjmov domácností, nárast úrokových nákladov a pokles hodnoty nehnuteľností zabezpečujúcich úvery.

Najvýraznejšie zhoršenie sa dotklo portfólia komerčných nehnuteľností.

Toto odvetvie čelí okrem cyklického zhoršenia podmienok financovania aj niektorým štrukturálnym výzvam. Riziká sa v najväčšej miere týkajú kancelárskeho segmentu. Nárast úrokových nákladov ukrojil približne 13 % z tržieb, čo však firmy na rozdiel od nárastu bežných nákladov nedokázali kompenzovať. Výhľad je však mierne pozitívny, situácia by sa mala začať od roku 2025 postupne zlepšovať.

V ostatných segmentoch portfólia podnikov je situácia optimistickejšia.

Celková rizikovosť síce prestala klesať, ale ani výrazne nevzrástla. Mierny nárast zaznamenali len niektoré odvetvia, najmä poľnohospodárstvo, obchod a administratíva. Aj tu sa však od roku 2025 očakáva opätovné zlepšenie.

V prípade hypoték sa situácia začala zlepšovať už začiatkom roka 2024.

Predchádzajúci nárast citlivosti na externé šoky bol pritom v tomto portfóliu výraznejší. Domácnostiam aktuálne pomáha najmä obnovenie rastu reálnych miezd. Riziko zmierňuje aj opätovný nárast cien nehnuteľností zabezpečujúcich úvery.

Z dôvodu zvýšenej citlivosti úverových portfólií sa zatiaľ nemení ani nastavenie makroprudenciálnej politiky.

Tento záver je v súlade so stanoviskom ECB², podľa ktorého sa uvoľňovanie kapitálových vankúšov alebo limitov na poskytovanie úverov aktuálne neodporúča. Limity na poskytovanie úverov sa považujú za štrukturálny typ opatrenia, a preto sa aktuálne neplánuje žiadna zmena. K uvoľňovaniu týchto limitov nepristupuje ani väčšina iných krajín EÚ. Na druhej strane, pokiaľ sa miera citlivosti úverov postupne zníži, do úvahy prichádza zníženie miery proticyklického kapitálového vankúša. NBS pri tomto rozhodovaní zohľadní aj možné riziká, najmä zhoršenie ekonomického vývoja a vývoj situácie na trhu práce.

Banky naďalej vykazujú vysokú mieru odolnosti a sú schopné zvládnuť aj nové výzvy

Vysokú odolnosť voči rizikám potvrdzuje silná ziskovosť (Graf 1B). Zisk bánk síce v dôsledku bankového odvodu medziročne klesol, naďalej však výrazne prevyšuje úroveň pred obdobia nárastu úrokových sadzieb. Kľúčovým faktorom je vývoj úrokových príjmov, ktorý by mal zostať dôležitým pilierom ziskovosti aj v nasledujúcom období.

² ECB: Governing Council statement on macroprudential policies, 28 June 2024.

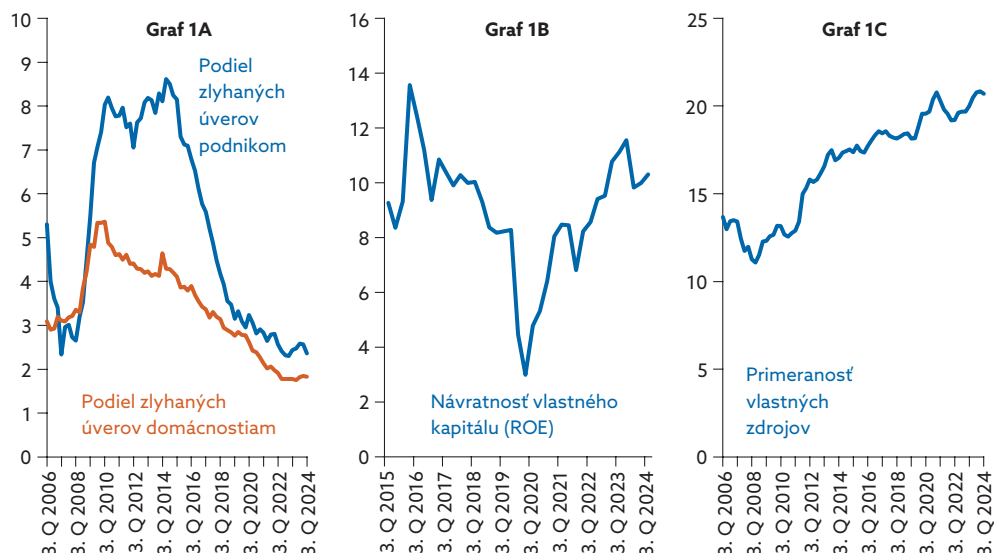
Ukazovatele kapitálovej primeranosti a likvidity dosiahli v polovici roka 2024 úroveň blízko svojich historických maxím (Graf 1C). Solventnosť dokázali banky posilniť vďaka priaznivému vývoju ziskovosti, za lepšou likviditou stojí najmä rýchlejší rast vkladov ako úverov.

Banky tak majú silné predpoklady zvládnuť v ďalšom období nové výzvy, aj keď ich počet neustále pribúda, čo môže z dlhodobého hľadiska negatívne ovplyvniť ich finančnú pozíciu. Ide najmä o bankový odvod, postupnú implementáciu prísnejšej bankovej regulácie a konsolidačný balík – predovšetkým daň z finančných transakcií. Na strane vkladov budú banky vystavené novej konkurencii v podobe retailových emisií štátnych dlhopisov a v strednodobom horizonte aj digitálnemu euru.³

Graf 1

Nesplácané úvery zostávajú nízke, ziskovosť je priaznivá a odolnosť bánk je rekordne vysoká

(%)



Zdroj: NBS, United Classifieds

Priaznivý vývoj v ostatných sektoroch finančného trhu

Popri bankách zaznamenali nárast zisku aj poisťovne. Poistný sektor si zároveň udržal prakticky rovnakú úroveň solventnosti ako pred rokom. Životné poistenie pokračovalo v dlhodobom rastovom trende. V neživotnom poistení vzrástlo predpísané poistné najrýchlejšie za posledné roky, čo je do veľkej miery efekt inflácie.

Sektory spravujúce aktíva zaznamenali výrazný rast aktív, platí to najmä pre akciové zamerané fondy. Nárast aktív bol na rekordných úrovniach,

³ Analýze odlevu vkladov do digitálneho eura sa bližšie venoval analytický komentár NBS č. 141: Hajdiak, D. (2024): [Bude digitálne euro pre naše banky výzvou?](#)

k čomu výrazne prispeli nielen nové investície, ale aj priaznivá výkonnosť fondov. Kým v dôchodkových fondoch rástli aktíva už dlhšie, v podielových fondoch ide o pozitívny obrat po takmer dvoch rokoch útlmu. Popri raste portfólií pokračuje už takmer dva roky trend stále výraznejšieho záujmu o akciové investície. Tie už dnes tvoria viac ako polovicu aktív fondov. Hoci v zahraničí sú fondy považované za možný zdroj rizík pre finančnú stabilitu, u nás sú viaceré nerovnováhy identifikované v zahraničí buď prakticky neprítomné (pákový efekt), prítomné len v malej časti portfólia (nesúlady likvidity), alebo sú vo všeobecnosti nízke (prepojenosť).