



Makroprudenciálny komentár

Jún 2023



NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Zhrnutie

- Finančný cyklus sa zmiernil. Ochladenie je najvýraznejšie na trhu nehnuteľností, spomalil aj trh úverov. Tento trend zrejme istý čas pretrvá.
- Zvyšujúce sa úrokové sadzby, rastúce náklady a zvýšená neistota zmiernili motiváciu domácností k zadlžovaniu sa. Dopyt po hypotékach zostáva znížený, ale tempo poklesu sa výrazne spomalilo. Trh hypoték však spomaľuje naprieč celou EÚ.
- Zníženie rastu vidieť aj na trhu úverov podnikom. Spomaľujú najmä investičné úvery, ale rast zmiernili aj krátkodobé prevádzkové úvery.
- Najvýraznejšie zmeny vidieť na trhu nehnuteľností, kde ceny klesli už druhý štvrťrok po sebe. Dôvodom je slabnúci dopyt.
- Banky ostávajú kapitálovo dostatočne silné a schopné tvoriť zisk. K lepším hospodárskym výsledkom výrazne prispievajú úrokové príjmy.



V komentári nájdete:

Dopyt po hypotékach zostáva znížený	2
Vklady v bankách stagnujú	2
Pribrzdili aj úvery podnikom	3
Ceny nehnuteľností ďalej klesajú	4
Banky ostávajú solventné	4

Proticyklický kapitálový vankúš sa nemení

Finančný cyklus sa už nachádza vo fáze ochladzovania. Úvery rastú pomalšie a ľudia majú nižšiu motiváciu k zadlžovaniu sa. K zmene ich postoja prispel nárast úrokových sadzieb, pretrvávajúci rast životných nákladov a zvýšená neistota. To sa odrazilo aj na trhu nehnuteľností, kde ceny po deviatich rokoch rastu zamierili nadol. Rastúce ceny vstupov a neistota komplikujú situáciu aj podnikom, ktoré zmiernili tempo svojho financovania z externých zdrojov. Vzhľadom na rastúce náklady pretrvávajú ich potreba krátkodobého financovania sa. Miery zlyhaných úverov zatiaľ nerastú. Zároveň vzrástol podiel nových úverov domácnostiam s rizikovejšími parametrami (vyššie DSTI). Banky však majú dostatočnú kapitálovú silu, aby zvládli aj prípadné straty a riziká plynúce z obratu finančného cyklu.

Zároveň od augusta 2023¹ vzrastie proticyklický kapitálový vankúš z 1 % na 1,5 %. V tomto prostredí nie je potrebné pristúpiť k ďalšiemu zvyšovaniu vankúša. Vzhľadom na doterajšie nízke úrovne strát v bankách a pretrvávajúcej ekonomickej neistote nevidíme priestor ani pre znižovanie vankúša.



Očakávaný vývoj proticyklického kapitálového vankúša v ďalšom štvrťroku

NBS neočakáva, že by si vývoj vyžiadal potrebu zmeny proticyklického kapitálového vankúša v ďalšom štvrťroku.

Ochladzovanie finančného cyklu by malo aj naďalej pokračovať, keďže faktory brzdiace úverový rast v podobe zvýšených úrokových mier, inflácie a neistoty budú ešte istý čas prítomné.

Proticyklický
kapitálový vankúš

1,50 %

s účinnosťou
od 1. 8. 2023

¹ Rozhodnutie NBS č. 8/2022 z 20. júna 2022.



Dopyt po hypotékach zostáva znížený, ale tempo poklesu sa výrazne spomalilo

Kým druhý polrok 2022 priniesol výrazný pokles nových hypoték, v roku 2023 sa tempo poklesu citeľne spomalilo. Produkcia nového hypotekárneho dlhu v prvom štvrtroku 2023 bola o viac ako tretinu nižšia v porovnaní s priemerom rokov 2020 až 2022.² Tento vývoj bol v súlade s vývojom v iných krajinách eurozóny. Od začiatku roka 2023 sa predchádzajúci pokles výrazne spomalil, v marci produkcia nového hypotekárneho dlhu dokonca vzrástla. V súlade so znížením produkcie hypoték priebežne klesá aj medziročné tempo rastu portfólia. Od júla 2022 do apríla 2023 sa znížilo z 12,8 % na 8,4 %, do konca roka 2023 by sa pri zachovaní súčasných trendov mohlo znížiť pod 4 %.

Hlavným faktorom, ktorý stál za nižšou aktivitou na hypotekárnom trhu, bol znížený dopyt v dôsledku prudkého rastu úrokových sadzieb. Mediánová hodnota úrokovej sadzby na nové hypotéky dosiahla k marcu 2023 hodnotu 4,1 %, pričom rok predtým bola na úrovni 1,1 %. Počas prvého štvrtroka 2023 však intenzita rastu úrokových sadzieb mierne spomalila.

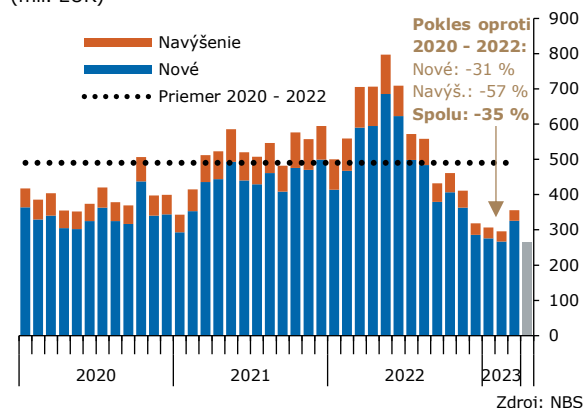
Úrokové sadzby na hypotéky³ rastú rýchlejšie než v iných krajinách eurozóny. Najstrmší nárast zaznamenali v prvej polovici roka 2022, keď vystúpili z nízkych úrovní nad medián eurozóny. Následne sa ich rast zmiernil, no stále pokračoval. Od marca 2023 dosahujú štvrtú najvyššiu úroveň v eurozóne.

Novoposkytované úvery zostávajú rizikovejšie. Nad'alej je pri pätine nových úverov na bývanie ukazovateľ splátok k príjmu na hrane povoleného limitu, čo je trikrát viac ako pred rokom. Väčšina týchto úverov má pritom splatnosť 30 rokov. Pozitívnou správou však je, že podiel týchto rizikovejších úverov sa už v posledných mesiacoch ďalej nezvyšoval.

Spotrebiteľské úvery na rozdiel od hypoték zrýchľujú. K aprílu 2023 medziročne vzrástli o 3,6 %. Hlavným faktorom je, že v dôsledku spomalenia na hypotekárnom trhu sa menej spotrebiteľských úverov refinancuje do hypoték. Dôležité je však aj zachovanie stabilnej produkcie, ktorá na rozdiel od úverov na bývanie neklesla. Vplýva na to aj vývoj priemerných úrokových sadzieb, ktoré medziročne vzrástli výrazne miernejšie ako úrokové sadzby na hypotéky a od začiatku roka 2023 dokonca zostali prakticky stabilné.

Graf 1 Pokles dopytu po hypotékach sa spomalil

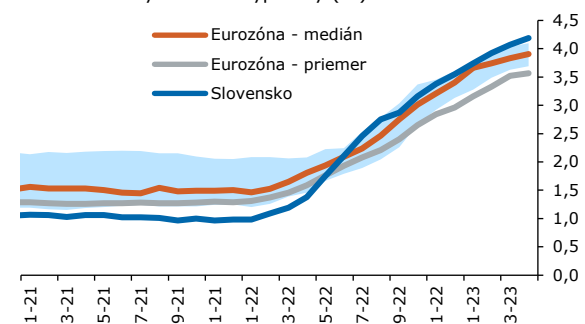
Objem čisto nových hypoték a navýšenie existujúcich hypoték (mil. EUR)



Zdroj: NBS
Poznámka: Hodnota za apríl 2023 je odhadnutá. Rozdelenie na čisto nové hypotéky a navýšenie existujúcich hypoték za tento mesiac nie je dostupné.

Graf 2 Slovensko patrí medzi 4 krajiny eurozóny s najvyššími úrokovými sadzbami na hypotéky

Úrokové sadzby na nové hypotéky (%)



Zdroj: ECB
Poznámka: Modrý pás predstavuje medzikvartilové rozpätie krajín eurozóny.



Vklady domácností nerastú, je za tým najmä pokles vkladov klientov s vyššími úsporami

Vklady domácností prakticky stagnujú už takmer dva roky, mení sa však štruktúra úspor. Vklady sa najvýraznejšie znížili v skupine domácností s najvyššími úsporami.⁴ Výraznejší pokles v tejto skupine nastal v čase nárastu inflácie, jedným z hlavných dôvodov bola teda zrejme snaha zabrániť znehodnoteniu úspor v inflačnom prostredí. Na druhej strane, v domácnostiach s nižším objemom vkladov sa ich objem naďalej zvyšoval, hoci miernejším tempom ako v minulosti.

Úrokové sadzby na nové termínované vklady zostávajú nad priemerom eurozóny. Hoci nárast úrokových sadzieb na termínovaných účtoch zaostáva za vývojom trhových sadzieb, z pohľadu eurozóny v tomto Slovensko nie je výnimkou.

Naopak, úrokové sadzby na nové termínované vklady sú na úrovni horného kvartilu krajín eurozóny. Vyššie úrokové sadzby sú však podmienené špecifickým typom produktu – vo veľkej miere ide o produkty, ktoré termínovaný vklad kombinujú s investíciou do podielových fondov, alebo o produkty v bankách špecificky zameraných na investície.

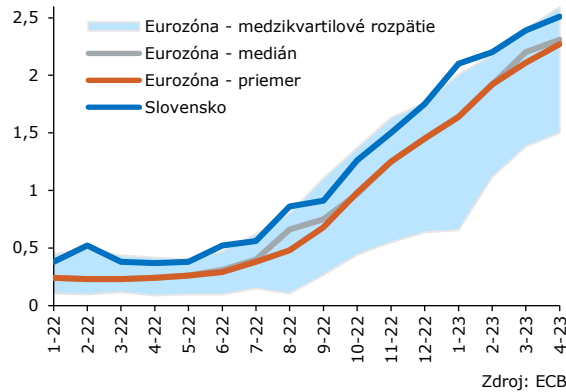
² Objem nových hypoték klesol o 31 %, objem hypoték na refinancovanie až o 65 %.

³ Priemerné úrokové sadzby sa porovnávajú na tzv. „čisto nových úveroch“, čiže „nových úveroch“ okrem „znovuprerokovaných úverov“.

Štatistika „nových úverov“ je metodicky problematická. V prípade znovuprerokovania bez zmeny úrokovej sadzby (napr. zmena splatnosti) sa takáto zmluva zahŕňa do štatistiky „nových úverov“ v danom mesiaci, ale s pôvodnou úrokovou sadzbou. Tým sa skresľuje priemerná úroková sadzba úverov poskytnutých v danom mesiaci. Naopak, kategória „čisto nových úverov“ tento problém nemá.

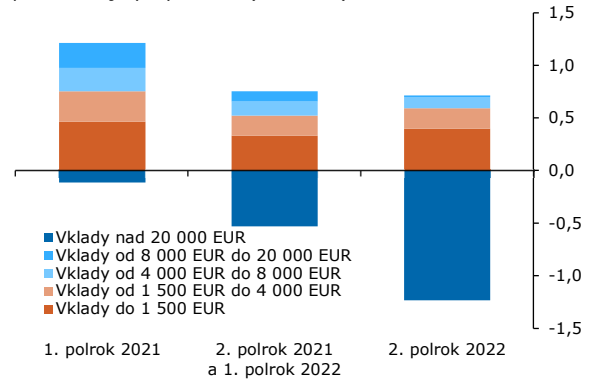
⁴ Analýza zahŕňa iba údaje za domácnosti, ktoré mali úver, a to iba v bankách, ktoré tento úver poskytli. Vklady týmto domácnostiam predstavujú približne 30 % z celkového objemu vkladov.

Graf 3 Úrokové sadzby na vkladoch zostávajú mierne vyššie ako v iných krajinách eurozóny
Úrokové sadzby na nové termínované vklady (%)



Graf 4 Vklady najvýraznejšie klesli domácnostiam s najvyššími úsporami

Zmena objemu vkladov v priebehu polročného obdobia podľa počiatkovej výšky vkladu (mld. EUR)



Poznámka: V grafe sú zobrazené iba údaje za domácnosti, ktoré mali úver, a to iba v bankách, ktoré tento úver poskytli. Vklady týmto domácnostiam predstavujú približne 30 % celkového objemu vkladov. Graf čiastočne zahŕňa aj investície do podielových fondov.

Úvery podnikovému sektoru taktiež spomalili

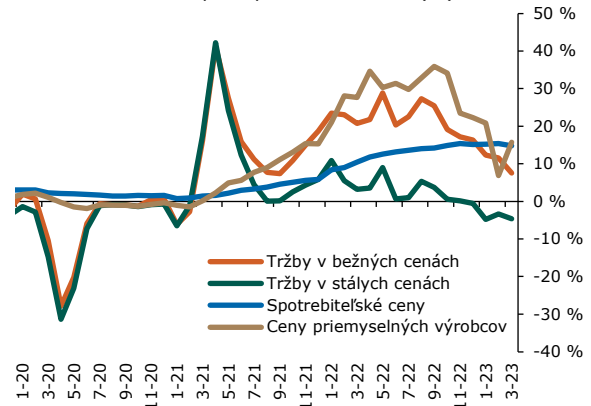
Medziročná dynamika reálnych tržieb sa v roku 2023 preklpila do záporného pásma⁵. Tržby podnikov v nominálnom vyjadrení pomerne rýchlo spomaľujú⁶. K spomaleniu nominálnych tržieb dochádza z časti v dôsledku spomalenia rastu priemyselných cien. V posledných mesiacoch je však na vývoji tržieb viditeľné spomalenie ekonomickej aktivity. Na tržby podnikov vplývala klesajúca kúpyschopnosť domácností, ako aj spomaľovanie zahraničného dopytu. Negatívny vývoj v tržbách zaznamenala väčšina ekonomických odvetví⁷.

Rok 2022 sa na finančnej situácii podnikov podpísal poklesom ziskovosti,⁸ avšak podiel stratových podnikov sa nezvýšil. V roku 2022 čelili podniky výrazne rastúcim nákladom. Situácia v rámci podnikového sektora bola rôznorodá. Čím väčší bol nárast nákladov, tým výraznejší bol pokles ziskovosti. Podiel ziskových podnikov sa medzi rokmi 2021 a 2022 neznižoval, ale podniky využili vankúš v podobe ziskových marží na vysporiadanie sa s výrazne rastúcimi nákladmi. Poklesla aj likvidita v podnikovom sektore, keď časť likvidných aktív bola použitá na krytie rastúcich jednotkových vstupných nákladov. Zadlženosť podnikov zostala medziročne bez zmeny.

Úverovanie podnikového sektora postupne spomaľuje. Medziročný rast podnikových úverov dosiahol 9,6 % a zotrval tak na úrovni predchádzajúcich mesiacov roka 2023. 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. Takáto úroveň úverovej dynamiky bola však dosiahnutá len vďaka významnému čerpaniu úverov v prípade vybraných veľkých podnikov, prevažne z odvetvia dodávky energií. Po očistení rastu o tieto podniky by sa medziročná úverová aktivita znížila na 5,9 % z koncoročných 7,4 %⁹. Poklesu medziročnej dynamiky

Graf 5 Postupné spomaľovanie rastu tržieb

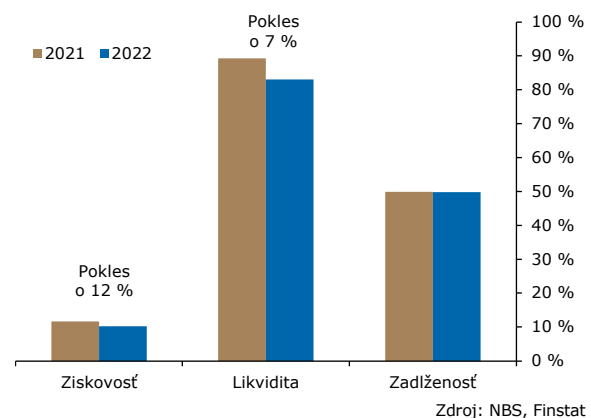
Medziročná zmena vybraných ukazovateľov (%)



Poznámka: Ceny priemyselných výrobcov sú realizačné ceny produkcie na tzv. primárnom trhu medzi výrobcom a prvým odberateľom. Zahŕňajú dodávku energií, nie však poľnohospodárstvo a stavebné materiály.

Graf 6 Rastúce náklady znížili ziskovosť a likviditu podnikov

Hodnota a medziročná zmena vybraných ukazovateľov (%)



⁵ Tržby v reálnom vyjadrení medziročne poklesli o 4,6 % k marcu 2023. Priemerný pokles reálnych tržieb počas prvých troch mesiacov roka dosiahol 4,2 %.

⁶ V marci 2023 medziročne rástli nominálne tržby tempom 7,5 %. V decembri 2022 to však bolo 16,3 % a v septembri 2022 až 25 %.

⁷ Pokles reálnych tržieb vidieť hlavne v maloobchode, službách, dodávke energií a stavebníctve. Reálne tržby naďalej rástli v priemysle a informáciách a komunikácii. V prípade priemyslu však vývoj tržieb ťahali len vybrané segmenty priemyselnej výroby, hlavne automobilový priemysel. V ostatných častiach priemyselnej výroby reálne tržby rovnako klesali.

⁸ Hodnotenie finančnej situácie sa robí na podnikoch, ktoré už majú dostupné údaje z účtovných závierok za rok 2022. Jedná sa približne o polovicu podnikového sektora.

⁹ Pričom rast úverov kulminoval v polovici roka 2022 približne na úrovni 11 %.

nezabránil ani pomerne silný aprílový prírastok objemu úverov, ktorý presiahol kumulatívny prírastok za prvé tri mesiace roka.

Spomalenie úverovej aktivity bolo plošného charakteru, odlišná bola veľkosť spomalenia. Najvýraznejšie k spomaleniu¹⁰ prispeli dlhodobé úvery¹¹ nasledované krátkodobými prevádzkovými úvermi¹², ktorých rast spomaloval spolu s rastom veľkoobchodných cien. Z pohľadu veľkosti podniku došlo k spomaleniu predovšetkým pri stredne veľkých a veľkých podnikoch. Na základe ekonomického členenia najväčší príspevok k rastu úverov má dlhodobý sektor komerčných nehnuteľností¹³. Avšak aj v tomto prípade dochádza k spomaleniu rastu úverov.



Trh nehnuteľností zaznamenal ochladenie

Ceny nehnuteľností pokračovali v poklese aj v máji. Ceny domov a bytov tak klesajú už siedmy mesiac po sebe¹⁴ a aktuálne sa priblížili k svojej úrovni z úvodu minulého roka. Pokles cien vidieť naprieč rôznymi segmentmi, keď klesajúcu cenu bytov je možné pozorovať vo všetkých krajoch a pri všetkých veľkostiach. Hlavným faktorom poklesu cien ostáva slabší dopyt, ktorý reagoval najmä na rast úrokových sadzieb, nárast životných nákladov, a s tým spojenú zvýšenú neistotu ohľadom ďalšieho vývoja, ako aj na očakávania ohľadom ďalšieho vývoja cien. Počet inzerovaných nehnuteľností sa v zásade nezmenil a nemenila sa ani medzimesačná intenzita poklesu cien.

Rýchlosť predaja bytov sa spomalila, pozícia kupujúcich sa zlepšila. Situácia, keď sa väčšina nehnuteľností predala v relatívne krátkom čase, už viac nepretrváva. Zároveň sa ďalej zvyšoval rozdiel medzi nákladmi na splácanie úveru na bývanie a ceny prenájmu porovnateľnej nehnuteľnosti.

Prenájom bytu v hlavnom meste bol vplyvom úrokových sadzieb citeľne výhodnejší ako mesačná splátka úveru na bývanie na kúpu rovnakého bytu. V závislosti do miery úspor a celkového spôsobu financovania môže cenový rozdiel v prospech nájmu tvoriť až 20 %.

Zmeny vidieť aj na trhu novostavieb. Zastavil sa prílev nových bytov do ponuky, pričom výrazne sa prepadol aj ich predaj¹⁵. Ceny novostavieb stagnovali už tretí štvrtrok po sebe¹⁶. Developeri pribrdzili výstavbu nových projektov s cieľom dopredania už rozbehnutých etáp.

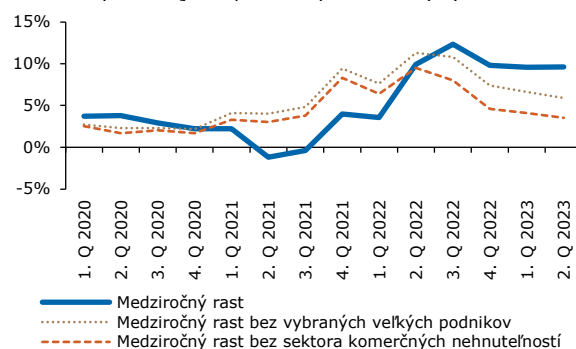


Banky si udržujú ziskovosť a kapitálovú silu

Priaznivé trendy v hospodárení bánk pokračovali aj v prvých mesiacoch tohto roka. Ku koncu apríla bol čistý zisk bánk po zdanení medziročne vyšší o polovicu, na úrovni takmer 329 mil. €¹⁷. Naďalej banky primárne ťažia zo zvyšujúcich sa úrokových sadzieb, v dôsledku čoho ich čisté úrokové príjmy vzrástli medziročne o viac ako štvrtinu¹⁸. Bankám napomáha aj fakt, že pri zvýšených úrokových sadzbách sa im darí udržiavať úverový rast. Ten je však už výrazne pomalší ako tomu bolo pred rokom, čo sa čiastočne odráža aj v zmiernení rastu príjmov z poplatkov, ktoré spomalili približne na pätinu svojho minuloročného tempa¹⁹.

Graf 7 Úverovanie podnikového sektora spomaluje

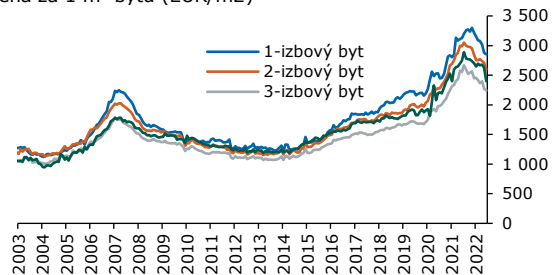
Medziročný rast objemu podnikových úverov (%)



Zdroj: NBS, RBUZ

Graf 8 Plošný pokles cien bytov pokračoval

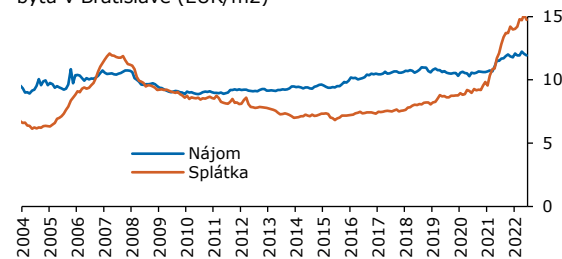
Cena za 1 m² bytu (EUR/m²)



Zdroj: UC, NBS

Graf 9 Mesačná splátka úveru na kúpu bytu je vplyvom úrokových sadzieb výrazne vyššia ako cenu prenájmu

Náklady na splátku úveru na bývanie a na prenájom 1 m² bytu v Bratislave (EUR/m²)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR, UC

Poznámka: Výška splátky aj prenájmu je vypočítaná ako jednotková cena za 1 m² bytu v Bratislave. Výška splátky je vypočítaná z úveru na bývanie financujúceho kúpu bytu na 90 %.

¹⁰ Oproti maximu zo septembra 2022.

¹¹ Úvery so splatnosťou nad 5 rokov. Rast týchto úverov spomalil na 1,9 % z viac ako 6 %.

¹² Úvery so splatnosťou do 1 roka. Úverová dynamika týchto úverov poklesla na 5,3 %, pričom v priebehu roka 2022 často presahovala dvojcifernú hranicu.

¹³ Bez sektora komerčných nehnuteľností a po očistení o vybrané veľké podniky by medziročný rast úverov k aprílu dosiahol 3,5 %.

¹⁴ Kým v štvrtom štvrtroku 2022 priemerná cena 1 m² inzerovanej nehnuteľnosti na Slovensku medzištvrtročne poklesla o 1,9 %, v prvom štvrtroku tohto roka to už bolo o 3,9 %.

¹⁵ V prvom štvrtroku 2023 sa predala už len štvrtina počtu nových bytov oproti ich počtu pred roka.

¹⁶ Ich cena sa v Bratislave pohybuje okolo 4 900 €/m².

¹⁷ Medziročný nárast zisku o 51 % (o 111 mil. €).

¹⁸ Medziročný nárast čistých úrokových príjmov ku koncu apríla 2023 o 28,5 % (155 mil. €).

¹⁹ Nárast čistého príjmu z poplatkov o 2,7 % (7 mil. €) v apríli 2023 oproti 16,2 % rastu pred rokom.

Tvorba opravných položiek v prvých štyroch mesiacoch tohto roka mierne prekročila predkoronový štandard, keď k mesiacu apríl bola vyššia približne o tretinu²⁰. Nárastol aj objem tvorby opravných položiek pri úveroch so zvýšeným rizikom (tzv. Stage 2), čo odráža citlivejšie vnímanie prítomného rizika zo strany bánk.

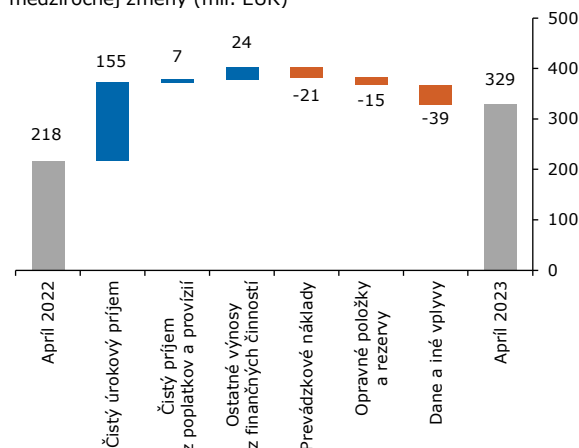
Solventnosť bánk ostáva aj naďalej dobrá. Banky si vďaka udržaniu ziskov z minulého roka²¹ udržujú aj dobrovoľný kapitálový vankúš, ktorý umožňuje financovať ekonomiku a pokryť potenciálne riziká.

Kapitálová primeranosť bankového sektora sa pohybovala na konci prvého štvrťroka 2023 na úrovni 19,7 %²². Z toho prevažnú časť, až 17 percentuálnych bodov, tvoril najkvalitnejší vlastný kapitál (tzv. CET1). Kým systémovo významné banky mali primeranosť celkového kapitálu na úrovni 19 %, u systémovo menej významných bánk to bolo na úrovni 22,6 %. Dobrovoľný kapitálový vankúš nad rámec kapitálových limitov sa v priebehu prvého štvrťroka 2023 mierne zvýšil o 0,1 p. b. na úroveň 3,95 %. Od augusta tohto roka sa však jeho výška z dôvodu zvýšenia úrovne proticyklického kapitálového vankúša zredukuje o 0,5 p. b. Napriek sťaženým podmienkam na finančných trhoch nemajú banky naďalej problém s plnením regulačných požiadaviek na vlastné zdroje a oprávnené záväzky (MREL), ani s plnením ukazovateľa finančnej páky²³.

Ukazovatele likvidity sa udržali v úvode tohto roka na stabilných úrovniach²⁴. Napriek tomu je naďalej potrebné nazerať opatrne na štruktúru financovania bánk. Nárast vkladov klientov bol v absolútnom vyjadrení opäť nižší než nárast objemu úverov, napriek jeho spomaľujúcej sa dynamike²⁵. Negatívne možno vnímať aj štruktúru nárastu vkladov, kde viac než dve tretiny tvorili krátkodobé vklady verejnej správy, ktoré sú výrazne volatilné. Situáciu výrazne pomohli stabilizovať nové emisie cenných papierov, predovšetkým krytých dlhopisov²⁶. Okrem vyšších úrokových nákladov však možno negatívne vnímať zhoršujúci sa maturitný profil vydaných cenných papierov, so zvýšenou koncentráciou a rizikom refinancovania v období rokov 2026 až 2028.

Graf 10 Hlavným zdrojom zlepšujúceho sa zisku bán sú príjmy z úrokov

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



Zdroj: NBS

Finančný cyklus sa obrátil

Razantné ochladenie finančného cyklu naznačuje aj ukazovateľ finančného cyklu. Citeľné pribrzdzenie úverov a pokles cien nehnuteľností sa odrazili v poklese ukazovateľa modelujúceho vývoj finančného cyklu. Zmiernenie expanzívnych trendov je podobné ako v čase koronakrízy a len o niečo miernejšie ako v čase globálnej finančnej krízy. Faktory ochladenia cyklu sú však v porovnaní s predchádzajúcimi epizódami iné.

Zvyšovanie úrokových sadzieb, pokračujúci rast životných nákladov a cien výrobných vstupov, a s tým spojená zvýšená neistota, obmedzujú motivácie domácností a podnikov k zadlžovaniu sa. Ukazovateľ finančného cyklu sa tak zmiernil na svoje hodnoty zo záveru roka 2021. Jeho referenčný ukazovateľ výšky proticyklického kapitálového vankúša už aktuálne neukazuje na potrebu ďalšieho zvyšovania úrovne vankúša. K rastu finančného cyklu v úvode roka prispievali už iba naďalej klesajúce miery zlyhaných úverov a prechodne zlepšený ekonomický sentiment²⁷.

V ďalšom období sa dá očakávať pokračovanie nastúpených trendov, avšak ochladzovanie finančného cyklu by už malo byť miernejšie. K ochladzovaniu by najvýraznejšie mal prispievať úverový trh, kde sa v dôsledku aktuálnej mesačnej produkcie dá očakávať spomaľovanie medziročných dynamík. Očakávaný makroekonomický vývoj by nateraz nemal zásadnejšie spomaľovať finančný cyklus, keďže sa predpokladá stabilný vývoj na trhu práce.

Graf 11 Zmiernenie expanzívnych trendov je podobné ako v čase koronakrízy
(kompozitný index, %)



Zdroj: NBS



²⁰ Kým v rokoch 2015 - 2019 bol objem akumulovaných opravných položiek v apríli v priemere na úrovni 56 mil. €, tento rok to bolo na úrovni 76 mil. €.

²¹ Miera udržania zisku roka 2022 je na úrovni 51 %, čo je o 4 p. b. viac než bola minulý rok zo zisku roka 2021.

²² Stabilná úroveň oproti koncu roka 2022, keď dosahovala kapitálová primeranosť výšku 19,6 %.

²³ Ukazovateľ finančnej páky (tzv. leverage ratio) slovenského bankového sektora bol na konci prvého štvrťroka 2023 na úrovni 7,5 %, výrazne nad 3 % regulačným limitom.

²⁴ LCR vzrástol od decembra 2022 do apríla 2023 o 3 p. b. na 183 %, NSFR sa k marcu 2023 medzištvrťročne udržal na úrovni 130 %.

²⁵ Za prvé štyri mesiace roka vzrástli vklady klientov o 1 mld. €, úvery klientom v rovnakom období vzrástli o 1,3 mld. €.

²⁶ Podmienky nových benchmarkových emisií krytých dlhopisov (minimálny objem emisie 500 mil. €) však boli výrazne horšie než pred rokom. Zatiaľ čo tohtoročné emisie mali pri vydaní priemernú splatnosť 3,2 roka a ročný náklad 3,5 %, v roku 2022 boli banky schopné emitovať kryté dlhopisy s priemernou splatnosťou 5,1 roka pri náklade 1,9 %.

²⁷ Ekonomický sentiment ESI pre Slovensko sa po prechodnom zlepšení v prvom štvrťroku 2023 v mesiacoch apríl a máj opätovne zhoršil.



Kto je držiteľom vládneho dlhu a čo z toho vyplýva?

T tejto téme sa venuje štúdia Banky pre medzinárodné zúčtovanie²⁸. Autori na vzorke údajov za 20 rokov a 95 krajín skúmali štruktúru držiteľov vládneho dlhu, pričom rozlišovali, či je držiteľ domáca alebo zahraničná banka, nebankový subjekt finančného trhu alebo iný subjekt. Podľa zistení autorov nebankové subjekty finančného trhu, predovšetkým investičné fondy, sú držiteľmi väčšej časti vládneho dlhu ako banky. Tieto subjekty sú však špecifické tým, že ich dopyt je výrazne elastickejší v porovnaní s bankami, pričom je výrazne citlivý od výšky výnosov. Kontrafaktuálna analýza ukazuje, že pri rozvíjajúcich sa krajinách 10 % nárast vládneho dlhu v priemere vedie k 6,7 % nárastu nákladov na obsluhu dlhu, ale až 9 % nárastu nákladov, ak nie sú účastné nebankové subjekty. Správanie sa nebankových subjektov je tak kľúčové z pohľadu udržateľnosti vládneho dlhu. Autori zároveň došli k záveru, že ak inflácia vzrastie o 1 %, požadovaný výnos na vládny dlh pre rozvíjajúce ekonomiky sa zvýši o 2,5 %.

Majú makroprudenciálne nástroje potenciál tmiť finančné šoky?

Odpoveď na túto otázku hľadali autori štúdie Banky pre medzinárodné zúčtovanie²⁹ skúmaním vzorky 38 rozvíjajúcich sa krajín v období rokov 2000 až 2019. V tomto období boli totiž rozvíjajúce sa ekonomiky vystavené výrazným zmenám americkej menovej politiky a zmenám vnímania rizika na trhoch a v pohybe kapitálu. Autori dospeli k záveru, že makroprudenciálna regulácia môže výrazne zvýšiť odolnosť ekonomickej aktivity rozvíjajúcich sa ekonomík voči globálnym finančným šokom. Prísnejšia regulácia totiž znižuje citlivosť rastu HDP na šoky kapitálových tokov a volatilitu finančných trhov (volatilitu indexu VIX). Zvýšiť odolnosť ekonomiky je možné prostredníctvom palety makroprudenciálnych nástrojov vrátane opatrení zameraných na bankový kapitál, likviditu a rizikové úvery. Podľa autorov makroprudenciálna regulácia zvyšuje nezávislosť menovej politiky tým, že umožňuje proticyklickejšiu reakciu na globálne finančné šoky. Podľa autorov ani kontrola toku kapitálu neposkytuje také benefity ako silný makroprudenciálny rámec na posilnenie odolnosti rozvíjajúcich sa ekonomík voči globálnemu finančnému cyklu.

Likvidné linky využívané ECB

Štúdia MMF³⁰ sa venovala vplyvom, ktoré prinieslo používanie likvidných liniek zo strany ECB. Tieto nástroje sa používajú s cieľom zabezpečenia likvidity pre trh, aby problémy nedostatku likvidity nevyústili do problémov finančnej stability. V súlade s týmto cieľom ECB značne rozšírila svoju sieť swapových a repo liniek počas globálnej finančnej krízy a koronakrízy. Štúdia konštatuje, že oznámenie spustenia likvidnej linky ECB znížilo v priemere prémii platenú zahraničnými agentmi na devízových trhoch v porovnaní s menami, ktoré nie sú kryté týmito nástrojmi o 51 bázičkových bodov. Zároveň banky v eurozóne, ktoré najviac využívajú likvidné linky, profitujú z oznámenia liniek najviac, keď sa ceny ich akcií zvýšili v priemere o 1,75 % v priebehu štyroch dní od oznámenia spustenia tohto nástroja, nakoľko trh očakáva zvýšenie ich ziskovosti. Podľa štúdie ECB využívala tieto nástroje najmä voči centrálnym bankám v rámci EÚ, mimo eurozóny, čo z nej robí skôr regionálneho veriteľa poslednej inštancie na rozdiel od FEDu, ktorý je skôr globálnou inštanciou.

Makroprudenciálny komentár - jún 2023 bol prerokovaný v Bankovej rade NBS dňa 20. 6. 2023. Publikácia neprešla jazykovou úpravou. Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja.

²⁸ Fang, X., Hardy, B., Lewis, K. K., (2023), Who Holds Sovereign Debt and Why It Matters, BIS/1099, máj 2023

²⁹ Bergant, K., Grigoli, F., Hansen, N.-J., Sandri, D., (2023), Dampening Global Financial Shocks: Can Macroprudential Regulation Help (More than Capital Controls)?, BIS/1097, máj 2023

³⁰ Albrizio, S., Kataryniuk, I., Molina, L., Schäfer, J., (2023), ECB Euro Liquidity Lines, IMF/WP/23/96, máj 2023