

Správa o finančnej stabilite

Máj 2020

Vydavateľ

© Národná banka Slovenska

Kontakt

Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava
info@nbs.sk

Elektronická verzia

[www.nbs.sk/sk/publikacie/
sprava-o-financnej-stabilite](http://www.nbs.sk/sk/publikacie/sprava-o-financnej-stabilite)



Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené
s uvedením zdroja.

Obsah

Úvod	5
Zhrnutie	6
1 Globálna ekonomika a finančné trhy	14
2 Vývoj v domácom prostredí	27
2.1 Vývoj v domácej ekonomike	27
2.2 Úverovanie domácností a ich finančná situácia	31
2.3 Financovanie a finančná pozícia podnikového sektora	48
2.4 Vývoj v oblasti verejných financií	55
3 Hlavné riziká pre finančnú stabilitu súvisiace s koronavírusom	59
3.1 Úvod k odolnosti finančného sektora a hlavným rizikám	59
3.2 Odolnosť finančného sektora	61
3.3 Hlavné zdroje rizík	65
3.3.1 Kreditné riziko v bankách	65
3.3.2 Dostupnosť financovania	69
3.3.3 Riziká v sektore poisťovní	78
3.3.4 Riziká v sektore podielových a dôchodkových fondov	83
4 Opatrenia na zmiernenie negatívnych vplyvov	90
4.1 Prijaté opatrenia vo finančnom sektore	90
4.2 Ďalšie potrebné kroky na zachovanie stability finančného sektora	97
Zoznam boxov	
Box 1 Vývoj na trhu krytých dlhopisov	18
Box 2 Riziká spojené s predlžovaním splatnosti úverov na bývanie	34
Box 3 Model hodnotenia schopnosti domácností zvládnuť zhoršenie finančnej situácie v dôsledku pandémie koronavírusu	41
Box 4 Riziká spojené s finančným sprostredkovaním pri poskytovaní úverov na bývanie	44
Box 5 Trh nehnuteľností zaznamenal prvý vplyv koronakrízy	46
Box 6 Hodnotenie citlivosti ekonomických odvetví na vplyv pandémie ochorenia COVID-19	53
Box 7 Predpoklady a metodika stresového testovania	68
Box 8 Pokles hodnoty majetku a redemácie podľa typu fondov	86
Box 9 Opatrenia prijaté vo fiškálnej oblasti na podporu reálnej ekonomiky	96

Skratky	101
Zoznam grafov	103
Zoznam tabuliek	104

Úvod



Aktuálna Správa o finančnej stabilite je do značnej miery ovplyvnená výnimočnou situáciou spôsobenou globálnou pandémiou a jej vplyvom. Tak ako globálna, aj domáca slovenská ekonomika zaznamenávajú historické prepady vo svojej výkonnosti. Finančné trhy čelia bezprecedentnej volatilitate a neistote z budúceho vývoja. Dosahy pandémie sú celospoločenské, dotýkajú sa domácností, podnikov a postupne sa negatívne prenášajú aj do slovenského finančného sektora.

Hoci príchod tohto typu krízy prekvapil celú Európu, v oblasti finančnej stability zastihla kríza Slovensko a jeho finančný sektor solídne pripravený.

Národná banka Slovenska sa v spolupráci s finančnými inštitúciami už niekoľko rokov pripravovala na to, že prídu „horšie časy“. Spoločne sme znižovali riziká vo finančnom sektore a vytvárali ochranné kapitálové vankúše. NBS prijala viaceré opatrenia v oblasti poskytovania úverov s cieľom posilniť odolnosť domácností a bánk. Európska ekonomika je financovaná takmer výlučne bankovým sektorom a v prípade Slovenska môžeme potvrdiť, že toto lano je pevné a stabilné. Naša niekoľkoročná príprava na „horšie časy“ prináša ovocie.

V posledných týždňoch sme boli svedkami významných krokov centrálnych bánk, orgánov dohľadu a vlád naprieč celou Európou. Spoločným cieľom je zmierniť vplyv krízy na domácnosti, podniky a finančné inštitúcie. Opatrenia prijaté Európskou centrálnou bankou v oblasti menovej politiky a regulatórnych požiadaviek majú zásadný pozitívny vplyv. Národná banka Slovenska aj naďalej aktívne pracuje s množstvom nástrojov v oblasti finančnej stability, dohľadu nad finančným trhom či v operáciách na medzibankovom trhu. To všetko v záujme zabezpečenia stability finančného sektora u nás.

S pribúdajúcimi informáciami získavame lepšiu predstavu o budúcom vývoji, no aj napriek tomu slovenská ekonomika pokračuje v orientačnom behu lesom neistoty.

Je preto dôležité, priam nevyhnutné vytrvať v spoločnom úsilí a našu nádej oprieť o ekonomickú a biblickú skúsenosť: po zlých časoch vždy prídu dobré časy.

Zhrnutie

Pandémia ochorenia COVID-19 predstavuje jeden z najväčších ekonomických šokov pre svetovú ekonomiku

Pandémia zásadným spôsobom zasiahla do vývoja globálnej ekonomiky. Prísne karanténne opatrenia, ktoré boli prijaté naprieč mnohými krajinami s cieľom zmierniť šírenie koronavírusu, viedli k okamžitému a veľmi výraznému poklesu ekonomickej aktivity. Mnohé podniky, zamestnanci a živnostníci stratili podstatnú časť príjmov. To vytvára tlak na ich finančnú situáciu, čerpanie úspor a schopnosť splácať dlhy. Prvotný šok, ktorý postihol reálnu ekonomiku, má preto následne dosah aj na finančný systém a jeho stabilitu.

Problémy sa odzrkadlili aj na finančných trhoch, ktoré čelili prudkému nárastu nervozity a vlne masívnych turbulencií. Ich rozsah zatiaľ síce neprekonal obdobie veľkej finančnej krízy v rokoch 2008 – 2010, ale prepady cien bol jeden z najrýchlejších v doterajšej histórii. Zasiahnuté boli všetky segmenty finančného trhu.

Na vzniknutú situáciu razantne reagovali centrálné banky, vlády a orgány dohľadu. Centrálné banky promptne prijali balík stabilizačných opatrení, ktorých rozsah a najmä intenzita nemá v minulosti obdobu. Vďaka nim sa koncom marca prepady cien zastavili a trhy zaznamenali čiastočnú korekciu. K zmierneniu dosahov na reálnu ekonomiku výrazne prispeli podporné opatrenia vlád jednotlivých krajín, zamerané najmä na udržanie zamestnanosti a zlepšenie situácie v podnikateľskom prostredí. Vo viacerých krajinách už dva mesiace po vypuknutí pandémie presahuje výška slúbenej štátnej pomoci sumy použité počas predošlej finančnej krízy.

Ani promptné fiškálne a menové stimuly nemenia nič na skutočnosti, že svet sa v najbližšom období takmer isto ponorí do vážnej hospodárskej recesie. Jedným z hlavných problémov je neistota, ktorá sa týka jej hĺbky, dĺžky trvania a možných následkov trvalejšieho charakteru. Samostatným problémom pre ekonomické oživenie je možná druhá vlna pandémie koronavírusu.

Ani slovenská ekonomika sa nevyhne recesii

Hoci v súčasnej situácii je akýkoľvek odhad vývoja predmetom značnej neistoty, aktuálna strednodobá prognóza NBS predpokladá, že slovenská ekonomika v roku 2020 poklesne o 9,3 % (resp. v intervale od 5,8 % do 13,5 %). Dôvodom sú nielen domáce opatrenia proti šíreniu koronavírusu, ale aj prepady zahraničného dopytu.

Na pracovnom trhu v úvodnej fáze krízy nebol zaznamenaný výraznejší nárast nezamestnanosti. Výrazný pokles ponúk zamestnania však naznačuje, že zhoršenie možno s istým oneskorením očakávať aj na trhu práce. Mzdy budú rásť pomalšie, u časti zamestnancov možno očakávať aj ich pokles.

Zhoršenie ekonomického vývoja sekundárne zasiahne aj slovenský finančný sektor

Najvýznamnejšie riziko predstavujú straty z nesplácaných úverov. Ziskovosť finančných inštitúcií, najmä bánk, výrazne klesne. Napriek výrazným rizikám, ktorým budú finančné inštitúcie čeliť v nasledujúcom období, je odolnosť bankového aj poisťného sektora ako celku na vysokej úrovni. Banky majú v súčasnosti dosť kapitálu aj likvidity, aby mohli pokračovať v úverovaní. Na druhej strane, časť domácností aj podnikov mala už pri vstupe do krízy pomerne napätú finančnú situáciu s nízkou mierou úspor, na čo NBS v minulosti opakovane upozorňovala. Vzhľadom na vysokú neistotu z vplyvu budúceho ekonomického vývoja na finančnú situáciu klientov budú banky výrazne opatrnejšie pri poskytovaní úverov. To môže byť problematické najmä pre podniky, ktoré potrebujú preklenúť dočasný výpadok príjmov prostredníctvom krátkodobých úverov od bánk.

Tabuľka 1 Hlavné riziká pre finančnú stabilitu v období šírenia pandémie COVID-19

Riziko	Podrobnejší popis
Nárast zlyhaných úverov	Najvýznamnejšie riziko v sektore malých a stredných podnikov, živnostníkov a v najviac dotknutých ekonomických odvetviach.
Zhoršená dostupnosť financovania	Banky majú dostatok kapitálu aj likvidity, ale výrazne sprísnil podmienky pre obavy z ďalšieho ekonomického vývoja.
Riziká v poisťnom sektore	Nárast nákladov na poisťné plnenia v niektorých odvetviach, pokles novej produkcie a nepriaznivý vplyv nárastu rizikových prírážok.
Znehodnotenie majetku v dôchodkových a podielových fondoch a investícií na finančných trhoch	Straty zaznamenané naprieč všetkými typmi fondov a investícií, situáciu by ešte mohli zhoršiť prípadné výraznejšie výbery z niektorých podielových fondov.

Zdroj: NBS

Táto kríza zásadným spôsobom zmenila vývoj rizík pre finančnú stabilitu. V predchádzajúcich správach o finančnej stabilite upozorňovala NBS najmä na tri najvýznamnejšie riziká pre finančnú stabilitu – riziká spojené s rýchlym rastom zadlženosti domácností, negatívny vplyv nízkych úrokových marží na obchodný model bánk a riziká vyplývajúce z financovania podnikového sektora, najmä pri zhoršení ekonomického vývoja. Vplyv pandémie koronavírusu na finančnú stabilitu na Slovensku bude závisieť predovšetkým od miery materializácie týchto rizík. Na druhej strane, tlak

na ich ďalšiu kumuláciu sa pravdepodobne v nasledujúcom období zmierňujú. K týmto rizikám sa pridávajú ďalšie spojené s touto krízou, najmä zhoršenie dostupnosti financovania a viaceré riziká spojené so sektorom poisťovní a sektormi dôchodkových a podielových fondov.

Bankový sektor vstupuje do krízového obdobia v solídnej kapitálovej a likvidnej pozícii

Kapitálová primeranosť je v porovnaní so začiatkom krízy v rokoch 2008 – 2010 takmer dvojnásobná. Zmeny na úrovni európskej regulácie aj implementácia viacerých kapitálových vankúšov zo strany NBS významne posilnili kapitálovú pozíciu bánk. Navyše v snahe pripraviť sa čo najlepšie na prichádzajúcu krízu si banky zatiaľ ponechali takmer celý zisk dosiahnutý v roku 2019. Výsledky stresového testovania naznačujú, že bankový sektor ako celok by mal byť schopný zvládnuť nastupujúcu krízu. Nemožno však vylúčiť pomerne výrazný prepád ziskovosti, resp. aj straty v niektorých bankách. Priemerná kapitálová primeranosť v rámci stresového scenára môže klesnúť z 19,7 % na 16,6 %. Významnou mierou sa na zmiernení vplyvov budú podieľať opatrenia prijaté zo strany štátu, bez ktorých by mohol byť vplyv výrazne vyšší. Do akej miery sa riziká skutočne materializujú bude závisieť najmä od dĺžky trvania krízy a rýchlosti následného oživenia.

Súčasná situácia i stresové testovanie ukázali, ako výrazne je ziskovosť bánk citlivá na zhoršenie ekonomického vývoja. Hoci kríza bola v marci ešte len vo svojej úvodnej fáze, zisk bánk medziročne poklesol o 61 %. Časť poklesu spôsobilo zvýšenie bankového odvodu, negatívny vplyv mal však aj nárast nákladov na kreditné riziko, hoci ukazovatele zlyhania zatiaľ ešte výraznejšie nestúpili. NBS v minulosti upozorňovala, že miera nákladov na kreditné riziko je nízka a jej úroveň nie je dlhodobo udržateľná – len jej normalizácia môže banky pripraviť o značnú časť zisku. V druhom polroku 2019 navyše ešte výraznejšie klesli úrokové marže na úveroch na bývanie, čo toto riziko ešte prehĺbilo.

Dominantným rizikom pre bankový sektor v kríze bude riziko zlyhávania úverov

Výrazné obmedzenie ekonomických aktivít negatívne ovplyvní finančnú situáciu podnikov a domácností. Podľa prieskumu z konca marca 2020 vážnym finančným problémom čelila alebo ich očakávala až pätina obyvateľov. Napriek zmierňujúcim opatreniam zo strany štátu, vrátane odkladu splátok, sa môže počet domácností, ktoré budú mať v dôsledku pandémie problémy pokryť aspoň svoje základné životné náklady, zvýšiť o 35-tis. až 48-tis. (t. j. o 1,9 % až 2,6 %). Hlavným zdrojom rizika je, že časť domácností vstupovala do krízy s nízkou mierou úspor a vysokým podielom splátok k príjmu. Pri absencii opatrení zo strany štátu, najmä možnosti odkladu

splátok, by bol tento podiel výrazne vyšší. Znamená to, že ak sa finančná situácia domácností do obnovenia povinnosti pokračovať v splácaní nezlepší, môže nastať výrazné zhoršenie kreditnej kvality portfólií. Považujeme preto za dôležité, aby si domácnosti, ktoré požiadali o odklad splátok, v rámci svojich možností vytvárali rezervy na návrat k splácaniu úverov. Predpokladáme, že v prípade scenára pokračujúceho nepriaznivého ekonomického vývoja aj po uplynutí moratória na úverové splátky, mnohé domácnosti môžu mať problém s návratom k splácaniu úverov. Je preto dôležité už teraz začať diskusiu o tom, aké opatrenia by mohli zmierniť negatívne vplyvy takéhoto vývoja.

Podnikový sektor zaznamenal výrazný prepád tržieb už krátko po vypuknutí pandémie. V centre negatívneho vplyvu sú najmä malé a stredné podniky. Najviac boli zasiahnuté odvetvia služieb, obchodu, rekreácie a činností v oblasti nehnuteľností. Nárast neistoty sa premietol do väčšej miery čerpania krátkodobých úverov.

Jedným z hlavných rizík je zhoršenie dostupnosti financovania, najmä pre malé a stredné podniky

Z hľadiska finančnej stability je dôležité, do akej miery bude finančný sektor schopný aj počas ekonomického šoku poskytovať finančné služby vrátane úverovania ekonomiky. Od toho závisí, či finančný sektor podporí skoré oživenie ekonomiky, alebo naopak – problémy spojené so šírením koronavírusu ešte prehĺbi. Dôležité to bude najmä z pohľadu podnikov, ktoré potrebujú dodatočné financovanie na preklopenie dočasného výpadku príjmov. Hlavný vplyv budú mať obavy bánk z nárastu zlyhaných úverov. Pri úveroch podnikom banky sprísňovali úverové štandardy v najväčšom rozsahu od finančnej krízy v roku 2008 a ešte výraznejšie sprísnenie sa očakáva v nasledujúcom období. Sprísnili sa však aj podmienky poskytovania retailových úverov, predovšetkým živnostníkom a zamestnancom v najviac zasiahnutých ekonomických odvetviach. Na druhej strane, dostatok kapitálu a likvidity v súčasnosti nepredstavuje výraznejšie obmedzenie. Banky majú dostatok kapitálu, aby v najbližších rokoch zachovali mieru rastu úverov z roku 2019.

Na zmiernenie dosahov koronakrízy bolo vo finančnom sektore promptne prijatých viacero opatrení

Dôležitým pilierom podpory financovania ekonomiky zo strany ECB bola možnosť pre banky získať lacnejšie dlhodobé zdroje i rozšírenie programu nákupu aktív. Domácnosti aj podniky majú možnosť požiadať o odklad splátok. Toto opatrenie, výrazne využívané zo strany domácností a podnikov, sa zatiaľ ukazuje ako pomerne efektívne. Prispieva k zlepšeniu finan-

čnej situácie domácností a podnikov a zároveň znižuje aktuálne kreditné riziko v bankách.

Prijatých bolo aj viacero regulačných opatrení, ktoré zmiernujú riziko možného volatilného nárastu opravných položiek dočasného charakteru. Tieto opatrenia znižujú tlak na tvorbu kreditných nákladov a tým zlepšujú aktuálnu finančnú pozíciu bánk.

ECB poskytla tiež úľavy v oblasti kapitálových požiadaviek. Dočasne upustila od plnenia vankúša na zachovanie kapitálu a umožnila dočasný pokles časti kapitálu definovaného v Pilieri 2. Zmiernila aj požiadavky na štruktúru kapitálu v rámci požiadavky Piliera 2. Tieto kroky vytvárajú pre bankový sektor priestor pre uvoľnenie kapitálovej požiadavky od 2,5 % do 3,5 % rizikovo-vážených aktív. Pre slovenský bankový sektor to predstavuje uvoľnenie kapitálu v objeme takmer 1,25 mld. €.

V apríli NBS zrušila plánované zvýšenie miery proticyklického kapitálového vankúša a ponechala ho na úrovni 1,5 %. Zníženie vankúša vytvára dodatočný priestor na financovanie reálnej ekonomiky. NBS je v prípade výraznejšieho rastu kreditných strát alebo kapitálových obmedzení na úverovanie pripravená pristúpiť k okamžitému ďalšiemu zníženiu vankúša.

Zníženie rizík a podpora následného oživenia si vyžaduje ďalšie kroky

Doteraz prijaté opatrenia majú kľúčovú úlohu pri zmiernení vplyvu koronakrízy na finančný sektor. V nasledujúcom období budú dôležité najmä kroky smerujúce k tomu, aby banky výraznejšie neobmedzili nové financovanie pre obavy z nesplácania úverov. Tok financovania je dôležitý najmä na preklopenie aktuálnych ťažkostí podnikov v dôsledku výpadku finančných tokov aj na podporu čo najrýchlejšieho oživenia ekonomiky po kríze. Bankový sektor však počas krízy tiež čelí výraznému zhoršeniu situácie. Treba preto jeho dôležitú úlohu pre stabilizáciu a oživenie ekonomiky podporiť aj ďalšími krokmi. Najvýznamnejšími budú najmä implementácia a finančná podpora poskytovania štátnych garancií pre podnikateľské subjekty tak, aby mohli byť v čo najväčšej miere využité. Bez tohto nástroja je len veľmi ťažké zabezpečiť adekvátny tok objemu úverov z bankového sektora do reálnej ekonomiky, ktorý je podstatný pre prežitie mnohých podnikov a opätovné naštartovanie ekonomiky.

Za dôležitý krok považujeme aj zrušenie bankového odvodu. Súčasná nastavenie má veľmi negatívny vplyv na stabilitu bánk. Výrazne oslabuje ziskovosť bankového sektora a tým znižuje jeho atraktivitu pre investov. Bankový sektor s nízkou ziskovosťou a slabou perspektívou len ťažko

môže výraznejšou mierou prispievať k financovaniu reálnej ekonomiky a ekonomickému oživeniu.

NBS pozitívne hodnotí rozhodnutie bánk, poisťovní a ich akcionárov v oblasti dividendovej politiky. Rozhodnutie nevyplácať dividendy v bankovom sektore za rok 2019 výrazne zvýšilo objem voľného kapitálu v sektore. Spolu so zmiernením regulatórnych kapitálových požiadaviek vytvorilo v bankovom sektore voľný kapitál v objeme takmer 2,7 mld. €. Hrozba výraznejšieho nesplácania úverov však v portfóliách bánk naďalej zostáva. Považujeme preto za dôležité, aby banky a poisťovne pristúpili veľmi konzervatívne k vyplácaniu dividend aj za rok 2020.

Dôležité bude tiež monitorovať finančnú situáciu klientov, ktorým bol poskytnutý odklad splátok. Z dlhodobejšieho pohľadu nemožno vylúčiť riziko, že ak by sa situácia dostatočne nezlepšila, pre časť klientov môže znamenať len odklad dlhodobějších problémov do budúcnosti. Dôsledkom je značná neistota z výšky nákladov na kreditné riziko. Riziká je potrebné zohľadňovať aj pri ďalších rozhodnutiach o rozdeľovaní zisku a v tejto situácii naďalej pristupovať k výplате dividend zodpovedne.

Bez ohľadu na koronakrízu budú v budúcnosti potrebné aj ďalšie kroky, ktoré by zvýšili schopnosť domácností čeliť kríze. Analýza ukázala, že vyššie kreditné riziko, s ktorým domácnosti vstupujú do krízy, je spojené aj so správaním sprostredkovateľov, ktorí posúvali svojich klientov vo výraznejšej miere na hranicu povolených limitov. Tieto riziká by čiastočne bolo možné zmierniť úpravou schémy odmeňovania finančných sprostredkovateľov.

Schéma 1

Potrebné kroky k zmierneniu rizík a podpore financovania vo fáze oživenia ekonomiky

Kroky potrebné v úvodnej fáze krízy

- Ponechanie zisku za rok 2019
- Zrušenie bankového odvodu
- Implementácia a podpora využívania garančných schém

Kroky potrebné na podporu následného oživenia úverovania

- Monitorovanie schopnosti začať splácať po ukončení odkladu splátok
- Zodpovedná dividendová politika, ponechanie zisku z roku 2020
- Možnosť využitia kapitálových vankúšov zo strany bánk, monitorovanie potreby uvoľňovania makroprudenciálnych opatrení

Zdroj: NBS

Poistovne budú čeliť poklesu príjmov aj solventnosti, ako sektor sú však voči kríze odolné

V poistnom sektore sa riziká spojené s pandemiou prejavia nárastom nákladov na poistné plnenia. Zvýšené náklady na poistné krytie sa môžu prejavovať najmä pri poistení výpadku príjmu, schopnosti splácať úvery, cestovnom poistení a poistení proti insolventnosti cestovných kancelárií, ktoré majú spolu približne 13 % podiel na celkovom neživotnom poistení.

V dôsledku zhoršenej finančnej situácie domácností sa tiež očakáva pokles novej produkcie poistných produktov v životnom aj neživotnom poistení. V životnom poistení je možné tiež očakávať, že časť domácností bude v dôsledku chýbajúcich finančných rezerv požadovať predčasné ukončenie a vyplatenie poistných zmlúv. Vzhľadom na nízke hodnoty výplát pri predčasnom ukončení poistných zmlúv to však pre poistovne nepredstavuje výraznejšie riziko. Čiastočne by sa mohla zhoršiť solventnosť, ktorá sa vo zvýšenej miere spolieha na budúce zisky z uzavretých poistných zmlúv.

Nepriaznivý vplyv na poistovne môže mať aj súčasný vývoj na finančných trhoch. Problémom je nárast kreditných prirážok pri súčasnom poklese bezrizikových úrokových sadzieb. V dôsledku nižšej bezrizikovej sadzby vzrastie súčasná hodnota záväzkov, v dôsledku zvýšenia kreditných prirážok zároveň klesne hodnota aktív (najmä dlhopisov), ktoré tieto záväzky kryjú.

Poistný sektor ako celok vstúpil do krízy s vysokou odolnosťou, preukázalo to aj stresové testovanie. Poistovne boli v uplynulých rokoch schopné generovať pomerne solídnu mieru ziskovosti. Možno preto očakávať, že napriek negatívnym vplyvom by mali byť schopné dosiahnuť istý zisk aj naďalej a upevniť si tak dostatočnú mieru solventnosti.

V dôsledku turbulencií na finančných trhoch v čase vypuknutia pandémie sa výrazne znížila hodnota aktív v dôchodkových a podielových fondoch

V priebehu marca 2020 zaznamenali straty najmä fondy viac orientované na akciový typ investícií. Istú mieru znehodnotenia aktív však vykázala prevažná väčšina individuálnych fondov naprieč sektormi a investičnými stratégiami. Pozitívom je, že napriek tomuto vývoju podielové fondy nezaznamenali výraznú mieru výberov, ako tomu bolo napr. v čase finančnej krízy v roku 2008. Vďaka tomu sa v priebehu aprílovej korekcie na finančných trhoch časť týchto strát vymazala. Fondy navyše neboli vystavené vyššej miere tlaku na ich finančnú situáciu. Situáciu by mohol zhoršiť prípadný nárast redemácií.

Rozsah strát zatiaľ nepredstavoval riziko pre spoločnosti spravujúce garantované dôchodkové fondy, v ktorých by im pri výraznejších prepadoch mohla vzniknúť povinnosť doplniť majetok. Analýza však ukázala, že ak by sa zopakoval takýto prepád v dvoj- až trojnásobnom rozsahu, tieto garancie by boli aktivované vo viacerých spoločnostiach.

1 Globálna ekonomika a finančné trhy

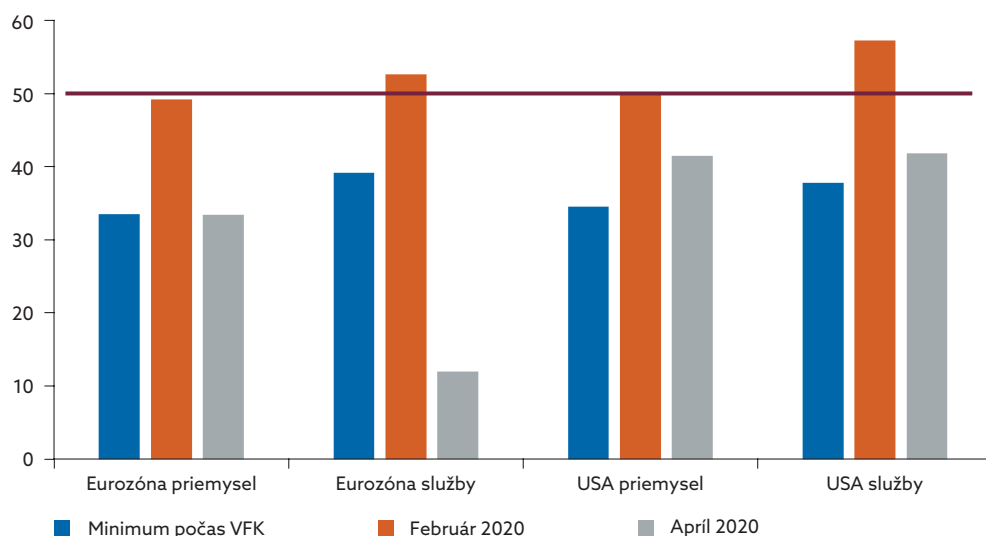
Prepuknutie pandémie ochorenia COVID-19 predstavuje pre súčasnú svetovú ekonomiku historicky jeden z najväčších šokov

Pomery v globálnej ekonomike sa v krátkom čase od publikovania predošlej Správy o finančnej stabilite dramaticky zmenili. Ešte na začiatku roka 2020 prevládal mierny optimizmus a perspektíva oživenia sprevádzaná uvoľnením niektorých geopolitických hrozieb v podobe obchodných konfliktov či nekontrolovaného brexitu. Stačil však necelý jeden štvrtrok a situácia sa kompletne obrátila negatívnym smerom. V súčasnosti je takmer isté, že svet čelí najväčšej ekonomickej výzve od konca druhej svetovej vojny. Príčinou kritického vývoja je prepuknutie pandémie nebezpečného ochorenia COVID-19. Vlády krajín po celom svete reagovali na ohrozenie zavedením prísnych karanténnych opatrení v snahe zmierniť rýchlosť šírenia ochorenia COVID-19 a tým sploštiť krivku počtu nakazených ľudí a umožniť tak zdravotníckym systémom zvládnuť nápor na ich kapacity. Tieto opatrenia, nevyhnutné na ochranu zdravia populácie, však na druhej strane prinášajú daň vo forme okamžitého a veľmi výrazného spomalenia ekonomickej aktivity. Významná časť podnikov, živnostníkov a zamestnancov sa doslova zo dňa na deň ocitla bez možnosti dosahovať príjmy s následným vplyvom aj na ich celkovú finančnú kondíciu a schopnosť uhrádzať záväzky. Prvotný šok postihujúci reálnu ekonomiku sa tak následne môže prenášať aj do finančného systému a vytvárať tlak na jeho stabilitu.

Šírenie koronavírusu bolo spočiatku obmedzené na Čínu a susediace krajiny. Asi od polovice februára 2020 začalo byť zrejmé, že nákaza dostáva globálny charakter. Väčšina krajín začala následne v priebehu marca zavádzať opatrenia na obmedzenie sociálneho kontaktu. Vzhľadom na krátkosť času, ktorý odvtedy uplynul, sa miera narušenia fungovania ekonomík štatisticky prejavuje zatiaľ najmä v mesačných indikátoroch prieskumovej povahy. Mnohé z nich zaznamenávajú rekordne negatívne absolútne úrovne alebo tempo zmeny, prípadne aj oboje súčasne. PMI – najsledovanejší spomedzi týchto ukazovateľov – sa na globálnej úrovni prudko prepadol v marci a ďalej v apríli. Najmä jeho komponent za sektor služieb zaznamenal mimoriadny pokles na historické minimum 24, hlboko do pásma znamenajúceho kontrakciu. Ešte výraznejšie obmedzenie ekonomickej aktivity signalizuje index PMI v Európe, ktorá sa spolu s USA stala po Číne novým ohniskom šírenia ochorenia COVID-19. Kompozitná verzia PMI indikátora za eurozónu dosahovala v apríli iba úroveň 14, pričom vo februári sa ešte nachádzala nad hranicou 50.

Graf 1

Indikátory PMI poukazujú na výraznejší prepád aktivity v službách ako počas veľkej finančnej krízy



Zdroj: Bloomberg

Poznámka: Hodnoty pod úrovňou 50 predstavujú kontrakciu odvetvia. VFK – veľká finančná kríza z konca prvej dekády tohto storočia.

K dispozícii sú aj prvé tzv. „tvrdé“ indikátory za mesiac marec, ktoré už zachytávajú nábeh obmedzujúcich opatrení vlád. Zrejme však ešte nevytvorujú o ich plnom vplyve, ktorý sa ukáže až v aprílových číslach. Aj napriek tomu sa priemyselná produkcia v Spojených štátoch znížila medzičasne o viac ako 6 % a maloobchodný predaj o takmer 9 %, čo sú hodnoty výrazne prekonávajúce aj útlm počas najhoršej fázy finančnej krízy spred dekády. Maloobchodný predaj v eurozóne klesol dokonca až o 11 %. Ukazovateľ nových žiadostí o podporu v nezamestnanosti zostavovaný v USA na týždennej báze naznačuje aj bezprecedentný vplyv udalostí na trh práce. Za posledný marcový týždeň sa v dôsledku straty zamestnania registrovalo na úradoch 6,9 mil. občanov. Tento ukazovateľ sa pritom dlhodobo pohybuje okolo hodnoty 200 tis. a nikdy v minulosti ani v čase recesií neprekročil úroveň 700 tis. Kumulatívne od vypuknutia krízy počet registrácií prekročil 33 mil., čo je 22 % pracujúcej populácie.

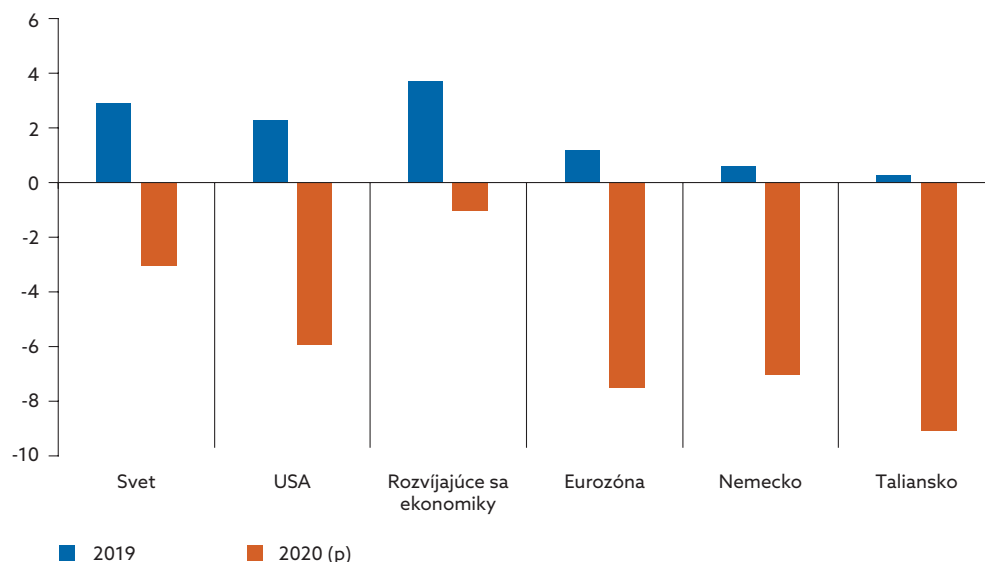
Vzhľadom na neistotu z priebehu pandémie, a v tej súvislosti s časovým harmonogramom uvoľňovania karanténnych opatrení, je ešte zložitejšie ako za štandardnej situácie pokúšať sa predikovať komplexný vývoj ekonomickej aktivity. Všeobecne sa predpokladá, a doterajšia trajektória šírenia ochorenia to predbežne potvrdzuje, že najväčší pokles ekonomickej výkonnosti by mal byť koncentrovaný v druhom štvrtroku 2020. Následne v druhej polovici roka by malo dochádzať k zmierňovaniu administratívnych reštrikcií a hospodárstvo by sa mohlo opätovne naštartovať. Približne z takéhoto rámca vychádza aj aprílová základná prognóza Medzinárodného menového fondu. Konštatuje sa v nej, že v roku 2020 sa globálna

ekonomika ponorí do recesie – oproti predošlému roku tvorba hrubého domáceho produktu poklesne o 3 %. To by znamenalo omnoho väčší výpadok produkcie ako v dôsledku finančnej krízy v roku 2009. Najviac by mali byť postihnuté rozvinuté krajiny. Na rozdiel od minulej krízy sa však výrazným výpadkom nevyhnú ani krajiny označované ako rozvíjajúce sa. Z regionálneho hľadiska sa najhorší výsledok očakáva práve pri eurozóne, keďže HDP by sa v nej mal prepadnúť až o 7,5 %. Rok 2021 by mohol byť následne v znamení výraznejšieho oživenia. Globálnu výkonnosť MMF kvantifikuje na úrovni 5,8 % a pre eurozónu vo výške 4,7 %. Ani pri takomto, vzhľadom na okolnosti, relatívne priaznivom scenári nie je však pravdepodobné, že svetové hospodárstvo doženie všetky straty a v blízkom čase sa vráti na predošlú trendovú líniu.

Graf 2

MMF predpovedá pre rok 2020 globálnu recesiu, výrazný pokles HDP hrozí najmä rozvinutým ekonomikám

(%)



Zdroj: IMF World Economic Outlook April 2020

Poznámka: (p) – predikcia.

Predpokladaný pokles ekonomickej aktivity vyvolal na finančných trhoch rozsiahlu paniku a plošný pokles cien aktív

Vzniknuté aj očakávané problémy v reálnej ekonomike vyvolali na svetových finančných trhoch masívne turbulencie. Prudký nárast nervozity sprevádzaný nárastom rizikových prirážok a poklesom cien finančných aktív zachvátil všetky segmenty trhu. Vo všeobecnosti platí, že doterajšie prepady finančných indexov a ukazovateľov v súvislosti s koronavírusom boli síce nižšie ako v období veľkej finančnej krízy, avšak intenzitou a rýchlosťou zmien – v negatívnom slova zmysle – prekonalí to, čo sa dialo pred vyše desiatimi rokmi a prípadne kedykoľvek v zaznamenávanej histórii.

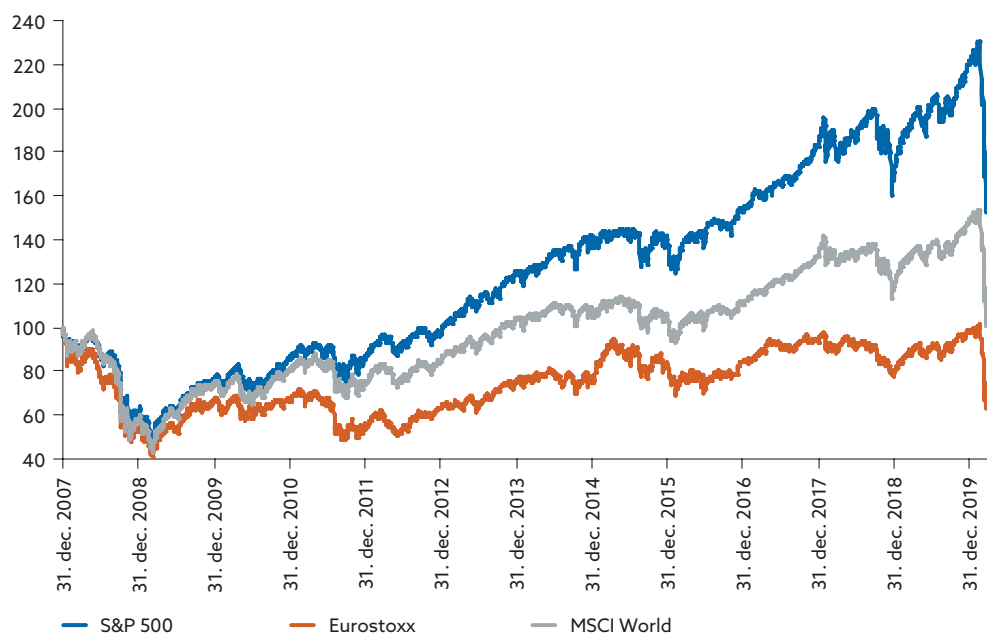
Potvrďuje to aj najsledovanejší akciový index S&P 500, ktorému stačilo iba 16 obchodných dní, aby stratil 20 % hodnoty svojho predošlého maxima z 19. februára 2020. Je to najkratší časový úsek pre takýto typ korekcie v celej jeho storočnej histórii. Jeho pokles následne pokračoval ešte niekoľko dní a zastavil sa v závere marca až na méte -34 %. Európske akcie reprezentované indexom Eurostoxx v rovnakom časovom intervale sa oslabili až o 38 %. Implikovaná volatilita amerických akcií podľa indexu VIX nakrátko vzrástla na novú rekordnú hodnotu, analogický index pre európsku burzu sa tiež tesne priblížil predošlému maximu.

Známky stresu dočasne vykázali aj trhy aktív, ktoré sú inak považované za najbezpečnejšie a najlikvidnejšie. Výnosy do splatnosti amerických štátnych dlhopisov zaznamenali uprostred marca krátkodobý, ale neobvykle prudký výkyv smerom nahor. Náhly nápor dopytu po dolárovej likvidite po celom svete vyvolal pnutie aj na peňažnom trhu. Trojmesačný Libor-OIS spread na americký dolár sa v dôsledku toho rozšíril na takmer 1,5 p. b.

Graf 3

Prepad cien akcií bol porovnateľný s veľkou finančnou krízou a bol koncentrovaný do kratšieho časového úseku

(index)



Zdroj: Bloomberg

Poznámka: Preškáľované, 31. 12. 2007=100.

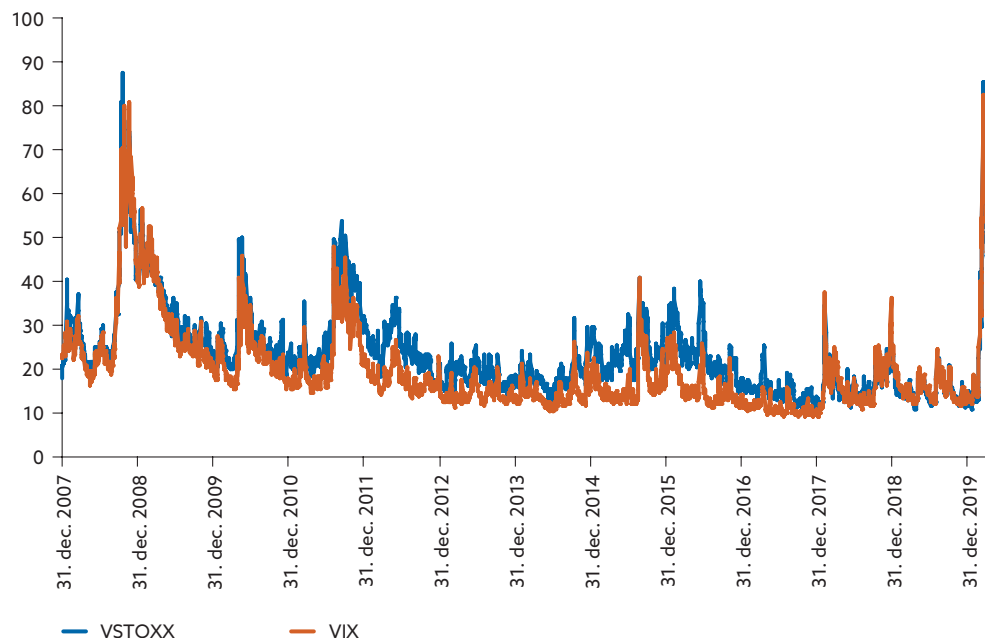
Vlna negatívneho preceňovania zasiahla aj kreditné trhy všetkých kvalitatívnych pásiem. Európskym korporátnym dlhopisom so špekulatívnym ratingom sa riziková prirážka zvýšila v priemere o viac ako 5 p. b. a pri amerických emisiách ešte o niečo viac. Obavy z nárastu insolventnosti dlžníkov potvrdzuje aj rozšírenie CDS spreadov na dlhové cenné papiere

nefinančných aj finančných spoločností. Zároveň sa v marci takmer úplne zastavila emisia dlhopisov so špekulatívnym ratingom. Na zložitý hospodársky výhľad doplatili výrazne aj komodity. Enormný bol najmä prepád cien ropy o viac ako polovicu z pôvodnej úrovne.

Graf 4

Volatilita akciových indexov stúpla na úroveň historických maxím

(index)



Zdroj: Bloomberg

Nárast rizikovej averzie investorov sa výrazne obrátil proti rozvíjajúcim sa krajinám. Kumulatívny odlev cezhraničných portfóliových investícií dosiahol v peňažnom vyjadrení, aj v pomere k HDP týchto krajín, väčší rozsah ako pri predošlých epizódach stresu, vrátane veľkej finančnej krízy. K výpredaju aktív sa popri tradične citlivejších retailových investoroch tentokrát pridali aj inštitucionálni hráči na trhu. Ďalším dôsledkom tohto vývoja bolo oslabenie kurzov domácich mien rozvíjajúcich sa krajín voči americkému doláru.

Box 1

Vývoj na trhu krytých dlhopisov

Trh krytých dlhopisov sa nevyhol šíriacej sa nervozite na globálnom finančnom trhu, nebol však zasiahnutý v takej miere ako ostatné trhové segmenty. Zvýšený stres na finančnom trhu pocítili vo väčšej miere vládne dlhopisy v podobe dramatického zvýšenia rizikových prirážok. V prípade krytých dlhopisov sa riziko nákazy neprejavilo v takej miere. Kryté dlhopisy ako aktívum teda potvrdili len to, ako sa zvyknú správať počas volatilnejšieho obdobia – pohli sa podstatne menej ako väčšina trhu. Platí, že patria k tým aktívam finančného trhu, ktoré sú ako prvé schopné opätovne otvoriť primárny trh po odznení najtraumatizujúcejšej fázy finančného stresu.

Nervozita plynúca zo šírenia koronavírusu bola citeľná na primárnom trhu, ktorý poznačil značný úbytok emisií a širšie rizikové prémie pri emitovaných krytých dlhopisoch, ako sa zvykli obchodovať na trhu. Rizikové prirážky na sekundárnom trhu rozšíril nárast volatility a zhoršenie likviditnej situácie. Dodatočné nákupy v rámci APP aj PEPP svojou robustnosťou prispievajú ku stabilizácii trhu krytých dlhopisov pred ďalším rozšírením rizikových prirážok. Ďalej umožnia emitentom zasiahnutým dôsledkami šírenia pandémie zachovať si prístup na finančný trh pri pokrývaní zvýšených potrieb likvidity. Očakáva sa preto, že sa nákupnou aktivitou Eurosystemu úrovne primárneho trhu priblížia tým zvyčajne obchodovaným na sekundárnom trhu. Vplyv upravených podmienok úverovania reálnej ekonomiky v rámci TLTRO III sa na trhu krytých dlhopisov zrejme prejaví v menšej miere, keďže emisná aktivita európskych bánk sa koncentruje na dlhšie maturity, než sa ponúka pri TLTRO III.

Okrem rozšírenia rizikových prirážok a zhoršenia prístupu na primárny trh sa dôsledky šírenia koronavírusu na globálnu ekonomiku môžu pretaviť do zhoršenia kvality skupiny zabezpečovacích aktív krytých dlhopisov. Tieto dlhopisy sa pred krízou vyznačovali extrémne silnou kvalitou s nízkymi zlyhanými úvermi a nízkymi priemernými LTV stlačenými nárastom cien nehnuteľností. Ratingy krytých dlhopisov sa môžu dostať pod tlak, aj keď sú veľmi dobre ochránené pred prenesením zhoršenia ratingov vlády a emitenta v podobe existencie stropov počtu zníženia ratingového hodnotenia. Ako prvými ohrozenými môžu byť kryté dlhopisy s ratingami vlád a emitentov najbližšie k týmto stropom.

Nervozitou na finančnom trhu neboli kryté dlhopisy emitované domácimi bankami negatívne zasiahnuté. Ich rizikové prirážky sa rozšírili v priemere o 10 b. b., v prípade najdlhšej 9-ročnej emisie o 25 b. b. V porovnaní s ostatnými emitentmi z krajín eurozóny ide však len o veľmi mierny nárast rizikových prirážok. Najviac sa rizikové prirážky rozšírili emitentom z krajín najvýraznejšie zasiahnutých šírením koronavírusu – ich hodnoty rizikových prirážok sa blížili v priemere k 40 b. b.

Centrálne banky a vlády po celom svete sa pokúšajú priebeh krízy zmierniť masívnymi stimulmi

Voľný pád finančných trhov by bol zrejme ešte hlbší, ak by do diania razantne nevstúpili centrálne banky. Rozsah, a najmä intenzita opatrení na zabezpečenie správneho fungovania trhov a ich dostatočnej likvidity nemá v minulosti obdobu. Obzvlášť masívna bola reakcia Federálneho rezervného systému USA. Popri znížení základnej úrokovej sadzby do pásma 0 % – 0,25 % sa bilančná suma Fed-u v priebehu niekoľkých uplynulých týždňov zvýšila zo 4 bil. USD na viac ako 6 bil. USD. Z toho viac ako jeden bilión zodpovedá štátnym dlhopisom, ktoré centrálna banka v rámci programu kvantitatívneho uvoľňovania prisľúbila nakupovať vo vopred neobmedzenom množstve – podľa toho, ako si to situácia vyžiada. Ďalšie stovky miliárd dolárov poskytla centrálna banka USA finančnému systému cez krát-

kodobé peňažné operácie a časť expanzie jej bilancie zodpovedá swapom s inými centrálnymi bankami, ktoré majú zabezpečiť hladkú dostupnosť dolárovej likvidity aj v iných krajinách. Podporu financovania reálnej ekonomiky by mala zabezpečiť séria programov zameraných na nakupovanie korporátnych dlhopisov na primárnom a sekundárnom trhu, nákup dlhopisov municipalít i skupovanie úverov poskytnutých malým a stredným podnikom prostredníctvom iných finančných inštitúcií. Kapitál na krytie prípadných strát z týchto programov poskytne vláda a ich celkový potenciál do budúcnosti prekračuje objem dvoch biliónov USD. Niektoré zložky tohto balíka predstavujú úplnú novinku v portfóliu Fed-u, napríklad angažovanie na trhu korporátnych dlhopisov, obzvlášť nákup dlhopisov, ktorých kreditný rating sa v súvislosti s koronavírusom prepadol do špekulatívneho pásma.

Súbor stabilizačných opatrení pripravila aj Európska centrálna banka.

Najvýraznejším prvkom spomedzi nich je nový dočasný program nákupu aktív označovaný ako Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP). Pobeží do konca roka 2020 a v rámci neho centrálna banka plánuje nadobudnúť do svojho vlastníctva 750 mld. € dlhopisov verejného aj súkromného sektora. K tomu sa ešte o 120 mld. € rozširuje existujúci program nákupu aktív. V prípade PEPP platí zvýšená flexibilita pri uplatňovaní kapitálového kľúča, na základe ktorého sa nákupy rozdeľujú medzi emisie z jednotlivých krajín. Výnimku dostali grécke štátne dlhopisy, ktoré boli z doterajších nákupov vylúčené. Dostupnosti úverovania súkromného sektora v eurozóne by mala pomôcť modifikácia podmienok poskytovania dlhodobej likvidity pre banky v rámci operácií TLTRO III. Zvyšuje sa limit objemu prostriedkov, o ktorý sa môžu jednotlivé inštitúcie uchádzať a úroková sadzba týchto zdrojov môže za splnenia určitých kritérií poskytovania úverov klesnúť na úroveň 50 b. b. pod depozitnú sadzbu ECB. Ďalšiu pomoc predstavuje séria pandemických núdzových operácií LTRO (tzv. pandemic emergency longer-term refinancing operations - PELTRO) s obdobím poskytnutia dlhodobejšej likvidity na 8 až 16 mesiacov s úrokovou sadzbou -0,25 % aj uvoľnenie štandardov pre kolaterál v operáciách menovej politiky.

S aktívnou odpoveďou na vznikajúcu krízu v dôsledku pandémie prichádzajú aj vlády po celom svete.

Fiškálne opatrenia majú v prvej fáze zmierniť dosah výpadku príjmov fyzických osôb aj podnikateľov spôsobený vynútenou odstavkou významnej časti ekonomiky. V druhom kroku majú poslúžiť ako stimul na rýchlejší návrat hospodárstva do normálu po uvoľnení karanténnych nariadení. Opatrenia možno rozdeliť do niekoľkých skupín. V prvom rade sú to priame rozpočtové výdavky smerujúce na pomoc zdravotníctvu a iným postihnutým odvetviám ekonomiky a na podporu schém na udržanie zamestnanosti. Druhým typom fiškálnej po-

moci je odpustenie alebo odklad daňových a odvodových platieb. Ďalším je poskytovanie úverov, kapitálových injekcií a sponzorovanie rôznych garančných schém na podporu solventnosti a likvidity súkromného sektora. Z hľadiska veľkosti sa dôraz kladie najmä na malé a stredné podniky, ktoré sú v momentálnej situácii zraniteľnejšie.

Už v tejto chvíli veľkosť pomoci z verejných zdrojov vo viacerých krajinách presahuje sumy použité počas predošlej finančnej krízy. Spoločným príspevkom na úrovni EÚ je balík v objeme 540 mld. €, v prepočte asi 4 % agregátneho HDP celého bloku. Mnohé členské krajiny vyčlenili na boj proti kríze ešte výraznejšie sumy v pomere k veľkosti ekonomík z národných rozpočtov. V Spojených štátoch schválili fiškálnu pomoc až vo výške 2,3 bil. USD, teda 11 % HDP. MMF odhaduje, že krajiny G20 sa len cez prvé dva typy opatrení s priamym vplyvom na rozpočet zaviazali poskytnúť svojim ekonomikám spolu prostriedky v objeme okolo 3,5 % HDP.

Razantná reakcia centrálnych bánk a vlád v doterajšom priebehu prispela k stabilizovaniu pomerov na finančných trhoch. Asi od konca marca sa ceny aktív plošne odrazili od dna a zamierili nahor, hoci v rôznej miere. Akciové indexy vymazali približne polovicu svojich bezprostredne predošlých strát. Riziková averzia investorov sa znížila a zastavili sa odlevy z investičných fondov. Obnovila sa aktivita aj na primárnych trhoch. Celkovo tak nastalo čiastočné uvoľnenie finančných podmienok. Od začiatku roka 2020 však platí, že kumulatívne boli sprísnené.

Riziko ďalšieho zhoršovania situácie je výrazné pre nepredvídateľnosť vývoja nákazy v budúcnosti

Ani promptné fiškálne a menové stimuly nezmenia nič na skutočnosti, že svet sa v najbližšom období takmer isto ponorí do vážnej hospodárskej recesie. Stále zostáva nezodpovedaných niekoľko zásadných otázok: aká bude jej hĺbka, ako dlho potrvá a aké dlhodobé negatívne následky po nej ostanú. Odpoveď na prvé dve otázky bude rozhodujúcim spôsobom závisieť od priebehu pandémie. To je parameter, ktorého odhad je aktuálne obklopený veľkou mierou neistoty. Väčšina prognóz základného scenára vychádza z pomerne optimistického predpokladu, že pandémia bude do konca prvého polroka 2020 celosvetovo na ústupe, čo umožní v jeho druhej polovici rýchlu reaktiváciu vynútené utlmených častí ekonomiky. Nedá sa však vylúčiť, že uvoľňovanie karanténnych opatrení vytvorí podmienky na návrat ochorenia COVID-19 v druhej, prípadne v ďalších vlnách. Aby sa zabránilo takémuto vývoju, alternatívne bude musieť byť harmonogram otvárania prevádzok zdĺhavejší, pozvoľnejší, prípadne prebiehať cyklickým spôsobom. Riziká ďalšieho zhoršovania krízy sú teda výrazné. Na

strane pozitív by mohlo situáciu odľahčiť potenciálne skoršie objavenie účinného lieku alebo vakcíny.

Aj keď bude už samotná pandémia pod kontrolou a súvisiace hygienické nariadenia prestanú platiť, hrozí, že časť ekonomických agentov po takomto šoku nebude schopná okamžite sa vrátiť do normálu. Na strane ponuky môže nastať situácia, že nezanedbateľná časť podnikateľských subjektov nebude schopná finančne preklenúť obdobie karantény a zanikne. Dopytovú stránku môže brzdiť snaha o ozdravovanie bilancií domácností a podnikov v kombinácii s pretrvávajúcou nižšou úrovňou sentimentu, spotrebiteľskej dôvery a zvýšenou neistotou. Nie je tiež zrejmé, či sa nezmení spotrebiteľské správanie obyvateľstva v zmysle nižšej ochoty zhromažďovať sa na verejných priestoroch, čo by redukovalo dopyt najmä po niektorých službách.

Finančná stabilita bude v nasledujúcom období pod zvýšeným tlakom

Vznikajúca ekonomická kríza bude zároveň najväčšou skúškou finančnej stability na globálnej úrovni za poslednú dekádu. Doterajší negatívny vplyv na finančné inštitúcie mal najmä podobu strát z držby aktív v portfóliách preceňovaných na reálnu hodnotu. Ďalšie nepriaznivé dôsledky oslabenia ekonomickej kondície budú do finančného sektora prenikať postupom času. Už teraz sú však zrejmé dva dlhodobé odkazy so zásadným presahom na fungovanie a stabilitu finančného sektora – pretrvávajúce nízke úrokové sadzby a rast zadlženosti verejného sektora.

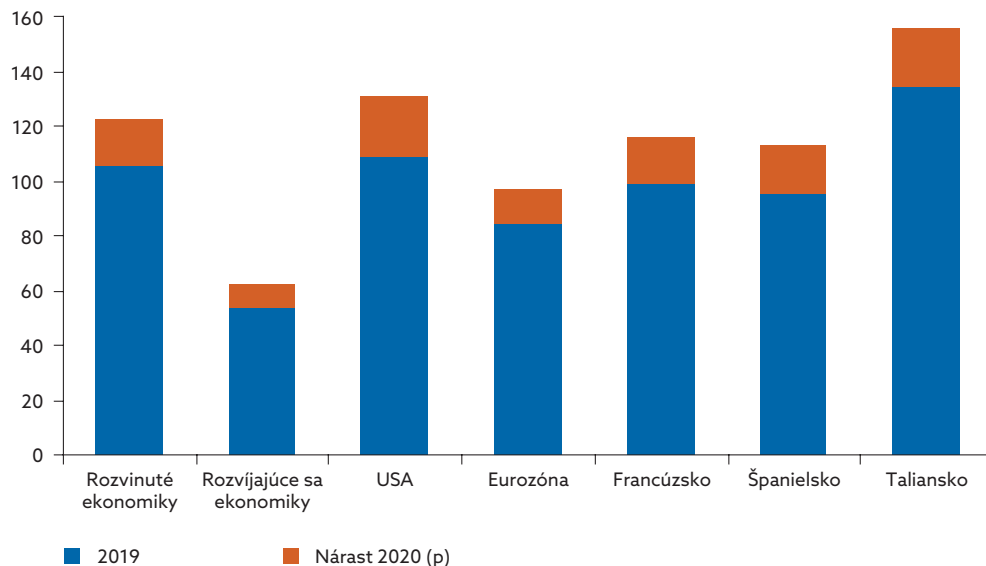
Prostredie nízkych úrokových sadzieb bude pravdepodobne sprievodným znakom ekonomického vývoja ešte v dlhom horizonte. Fenomén nízkych úrokových sadzieb sprevádzal svet takmer celú uplynulú dekádu. V posledných rokoch sa objavil určitý náznak normalizácie menových politík, ale aj pomerne nevýrazné spomalenie globálnej ekonomiky v roku 2019 v súvislosti s obchodnými konfliktmi vrátilo centrálné banky na čele s Fed-om do uvoľňujúceho módu. Výnosové krivky odzrkadľovali očakávanie nízkych, nezriedka aj záporných, úrokových sadzieb na niekoľko rokov dopredu. Do tejto konštelácie vstupuje kríza historických rozmerov. Základné úrokové sadzby všetkých veľkých centrálnych bánk sú už opäť na nule alebo aj nižšie. Popri tom poskytujú ekonomikám cez neštandardné nástroje menovej politiky likviditu rádovo v objeme biliónov eur. Za takýchto okolností preto vyzerá akýkoľvek návrat úrokových sadzieb na vyššie úrovne časovo veľmi vzdialený. Uvoľnené menové podmienky by mali byť prospešné pri zotavovaní ekonomík z nastávajúcej recesie. Bude však potrebné monitorovať vplyv lacných peňazí na finančný sektor. Ako ukázala predošlá dekáda, prebytok likvidity v systéme môže podnecovať

tvorbu a prehlbovanie finančných nerovnováh a s tým súvisiacich rizík. Na zabezpečenie finančnej stability v tomto ohľade bude kľúčový aktívny prístup makroprudenciálnej politiky.

Graf 5

Dlh verejnej správy skokovito vzrastie v celom svete v dôsledku mimoriadnych fiškálnych opatrení

Podiel dlhu verejnej správy k HDP (%)



Zdroj: IMF Fiscal Monitor April 2020

Poznámka: (p) - predikcia.

Dlhové bremeno vlád v celom svete nárazovo narastie, čím sa pre mnohé štáty ešte skomplikuje udržateľnosť ich verejných financií. Podľa výpočtov MMF výška verejného dlhu voči HDP vzrastie v skupine rozvinutých krajín zo 105 % v roku 2019 na 122 % v roku 2020. V rozvíjajúcich sa ekonomikách, ktorých zadlženosť je asi polovičná, nárast dosiahne tiež značných 9 p. b. HDP. Pre určitú skupinu rozvíjajúcich sa krajín bude priťažujúcim faktorom, že časť svojich záväzkov financujú na medzinárodnom dolárovom trhu. To vzhľadom na oslabenie domácich mien zvýši ich náklady na financovanie. Pre exportérov komodít bude pre pokles ich cien vážnym problémom aj výpadok značnej časti rozpočtových príjmov.

Zadlženosť eurozóny sa pri náraste o 13 p. b. HDP priblíži k 100 % ročného výkonu ekonomiky, čím zneuguje mierny pokles tohto ukazovateľa z predošlých piatich rokov. Viaceré veľké členské krajiny ako Francúzsko, Španielsko a Taliansko, ktorých fiškálna pozícia bola už aj predtým relatívne menej priaznivá a zároveň sa stali epicentrom nákazy v Európe, zaznamenajú zvýšenie dlhovej záťaže na úrovni okolo 20 p. b. HDP. Vo všetkých troch uvedených krajinách vládny dlh prekročí 110 % HDP, v Taliansku dokonca vzrastie až na 155 % HDP. To je hladina, pri ktorej sa

Grécko začalo dostávať do vážnych problémov. Samotné Grécko sa dostane až na hranicu 200 % HDP. Je vysoko pravdepodobné, že tieto čísla budú v najbližších rokoch ďalej rásť. Krízou oslabené ekonomiky zrejme budú nejaký čas generovať rozpočtové deficity. Dodatočné zvýšenie verejného dlhu môže nastať aj v dôsledku potenciálneho uhrádzania záväzkov za zlyhaných dlžníkov zo súkromného sektora, ktorí si požičali prostredníctvom štátom garantovaných úverových schém. Schopnosť financovať takéto dlh bude závisieť od výšky úrokovej sadzby dostupnej pre jednotlivé krajiny na dlhopisovom trhu. Obavy investorov z vplyvov na fiškálnu pozíciu vybraných krajín sa prejavili hneď po začatí šírenia pandémie v Európe. Výnosy do splatnosti dlhopisov, emitovaných štátmi ako Španielsko a najmä Taliansko, rýchlo narastali ako výsledok vyšších požadovaných kreditných prémieí. Obrat vznikajúceho negatívneho trendu zabezpečil zvýšený nákup štátnych dlhopisov v rámci nového programu PEPP.

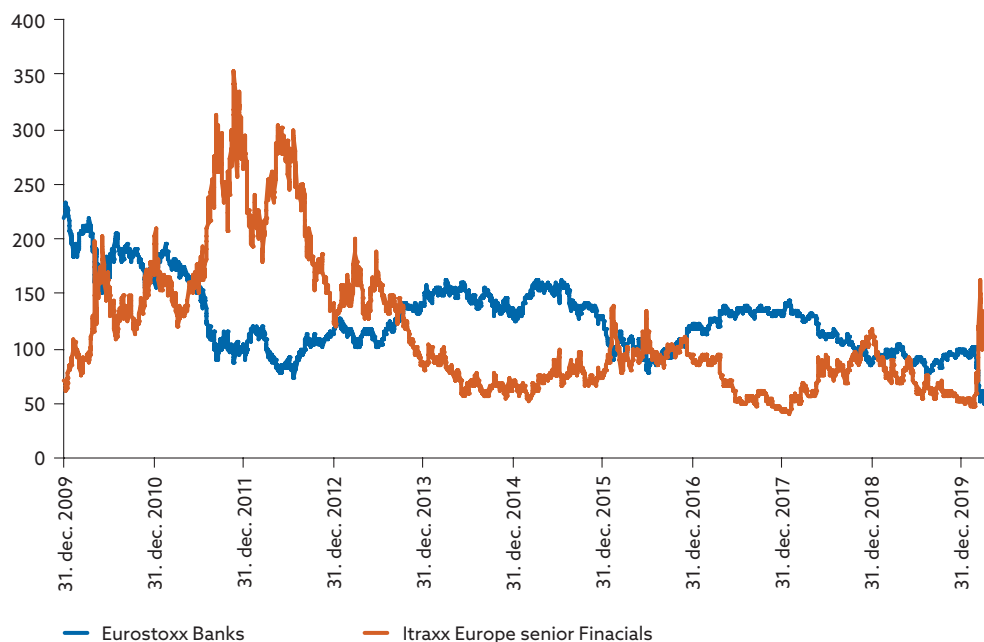
Bankový sektor môže napriek pomerne dobrej východiskovej pozícii čeliť problémom, najmä ak sa bude trvanie karanténnych opatrení predlžovať

Dôležitým faktorom determinujúcim dlhodobějšíu ekonomickú odozvu pandémie bude spôsob, akým sa so vzniknutou situáciou vysporiada bankový sektor. Na rozdiel od predošlej krízy, v tejto sa banky nenachádzajú v epicentre diania. Nedávna erupcia volatility na finančných trhoch zatiaľ v rámci finančného sektora viac postihla iné subjekty, napríklad správcov klientskych aktív. Ani bankový sektor sa však v ďalšom priebehu zrejme nevyhne negatívnym efektom kolapsu ekonomickej aktivity. Určitý nárast nákladov na kreditné riziko z úverov v dôsledku výpadku príjmov domácností a podnikov, nárastu nezamestnanosti a bankrotov firiem, je vysoko pravdepodobný. Otázkou zostáva, akú mieru nadobudne. Aby sa zabránilo zlyhaniam inak solventných firiem a domácností, ktoré sa iba v dôsledku straty či poklesu tržieb a miezd v období karantény ocitli dočasne v ne likvidnej pozícii, zaviedli vlády, regulátori a orgány dohľadu sériu mimoriadnych opatrení. Ide predovšetkým o rôzne formy úverových moratórií a schém umožňujúcich klientom bánk a ďalších finančných inštitúcií odklad splátok bez akejkoľvek penalizácie, obvykle na obdobie niekoľkých mesiacov. V nadväznosti na to banky počas tohto moratória nemusia nesplácané pohľadávky klasifikovať ako znehodnotené, ak klienti preukážu, že ich finančné problémy pramenia výlučne z reštrikcií prijatých na zamedzenie šírenia pandémie.

Graf 6

Kreditné spready zatiaľ naznačujú menšie obavy o solventnosť bánk v Európe ako počas vrcholiacej dlhovej krízy v roku 2011

(index)



Zdroj: Bloomberg

Poznámka: Eurostoxx Banks – akciový index európskych bánk, Itraxx Europe senior Financials – index kreditných spreadov európskych bánk.

Pre prípad, že by sa kreditné straty po uplynutí splátkových prázdnin napokon aj tak vo väčšom rozsahu realizovali, bolo bankám umožnené pokryť ich prostriedkami alokovanými na širokú škálu kapitálových vankúšov. V eurozóne sa týmto spôsobom cez nástroje spadajúce do makroprudenciálneho rámca uvoľnilo takmer 22 mld. € CET1 kapitálu. Viac ako polovica pochádza z rozpustenia už účinnej, alebo zrušenia ešte len schválenej pozitívnej úrovne proticyklického kapitálového vankúša v siedmich krajinách. Prevažná časť zvyšku pochádza z vynulovania alebo zníženia vankúša na systémové riziká, ku ktorému pristúpili makroprudenciálne authority troch krajín. Menšie množstvo kapitálu získali banky v troch krajinách aj prostredníctvom redukcie požiadaviek na ostatné systémovo významné inštitúcie, prípadne odložením ohláseného opatrenia na stanovenie dolného limitu pre rizikové váhy na domáce expozície zabezpečené nehnuteľnosťou. Ďalší kapitál na absorpciu strát je k dispozícii prostredníctvom krokov mikrodohľadu, v tzv. druhom pilieri.

Odolnosti bankového sektora v eurozóne, ale aj inde vo svete, by okrem možnosti načrieť do regulatórnych vankúšov mala pomôcť celkovo relatívne dobrá kapitálová vybavenosť. Banky vstupujú do tejto krízy s výrazne lepšou kapitálovou primeranosťou v porovnaní s tou minulosťou. Vo všeobecnosti sa dá povedať, že aj likvidná pozícia bankového sektora je robustnejšia ako pred desiatimi rokmi. V prípade potreby vedľa banky navy-

še načerpať likviditu za výhodných podmienok aj cez mimoriadne operácie centrálnych bánk. Na druhej strane, pri predpokladaných parametroch recesie môže dôjsť časom k naštreniu solventnosti bánk. Ak aj nie plošne, tak v individuálnych inštitúciách alebo zraniteľnejších národných bankových sektoroch. Platí to najmä pre scenáre pomalšieho potlačania pandémie či jej opakovaného prepuknutia. Menej komfortná kapitálová situácia môže následne vyvolať procyklickú reakciu bánk v podobe obmedzenia financovania reálnej ekonomiky. Spomalenie úverovej aktivity by znížilo aj účinnosť podporných programov na preklopenie stresového obdobia, keďže mnohé počítajú so sprostredkovateľskou úlohou bankového sektora. Kríza by tak nadobudla ďalšiu dimenziu a proces hospodárskeho oživenia by sa tým spomalil.

Poistný sektor, podobne ako bankový, v doterajšom priebehu udalostí neutrpel vážnejšiu ujmu. Z hľadiska budúcnosti však aktuálny vývoj predstavuje pre zdravie poisťovní vážnu hrozbu. Sektor poisťovníctva môže utrpieť v dôsledku dvojitého (double hit), resp. trojitého šoku (triple hit). Ide o konšteláciu, ktorá na jednej strane znižuje trhovú hodnotu rizikových cenných papierov na aktívnej strane bilancie poisťovní, a na strane pasív zvyšuje objem záväzkov, ktoré sú diskontované klesajúcou bezrizikovou sadzbou. Prípadným tretím negatívnym komponentom je riziko zvýšených poistných plnení súvisiacich s pandemiou.

V rámci finančného sektora sa vývoj v posledných mesiacoch zatiaľ najhoršie podpísal pod sektory zamerané na spravovanie aktív. Minimálne krátkodobo utrpela výkonnosť investičných fondov a obdobných subjektov. Straty v portfóliách nezriedka dosahovali niekoľko desiatok percent. V obave pred prípadným ďalším zhoršením situácie na finančných trhoch sa investori rozhodli vo zvýšenej miere stiahnuť svoje úspory z týchto produktov. Časť investičných fondov sa tak dostala pod tlak nárazových redemácií. Týkalo sa to najmä fondov s výraznejším vystavením voči rizikovejším segmentom kreditného trhu. Až na malé výnimky, keď boli pozastavené možnosti výberov, to fondy po stránke likvidity zvládli. Výpredajom rizikovejších aktív, nielen pod vplyvom redemácií, ale aj v záujme preventívneho posilnenia likvidity pre prípad opakujúcich sa turbulencií, však prispeli k prehĺbeniu negatívneho trendu v ich ocenení. Investičné fondy, ktoré využívajú vo svojej stratégii deriváty a pákový efekt, čelili aj zvýšeným požiadavkám na maržových účtoch. Rizikom do nasledujúceho obdobia sú aj nútené odpredaje dlhopisov vyvolané prípadnou výraznejšou vlnou znižovania kreditných ratingov spoločností z dolnej hranice investičného pásma do špekulatívneho pásma.

2 Vývoj v domácom prostredí

2.1 Vývoj v domácej ekonomike

Šírenie ochorenia COVID-19 negatívne ovplyvnilo slovenskú ekonomiku, jej zotavenie bude závisieť od dĺžky karantény a prijatých obmedzení doma aj vo svete

Slovenská ekonomika spomaľovala rast už počas uplynulého roka, ešte pred nástupom ochorenia COVID-19. Jej rast sa spomaľoval z vyše 3 % úrovne v úvode roka 2019 na približne 2 % dynamiky v jeho závere. Pribrzdujúci rast bol ovplyvnený slabnúcim svetovým dopytom. V dôsledku narastajúcej neistoty z ďalšieho vývoja a slabnúcej ekonomickej výkonnosti významných obchodných partnerov Slovenska nastávalo pozvoľné spomalenie zahraničného dopytu. Rast ekonomiky sa tak opieral o domáci dopyt. Najmä domácnosti svojou spotrebou stabilne prispievali k ekonomickému rastu, pričom v druhom polroku 2019 významne potiahli rast ekonomiky aj investície. V závere roka dokonca nastalo mierne zrýchlenie ekonomického rastu a zlepšenie sentimentu. Naznačovalo to istý optimizmus a očakávania, že ekonomika môže ochladenie prekonať bez výraznejšieho prepadu.

Zmena však nastala začiatkom marca, keď sa na Slovensku objavil prvý prípad nakazenia koronavírusom. Ukázalo sa, že ani Slovensko sa ochoreniu a čiastočnému uzavretiu ekonomiky nevyhne. Slovenská ekonomika bola nepriaznivo zasiahnutá takmer okamžite – prijatými domácimi opatreniami proti šíreniu koronavírusu aj výrazným oslabením zahraničného dopytu v dôsledku prijímania podobných reštrikčných opatrení v krajinách, ktoré sú významné z hľadiska slovenského exportu. Ekonomika SR sa tak dostala do recesie.

Tabuľka 2 Výhľad na rok 2020 (medziročný rast v %)

	Scenár 1	Scenár 2	Scenár 3
HDP	-5,8	-9,3	-13,5
Zamestnanosť	-1,2	-1,6	-2,5
Mzdy	-2,5	-3,4	-5,3
Zahraničný dopyt	-7,3	-10,4	-16,6

Zdroj: NBS

Aktuálny výhľad ďalšieho vývoja hovorí o nastúpenej recesii ekonomiky Slovenska. Otázkou tak už nie je, či sa slovenská ekonomika prepadne, ale

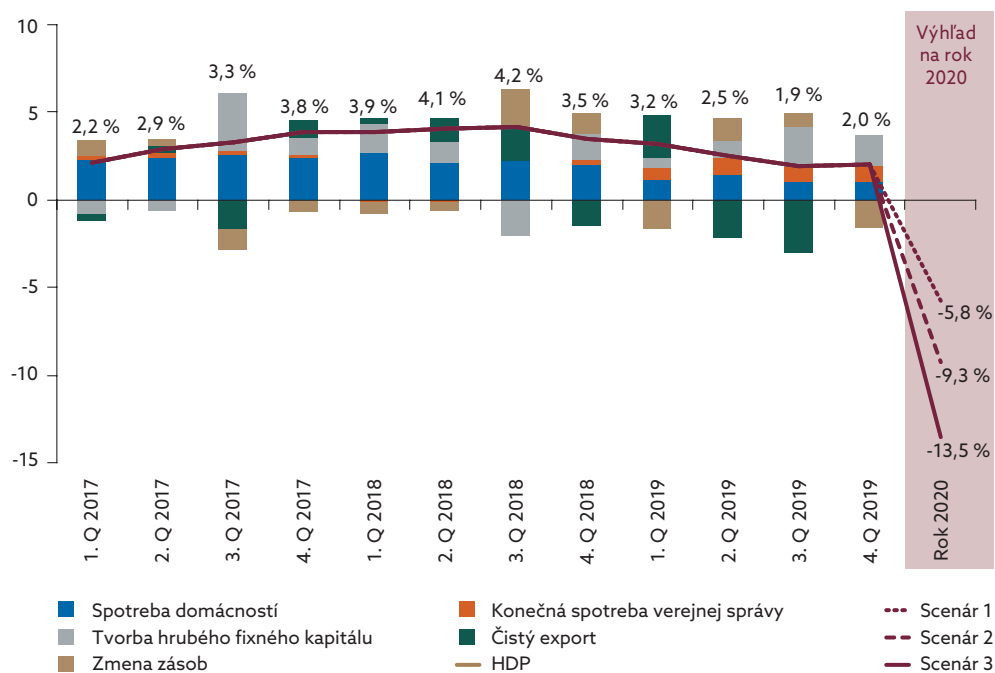
aký výrazný bude jej pokles. Aj súčasná strednodobá prognóza ekonomického vývoja NBS¹ uvažuje o troch možných scenároch poklesu v roku 2020.

Rozdiel v jednotlivých scenároch je predovšetkým v predpokladoch o hĺbke prichádzajúcej krízy z vonkajšieho prostredia a dĺžke trvania obmedzení v ekonomike v dôsledku vyhlásenia núdzového stavu doma i v zahraničí. Kým pri najoptimistickejšom scenári sa predpokladá návrat na takmer pôvodné úrovne, zvyšné scenáre už počítajú s výraznejšími permanentnými stratami v globálnej ekonomike aj v globálnom obchode.

Graf 7

Ekonomika sa ocitla v recesii

(%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Poznámka: Medziročný rast HDP SR v stálych cenách a príspevky jednotlivých komponentov k jeho rastu. Výhľad vývoja v roku 2020: Strednodobá predikcia NBS, aktualizácia 1. štvrťrok 2020.

Posledný vývoj v súvislosti so zmiernením šírenia koronavírusu naznačuje, že vývoj slovenskej ekonomiky by sa mohol uberať scenárom 2. Aktuálne po dvoch mesiacoch dochádza k fázovému uvoľňovaniu prijatých opatrení a k postupnému otváraní ekonomiky.

Podnikový sektor zaznamenal výrazný prepád tržieb. Spomalenie ekonomiky a uzavretie mnohých obchodných a výrobných prevádzok sa prejavilo vo výraznom prepade tržieb podnikového sektora. Z tohto pohľadu bol najvýraznejšie zasiahnutý sektor služieb, najmä oblasť stravovania, rekreácie, dopravy a ubytovania. Významne však boli zasiahnuté aj výrobné odvetvia

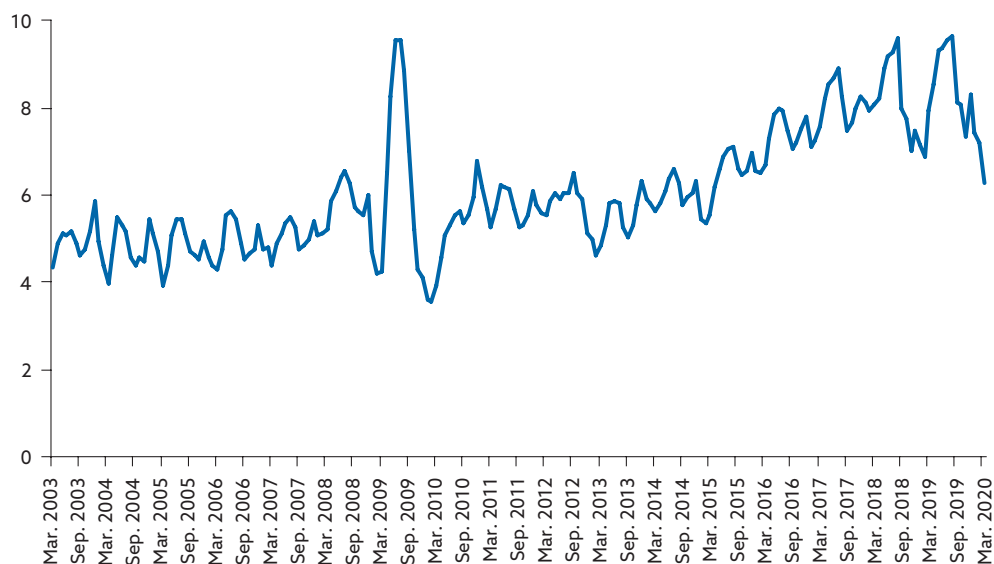
¹ Strednodobá predikcia NBS, aktualizácia 1. štvrťrok 2020.

vrátane automobilového priemyslu. Tržby podnikového sektora, ktoré znamenali približne 2 % medziročný pokles už v druhej polovici minulého roka, sa tak v tomto roku výrazne prepadli. Presné údaje o prepade tržieb nateraz nie sú k dispozícii, značne utlmenú aktivitu podnikového sektora vo väčšine sektorov však potvrdzujú aj údaje z Finančnej správy SR. Údaje naznačujú, že v apríli v porovnaní s februárom tohto roka nastal pokles tržieb vo väčšine významných odvetví. K najvýraznejším prepacom v rozmedzí 50 % až 90 % došlo v sektoroch ubytovacích, športových a rekreačných služieb, dodávok energií i v sektore zdravotníctva a vzdelávania. Pokles ekonomickej aktivity ilustruje aj počet registrovaných nových áut na Slovensku, ktorý sa v marci výrazne prepadol medziročne o viac ako pätinu.

Graf 8

Počet novoevidovaných vozidiel v SR v marci výrazne poklesol

Trojmesačný kľzavý priemer počtu novoevidovaných vozidiel v SR (tis. ks)



Zdroj: MV SR, NBS

Slovenskú ekonomiku však nepriaznivo zasiahli nielen opatrenia proti šíreniu koronavírusu prijaté na domácej pôde, ale aj výrazný prepad dopytu v zahraničí. Nárast neistoty z ďalšieho vývoja aj čiastočné uzavretie ekonomík krajín – obchodných partnerov Slovenska – má výrazne negatívny vplyv na slovenský export. Aj preto všetky automobilové spoločnosti produkujúce na Slovensku na istý čas prerušili svoju výrobu. Zároveň sa podnikom závislým na importe výrobných vstupov v dôsledku prijatých obmedzení naprieč krajinami výrazne skomplikovali podmienky zabezpečovania vstupov pre vlastnú produkciu.

O útlme podnikateľskej aktivity svedčí aj počet pozastavených živností – v marci a v prvej polovici apríla² medziročne vzrástol o vyše 50 %. Živ-

² Obdobie od 1. marca do 17. apríla.

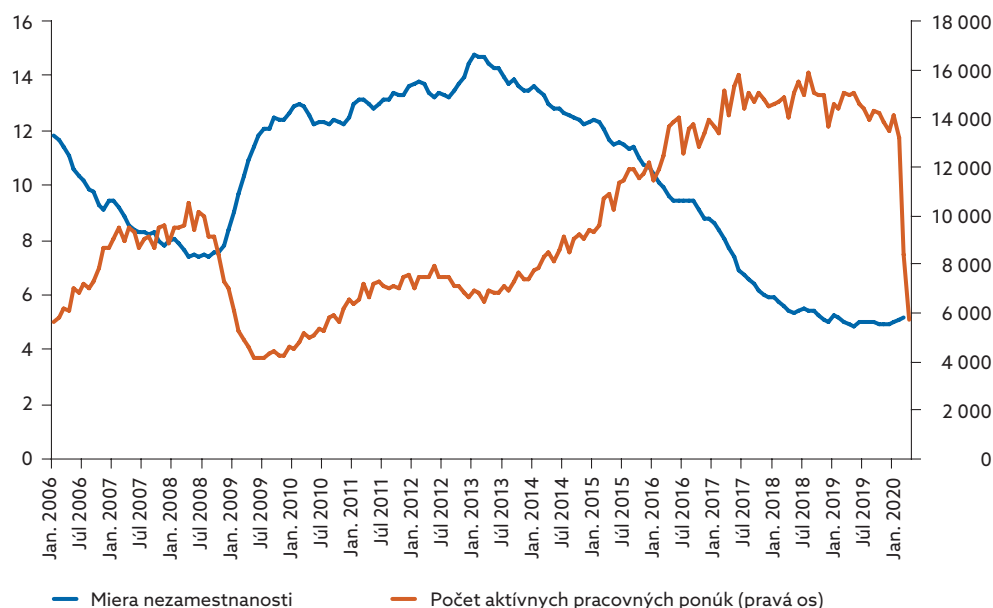
nostníci aktuálne nedokážu pružne reagovať na prepád príjmov v dôsledku nepriaznivej situácie, keď nemajú dostatočný finančný kapitál na preklopenie aktuálneho stavu, prípadne chcú ušetriť náklady za platenie odvodov. Najviac živností v súčasnosti zaniká v sektore maloobchodu, stavebníctva, vzdelávania a služieb.

Zmierňovanie rastu slovenskej ekonomiky sa v druhej polovici minulého roka výraznejšie neprejavilo na pracovnom trhu – na prelome rokov naďalej vykazuje známky prehriatia. Miera evidovanej nezamestnanosti sa na konci roka 2019 pohybovala na historických minimách 4,9 % a mzdy boli v priemere medziročne vyššie o 4,3 %. Prehriatie na pracovnom trhu sa ukončilo s nástupom koronavírusu a sprievodným prepádom ekonomiky. Negatívne vplyvy na trh zamestnanosti sa však v prvom štvrtroku 2020 ešte nestihli výraznejšie prejaviť. Ekonomika bola výraznejšie zasiahnutá krízou v dôsledku šírenia koronavírusu až v marci. V úvodnej fáze ešte nedochádzalo k výraznejším prepúšťaniam, zamestnanci a zamestnávateľia sa snažili hľadať flexibilnejšie formy a náhrady práce. Počet nezamestnaných evidovaných na úradoch práce sa za prvé tri mesiace roka zvýšil asi o 7,5-tis. ľudí, pričom evidovaná miera nezamestnanosti ku koncu marca stúpila iba mierne o 0,3 p. b. na 5,2 %. Výrazný obrat však bolo možné sledovať v ponuke voľných pracovných miest, ktorá sa v marci výrazne prepadla. Keďže ponuka voľných pracovných miest úzko súvisí s vývojom zamestnanosti a miery nezamestnanosti, dá sa počas tohto roka očakávať výrazný pokles zamestnanosti.

Graf 9

Hoci miera evidovanej nezamestnanosti zatiaľ výraznejšie nerastie, počet pracovných ponúk výrazne poklesol a prekonal pokles z roku 2009

Miera evidovanej nezamestnanosti a sezónne očistený počet aktívnych pracovných ponúk na portáli Profesia (% , počet)



Zdroj: Portál Profesia, ÚPSVaR SR, NBS

Nástupom krízy boli najcitlivejšie zasiahnuté odvetvia služieb, obchodu, rekreácie a činností v oblasti nehnuteľností. Pracovné miesta v týchto sektoroch sú najviac ohrozené. Ku koncu roka 2019 pracovalo v týchto odvetviach dovedna takmer 740 tis. ľudí. Podľa aktuálnej predikcie NBS by z trhu práce mohlo ubudnúť 46-tis. až 100-tis. pracovných miest³. Zároveň sa dá očakávať, že dynamické rasty priemernej mzdy pozorované v posledných rokoch sa skončili. Pod vplyvom zvýšenia ponuky voľnej pracovnej sily bude priemerná mzda narastať iba pozvoľne, v niektorých individuálnych prípadoch sa dá očakávať aj krátenie mzdy. Situácia tak bude mať negatívny vplyv na finančnú kondíciu domácností s následným vplyvom na finančný trh. Tento vývoj výrazne oslabí aj domáci dopyt – dá sa očakávať oslabenie domácej spotreby a prepád investícií. Negatívne vplyvy na zamestnanosť už zahŕňajú prijaté opatrenia zo strany vlády, ktoré by mali nepriaznivé vplyvy zmierňovať. Opatrenia majú potenciál zachrániť približne 50-tis. pracovných miest.

Hlavné riziko ďalšieho vývoja ekonomiky spočíva najmä v dĺžke trvania núdzového stavu a s tým súvisiacim utlmením domácej ekonomiky a ekonomík obchodných partnerov Slovenska. Ak prijaté obmedzenia v dôsledku pandémie potrvajú viac ako 2 mesiace, dá sa očakávať dvojciferný prepád slovenskej ekonomiky v roku 2020. S narastajúcou dĺžkou prerušenia aktivity však rastie aj ohrozenie existujúceho reťazca dodávateľsko-odberateľských vzťahov, čo v prípade jeho narušenia spomalí postupné zotavovanie ekonomiky v nasledujúcich rokoch. Riziko v rámci predpokladaného zotavovania ekonomiky spočíva aj v potenciálnej možnosti návratu pandémie a možnosti, že by bude po čase opätovne potrebné pristúpiť k uzatváraniu ekonomík.

2.2 Úverovanie domácností a ich finančná situácia

Úvery na bývanie v znamení rastu, zatiaľ bez prejavov koronakrízy

Rast úverov domácnostiam sa od polovice roka 2019 až do marca 2020 udržoval mierne pod úrovňou 8 %. Slovensko si tak udržalo 4. priečku medzi krajinami EÚ, ktorá mu patrí od augusta 2019. Pomerne odlišný vývoj nastal pri úveroch na bývanie a pri spotrebiteľských úveroch.

Pod vplyvom poklesu úrokových sadzieb sa trend spomaľovania rastu úverov na bývanie⁴ zastavil na hodnote 10 %. Počas druhého polroka 2019 výrazne poklesli priemerné úrokové sadzby (z 1,5 % na 1,1 %). Bolo to spre-

³ Rozdiel v počte pracovných miest v 4. štvrtroku 2020 a v 4. štvrtroku 2019.

⁴ Úvery na bývanie na základe štatistického delenia zahŕňajú úvery na nehnuteľnosti a tzv. ostatné úvery.

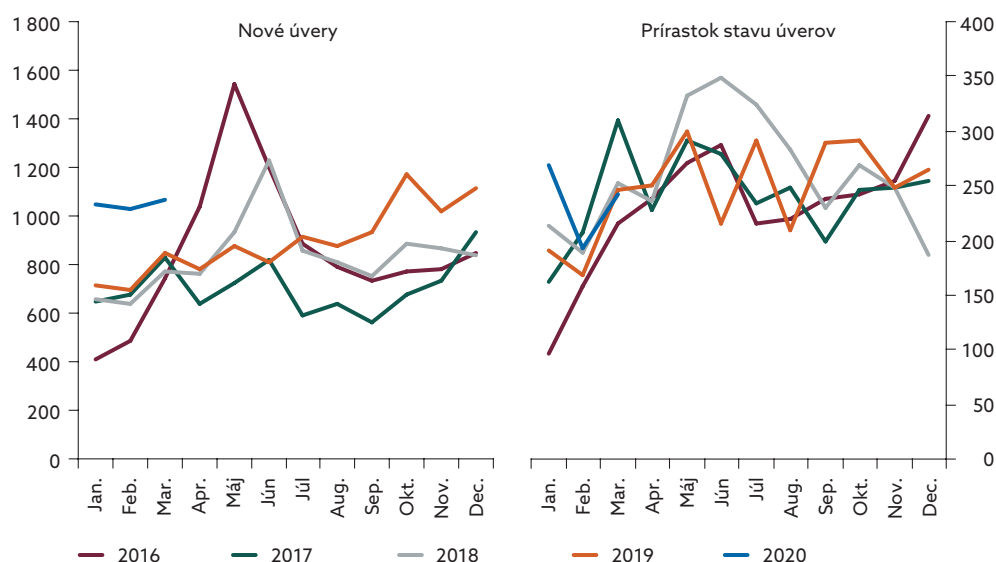
vádzané intenzívnym poskytovaním nových úverov. Posledný štvrtrok 2019 sa dokonca stal historicky najsilnejším v produkcii úverových zmlúv. Nadpolovičná väčšina⁵ tejto aktivity však bola určená na refinancovanie existujúcich úverov.

Od januára 2020 vstúpili do účinnosti sprísnené limity na ukazovateľ schopnosti splácať s potenciálom zmiernenia úverového rastu. Legislatíva však umožnila úvery, ktorých proces poskytnutia začal ešte v roku 2019, posudzovať podľa starých podmienok. Tento faktor tak prispel k zvýšenej produkcii úverov aj v prvých mesiacoch roka 2020, keď sa proces poskytnutia završoval. Výsledkom tejto zvýšenej úverovej aktivity bol zintenzívnený rast úverov na bývanie. Mesačné prírastky začali od druhého polroka 2019 opäť dosahovať historické maximá, vďaka čomu sa zastavil trend spomaľovania rastu úverov na hodnotách blízkych 10 % medziročne.

Graf 10

Nové úvery sa od druhého polroka 2019 výrazne zrýchlili, prejavilo sa to aj na náraste portfólií

Mesačná produkcia nových úverov a medzimesačný prírastok stavu úverov na bývanie (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Úvery na bývanie sú očistené o metodickú zmenu vo vykazovaní znovuprerokovaných úverov v jednej banke.

Negatívny vývoj úverov na bývanie zaznamenal segment stavebných sporiteľní. Segment je síce typický zvýšenou volatilitou, avšak od septembra 2019 zaznamenal prakticky každý mesiac len poklesy objemu úverov. Výsledok z prvého štvrtroka 2020 bol dokonca najhorší za celú dostupnú históriu⁶, a za tieto tri mesiace sa portfólio úverov stavebných sporiteľní zmenšilo o 1,3 %.

⁵ 54 % zmlúv, nárast o 7 p. b. oproti prvému polroku 2019.

⁶ Údaje sú dostupné od roku 2004.

Spomalenie rastu úverov na bývanie v súvislosti s koronakrízou sa zatiaľ neprejavilo. Oneskorenie vplyvu okolností sprevádzajúcich ochorenie COVID-19 na úvery na bývanie možno spojiť s dobiehaním procesov poskytovania nových úverov z predošlých mesiacov. V dotazníku o úverových štandardoch však banky už indikovali sprísnenia, predovšetkým s ohľadom na očakávané zhoršenie úverovej bonity dlžníkov a zníženie tolerancie rizika zo strany banky. Ďalšie sprísnenie, spolu s poklesom dopytu, očakávajú aj v najbližšom období.

Tempo rastu úverov na bývanie môže v najbližších mesiacoch spomaliť nižšia produkcia nových úverov. Naopak, pozitívny vplyv bude mať odklad splátok úverov. Odhaduje sa⁷, že ak by čerpanie nových úverov pokleslo o 30 % až 50 %, medziročné tempo rastu úverov by pokleslo o 3,5 p. b. až 7 p. b.⁸ Naopak, odklady splátok úverov predstavujú zmierňujúci faktor, keď nielenže nenastane očakávaný úbytok úverov z portfólia, ale v dôsledku kumulácie nesplatených úrokov sa dlžná čiastka dokonca zvýši. Ak by sa odklad týkal 20 % až 40 % úverov na bývanie, tempo medziročného rastu by sa zrýchlilo o 1 p. b. až 2 p. b.⁹

Tabuľka 3 Odhadovaný medziročný rast úverov na bývanie v závislosti od zmeny tokov

		Odklad splátok			
		Žiadny odklad splátok	Odklad splátok pri 30 % úverov	Odklad splátok pri 60 % úverov	Odklad splátok pri 100 % úverov
Pokles mesačnej produkcie	Bez poklesu	10,3 %	11,7 %	13,1 %	14,9 %
	Pokles o 30 %	6,9 %	8,3 %	9,6 %	11,4 %
	Pokles o 60 %	3,5 %	4,8 %	6,2 %	8,0 %
	Pokles o 100 %	-1,1 %	0,2 %	1,6 %	3,4 %

Zdroj: NBS

Poznámka: Analýza citlivosti odhaduje tempo rastu úverov na bývanie v závislosti od poklesu čerpania čisto nových úverov (vrátane navýšenia) a nárastu objemu úverov s odkladom splátok. Odklad splátok sa predpokladá na celé obdobie 9 mesiacov pre všetky dotknuté úvery. Ďalej sa predpokladá, že 50 % priemernej hodnoty predčasne splatených spotrebiteľských úverov z rokov 2018 a 2019 bude každý mesiac refinancovaných úvermi na bývanie. Vo všetkých mesiacoch od apríla do decembra 2020 sa predpokladajú rovnaké mesačné toky úverov. Výsledný medziročný rast je súčtom pozorovaných mesačných rastov portfólia z prvých troch mesiacov 2020 a odhadnutých tokov vo zvyšných mesiacoch roka 2020.

⁷ Analýza citlivosti odhaduje tempo rastu úverov na bývanie v závislosti od poklesu čerpania čisto nových úverov (vrátane navýšenia) a nárastu objemu úverov s odkladom splátok. Odklad splátok sa predpokladá na celé obdobie 9 mesiacov pre všetky dotknuté úvery. Ďalej sa predpokladá, že 50 % priemernej hodnoty predčasne splatených spotrebiteľských úverov z rokov 2018 a 2019 bude každý mesiac refinancovaných úvermi na bývanie. Vo všetkých mesiacoch od apríla do decembra 2020 sa predpokladajú rovnaké mesačné toky úverov. Výsledný medziročný rast je súčtom pozorovaných mesačných rastov portfólia z prvých troch mesiacov roka 2020 a odhadnutých tokov vo zvyšných mesiacoch roka 2020.

⁸ Pokles novej produkcie o 10 p. b. znamená spomalenie tempa rastu o asi 1,1 p. b.

⁹ Nárast objemu úverov s odkladom splátok o 10 p. b. znamená zrýchlenie tempa rastu o asi 0,5 p. b.

Box 2

Riziká spojené s predĺžovaním splatnosti úverov na bývanie

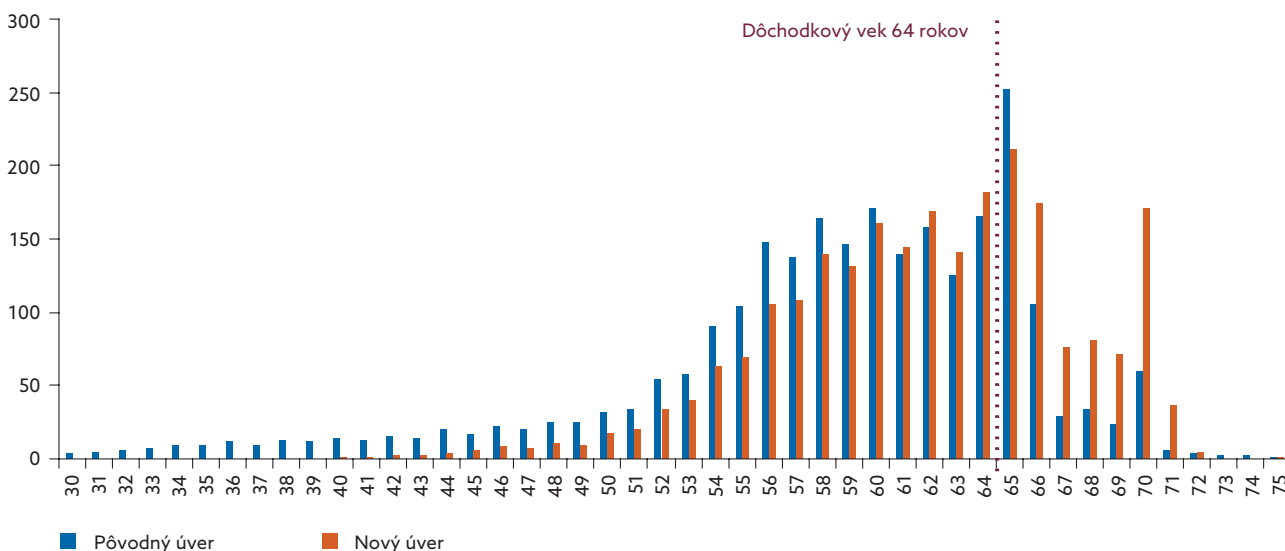
Makroprudenciálna politika NBS nastavila limity pre rôzne rizikové ukazovatele spojené s úvermi domácnostiam. Oblasť predĺžovania splatnosti úverov, zvlášť za dôchodkový vek, zostala pomerne voľná. Detailné limity pre úverové štandardy prispeli najmä k tomu, aby úvery boli primerané finančným možnostiam spotrebiteľa, primerane zabezpečené, poskytnuté na základe spoľahlivých údajov a splácané primeraným tempom. Naopak, jednou z oblastí, ktoré boli upravené len všeobecne, bolo splácanie úverov po prekročení dôchodkového veku. Opatrenia NBS¹⁰ iba kvalitatívne vyžadujú, aby bolo dosiahnutie dôchodkového veku zohľadnené buď v očakávaní zníženia príjmu, alebo v skrátaní splatnosti úveru. Presný postup nebol špecifikovaný.

Fenomén poskytovania úverov so splatnosťou po dosiahnutí dôchodkového veku sa začal rozmáhať najmä v posledných rokoch. Zvlášť významný je najmä pri refinancovaní úverov, kde po pri klesajúcej úrokovej sadzbe umožňuje zníženie splátky úverov. Ako ukazuje graf č. 12, objem úverov so splatnosťou po dosiahnutí dôchodkového veku (t. j. 64 rokov) pred refinancovaním dosahoval 21 %, po refinancovaní stúpol na 34 %. Do tohto objemu nie sú započítané navýšenia úverov v prípadoch refinancovania s navýšením.

Graf 11

Pri refinancovaní dochádza k predĺžovaniu splatnosti aj za dôchodkový vek

Rozdelenie refinancovaných objemov podľa veku mladšieho klienta v čase splatnosti (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Graf zahŕňa úvery na bývanie poskytnuté v období 3. Q 2018 až 4. Q 2019.

¹⁰ Opatrenie Národnej banky Slovenska č. 10/2016 z 13. decembra 2016, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o posúdení schopnosti spotrebiteľa splácať úver na bývanie v znení neskorších predpisov a opatrenie Národnej banky Slovenska č. 10/2017 z 14. novembra 2017, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o posúdení schopnosti spotrebiteľa splácať spotrebiteľský úver v znení neskorších predpisov.

Podiel úverov splatných v čase, keď vek klientov presiahne 64 rokov, je mierne vyšší pri úveroch na refinancovanie bez navýšenia, pričom vyššie hodnoty ukazovateľa sú pri týchto dlžníkoch dosiahnuté už aj pred refinancovaním (tabuľka č. 4). Úvery však možno refinancovať aj opakovane, preto celkový podiel úverov so splatnosťou po dosiahnutí dôchodkového veku v portfóliách bánk môže postupne rásť.

Tabuľka 4 Podiel úverov, pri ktorých klienti v čase splatnosti presiahnu 64 rokov				
	Podľa veku mladšieho dlžníka		Podľa veku staršieho dlžníka	
	Pôvodný úver	Nový úver	Pôvodný úver	Nový úver
Refinancovanie bez navýšenia (z inej banky)	21 %	47 %	33 %	61 %
Refinancovanie s navýšením (z inej banky)	15 %	43 %	27 %	60 %
Refinancovanie s navýšením (z vlastnej banky)	15 %	42 %	26 %	58 %

Zdroj: NBS

Poznámka: Tabuľka zahŕňa úvery na bývanie na refinancovanie poskytnuté v období 3. Q 2018 až 2. Q 2019.

Neúmerné posúvanie termínu splatnosti úveru zvyšuje riziká pre individuálne domácnosti aj pre finančný sektor ako celok. Pri predĺžení splatnosti za dôchodkový vek hrozí zníženie príjmu spotrebiteľa. Čím ďalej úver zasahuje za hranicu poberania dôchodku, tým významnejší je vplyv zníženia príjmu na schopnosť spotrebiteľa splácať. Zároveň sa zintenzívňuje riziko zdravotných komplikácií, ktoré môžu ďalej znížiť disponibilný príjem domácnosti. Hoci regulácia vyžaduje zohľadnenie možného zníženia príjmu, individuálne banky majú priestor aplikovať vlastné metodiky s rôznou mierou obozretnosti.

Druhým dôležitým rizikom je zníženie priestoru na úpravu splátkového kalendára v zlých časoch. Ak sa splatnosť úverov dostane na hraničné hodnoty už v dobrých časoch, domácnosť vyčerpá jednu z prirodzených foriem rezervy na zlé časy. Dlhšie splatnosti tak znižujú pružnosť reakcie domácností v čase krízy. Potreba priebežnej tvorby rezerv, aj pri voľbe splatnosti úveru, sa nedávno ukázala pri vypuknutí koronakrízy. Tlak na rodinné financie tak stúpa nielen v dôsledku zníženia príjmov, ale aj pre zvýšený zostatok nesplatených dlhov. Vládne opatrenia o odklade splátok toto riziko dočasne zmiernili, no po ich uplynutí môže byť opäť vysoko aktuálne.

S tým je úzko spojené aj štvrté, makroekonomické riziko. Pomalšia amortizácia úverov spôsobuje rýchlejší rast zadlženosti domácností aj pri nezmenenom prírastku nových úverov. Zvýšená zadlženosť domácností má následne vplyv na celú ekonomiku, keď významne znižuje agregátnu spotrebu a tým spomaľuje ekonomické oživenie po kríze¹¹. To sa opäť dotkne domácností, predovšetkým cez zhoršenú situáciu na trhu práce.

¹¹ Medzinárodný menový fond: Global Financial Stability Report October 2017.

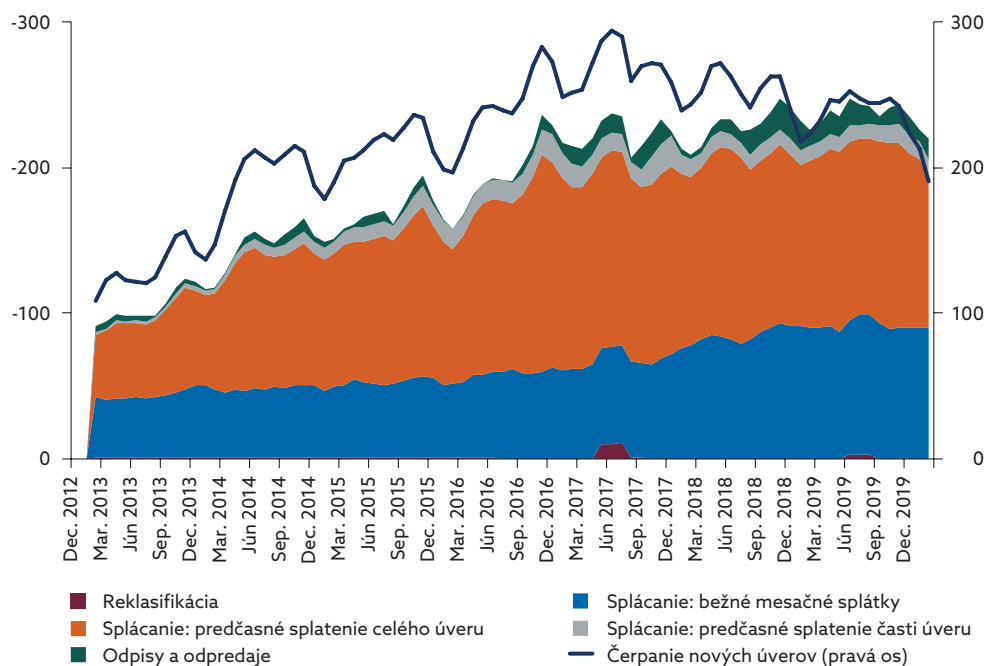
Stagnácia a pokles objemu spotrebiteľských úverov

Spotrebiteľské úvery počas roka 2019 spomalili tempo rastu takmer na nulu, k marcu 2020 si pripísali medziročný pokles o 1 %. Do februára 2020 rástli spotrebiteľské úvery tempom 0,2 % až 0,3 %. Príčinou bolo spomalenie produkcie nových spotrebiteľských úverov (o 7 % oproti roku 2018 a o 9 % oproti roku 2017). Keďže spotrebiteľské úvery majú relatívne krátku splatnosť, ich objem sa rýchlo amortizuje. Vysoká obrátkovosť spôsobuje, že aj relatívne mierny pokles sa v novej produkcii viditeľne prejaví v raste celkového portfólia. Navyše spotrebiteľské úvery sú v istej miere nahradzované lacnejšími úvermi na bývanie – či už priamo pri poskytnutí, alebo neskôr pri konsolidácii dlhu spotrebiteľa vo forme navýšenia pri refinancovaní úveru na bývanie. K spomaleniu rastu spotrebiteľských úverov mohlo od roku 2020 prispieť aj sprísnenie limitu na ukazovateľ schopnosti splácať.

Graf 12

Spomalenie tempa rastu spotrebiteľských úverov bolo spôsobené najmä spomalením produkcie úverov

Rozklad medzimesačných prírastkov spotrebiteľských úverov na kladné a záporné príspevky (mil. EUR v inverznom zobrazení, mil. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Z grafu je očistená reklasifikácia v dôsledku zmeny časti jednej nebankovej spoločnosti na banku v januári 2018. Pre lepšiu čitateľnosť sú údaje v grafe vyhladené trojmesačným plávajúcim priemerom.

Najväčší historický úbytok spotrebiteľských úverov bol zaznamenaný hneď v prvý mesiac od vypuknutia koronakrízy. Oproti úverom na bývanie je proces poskytovania spotrebiteľských úverov rýchlejší a zmeny trendov sa v bilancii prejavujú skôr. V marci 2020 tak došlo za jediný me-

siac k úbytku 1,3 % spotrebiteľských úverov. Negatívny vývoj bol vo všetkých významných bankách na spotrebiteľskom trhu. Objem nových zmlúv v tomto mesiaci poklesol o 42 % oproti priemernej hodnote roka 2019. Pokles zaznamenali aj predčasné splatenia spotrebiteľských úverov (refinancovania), o 15 % oproti priemeru roka 2019.

V dotazníku o úverových štandardoch sektor poukázal na sprísňovanie úverových štandardov. Podobne ako pri úveroch na bývanie, aj pri spotrebiteľských úveroch sa očakáva sprísňovanie štandardov a pokles dopytu.

Odklady splátok ovplyvňujú ukazovatele kreditnej kvality domácností, nepriame indikátory naznačujú zhoršenie

Pred vypuknutím koronakrízy dosahovali indikátory kreditného rizika domácností historicky najnižšie úrovne. Podiel zlyhaných úverov segmentu domácností ako celku sa už v priebehu roka 2019 dostal pod hodnotu 3,0 %, pri úveroch na bývanie dokonca pod 1,6 %. Mierny nárast na hodnotu 1,7 %, aktuálnu ešte aj v marci 2020, spôsobila jednorazová udalosť v jednej banke. Čisté miery zlyhania sa pri úveroch na bývanie od roku 2016 udržiavali takmer nulové, výnimočne až záporné. Občasné odchýlky od tejto nízkej hodnoty spôsobovali takmer výlučne jednorazové reklasifikácie v individuálnych bankách. Pri spotrebiteľských úveroch boli hodnoty týchto indikátorov vyššie, no minimálne od roku 2016 relatívne stabilné – v rozmedzí hodnôt 8,0 % až 9,6 % pre podiel zlyhaných úverov a 2,3 % až 2,9 % pre čistú mieru zlyhania. K marcu 2020 bol podiel zlyhaných spotrebiteľských úverov rovný 8,3 %.

V reakcii na vplyv ochorenia COVID-19 na finančnú situáciu začali domácnosti aktívne využívať možnosti odkladu splátok úverov. Ešte pred účinnosťou zákonného moratória bolo podaných viac ako 18-tis. žiadostí o odklad splátok úverov, do 8. mája celkový počet žiadostí vzrástol na takmer 145 tis. Banky do konca mesiaca vyhoveľi takmer 73-tis. žiadostiam, čo zodpovedá takmer 4 % počtu aktívnych úverových vzťahov. S meniacou sa ekonomickou situáciou možno očakávať ďalší rast počtu žiadostí aj v blízkej budúcnosti.

Odklad splátok zahmlieva informácie o aktuálnom kreditnom riziku domácností, ktoré možno sledovať len cez nepriame indikátory. Ukazovatele zlyhania portfólií budú počas obdobia odkladu splátok skreslené, keďže nie je možné sledovať zlyhania pre skupinu úverov v moratóriu. Takisto dôležitú úlohu bude zohrávať dĺžka ekonomického prepadu – ovplyvní fakt, či domácnosti budú schopné opäť splácať svoje záväzky po ukončení obdobia odkladu. Dovtedy je možné sledovať nepriame indikátory úzko spojené s kreditným rizikom domácností. Miera nezamestnanosti v marci 2020 mierne stúpila na 5,2 %, čím prakticky vymazala zlepšenie dosiahnu-

té počas roka 2019. Príčinou bol najmä znížený počet uchádzačov, ktorý si v marci našli zamestnanie, a to až o tretinu oproti rovnakému obdobiu roka 2019. S tým korešponduje aj pozorovaný prudký pokles pracovných ponúk. S vývojom aktuálnej situácie sa menia aj odhady ďalšieho rastu nezamestnanosti, rádovo možno hovoriť o jednotkách percentuálnych bodov.

Podiel domácností v riziku v dôsledku pandémie ochorenia COVID-19 vzrastie

Ekonomické dôsledky pandémie ochorenia COVID-19 môžu výrazne zasiahnuť sektor domácností. Dôležitým rizikom, ktoré negatívne dôsledky tohto vývoja môže prehĺbiť, je pomerne nízka miera úspor odložených vo významnej časti sektora domácností, najmä v najviac ohrozených domácnostiach. Podľa údajov zo Zisťovania o finančnej situácii a spotrebe domácností (*Household finance and Consumption Survey, HFCS*) z roku 2017¹² až 10 % slovenských domácností nemalo pred vypuknutím pandémie vytvorené žiadne finančné rezervy na horšie časy. Pri úplnom výpadku príjmov a bez zohľadnenia zmierňujúcich opatrení zo strany štátu má 20 % domácností rezervy najviac na jeden mesiac a polovica domácností na maximálne šesť mesiacov¹³.

Tieto závery potvrdzujú aj výsledky prieskumu z konca marca 2020¹⁴, podľa ktorého vážnym finančným problémom čelila alebo ich očakávala až pätina obyvateľov. Ďalších vyše 44 % respondentov sa obávalo, že síce so svojím príjmom vystačí, ale bez akejkoľvek rezervy. Nepriaznivej situácii boli vystavení najmä nezamestnaní. Výrazného výpadku príjmov sa najviac obávali podnikatelia, živnostníci a zamestnanci pracujúci na dohodu.

Okrem nízkych finančných rezerv na nepriaznivé časy navyše vstupovala do krízy pomerne veľká časť domácností s vysokým podielom splátok k príjmom. Až pri tretine zostatkovej hodnoty retailových úverov je ukazovateľ podielu splátok k príjmu zníženému o životné minimum (DSTI) nad 60 %. Na základe opatrenia NBS platného od začiatku roka 2020 by pritom úvery s DSTI nad 60 % mali byť (po ukončení prechodnej fázy) poskytované iba výnimočne a ich podiel na novej produkcii by nemal prevyšovať 5 %.

¹² Ide o celonárodné reprezentatívne zisťovanie, ktoré uskutočnila NBS v spolupráci so ŠÚ SR počas jari 2017. Hlavným cieľom zisťovania bolo zbierať údaje za približne 2 000 domácností o ich reálnych a finančných aktívach, záväzkoch, príjmoch a spotrebe. Viac v Kucserová, Strachotová (2019): [Výsledky tretej vlny zisťovania o financiách a spotrebe domácností \(HFCS\)](#), Príležitostná štúdia NBS 1/2019.

¹³ Viac v Cupák a kol. (2020): [Majú slovenské domácnosti rezervy pred krízou?](#), Analytický komentár NBS.

¹⁴ Prieskum uskutočnila agentúra Focus pre Denník N na vzorke 1 015 respondentov v dňoch 25. a 26. marca 2020, teda ešte pred zverejnením informácie o náhrade časti výpadku príjmov zo strany vlády a o možnosti odložiť splátky úverov.

Toto opatrenie sa však pred aktuálnou krízou nestihlo dostatočne prejať. Hoci predchádzajúce opatrenia NBS výrazne zmiernili rizikovosť nových úverov, najmä s ohľadom na LTV, z hľadiska pravdepodobnosti zlyhania stále relatívne značná časť domácností vstupovala do krízy nedostatočne pripravená.

V nasledujúcej analýze sme odhadli podiel domácností v riziku, ktoré napriek zmierňujúcim opatreniam môžu čeliť výraznému problému pokryť aspoň základné výdavky na životné potreby¹⁵. Zmierňujúce opatrenia prijaté zo strany štátu zahrnuté do analýzy sa dotýkajú možnosti odkladu splátok (ak úver nezlyhal už pred vypuknutím pandémie), náhrady príjmu živnostníkov pri výraznom výpadku ich tržieb, možnosti zmiernenia nárokov na získanie podpory v nezamestnanosti a možnosti odkladu platby nájomného o 3 mesiace¹⁶.

Odhadujeme, že napriek zmierňujúcim opatreniam zo strany štátu sa v dôsledku pandémie ochorenia COVID-19 počet domácností v riziku zvýši o 35-tis. až 48-tis. domácností, teda o 1,9 % až 2,6 % domácností. Tieto vplyvy sa odhadujú za predpokladu, že v dôsledku pandémie stratí prácu, resp. hlavný príjem 10 % zamestnaných (najmä v odvetviach viac zasiahnutých koronakrízou) a SZČO. Tiež predpokladáme, že príjem ostatných klesne o 5 % až 10 %. K tomuto nárastu možno pripočítať približne 110 tis. domácností (6 %), ktoré – aj pri možnosti odkladu splátok – boli vo výraznom riziku už pred vypuknutím pandémie. Ide najmä o nízko príjmové domácnosti. Ďalších približne 11-tis. až 22-tis. domácností (0,6 % až 1,2 %) sa dostane do situácie, v ktorej budú schopné pokryť svoje životné náklady len s veľmi nízkou rezervou¹⁷ (nárast zo 6,6 % pred vypuknutím pandémie). Odhady vychádzajú z údajov HFCS. Podrobnejšie údaje uvádza tabuľka č. 5 a metodiku odhadu detailnejšie popisuje box č. 3.

Ak sa pozrieme len na domácnosti splácajúce úver na bývanie, nárast podielu domácností v riziku je podobný ako pri celkovej populácii. Potvrdzujú to nielen údaje z prieskumu HFCS, ale aj údaje o portfóliách všetkých individuálnych úverov. Pri spotrebiteľských úveroch bude pravdepodobne nárast úverov v riziku vyšší, približne na úrovni 2,8 % až 3,7 %.

¹⁵ Za domácnosti v riziku pokladáme domácnosti, ktorých príjmy a úspory nebudú počas 9-mesačného obdobia dostatočné na pokrytie nevyhnutných životných nákladov. Za také považujeme 1,5-násobok životného minima a prípadne nájomné a splátky dlhov.

¹⁶ Analýza zahŕňa iba opatrenia zo strany štátu, ktoré vplyvajú na finančnú situáciu domácností priamo. Z hľadiska celkového vplyvu sú však dôležité aj ďalšie nepriame opatrenia, zamerané najmä na udržanie pracovných miest, a rozhodnutia o dĺžke obdobia obmedzení týkajúcich sa jednotlivých segmentov v ekonomike, ktoré sú zohľadnené iba nepriamo prostredníctvom predpokladu o miere straty zamestnania, resp. výpadku hlavného príjmu.

¹⁷ Ide o domácnosti, pri ktorých nevyhnutné životné náklady tvoria 80 % príjmov a čerpania úspor v období 9 mesiacov.

Tabuľka 5 Odhadovaný nárast podielu domácností a úverov v riziku

Indikátor rizika		Všetky domácnosti	Len zadlžené domácnosti					
			Domácnosti s úverom na bývanie	Domácnosti s dlhom	Úvery na bývanie		Spotrebiteľské úvery	
Zdroj údajov		HFCS			Údaje o individuálnych úveroch			
Kategória		Počet	Počet	Objem	Počet	Objem	Počet	Objem
Pri zohľadnení opatrení (podiel v %)	10 % ľudí stratí prácu a príjem ostatných klesne o 5 %	1,9	2,0	2,2	1,9	1,5	2,6	1,9
	10 % ľudí stratí prácu a príjem ostatných klesne o 10 %	2,6	2,2	2,4	2,2	1,7	3,2	2,3
Vplyv jednotlivých opatrení ⁽¹⁾ (zmena podielu v p. b.)	Nárast podielu domácností v riziku pri absencii opatrení	6,2	8,2	10,7	5,7	5,8	12,5	12,7
	Zníženie vďaka odkladu splátok ²⁾	-2,8	-5,2	-7,2	-4,4	-4,7	-11,1	-11,5
	Zníženie vďaka odkladu nájomného	-0,2	0,0	0,0	NA	NA	NA	NA
	Zníženie vďaka náhrade príjmu pre SZČO	-0,7	-0,6	-1,1	-0,6	-0,6	-0,3	-0,4
	Zníženie vďaka voľnejším nárokom na podporu v nezamestnanosti	-0,6	-0,6	-0,9	-1,1	-1,0	-1,6	-1,5

Zdroj: HFCS, NBS

Poznámka: V tabuľke je zobrazený podiel domácností, ktoré sú alebo sa v dôsledku pandémie ochorenia COVID-19 môžu dostať do situácie, keď nebudú schopné pokryť svoje nevyhnutné životné náklady, a to ani po započítaní svojich úspor a prípadne štátnych dávok, resp. náhrady príjmu. Popis metodiky odhadu podielu domácností v riziku uvádza box č. 3. Pri simulácii na základe údajov o individuálnych úveroch predpokladáme, že domácnosť vo vážnych finančných ťažkostiach najprv prestane splácať spotrebiteľský úver, až potom úver na bývanie.

1) Vplyv jednotlivých opatrení sa odhaduje pri predpoklade, že 10 % zamestnaných a SZČO stratí prácu a príjem ostatných klesne o 5 %.

2) Na tomto vplyve sa výraznou mierou podieľa aj vplyv odkladu splátok, započítané je aj zníženie podielu domácností, ktoré by neboli schopné pokryť svoje základné výdavky už v období pred vypuknutím pandémie. Tento podiel je 8 %, pri možnosti odkladu splátok klesne na 6 %. Pri zadlžených domácnostiach je tento vplyv ešte výraznejší. Vďaka odkladu splátok klesne podiel týchto domácností z 8,5 % na 2,5 %.

Analýza zároveň ukazuje, že opatrenia prijaté zo strany štátu majú výrazný vplyv na zmiernenie dôsledkov pandémie. Pri absencii týchto opatrení by bol podiel domácností v riziku vyšší až o 115 tis. domácností (nárast podielu o 6,2 p. b.), pri zadlžených domácnostiach dokonca až do 10,7 p. b. Časť tohto vplyvu predstavuje nárast podielu domácností, ktoré boli v riziku už pred vypuknutím pandémie. Najvýraznejší vplyv má možnosť odkladu splátok. Znamená to, že ak sa finančná situácia domácností do obnovenia povinnosti pokračovať v splácaní opätovne nezlepší, môže nastať výrazné zhoršenie kreditnej kvality portfólií. Naše odhady poukazujú najmä na možnosť zvýšenia zlyhaných úverov pri

spotrebiteľských úveroch, ktoré domácnosti vo finančných problémoch pravdepodobne prestanú splácať ako prví.

Najväčšiemu riziku v zmysle nárastu výrazných finančných problémov je vystavená stredná príjmová trieda. V skupine s čistými príjmami od 1 000 € do 1 400 € vzrastie podiel domácností v riziku od 3,6 p. b. do 4,4 p. b. V skupine s nižšími príjmami čelila finančným problémom takmer pätina domácností už pred vypuknutím koronakrízy, ale v dôsledku pandémie tento podiel vzrastie menej ako v strednej príjmovej skupine. Naopak, v skupine s príjmami nad 1 400 € vzrastie podiel v riziku len približne o 0,5 p. b.

Vyššiemu riziku sú vystavení aj živnostníci a podnikatelia. Táto skupina tvorí pomerne významný podiel aj na celkovom retailovom portfóliu úverov v bankách, a to najmä pri úveroch na bývanie (17 %). Podrobnejšie údaje uvádza tabuľka č. 6.

Tabuľka 6 Podiel úverov poskytnutých živnostníkom a podnikateľom		
Charakteristika úverov	Úvery na bývanie	Spotrebiteľské úvery
Obaja dlžníci sú SZČO/podnikatelia	7,3 %	1,6 %
Jeden z dlžníkov je SZČO/podnikateľ, ale je tam aj spoludlžník iného typu	9,5 %	6,7 %

Zdroj: NBS

Poznámka: Podiel zostatkovej hodnoty úverov poskytnutých SZČO/podnikateľom k 31. 12. 2019. Údaj o zdroji príjmu niektorého z dlžníkov chýba pri úveroch s celkovým objemom 21 % zostatkovej výšky úverov na bývanie a 29 % zostatkovej výšky spotrebiteľských úverov. Tieto úvery boli z výpočtu vylúčené.

Box 3

Model hodnotenia schopnosti domácností zvládnuť zhoršenie finančnej situácie v dôsledku pandémie koronavírusu

Miera odolnosti sektora domácností bola testovaná pri predpoklade, že 10 % z celkového počtu zamestnancov a živnostníkov stratí prácu, resp. hlavný príjem¹⁸, čím by sa miera nezamestnanosti dostala opäť na najvyššie hodnoty pozorované po poslednej hospodárskej kríze. Pri zamestnancoch závisí pravdepodobnosť straty príjmu najmä od ekonomického odvetvia. V analýze predpokladáme, že v odvetviach najvýraznejšie poznačených výpadkom tržieb môže prísť o prácu až 22 % zamestnancov a v stredne citlivých odvetviach 11 % zamestnancov¹⁹. Zároveň predpokla-

¹⁸ Možný výrazný nárast nezamestnanosti naznačuje aj výrazný prepád voľných pracovných miest, ktorý k 31. 3. 2020 medzimesačne poklesol najvýraznejšie v histórii zaznamenávania od roku 2005, a to o 41 %. Viac v Karšay (2020): [Koronavírus eliminoval veľkú časť voľných pracovných miest](#), blog NBS.

¹⁹ Nárast nezamestnanosti v skupinách najcitlivejších odvetví, stredne citlivých odvetví a najmenej citlivých odvetví je kalibrovaný tak, aby nárast nezamestnanosti za celú populáciu dosiahol 10 p. b. s tým, že vplyv na prvú kategóriu je dvojnásobný oproti druhej kategórii. Nárast miery nezamestnanosti zahŕňa aj tých zamestnancov, ktorí síce o prácu neprídu, ale v dôsledku koronakrízy sú ich príjmy znížené napríklad v dôsledku starostlivosti o dieťa, prekážok v práci na strane zamestnávateľa a podobne.

dáme, že zamestnanci v najmenej citlivých odvetviach nie sú ohrození stratou zamestnania v dôsledku pandémie ochorenia COVID-19.²⁰ Pri živnostníkoch predpokladáme, že výrazný výpadok príjmov zasiahne 22 % z nich, teda na úrovni najviac zasiahnutých hospodárskych odvetví. Ani v rámci jednotlivých odvetví však nie je pravdepodobnosť straty príjmu homogénna, ale závisí od viacerých faktorov.

Výraznejší výpadok príjmu hrozí okrem živnostníkov a podnikateľov najmä ľuďom s nižším vzdelaním a osobám s nízkym príjmom. Na odhad pravdepodobnosti výrazného zhoršenia príjmovej situácie jednotlivých členov domácností bola využitá logistická regresia. Model vychádza z individuálnych údajov z dotazníkového prieskumu agentúry Focus pre Denník N.

Tabuľka 7 Odhad pravdepodobnosti výrazného výpadku príjmu pomocou logistickej regresie

Modelovaná premenná	Koeficient
Konštanta	0,41
Vzdelanie	-0,58
SZČO alebo podnikateľ	0,74
Čistý príjem do 500 EUR	0,89
Čistý príjem nad 1 400 EUR	-0,81
Konštanta pre vek	-2,61
Vek	0,132
Vek ²	-0,00157

Zdroj: Focus, NBS

Poznámka: Odhad pravdepodobnosti je založený na logistickej regresii. Hodnota ukazovateľa AUROC, ktorý vyjadruje kvalitu modelu, je 72,8 %. Model zohľadňuje aj váhy jednotlivých respondentov z hľadiska ich reprezentatívnosti v celkovej populácii. Do modelu boli zahrnutí iba ekonomicky aktívni respondenti (zamestnanci, živnostníci alebo podnikatelia) s celkovým počtom 676. Nezamestnaní, dôchodcovia, osoby na rodičovskej dovolenke a študenti neboli do modelu zahrnutí, keďže vplyv na ich príjmy by vzhľadom na ich charakter nemal byť výrazný. Všetky premenné sú signifikantné na hranici spoľahlivosti 5 %.

V prípade výpadku príjmu bolo testované, či by domácnosť dokázala pokryť aspoň svoje nevyhnutné životné náklady prostredníctvom príjmov ostatných členov rodiny, úspor a prípadnej podpory zo strany štátu. Za domácnosti v riziku považujeme tie domácnosti, ktoré nebudú schopné pokryť nevyhnutné výdavky v období aspoň 9 mesiacov (t. j. od vypuknutia krízy v marci po koniec roka 2020). Hlavné predpoklady vývoja príjmo-výdavkovej situácie domácností sú nasledovné:

- Príjmy zahŕňajú príjmy všetkých členov domácnosti. Pri výpadku príjmu niektorého z členov domácnosti sa predpokladá vzájomná finančná pomoc v rámci domácnosti.

²⁰ Kategorizácia odvetví vychádza z údajov o poklese tržieb v marci a prvej polovici apríla 2020 pri zohľadnení ukazovateľov odolnosti podnikov v jednotlivých odvetviach, najmä v oblasti ziskovosti, likvidity a zadlženosti. Podrobnejšie informácie uvádza box č. 6.

- Predpokladáme, že 30 %²¹ zamestnancov, ktorí prídu o prácu, získa nárok na dávku v nezamestnanosti vo výške 75 % ich predchádzajúceho čistého príjmu, max. vo výške 999,20 € mesačne. V rámci opatrení zo strany štátu na zmiernenie následkov šírenia pandémie koronavírusu predpokladáme, že tento podiel sa zvýši na 60 %²². Kým nezískajú nárok na túto dávku, dostanú dávku v hmotnej núdzi vo výške 66,30 €. Zároveň u zamestnancov a SZČO, ktorí nestratia prácu alebo podstatnú časť príjmu, predpokladáme čiastočné zníženie príjmov o 5 %, resp. 10 %, napr. v dôsledku zníženia variabilnej zložky mzdy, úväzku alebo poberanie ošetrovného.
- Náklady na nevyhnutné životné potreby sú súčtom 1,5-násobku životného minima²³ pre všetkých členov domácnosti, nákladov na splátky úverov a výdavkov na nájomné v prípade rodín, ktoré bývajú v prenájme.
- Ak výška príjmov nie je dostatočná na pokrytie nevyhnutných životných nákladov, domácnosť môže využiť svoje finančné úspory, ak ich má k dispozícii. Pri simulácii na základe údajov o individuálnych úveroch navyše predpokladáme, že kým ani úspory nebudú dostatočné, domácnosť najprv prestane splácať spotrebiteľský úver, až potom úver na bývanie.

Model zahŕňa tri dôležité opatrenia zo strany štátu - možnosť odkladu splátok dlhu a nájomného, náhradu príjmu SZČO pri výraznom výpadku ich tržieb a návrh na zmiernenie nárokov na získanie podpory v nezamestnanosti. Vzhľadom na možnosť odkladu splátok o 6 mesiacov pri lízingu a 9 mesiacov pri všetkých ostatných úveroch nie sú splátky úverov pri zohľadnení opatrení zahrnuté do životných nákladov. Možnosť odkladu splátok sa však netýka úverov, ktoré boli zlyhané alebo vo výraznom omeškaní už pred vypuknutím pandémie koronavírusu. Zároveň nezahŕňame ani výdavky na nájomné za obdobie druhého štvrtroka 2020, ktorých platbu je možné odložiť na koniec roka 2020. Náhrada príjmu SZČO, ktorá je max. 540 € mesačne pri 80 % výpadku tržieb, je započítaná v odhadovanej čistej výške 300 €. Návrh na zmiernenie podmienok na podporu v nezamestnanosti²² sa premieta do zdvojnásobenia podielu nových nezamestnaných, ktorí túto podporu získajú (z 30 % na 60 %).

²¹ Predpoklad zodpovedá približne hodnote pozorovanej v údajoch Sociálnej poisťovne a Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny SR v rokoch 2009 až 2017. V rokoch 2018 a 2019 táto hodnota rastie. Keďže iný zdroj, EU-SILC, naznačuje nižší podiel poberateľov dávky v nezamestnanosti, do modelu bol použitý konzervatívny odhad.

²² V rámci novely Zákonníka práce bolo doplnené splnomocňovacie ustanovenie pre vládu SR, ktoré umožňuje v prípade potreby vydávať nariadenia vlády, ktorými by na obdobie krízovej situácie súvisiacej so šírením ochorenia COVID-19 a v období dvoch mesiacov po jej skončení mohla dočasne upravovať podmienky nároku na dávku v nezamestnanosti, podmienky výplaty dávky v nezamestnanosti, dĺžku podporného obdobia v nezamestnanosti a výšku dávky v nezamestnanosti.

²³ Násobok životného minima je nastavený konzistentne s analýzami publikovanými v Správe o finančnej stabilite k novembru 2019 a vybranou témou v Správe o finančnej stabilite k máju 2019. Jeho výška zohľadňuje fakt, že životné minimum nebolo viac rokov valorizované.

Box 4

Riziká spojené s finančným sprostredkovaním pri poskytovaní úverov na bývanie

Charakteristickou črtou trhu úverov na bývanie je vysoký podiel finančných sprostredkovateľov, čo pre klientov predstavuje značné pozitíva, ale zároveň prináša aj isté riziká. Hlavnou výhodou pre klientov je lepšia prístupnosť finančných produktov. Podrobnejšia analýza však zároveň poukazuje na určité riziká, ktoré súvisia s tým, že provízie sprostredkovateľom platia finančné inštitúcie, nie klienti. Takto nastavený model sprostredkovania je citlivejší na konflikt záujmov sprostredkovateľa, ktorý má vždy konať v najlepšom záujme klienta.²⁴

Tabuľka 8 Úvery poskytované prostredníctvom finančných sprostredkovateľov vykazujú v porovnaní s ostatnými úvermi viaceré rizikové charakteristiky

Riziková charakteristika	Úvery poskytnuté prostredníctvom finančných sprostredkovateľov	Úvery poskytnuté priamo	Poznámka
Podiel úverov s LTV nad limitom (80 %) v rámci povolenej výnimky	19 %	14 %	Povolená výnimka max. 20 % nových úverov
Podiel úverov s LTV blízko limitu (78 % až 80 %)	48 %	33 %	
Podiel úverov so splatnosťou nad 29 rokov	52 %	29 %	
Podiel úverov na refinancovanie úverov na bývanie, pri ktorých sa predlžuje splatnosť	69 %	57 %	
Podiel úverov s DTI nad limitom (8) v rámci povolenej výnimky	6 %	4 %	
Podiel úverov s DTI blízko limitu (medzi 7 a 8)	16 %	10 %	Povolená výnimka max. 10 % nových úverov
Odhad pravdepodobnosti zlyhania (PD) pri zhoršení ekonomických podmienok	2,9 %	2,6 %	
Odhad straty v prípade zlyhania (LGD) pri zhoršení ekonomických podmienok	12,2 %	11,5 %	

Zdroj: NBS

Poznámka: Údaje sú za úvery na bývanie poskytnuté v druhom štvrtroku 2019. Pri hodnote ukazovateľa schopnosti splácať a výške príjmu sa medzi úvermi poskytnutými prostredníctvom finančných sprostredkovateľov a ostatnými úvermi nepreukázali výraznejšie rozdiely.

Pri úveroch na bývanie majú finanční sprostredkovatelia podiel približne 60 % novej produkcie. V niektorých bankách tento podiel dokonca presahuje 80 %. Toto silné postavenie na trhu spolu s vyššie uvedeným špecifikom províznej schémy má výrazný vplyv na mieru, ktorou finanční sprostredkovatelia prispievajú k vývoju v oblasti rastúcej zadlženosti obyvateľstva a s ňou spojených rizík. Finanční sprostredkovatelia výrazne profitujú na rýchlom raste úverov na bývanie,

²⁴ Ide o princíp tzv. fiduciary responsibility. V rámci slovenskej legislatívy je v § 32 ods. 6 zákona č. 186/2009 Z. z. o finančnom sprostredkovaní a finančnom poradenstve zakotvené, že finančný sprostredkovateľ nesmie byť odmeňovaný ani nesmie odmeňovať alebo posudzovať výkonnosť svojich zamestnancov spôsobom, ktorý by bol v rozpore s ich povinnosťou konať v súlade s najlepšimi záujmami klientov.

ale s výnimkou rizika straty časti provízie nenesú straty v prípade materializácie kreditného rizika. To môže mať vplyv na snahu sprostredkovať čo najvyšší úver, resp. jeho navýšenie a snahu o vyššiu frekvenciu prenosu úveru do inej banky. Týmito otázkami sa vo svojej správe zaoberal aj Medzinárodný menový fond, ktorý upozorňuje na riziká, že finanční sprostredkovatelia môžu vplývať na uvoľňovanie úverových štandardov bánk.²⁵

Úvery poskytované prostredníctvom finančných sprostredkovateľov majú v porovnaní s ostatnými úvermi rizikovejšie charakteristiky. Obchodný model finančného sprostredkovania zvyšuje finančnú motiváciu sprostredkovať úvery čo najviac na úrovni limitov, resp. stanovených výnimiek. Ako ukazuje tabuľka č. 8, týka sa to najmä LTV, DTI a doby splatnosti úveru. Podiel úverov poskytnutých na hranici limitu pre tieto parametre (alebo nad limitom v rámci povolených výnimiek) pri sprostredkovaných úveroch výrazne preyšuje tieto podiely pri ostatných úveroch. Vyššia miera využívania hraničných hodnôt úverových štandardov môže byť dôsledkom snahy o čo najväčší objem sprostredkovaného úveru a vyššiu províziu. Otvára tiež otázku, či poskytnutá služba bola v najlepšom záujme spotrebiteľa.

Možno očakávať, že v čase krízy budú úvery poskytnuté prostredníctvom finančných sprostredkovateľov vystavené vyššiemu kreditnému riziku. Analýza senzitivnosti²⁶ ukazuje, že v čase stresu budú mať tieto úvery vyššiu odhadovanú pravdepodobnosť zlyhania (PD) aj stratu v prípade zlyhania (LGD).²⁷

Úvery poskytnuté prostredníctvom finančných sprostredkovateľov majú v porovnaní s ostatnými úvermi obvykle vyššiu úrokovú sadzbu. Analýza na základe lineárnej regresie (tabuľka č. 9) ukazuje, že úvery poskytnuté prostredníctvom finančných sprostredkovateľov majú v porovnaní s úvermi poskytnutými inými spôsobmi s rovnakými charakteristikami (dĺžka fixácie úrokovej sadzby a základné rizikové charakteristiky úveru a klienta) úrokovú sadzbu vyššiu o cca 0,2 p. b. Tento rozdiel sa znižuje pri bankách, ktoré majú vyšší podiel nových úverov poskytnutých prostredníctvom finančných sprostredkovateľov, čo naznačuje možný vyšší tlak na tieto banky zo strany finančných sprostredkovateľov. Banky okrem toho štandardne penalizujú aj horšie rizikové charakteristiky úveru, napr. úvery s LTV nad 80 % majú vyššiu úrokovú sadzbu ako úvery s nižším LTV. Pri úveroch poskytovaných prostredníctvom finančných sprostredkovateľov je aj táto penalizácia výraznejšia.

²⁵ International Monetary Fund, Slovak Republic 2019 Article IV Consultation – staff report, IMF Country Report No 19/220, July 2019.

²⁶ Metodiku analýzy popisuje Správa o finančnej stabilite k novembru 2019 (box č. 1). Hlavným predpokladom je nárast miery nezamestnanosti o 5 p. b.

²⁷ Túto vyššiu rizikovosť zatiaľ nevidno na vyššom podiele zlyhaných úverov, ktorý je pri sprostredkovaných úveroch (1,1 %) nižší ako pri ostatných (1,8 %). Dôvodom je najmä skutočnosť, že veľkú časť sprostredkovaných úverov tvoria úvery prenesené do inej banky, pričom prenos je umožnený iba pri nezlyhaných úveroch.

Tabuľka 9 Koefficienty lineárnej regresie pre model vzťahu úrokovej sadzby a rôznych faktorov

Premenná	Koeficient	Interpretácia
Konštanta	1,62 %	
Zvýšenie sadzby pri úveroch cez FS	+ 0,20 p. b.	Zvýšenie sadzby pri podiele FS na úrovni 40 %
Vplyv podielu FS (len pre úvery cez FS)	-0,06 p. b.	Zmena pri náraste podielu o 10 p. b.
Vplyv DSTI	+0,004 p. b.	Zmena pri náraste podielu o 10 p. b.
Vplyv LTV nad 80 % (úvery poskytnuté priamo)	+0,23 p. b.	Penalizácia vysokého LTV
Vplyv LTV nad 80 % (úvery poskytnuté cez FS)	+0,36 p. b.	Penalizácia vysokého LTV
Vplyv vzdelania	-0,08 p. b.	Zmena pri zvýšení o 1 stupeň u jedného dlžníka
Vplyv Bratislavského regiónu	-0,05 p. b.	Zníženie pre klientov v Bratislavskom regióne
Vplyv doby fixácie úrokovej sadzby	+0,002 p. b.	Zvýšenie pri predĺžení doby fixácie o 1 rok

Zdroj: NBS

Poznámka: Vysvetľujúcou premennou je úroková sadzba nových úverov na bývanie poskytnutých v druhom štvrtroku 2019 vyjadrená v percentách. Údaje za sektor nezahŕňajú údaje za banky, pre ktoré je porovnanie úverov poskytnutých prostredníctvom finančných sprostredkovateľov (FS) s ostatnými úvermi menej relevantné. V tabuľke sú uvedené koefficienty lineárnej regresie, všetky koefficienty sú štatisticky významné na hranici spoľahlivosti 0,1 %. Hodnota R²: 20 %.

Finanční sprostredkovatelia zohrávali v posledných rokoch úlohu pri výraznom raste zadlženosti domácností. Zároveň sa ukazuje, že vyššie kreditné riziko, s ktorým domácnosti vstupujú do krízy, je spojené aj so správaním sprostredkovateľov. Sprostredkovatelia sú motivovaní sprostredkovať čo najväčšie objemy úverov a tým posúvali svojich klientov vo výraznejšej miere na hranicu povolených limitov. Považujeme preto za dôležité, aby sa otvorila diskusia o tom, ako súčasná legislatíva motivuje ich správanie v oblasti odmeňovania sprostredkovateľov. Časť vyššie uvedených rizík by bolo možné zmierniť úpravou schémy odmeňovania finančných sprostredkovateľov. Príkladom je možnosť stanovenia maximálnej výšky provízie, ktorou by sa zmiernilo riziko uprednostnenia ponuky s najvyššou províziou. Druhou možnosťou by bola povinnosť časovo rozdeliť výplatu provízie a výplata neskorších častí by bola viazaná na splnenie istých podmienok (napr. podmienku, že úver nebude zlyhaný alebo predčasne vyplatený). Tiež by bolo možné zvážiť zákonné ustanovenie posilňujúce požiadavku konať v najlepšom záujme klienta.

Box 5

Trh nehnuteľností zaznamenal prvý vplyv koronakrízy

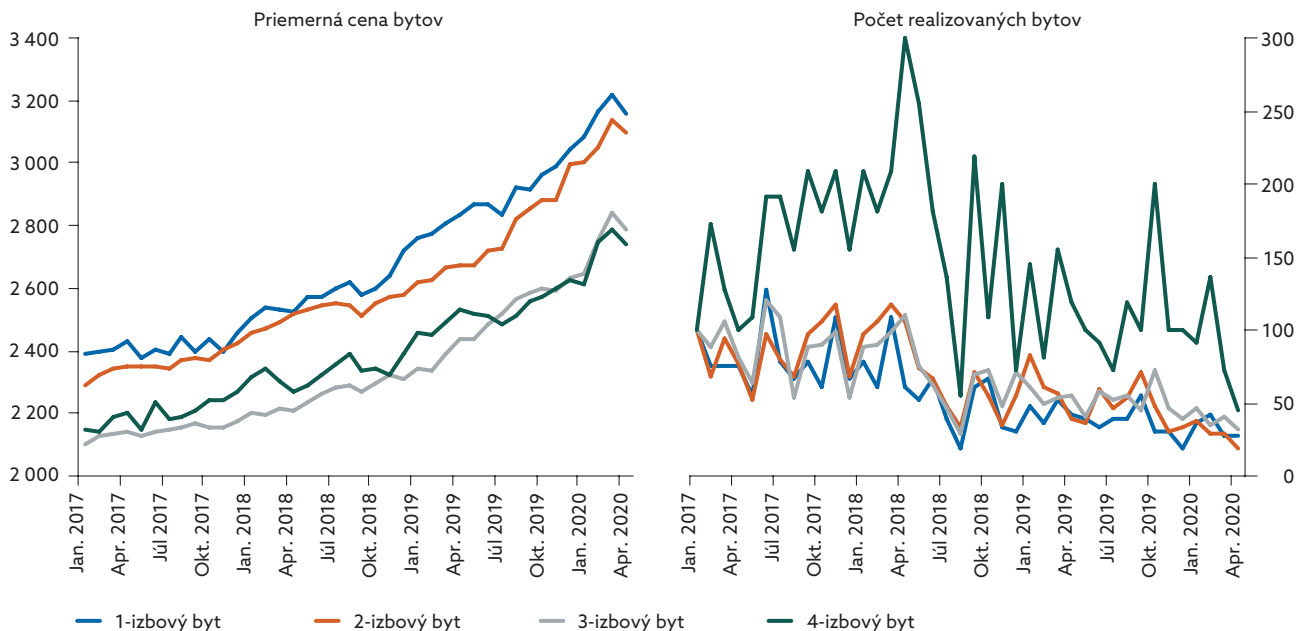
Koronakríza zasiahla trh nehnuteľností práve v čase najvyšších rastov cien bytov od poslednej finančnej krízy. Ceny starých bytov na Slovensku v posledných troch rokoch rástli ustáleným tempom okolo 10 % medziročne, čiže na maximálnej úrovni dosiahnutej od roku 2008. K nim sa pripojili aj ceny bytov v novostavbách v Bratislave, ktoré v priebehu roka 2019 dosiahli doteraz najvyššie pozorované hodnoty, takisto na úrovni asi 10 % medziročne. Táto expanzívna fáza trhu rezidenčných nehnuteľností bola sprevádzaná postupným, ale pretrvávajúcim poklesom predajov. Indikátory dopytu po nehnuteľnostiach však nenaznačovali nasýtenosť trhu, a preto pokles

počtu predaných bytov možno skôr pripísať nedostatočnej a znižujúcej sa ponuke bytov, a to napriek intenzívnej výstavbe v hlavnom meste.

Graf 13

Všetky veľkosti bytov v Bratislave zaznamenali v apríli 2020 pokles ceny

Priemerná cena bytov v Bratislave a počet realizovaných bytov v Bratislave na sekundárnom trhu (EUR/m², index)



Zdroj: CMN

Trh nehnuteľností môže byť zasiahnutý nastupujúcou koronakrízou, miera vplyvu je však zatiaľ nejasná. Bezprostredný vplyv majú bezpečnostné a hygienické opatrenia, ktoré spomaľujú proces zaobstarania bývania, od prípravných projektových úkonov, cez fyzickú stavbu, obhliadky a oceňovanie bytov až po administráciu úveru na bývanie. Nesporný vplyv má aj ekonomická neistota, ktorá môže spôsobiť odklad rozhodnutia o kúpe bytu, či už ide o hlavné bývanie alebo investičný nákup. Pomerne priamy vplyv na trh možno očakávať aj pre pokles disponibilných príjmov domácností, ktorý bol pozorovaný od prvých dní karanténnych opatrení. S tým je spojené zníženie tolerancie bánk voči riziku, bližšie popísané v časti 3.3.2, ktoré môže výrazne znížiť celkový objem peňazí prúdiacich na trh nehnuteľností.

Najnovšie údaje, dostupné za sekundárny trh v apríli 2020, naznačujú mierny, ale homogénny pokles cien aj počtu predajov. Najcitlivejší na zmeny je trh v hlavnom meste, ktorý aj v tomto prípade ako prvý zachytáva mierny pokles v apríli 2020. Zhodný vývoj vo všetkých veľkostiach bytov naznačuje, že nejde o bežnú volatilitu. Potvrdzujú to aj údaje o počtoch predajov za tento mesiac, ktoré v porovnaní s priemerom za prvý štvrtrok 2020 poklesli o tretinu (graf č. 14). Isté zmeny možno pozorovať aj v iných krajských mestách, v ktorých bol apríl tiež mesiacom poklesu počtu predajov (Košice, Prešov, Žilina, Trenčín) alebo poklesu cien za meter štvorcový či celý byt (Prešov, Žilina, Banská Bystrica).

2.3 Financovanie a finančná pozícia podnikového sektora

Úverová aktivita pokračovala v utlmenej dynamike aj začiatkom roka 2020. Nárast neistoty v súvislosti so šírením ochorenia COVID-19 sa premietol do väčšej miery čerpania krátkodobých úverov

Nastúpený trend postupného utlmovania úverovej aktivity pokračoval len v januári tohto roka, kým ďalšie dva mesiace priniesli nárast úverovej dynamiky. Rast objemu podnikových úverov k marcu dosiahol 3,7 %. Priemerná dynamika úverovej aktivity v podnikovom sektore za prvý štvrtrok 2020 (3 %) napriek tomu však zaostala za najslabším, štvrtým štvrtkom 2019 (3,5 %).

Narastajúca neistota a následné opatrenia spôsobené šírením ochorenia COVID-19 sa podpísali pod vývoj úverovej aktivity v podnikovom sektore.

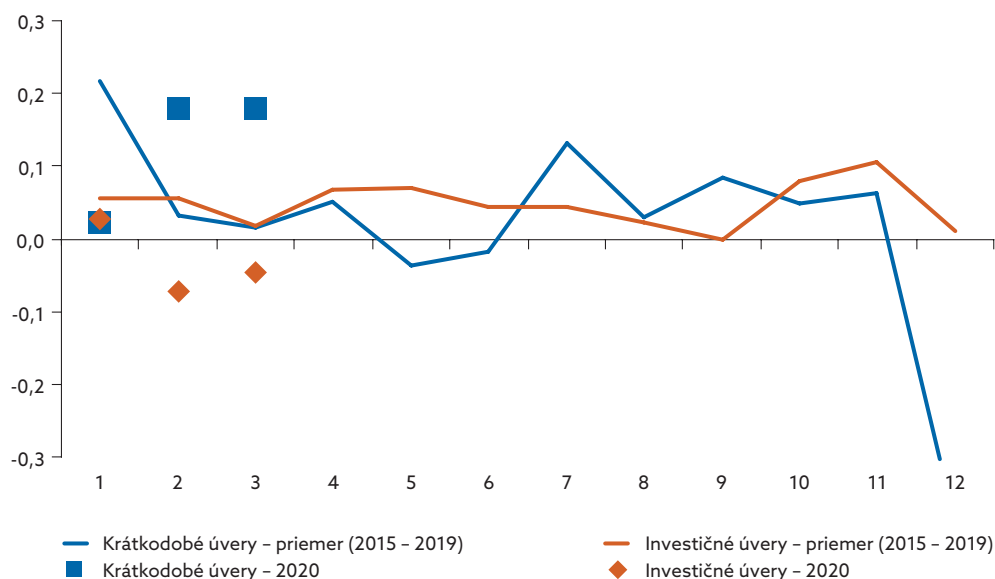
Aktuálna situácia podporila zotrvanie útlmu v prípade investičných úverov a úverovania malých a stredných podnikov, aj keď v prípade druhých menovaných nastal mierny rast v marci 2020. Hlavný faktor bol pomerne výrazný nárast objemu krátkodobých úverov so splatnosťou do jedného roka. Medzimesačné prírastky týchto úverov za mesiace február a marec výrazne prevýšili hodnoty za posledné štyri roky, počas ktorých dynamicky rástli úvery podnikom. Vysvetlením môže byť zvýšený záujem podnikov o financovanie prevádzky na pozadí očakávania výpadku tržieb aj dobiehanie slabšieho januára. Podobný vývoj zaznamenali aj medzimesačné prírastky celkových úverov podnikom. K rastu úverov prispeli aj úvery poskytnuté podnikom vo verejnom vlastníctve, a to predovšetkým vo februári.

Uvedený nárast krátkodobého financovania je však výrazne koncentrovaný a možno ho považovať za prvý prejav koronakrízy. Pri pohľade na ekonomické odvetvia možno konštatovať, že úverová aktivita väčšiny z nich poklesla v porovnaní s koncom roka 2019. Výrazný rast zaznamenali len vybrané odvetvia, a to výroba (priemysel) a predaj (veľkoobchod a maloobchod) automobilov a ubytovacie služby. K čerpaniu došlo v prípade úverových liniek a revolvingových účtov, a to predovšetkým v prípade veľkých podnikov. Celkovo, po očistení efektu zvýšeného čerpania krátkodobých prostriedkov, možno konštatovať pokračovanie utlmovania úverovej dynamiky aj pred vypuknutím koronakrízy. Pandémia ochorenia COVID-19 však prinesie na trh výrazné zmeny.

Graf 14

Medzimesačný prírastok krátkodobých úverov bol vo februári a marci výrazne nad priemerom rokov 2015 až 2019, kým v prípade investičných úverov bola situácia opačná

(mil. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Čísla na horizontálnej osi zodpovedajú mesiacom v roku.

Koronakríza výrazne zasiahla ponuku na trhu podnikových úverov. Banky sprísňovali úverové štandardy v najväčšom rozsahu od finančnej krízy v roku 2008 a ešte výraznejšie sprísnenie sa očakáva v nasledujúcom období. Zároveň sa očakáva nárast dopytu po úveroch²⁸. Sprísňovanie úverových štandardov na strane ponuky úverov sa zatiaľ nepremietlo do plošného rastu úrokových sadzieb. Úrokové sadzby pri nových podnikových úveroch síce zaznamenali nárast v marci 2020, avšak išlo prevažne o malý počet veľkých úverov. Priemerné (počítané na báze počtu úverov) aj mediánové sadzby zostali bez výraznejších zmien aj v priebehu marca. Výnimku tvoria len úrokové sadzby na obchodných pohľadávkach, kde nastal pomerne výrazný rast.

Na ukazovateľoch kreditnej kvality zatiaľ nevidno vplyv koronakrízy. Vývoj niektorých predstihových ukazovateľov však už poukazuje na závažný vplyv pandémie ochorenia COVID-19 na podnikový sektor

Koniec apríla priniesol výraznejší nárast počtu žiadostí o odklad splátok. K polovici mája bola schválená takmer pätina podaných žiadostí. Podávanie žiadostí začalo pozvoľným tempom v druhej polovici marca. Koniec apríla a začiatok mája už priniesli výrazný nárast podaných žiadostí, ktorých celkový počet v polovici mája dosiahol takmer 7,5-tis. O odklad

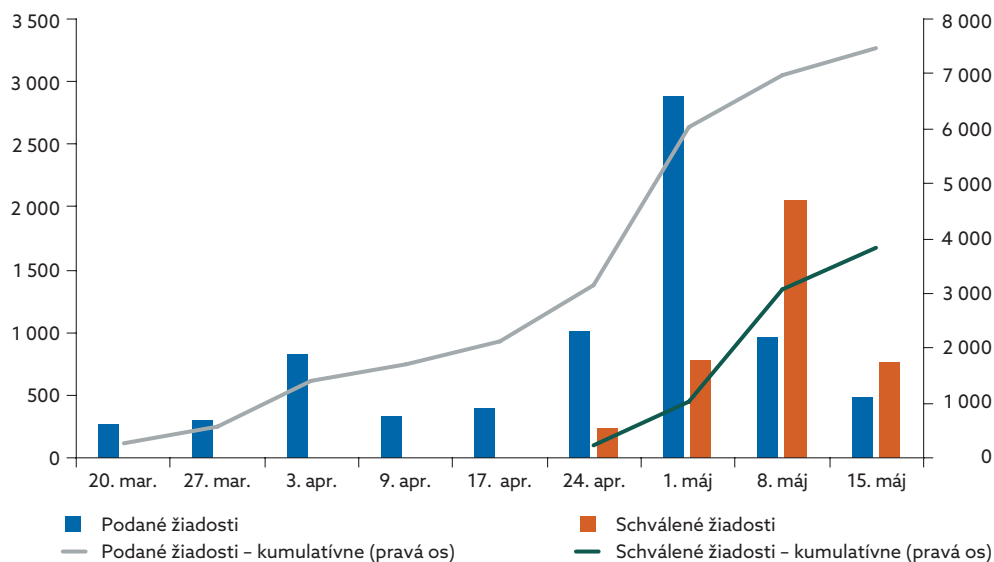
²⁸ Viac sa vývoju situácie na trhu podnikových úverov a očakávaniam ohľadom dostupnosti financovania venuje kapitola 3.3.2 – Dostupnosť financovania.

splátok má zatiaľ záujem takmer 14 % podnikov financovaných domácim bankovým sektorom. V druhej polovici apríla začali banky tieto žiadosti schvaľovať a k polovici mája bola schválená polovica z nich.

Graf 15

Počty žiadostí o odklad splátok stúpajú

Počet žiadostí o odklad splátok úverov podnikov (počet)



Zdroj: NBS

Na ukazovateľoch kreditného rizika zatiaľ nie je možné pozorovať vplyv krízy spojenej s pandemiou ochorenia COVID-19. Viaceré trendy pokračovali vo vývoji z konca roka 2019. Podiel zlyhaných úverov zotrval na svojich minimách. Pri pohľade na situáciu v bankovom sektore však už vidieť mierny nárast tak objemu zlyhaných úverov, ako aj ich podielu na podnikovom portfóliu vo vybraných bankách.

Na základe predstihových ukazovateľov však už aj po prvom mesiaci výrazne obmedzenej ekonomickej činnosti možno identifikovať výrazný vplyv na viaceré ekonomické odvetvia. Prvou možnosťou je pohľad na zmenu objemu úverov podnikov, ktoré sa v poslednom období omeškali so splátkami svojich úverov. Tieto úvery sú zachytené v kategórii nezlyhaných úverov s omeškaním od 1 do 29 dní. V marci zaznamenalo viacero ekonomických odvetví pomerne výrazný medziročný rast takýchto úverov. Najvýraznejšiu zmenu zaznamenalo odvetvie ubytovacích a stravovacích služieb, kde absolútna hodnota zmeny v pomere k objemu zlyhaných úverov v danom odvetví predstavovala 105 %. Výraznú zmenu zaznamenali aj dodávka energií a informačné a komunikačné služby. Menej výraznú zmenu možno pozorovať v prípade odborných činností a v umení, zábave a rekreácii. Posledné menované odvetvie bolo navyše najvýraznejšie zasiahnutým pri pohľade na druhý indikátor, ktorým je medzištvrtročná zmena objemu problémových úverov, pri ktorých nastala zmena zmluvných podmienok.

V prípade tohto odvetvia sa medzi marcom a koncom minulého roka prerokovali zmluvné podmienky až pri štvrtine portfólia. Podobne silne bolo zasiahnuté zdravotníctvo a sociálna pomoc, kde sa prerokovala takmer pätina úverového portfólia. Objem problémových úverov, pri ktorých nastalo prerokovanie zmluvných podmienok, pomerne dynamicky rástol aj v prípade ďalších odvetví, prevažne z kategórie služieb a stavebníctva, avšak bez výrazného vplyvu na celkové portfólio. Spolu bolo medzi decembrom a marcom prerokované necelé jedno percento všetkých podnikových úverov.

Tabuľka 10 Koronakríza sa premietla do predstihových indikátorov v prípade viacerých ekonomických odvetví už v prvom mesiaci od zavedenia opatrení

Ekonomické odvetvie	Podiel zlyhaných úverov	Omeškanie do 30 dní	Znovu prerokované úvery
Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	11,9 %	3 %	1 %
Ťažba a dobývanie	1,5 %	0 %	0 %
Priemyselná výroba	3,2 %	0 %	0 %
Dodávka energií	1,0 %	53 %	0 %
Dodávka vody	4,1 %	0 %	0 %
Stavebníctvo	7,3 %	0 %	2 %
Veľkoobchod a maloobchod	5,0 %	1 %	1 %
Doprava a skladovanie	1,5 %	0 %	0 %
Ubytovacie a stravovacie služby	3,5 %	106 %	2 %
Informácie a komunikácia	1,3 %	65 %	1 %
Finančné a poisťovacie činnosti	0,1 %	0 %	2 %
Činnosti v oblasti nehnuteľností	2,8 %	0 %	1 %
Odborné, vedecké a technické činnosti	2,9 %	26 %	1 %
Administratívne a podporné služby	3,4 %	0 %	0 %
Vzdelávanie	1,8 %	0 %	0 %
Zdravotníctvo a sociálna pomoc	8,4 %	0 %	17 %
Umenie, zábava a rekreácia	3,1 %	20 %	25 %
Ostatné činnosti	3,2 %	7 %	2 %

Zdroj: NBS

Poznámka: Stĺpec Omeškanie do 30 dní reprezentuje podiel medziročnej zmeny objemu v kategórii nezlyhaných úverov s omeškaním od 1 do 29 dní na objeme zlyhaných úverov. Stĺpec Znovu prerokované úvery zodpovedá podielu štvrtročnej zmeny objemu problémových úverov, pri ktorých nastalo prejednanie zmluvných podmienok na celkovom objeme úverov v danom ekonomickom odvetví. V prípade, že uvedené indikátory boli záporné, je v tabuľke uvedená nulová hodnota.

Riziko nesolventnosti podnikov bude úzko závisieť od dĺžky trvania karanténnych opatrení a miery využívania podporných opatrení²⁹. Na základe údajov o prevádzkovej marži a dostupnosti krátkodobých finančných aktív jednotlivých podnikov je možné odhadnúť, akú dlhú dobu dokážu podniky preklenúť bez príjmov. Pri odhade možného vplyvu sa uvažuje o rôznych mie-

²⁹ Buchta Š., Lalinský T., Peter R. (2020). Majú firmy finančné rezervy na prekonanie koronakrízy? Analytický komentár č. 80, NBS.

rách poklesu tržieb podľa citlivosti ekonomického odvetvia, ale aj o redukcii niektorých nákladových položiek v dôsledku čerpania podporných opatrení. Najviac ohrozenými sú aj pri simulácii odvetvia zaoberajúce sa ubytovacími a stravovacími službami, obchodom a umením, zábavou a rekreáciou. Zároveň sa ukazuje, že pri dlhšom trvaní karantény pomerne výrazne rastie počet ohrozených podnikov, vrátane množstva podnikov priemyselnej výroby.

Ďalšou možnosťou hodnotenia citlivosti ekonomických odvetví je pohľad na závislosť ekonomických odvetví od zahraničného obchodu (tabuľka č. 11). Súčasná kríza je sprevádzaná výrazným poklesom medzinárodného obchodu. Zároveň stále viac sa v medzinárodnom obchode presadzujú národné záujmy, čo môže sektory výraznejšie vystavené voči zahraničiu vystavovať vyššiemu riziku.

Domáce podniky sú výrazne zapojené do zahraničného dopytu. Takmer štvrtina aktívnych podnikov³⁰ vyváža svoje tovary a služby. Medzi odvetviami najviac zapojené do vývozu aspoň časti svojich tovarov a služieb patrí priemysel, poľnohospodárstvo a ťažba nasledované obchodom. V prípade dovozu viac ako polovica podnikov využíva pri svojej činnosti vstupy zo zahraničných trhov. Situácia medzi odvetviami je v tomto ohľade viac homogénna.

Výraznejšie zastúpenie zahraničného obchodu možno pozorovať na aktivitách podnikov, ktoré sú financované domácim bankovým sektorom. Popri samotnom podiele podnikov zapojených v zahraničnom obchode je dôležité aj jeho zastúpenie na celkových aktivitách podniku, ktoré môžu byť reprezentované prevádzkovými tržbami podniku. Následne je možné hodnotiť vplyv poklesu exportu na tieto tržby, čo sa následne premietne aj na ziskovosť podniku. Ako najcitlivejšie je z tohto pohľadu odvetvie priemyslu. Pri predpoklade poklesu exportu o 30 %³¹ by v prípade priemyslu viac ako polovica úverového portfólia bola poskytnutá podnikom, ktoré by pri uvedení poklese zostali v strate. Nasleduje odvetvie obchodu, poľnohospodárstvo a administratívne a podporné služby. V prípade ostatných odvetví sa podiel úverov poskytnutý potenciálne stratovým podnikom pohybuje pod úrovňou 10 %, čo značí, že nie sú až tak priamo závislé na exporte. Hodnotený je však len priamy efekt poklesu exportu a je pravdepodobné, že tieto odvetvia by boli nepriamo zasiahnuté problémami v obchode alebo priemysle.

³⁰ Pod aktívnymi podnikmi sa myslia podniky, ktoré za rok 2018 vykázali nenulové prevádzkové tržby.

³¹ Rovnaká hodnota bola pozorovaná za prvý polrok 2009.

Tabuľka 11 Výrazné vystavenie domácich podnikov voči zahraničnému obchodu, priemysel a obchod sú najcitlivejšie na pokles exportu

Ekonomické odvetvie	Podiel dovozu	Podiel vývozu	Podiel dovozu - banky	Podiel vývozu - banky	Vplyv poklesu exportu
Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	38,8 %	58,3 %	51,0 %	71,3 %	21 %
Ťažba a dobývanie	45,5 %	66,9 %	56,5 %	80,4 %	4 %
Priemyselná výroba	40,8 %	67,1 %	59,1 %	85,9 %	58 %
Dodávka energií	3,5 %	40,6 %	4,1 %	48,2 %	1 %
Dodávka vody	28,0 %	57,9 %	38,4 %	76,5 %	4 %
Stavebníctvo	12,2 %	53,0 %	15,2 %	68,1 %	2 %
Veľkoobchod a maloobchod	30,4 %	63,5 %	41,9 %	78,4 %	27 %
Doprava a skladovanie	25,2 %	56,2 %	30,5 %	67,1 %	2 %
Ubytovacie a stravovacie služby	5,3 %	43,2 %	6,8 %	60,3 %	1 %
Informácie a komunikácia	15,0 %	47,2 %	23,5 %	66,7 %	5 %
Finančné a poisťovacie činnosti	3,3 %	35,6 %	4,8 %	38,7 %	0 %
Činnosti v oblasti nehnuteľností	6,2 %	29,7 %	8,1 %	39,7 %	1 %
Odborné, vedecké a technické činnosti	13,1 %	41,2 %	19,7 %	58,7 %	3 %
Administratívne a podporné služby	14,7 %	42,4 %	22,1 %	61,0 %	15 %
Vzdelávanie	8,6 %	31,3 %	12,8 %	49,3 %	0 %
Zdravotníctvo a sociálna pomoc	1,6 %	10,5 %	2,7 %	16,3 %	0 %
Umenie, zábava a rekreácia	8,2 %	41,8 %	14,5 %	63,6 %	2 %
Ostatné činnosti	11,6 %	43,9 %	15,6 %	58,3 %	5 %

Zdroj: NBS

Poznámka: Podiel dovozu a podiel vývozu zodpovedá podielu podnikov zapojených do zahraničného obchodu v delení na export a import v počte všetkých domácich podnikov v ekonomike (podniky s účtovnou závierkou za rok 2018). Analogicky podiel dovozu - banky a podiel vývozu - banky zodpovedajú rovnakým indikátorom len na báze podnikov, ktoré sú financované z domáceho bankového sektora. Vplyv poklesu exportu predstavuje podiel zostatkov úverov podnikov, ktoré by v prípade poklesu exportu o 30 % zostali v strate na celkových úveroch domáceho bankového sektora. Výpočet bol zhotovený na ročnej báze na základe údajov z účtovných závierok a informácií o exporte za rok 2018 v aktívnych podnikoch, ktoré v roku 2018 vykázali nenulové tržby. Vylúčené boli podniky, ktoré aj bez poklesu exportu vykázali v roku 2018 stratu.

Box 6

Hodnotenie citlivosti ekonomických odvetví na vplyv pandémie ochorenia COVID-19

Pandémia ochorenia COVID-19 priniesla výrazné zhoršenie ekonomickej situácie. Z pohľadu hodnotenia prepadu ekonomickej aktivity vzhľadom na finančnú stabilitu domáceho bankového sektora je dôležitá analýza citlivosti ekonomických odvetví, na základe ktorej možno ďalej určiť mieru, s akou jednotlivé ekonomické odvetvia reagujú na zhoršenú situáciu, predovšetkým v kontexte očakávaného nárastu kreditného rizika.

Dôležitý pohľad na reakciu jednotlivých ekonomických odvetví na súčasnú situáciu nám ponúka aktuálny vývoj tržieb z portálu finančnej správy eKasa. Tieto údaje poukazujú na výrazný vplyv posledného vývoja, keď polovica ekonomických odvetví zaznamenala medzimesačný prepád tržieb o viac ako 30 %. Najviac zasiahnuté odvetvia sú umenie, zábava a rekreácia, dodávky

energií a ubytovacie a stravovacie služby. V prípade uvedených odvetví dosahoval prepád tržieb od 50 % do 90 % s väčšou dynamikou prepadu v apríli v porovnaní s marcom. Závažne zasiahnuté boli aj ďalšie odvetvia, a to predovšetkým z kategórie služieb, vzdelanie a zdravotníctvo. Viaceré postihnuté odvetvia v oblasti tržieb zároveň zaznamenali aj najvýraznejšie poklesy pri predstihových indikátoroch kreditného rizika (tabuľka č. 10). Na druhej strane boli odvetvia, ktorých tržby sa v marci prepadli, avšak v apríli sa situácia zmenila a tržby im vzrástli (stavebníctvo a niektoré kategórie služieb).

Tabuľka 12 Skupina ekonomických odvetví vykazuje zvýšené hodnoty v prípade viacerých finančných ukazovateľov

Ekonomické odvetvie	Citlivosť odvetvia	Zmena tržieb - Marec	Zmena tržieb - Apríl	Zisková marža	ROE	Cudzie zdroje / Aktíva	Hotovostná likvidita
Umenie, zábava a rekreácia	Veľmi citlivé	-73 %	-88 %	10,1 %	17,8 %	55 %	67 %
Ubytovacie a stravovacie služby	Veľmi citlivé	-57 %	-63 %	4,5 %	16,8 %	63 %	53 %
Dodávka energií	Stredne citlivé	-53 %	-83 %	8,4 %	18,8 %	66 %	77 %
Činnosti v oblasti nehnuteľností	Stredne citlivé	-47 %	-29 %	12,9 %	12,8 %	62 %	48 %
Administratívne a podporné služby	Stredne citlivé	-47 %	9 %	7,3 %	20,9 %	60 %	59 %
Ostatné činnosti	Stredne citlivé	-45 %	-52 %	7,5 %	21,1 %	61 %	60 %
Informácie a komunikácia	Stredne citlivé	-43 %	-31 %	11,9 %	23,2 %	47 %	94 %
Doprava a skladovanie	Stredne citlivé	-35 %	-13 %	3,5 %	15,6 %	67 %	32 %
Finančné a poisťovacie činnosti	Stredne citlivé	-35 %	-45 %	17,4 %	17,6 %	63 %	34 %
Stavebníctvo	Stredne citlivé	-29 %	41 %	5,8 %	21,8 %	64 %	46 %
Odborné, vedecké a technické činnosti	Stredne citlivé	-27 %	16 %	10,8 %	20,9 %	52 %	71 %
Priemyselná výroba	Stredne citlivé	-16 %	-7 %	4,7 %	16,4 %	57 %	38 %
Veľkoobchod a maloobchod	Stredne citlivé	-3 %	-51 %	3,3 %	17,3 %	63 %	36 %
Vzdelávanie	Málo citlivé	-57 %	-48 %	11,9 %	24,4 %	54 %	74 %
Zdravotníctvo a sociálna pomoc	Málo citlivé	-40 %	-51 %	14,7 %	26,2 %	34 %	194 %
Dodávka vody	Málo citlivé	14 %	-6 %	4,6 %	17,6 %	55 %	56 %
Ťažba a dobývanie	Málo citlivé	30 %	98 %	8,2 %	12,9 %	42 %	39 %
Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	Málo citlivé	72 %	54 %	5,2 %	8,1 %	53 %	32 %

Zdroj: NBS, Bisnode, eKasa

Poznámka: Tržby reprezentujú medzimesačný pokles tržieb v marci a apríli v roku 2020. Použité sú údaje o tržbách z portálu finančnej správy eKasa. V tabuľke sú uvedené mediánové hodnoty vybraných finančných indikátorov (marža, ROE, likvidita, zadlženosť). Výpočet sa uskutočnil na základe účtovných závierok podnikov za rok 2018. Do výpočtu boli zahrnuté podniky s nenulovými prevádzkovými tržbami a podniky s kompletnou účtovnou závierkou. Zisková marža je definovaná ako podiel zisku po zdanení na prevádzkových tržbách. ROE je definované ako podiel zisku po zdanení na vlastnom imaní podniku. Zadlženosť je definovaná podielom cudzích zdrojov financovania podniku (všetky položky pasív okrem vlastného imania) na celkových aktívach. Hotovostná likvidita je definovaná ako podiel finančných účtov na krátkodobých záväzkoch podniku.

Niektoré najviac zasiahnuté odvetvia aj za štandardných okolností operujú s pomerne nízkymi ziskovými maržami³². V roku 2018 sa hodnota ziskovej marže v rámci jednotlivých ekonomických

³² Zisková marža vyjadruje, koľko percent tržieb dokázal podnik premeniť na zisk, čo môže napovedať o schopnosti firiem tvoriť rezervy na horšie časy. Údaje sú uvedené v tabuľke č. 12.

odvetví pohybovala v rozmedzí od 3,8 % do 14,4 %. Z najviac zasiahnutých odvetví majú pomerne nízku ziskovú maržu ubytovacie a stravovacie služby, a to 5,4 %. Z dôležitých odvetví, aj keď aktuálne na základe tržieb menej zasiahnutých, má nízku maržu priemysel (5,3 %) a obchod (3,8 %). V prípade ostatných viac zasiahnutých odvetví sa zisková marža často nachádza nad úrovňou 10 %. V prípade aktuálnych prepádov tržieb však aj takáto úroveň ziskovej marže môže byť nedostatočná v horizonte niekoľkých týždňov.

Hodnotenie situácie ekonomických odvetví pri využití informácií z účtovných závierok podnikov je užitočným doplnkom k predchádzajúcemu pohľadu na citlivosť tržieb. Ide o statický pohľad na finančnú kondíciu podnikov, ktorú je možné hodnotiť vo viacerých rovinách. Primárne bola hodnotená ziskovosť, zadlženosť a likvidita podnikov. Porovnanie ukazovateľov (tabuľka č. 12) prináša pohľad na štruktúru bilancie podnikov v jednotlivých ekonomických odvetviach, s ktorou podniky vstupovali do aktuálne sa rozvíjajúcej krízy, čo v konečnom dôsledku môže do veľkej miery ovplyvniť aj ich citlivosť na nepriaznivý ekonomický vývoj.

Ekonomické odvetvia boli podľa citlivosti rozdelené do troch kategórií. Delenie bolo uskutočnené primárne na základe informácií o vývoji tržieb, ktoré boli doplnené porovnaním finančných indikátorov a expertným zhodnotením odvetvia.

2.4 Vývoj v oblasti verejných financií

Šírenie ochorenia COVID-19 výrazne zhorší aj verejné financie a zvýši zadlženosť vládneho sektora

Prepad ekonomiky spôsobený šírením koronavírusu bude mať dvojitý nepriaznivý vplyv na verejné financie. Vo zvýšenom objeme sa dá očakávať výpadok rozpočtových príjmov aj nárast úrovne rozpočtových výdavkov. Na strane rozpočtových príjmov sa očakávajú nižšie príjmy v dôsledku nepriaznivého ekonomického vývoja, keď poklesnú bázy pre výber daňových a odvodových príjmov. Ďalšiu časť príjmov však okrešú aj prijaté protikrizové opatrenia zamerané na zmiernenie daňovo-odvodového bremena súkromného sektora. Zároveň nastane výrazný nárast aj na strane rozpočtových výdavkov v dôsledku potreby financovania nákladov opatrení prijatých nad rámec rozpočtu s cieľom zmiernenia negatívnych vplyvov krízy na ekonomiku. Uvedený vývoj sa premietne do nárastu deficitu verejných financií a následne aj do rastu dlhu verejnej správy.

Vzhľadom na to, že na financovanie schodku verejných financií nebude mať verejný sektor dostatok vlastných zdrojov, bude nútený financovať tieto potreby prostredníctvom dlhových nástrojov. Aktuálne sa tak výrazne zvýšilo riziko rastu zadlženosti verejného sektora. V posledných rokoch dlh verejnej správy mierne klesal z úrovne 53,5 % HDP v roku 2014

na 48 % HDP v roku 2019. V tomto roku však vzhľadom na nepriaznivý vývoj v dôsledku vplyvov šírenia pandémie sa dá očakávať nárast dlhu verejnej správy. Aktuálnu situáciu týkajúcu sa zadlženosti verejného sektora dokumentuje aj vývoj v rámci aukcií štátnych dlhopisov a štátnych pokladničných poukážok. Podľa pôvodných plánov schváleného štátneho rozpočtu mala byť plánovaná potreba krytia štátneho dlhu a deficitu štátneho rozpočtu v roku 2020 v hodnote 4,8 mld. €. Emitovaný a predaný objem štátnych pokladničných poukážok a štátnych dlhopisov však ku koncu apríla už bol o 12 % vyšší ako pôvodný celoročný plán, v objeme takmer 5,4 mld. €. Vzhľadom na ostávajúci čas do konca roka sa dá očakávať, že skutočne emitovaný dlh výrazne prekročí plánované hodnoty v roku 2020. Aktuálna variantná predikcia NBS³³ predpokladá nárast deficitu verejných financií v roku 2020 na úrovne od 6,9 % HDP do 10,3 % HDP a očakáva rast dlhu verejnej správy na úrovne v rozmedzí od 56,6 % do 64 % HDP.

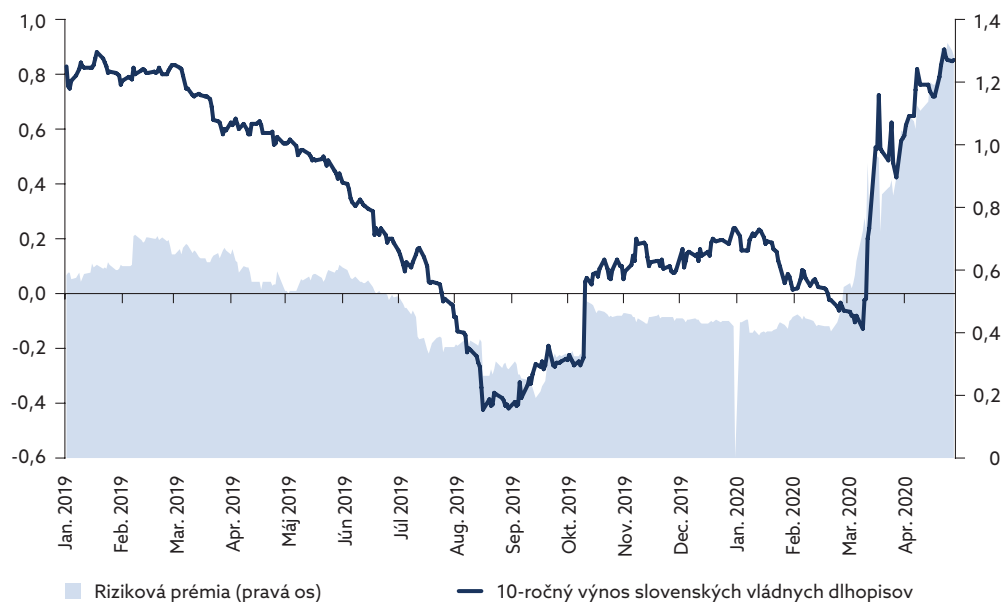
Tlak na financovanie štátneho dlhu sa výrazne zvýšil. Od začiatku marca sa významne zvýšil úrok pri nástrojoch financovania slovenského štátneho dlhu aj požadovaná riziková prémia. Kým 10-ročné vládne dlhopisy sa na prelome februára a marca tohto roka predávali za záporné úroky, po nástupe krízy v dôsledku šírenia koronavírusu sa ich úroky výrazne zvýšili na úrovne spred vyše roka. Zároveň výška požadovanej rizikovej premie sa v porovnaní s februárovými úrovňami strojnásobila. Naposledy dosahovali 10-ročné slovenské dlhopisy podobnú rizikovú premiu v roku 2012 počas zvýšenej nedôvery trhov v udržateľnosť dlhov niektorých krajín v eurozóne. Dôvodom súčasného nárastu rizikovej premie bola zvýšená neistota a nárast turbulencií na finančných trhoch v posledných týždňoch a zvýšená potreba financovania prijímaných opatrení zo strany viacerých krajín, v dôsledku čoho sa zvýšil aj požadovaný výnos do splatnosti zo štátnych dlhopisov členských štátov eurozóny, vrátane Slovenska.

³³ Strednodobá predikcia NBS, aktualizácia 1. štvrtrok 2020.

Graf 16

Úročenie vládných dlhopisov a riziková prémie od začiatku marca výrazne vzrástli

(%, p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS

Zároveň sa v marci zvýšila neistota, či Slovensko bude vedieť umiestniť na trhu emitované dlhopisy v potrebnom objeme. V rámci marcovej aukcie³⁴ bol totiž dopyt po slovenských dlhopisoch len štvrtinový v porovnaní s dopytom v predchádzajúcich mesiacoch, pričom ARDAL akceptovala ponuky iba vo výške 9 % z objemu dlhopisov, ktoré dokázala emitovať v predošlých dvoch mesiacoch. Na vývoj vplývala zrejme neistota týkajúca sa ďalšieho vývoja, keď bolo zrejmé, že ekonomický vývoj v dôsledku šírenia koronavírusu si bude vyžadovať razantné rozpočtové opatrenia a s tým spojený nárast emisií štátnych dlhopisov členských krajín eurozóny, v dôsledku čoho sa investori rozhodli počkať a dopyt významne poklesol. Vývoj aukcií v apríli už tieto obavy nepotvrdil, a aj pod vplyvom realizovaných krokov zo strany ECB³⁵ sa situácia na trhoch nateraz stabilizovala. Zároveň však existuje riziko, že sa podobné okolnosti môžu v budúcnosti zopakovať.

Problémy s predajom slovenských dlhopisov a prípadný sprievodný nárast rizikových prémie môže byť iniciovaný zvýšením obáv finančného trhu o udržateľnosť dlhov niektorých členských krajín EÚ, ktoré už dnes majú vysokú zadlženosť. Eskalácia fiškálnych problémov a problémov so splácaním dlhu v týchto krajinách môže zvýšiť mieru neistoty a pochyb-

³⁴ Aukcia konaná 16. 3. 2020.

³⁵ Predovšetkým oznámenie spustenia nového núdzového pandemického programu nákupu cenných papierov (Pandemic Emergency Purchase Programme - PEPP) v objeme 750 mld. €.

nosti trhu o tom, či tieto krajiny budú vedieť plniť svoje záväzky. To môže následne vyvolať vlnu neistoty a nedôvery aj voči iným krajinám, ktoré by za bežných okolností nemali problém so splácaním svojich záväzkov. Podobná situácia nastala v Európe aj v roku 2011, keď počas tzv. dlhovej krízy v dôsledku fiškálnych problémov niektorých iných členských krajín EÚ, Slovensko v novembri 2011 nebolo dočasne schopné umiestniť svoje päťročné dlhopisy. V tomto kontexte ostáva kľúčová stratégia riadenia vládneho dlhu.

3 Hlavné riziká pre finančnú stabilitu súvisiace s koronavírusom

3.1 Úvod k odolnosti finančného sektora a hlavným rizikám

Pandémia ochorenia COVID-19 má výrazné negatívne dôsledky na ekonomický vývoj aj pre stabilitu finančného sektora. Táto kríza sa však výrazne odlišuje od predchádzajúcej globálnej krízy v rokoch 2008 až 2010. Jej zdroj nie je primárne vo finančnom sektore, ale v reálnej ekonomike. Výrazné zhoršenie ekonomiky je dôsledkom veľkého počtu výrazných reštriktívnych opatrení prijatých s cieľom zastaviť šírenie ochorenia COVID-19. Na rozdiel od predchádzajúcej krízy je finančný sektor zasiahnutý len sekundárne.

Hlavným zdrojom neistoty je dĺžka trvania krízy. Ak by bolo oživenie rýchle, ekonomika by síce zaznamenala dočasný výrazný prepad, ale jej fungovanie by sa po kríze mohlo rýchlo obnoviť. Ak však bude kríza trvať dlhšie s výrazným nárastom neistoty týkajúcej sa perspektívy ďalšieho vývoja, čo v súčasnosti nemožno vylúčiť, môže spôsobiť zmeny trvalého charakteru s negatívnym vplyvom aj na pokrízové tempo rastu.

Vplyv koronavírusu na domáci finančný sektor bude závisieť aj od toho, v akej miere sa budú realizovať riziká, ktoré sa kumulovali v minulosti. V posledných rokoch v bankovom sektore výrazne rástli najmä úvery domácnostiam. NBS pravidelne upozorňovala najmä na to, že vyššia miera zadlženosti zvyšuje citlivosť domácností na krízový vývoj. V takomto scenári môžu domácnosti vo väčšej miere zlyhávať pri svojich úverových záväzkoch a zároveň výraznejšie obmedzovať aj svoju spotrebu, čo má negatívny vplyv na ekonomický rast.

V posledných rokoch tiež citelne poklesli úrokové sadzby a marže v bankovom sektore. Rast úrokových príjmov v sektore, ako hlavnej zložky ziskovosti bánk, primárne tvoril rast úverov pri minimálnych maržiach. NBS upozorňovala aj na toto riziko. Viaceré analýzy ukazovali, že kombinácia nízkych marží, nízkeho rastu úverov a rastu kreditných nákladov v krízovom období podstatne znižuje zisk sektora.

Pozitívnou správou je, že bankový sektor vstupuje do krízového obdobia vo veľmi silnej kapitálovej a likvidnej pozícii. Kým pred krízou v roku

2009 bola kapitálová primeranosť na úrovni približne 10 %, v súčasnosti je úroveň tohto ukazovateľa takmer dvojnásobná. V posledných rokoch NBS zaviedla viaceré kapitálové vankúše, ktoré významne posilnili kapitálovú pozíciu bánk. Podobne aj v oblasti likvidity vykazuje sektor dostatočné vankúše. Zmena regulácie, sprísňovanie kapitálových požiadaviek v posledných rokoch a správanie sa bánk prispelo k stabilizovaniu kapitálovej a likviditnej pozície bánk.

Dominantným rizikom pre bankový sektor v kríze bude riziko zlyhávania úverov. Výrazné obmedzenie ekonomických aktivít negatívne ovplyvní finančnú situáciu podnikov a domácností. Mieru ekonomického šoku a najmä jeho rýchlosť nebolo možné odhadnúť a tým sa aj dostatočne pripraviť. Opatrenia zo strany štátu, ktoré umožňujú odklady splátok, zohrávajú veľmi dôležitú úlohu. Na jednej strane ochraňujú domácnosti a podniky od zlyhávania na svojich úverových záväzkoch a zároveň podstatne zmierňujú aj objemy strát v bankách. Veľkosť rizika však do veľkej miery bude závisieť od trvania ekonomického šoku. V prípade, že finančná situácia podnikov a domácností sa výraznejšie nezlepší po odznení opatrenia o odklade splátok, veľkosť strát v bankách môže významnejšie vzrásť.

Z hľadiska finančnej stability je dôležité, do akej miery bude finančný sektor schopný aj počas takéhoto externého šoku poskytovať finančné služby vrátane úverovania ekonomiky. Od toho závisí, či finančný sektor podporí skoré oživenie ekonomiky, alebo naopak ešte prehĺbi problémy spojené so šírením koronavírusu. Vzhľadom na výrazný nárast voľného kapitálu od začiatku roka 2020 by bankový sektor nemal pociťovať žiadne obmedzenia na poskytovanie úverov zo strany kapitálu. Ochota bánk úverovať bude do veľkej miery determinovaná aktuálnym vnímaním kreditného rizika zo strany bánk. Limitujúcim faktorom z dlhodobého hľadiska môže byť aj povinnosť tvoriť zdroje na pokrytie požiadaviek rezolučných autorít. Vzhľadom na výrazné zhoršenie v reálnej ekonomike, sú kľúčové garančné schémy zo strany štátu na podporu úverovania podnikov.

Negatívne vplyvy je možné očakávať aj v sektore poisťovní. Pokles ekonomických aktivít sa prejaví na poklese poisťného. Vo vybraných sektoroch neživotného poistenia môžu výraznejšie stúpnuť poisťné plnenia. Citlivé sú najmä sektory poistenia asistenčných služieb a poistenie straty príjmu. Negatívny vplyv na kapitál poisťovní môže mať tzv. dvojitý šok (double hit). Ten predstavuje na jednej strane nárast hodnoty záväzkov a na druhej strane, v dôsledku poklesu na finančných trhoch, zníženie hodnoty aktív poisťovní.

Vyššia volatilita na finančných trhoch a pokles hodnoty viacerých aktív bude mať negatívny vplyv na sektory spravujúce aktíva klientov. Vo via-

cerých fondoch bol od začiatku krízy zaznamenaný pokles výkonnosti. Pozitívne vnímame, že tieto trendy zatiaľ nevedli k výraznejším redemáciám z fondov. Ak by sa tieto trendy zvýraznili, niektoré fondy by mohli byť vystavené problémom s likviditou.

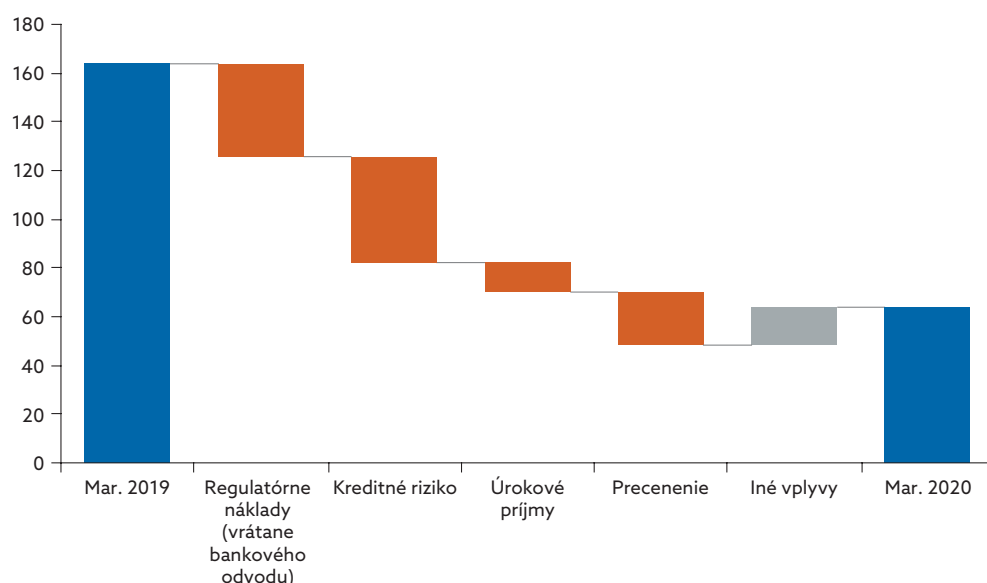
3.2 Odolnosť finančného sektora

Ziskovosť bánk je v roku 2020 pod výrazným tlakom a jej vývoj čelí vysokej miere neistoty

Graf 17

Zisk bánk medziročne výrazne poklesol, najmä v dôsledku nárastu bankového odvodu a nákladom na kreditné riziko

Čistý zisk a najvýznamnejšie vplyvy na jeho medziročný pokles (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Regulátorne náklady zahŕňajú najmä vplyv nárastu bankového odvodu, ale aj nárast nákladov na príspevky do rezolučného fondu a ďalšie povinné príspevky.

Čistý zisk bánk sa k marcu 2020 medziročne prepadol o 61 %. Výrazný pokles zaznamenali všetky významné banky, niektoré z nich dokonca vykázali stratu. Ku koncu roka 2019 bol zisk ešte relatívne stabilný (dokonca s miernym rastom o 0,4 %). Hlavné dôvody tohto vývoja sú nasledovné:

- dôležitým faktorom prepadu zisku bolo zdvojnásobenie sadzby bankového odvodu, bez ktorého by bol prepad zisku takmer o tretinu menší. Vzrástli aj náklady na príspevky do rezolučného fondu.
- druhým významným faktorom bol nárast nákladov na kreditné riziko. Tie vzrástli najmä v sektore podnikov, ale čiastočne aj v sektore domácností. Dôvodom nárastu bol zvýšený objem úverov, pri ktorých bol zaznamenaný nárast kreditného rizika, aj keď ešte neboli zlyhané (podľa klasifikácie IFRS 9 ide o tzv. Stage 2)

- úrokové príjmy z retailového a dlhopisového portfólia pokračovali v dlhodobom poklese. V retaili medziročne klesli o 5 %. Úrokové príjmy zo sektora podnikov, ktoré počas roka 2019 postupne rástli, znova sa vrátili na úroveň prvého štvrťroka 2019
- v nadväznosti na negatívny vývoj na finančných trhoch zaznamenali viaceré banky straty z precenenia aktív oceňovaných v reálnej hodnote.

V dôsledku šírenia ochorenia COVID-19 sa negatívny vývoj ziskovosti v nasledujúcom období ešte prehĺbi. Banky budú čeliť najmä nárastu nákladov na kreditné riziko a pravdepodobne aj výraznému zníženiu rastu úverov. Doterajší trend poklesu úrokových sadzieb týkajúci sa nových úverov na bývanie, ktorý bol hlavným faktorom tlaku na ziskovosť bánk, sa môže zmierniť. Istý čas bude trvať, kým sa to prejaví aj na zastavení celkového poklesu výnosnosti tohto portfólia.³⁶ V roku 2021 by zmiernenie poklesu čistej úrokovej marže mohlo mať priaznivý vplyv na čisté úrokové príjmy. Otázny však bude rozsah a vplyv zníženia rastu úverov. Čiastočne sa môžu znížiť aj príjmy z transakčných poplatkov a zo sprostredkovania nebankových produktov (investície do podielových fondov, poistenie a pod.). Veľká časť týchto vplyvov zatiaľ nie je zohľadnená v doterajšom vývoji zisku.

Skutočný rozsah vplyvov na ziskovosť bánk je predmetom vysokej miery neistoty. Týka sa to predovšetkým nákladov na nesplácané úvery, ktoré sa môžu výraznejšie prejavíť najmä v roku 2021, najmä ak by významnejšia časť dlžníkov po ukončení obdobia odkladu splátok mala ťažkosti s opätovným splácaním. V takom prípade by banky museli odpísať dokonca aj časť zaúčtovaných, ale vzhľadom na odklad, nesplatených úrokov za rok 2020. Prevádzkové náklady by nemali byť výraznejšie poznačené, keďže priame dodatočné náklady súvisiace so šírením ochorenia COVID-19 budú čiastočne kompenzované znížením rozsahu prevádzkových aktivít.

Vzhľadom na tento vývoj sa pre zníženie vplyvu koronakrízy na finančnú stabilitu javí zrušenie bankového odvodu ako nevyhnutnosť. Ak by bankový odvod zostal v platnosti, s veľkou pravdepodobnosťou by banky museli odvieť prostriedky vo výške, ktorá by presiahla ich zostávajúci čistý zisk, a to už pri poklese ziskovosti o 55 % a viac. Bankový odvod by navyše zvyšoval cenu zdrojov a znižoval aj atraktivitu domácich bánk v očiach ich materských skupín. Zhoršenie vnímania materskými skupinami by

³⁶ Napr. úroková sadzba na nové úvery na bývanie bola v marci 2020 na rovnakej úrovni ako v decembri 2019 (1,10 %), ale priemerná úroková sadzba v portfóliu úverov na bývanie klesla z 1,73 % na 1,65 %. Dôvodom je najmä dôsledok predchádzajúcej výraznej refinančnej aktivity, ktorý bol najmä v druhom polroku 2019 spojený s výrazom poklesom úrokových sadzieb pri refinancovaných úveroch.

v súčasnej situácii znamenalo možné obmedzenie podpory financovania slovenskej ekonomiky a následný hlbší prepád do recesie. Atraktivita Slovenska a špecificky bankového sektora je preto veľmi dôležitým faktorom na udržanie finančnej stability. Ponechanie bankového odvodu, ktorý je jedným z najvyšších spomedzi krajín EÚ a eurozóny, môže mať negatívny vplyv na finančnú stabilitu v budúcnosti.

Ziskovosť poisťovní

Poisťovne očakávajú, že v dôsledku koronakrízy poklesne ich zisk v roku 2020 približne o jednu štvrtinu. Kým v roku 2018 zisk tohto sektora medziročne mierne klesol (-0,6 %), v roku 2019 údaje naznačujú jeho opätovný nárast (+3,5 %³⁷). V tom sú však zahrnuté aj jednorazové vplyvy, ktoré skresľujú celkový trend. Na jednej strane ide o dotváranie rezervy na životné poistenie, zrejme v dôsledku poklesu trhových úrokových sadzieb o cca 70 mil. €. Neskôr bola časť tej istej rezervy jednorazovo rozpustená v dôsledku zmeny metodiky určovania diskontnej úrokovej miery, a to vo výške cca 100 mil. €. Bez týchto vplyvov by sa medziročný nárast zisku v roku 2019 mohol zmeniť na pokles, a to až o viac ako jednocifernú hodnotu.

Očakávania sektora z druhej polovice apríla 2020 naznačujú možný pokles zisku o 23 % v tomto kalendárnom roku, predovšetkým v dôsledku poklesu novej produkcie, nárastu nákladov na odkupy v životnom poistení a zápornému preceňovaniu investícií. Na druhej strane, pozitívny príspevok k zisku sa očakáva zo zníženia objemu poistných plnení v neživotnom poistení. Tento odhad naznačuje, že prevažná väčšina objemu prvej línie obrany by mohla zostať zachovaná aj počas krízových mesiacov.

Solventnosť a finančná páka

Solventnosť bánk sa počas roka 2019 výrazne nemenila a ostala na dobrej úrovni 18,2 %. Z hľadiska kvality kapitálu je pozitívne, že väčšinu kapitálu (88 %) aj počas roka 2019 tvoril vlastný kapitál Tier 1. Stabilný vývoj solventnosti počas roka 2019 zároveň znamená, že v bankovom sektore sa mierne znížil dobrovoľný kapitálový vankúš, pretože od 1. 8. 2019 sa zvýšila požiadavka na proticyklický kapitálový vankúš z 1,25 % na 1,50 %.

V prvom štvrťroku 2020 sa odolnosť bankového sektora výrazne posilnila, keď bol kapitál bánk zvýšený takmer o celý zisk z roku 2019. Celková primeranosť vlastných zdrojov sa zvýšila na 19,7 %³⁸. Aj táto skutočnosť

³⁷ Pôvodný údaj o raste zisku, publikovaný v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2019, bol vo viacerých poisťovniach revidovaný.

³⁸ Odhad celkovej primeranosti vlastných zdrojov po ponechaní zisku z roku 2019.

potvrďuje zásadný vplyv dividendovej politiky bánk na odolnosť bankového sektora. Národná banka Slovenska preto očakáva, že domáci aj zahraniční akcionári bánk pôsobiacich v slovenskom bankovom sektore budú k otázke pristupovať s patričnou opatrnosťou a uplatnia konzervatívny prístup.

V minulosti NBS viac krát upozorňovala, že v prípade zmeny ekonomického a finančného cyklu sa môžu v interných modeloch bánk zvýšiť rizikové váhy pod vplyvom nárastu miery zlyhania. Aktuálne je však tento mechanizmus výrazne zmierňovaný opatreniami na podporu ekonomiky a odkladom splátok. Z tohto pohľadu bude rozhodujúci začiatok roka 2021, keď odklady splátok skončia.

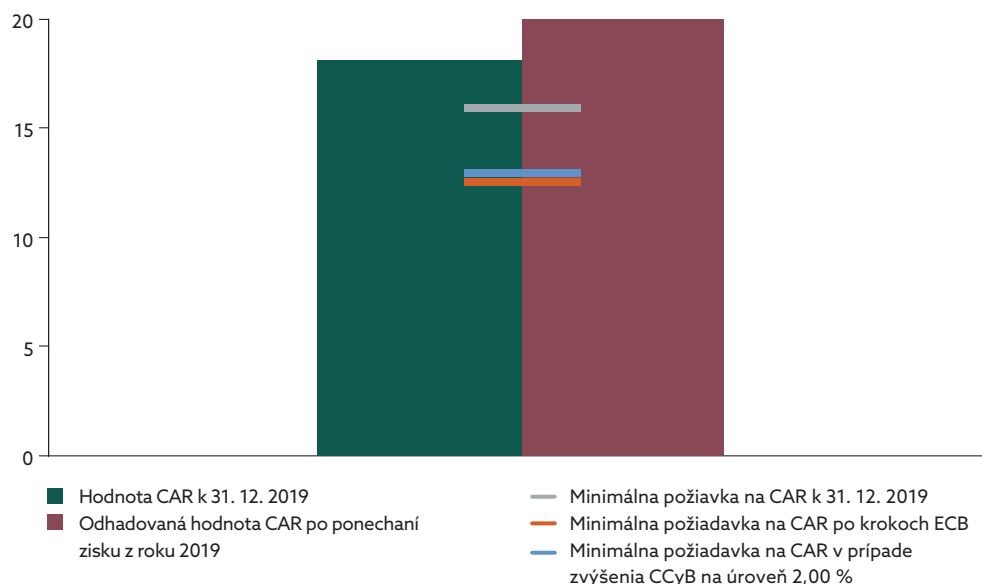
V marci a apríli 2020 nastali určité uvoľnenia v oblasti požiadavky na kapitál, ktoré však nemajú vplyv na odolnosť bankového sektora. Bližšie sú popísané v časti 3.2.

V dôsledku posilnenia kapitálu bankového sektora ziskom z roku 2019 sa zlepšil aj ukazovateľ finančnej páky. V prvom štvrtroku 2020 sa zvýšil zo 7,6 % na 8,3 %. Všetky banky s dostatočnou rezervou plnili jeho minimálnu požiadavku.

Graf 18

Solventnosť bánk sa v prvom štvrtroku posilnila, kým požiadavky na kapitál sa uvoľnili

(%)



Zdroj: NBS

Poznámka: CAR – Capital adequacy ratio (ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov), CCyB – proticyklický kapitálový vankúš.

Solventnosť poisťovní

Ku koncu roka 2019 poisťovne v priemere plnili kapitálovú požiadavku na solventnosť (SCR) na 192 % s rozpätím od 143 % po 291 %, po poklese za rok 2020 by mohla klesnúť na 180 %. Dostatočná kapitálová primeranosť sektora dosahovaná v rokoch pred vypuknutím koronakrízy je dôležitým predpokladom na zvládnutie neočakávaných strát. Napriek očakávanému zachovaniu kladnej hodnoty zisku sektor očakáva mierny pokles priemerného ukazovateľa SCR. Príčinou je najmä mierne záporný očakávaný hospodársky výsledok v niektorých poisťovniach a niektoré precenenia investícií, ktoré sa premietajú priamo do výšky vlastných zdrojov. V niektorých poisťovniach ukazovateľ môže aj vzrásť, a to vďaka zdržaniu dividend pôvodne plánovaných na rozdelenie akcionárom.

3.3 Hlavné zdroje rizík

3.3.1 Kreditné riziko v bankách

Stresové testovanie vplyvu pandémie ochorenia COVID-19

Stresové testovanie modeluje pomerne výrazný pokles ekonomickej aktivity v domácej ekonomike. Scenár pracuje s predpokladom prepadu hrubej domácej produkcie v roku 2020 na úrovni viac ako 9 % a s následným postupným oživovaním v roku 2021. Miera nezamestnanosti by mohla narásť na úroveň 7 % až 10 %, teda prinajhoršom o 5 p. b. a svoje maximum by mala dosiahnuť v roku 2021. Predpoklady a detaily stresového testovania uvádza box č. 7.

Stresové testovanie je pripravené v dvoch scenároch s cieľom odhadnúť vplyv podporných opatrení na bankový sektor. Predovšetkým možnosť odkladu splátok pre klientov bánk (scenár „s opatreniami“) môže mať zásadný vplyv nielen na pokles celkovej straty z týchto úverov, ale aj na presunutie kreditných strát do ďalšieho roka. Na porovnanie je k dispozícii scenár „bez opatrení“, ktorý modeluje vplyv ekonomickej krízy na bankový sektor bez zahrnutia akejkoľvek podpory klientov bánk.

Kreditné riziko podnikov a domácností aj naďalej predstavuje hlavný zdroj strát v stresovom testovaní. Dominancia kreditného rizika sa potvrdila v oboch scenároch. Zatiaľ čo straty z trhových rizík sa odhadujú na úrovni 363 mil. €, odhad kumulatívnej straty na roky 2020 a 2021 z kreditného rizika predstavuje 1,1 mld. € v scenári s opatreniami, resp. 1,8 mld. € v scenári bez opatrení. Vládne opatrenia zamerané proti vplyvom krízy na ekonomiku tak dokázali kreditné straty citelne znížiť v porovnaní so scenárom bez týchto opatrení. V horizonte dvoch rokov sa odhadujú straty

z nesplácaných úverov podnikmi a domácnosťami vďaka opatreniam nižšie o približne 700 mil. €.

Tabuľka 13 Odhady kumulatívnych strát za roky 2020 a 2021

Údaje v mil. EUR	Straty z kreditného rizika domácností	Straty z kreditného rizika podnikov	Straty z trhových rizík
Scenár s opatreniami	347	434	363
Scenár bez opatrení	883	604	

Zdroj: NBS

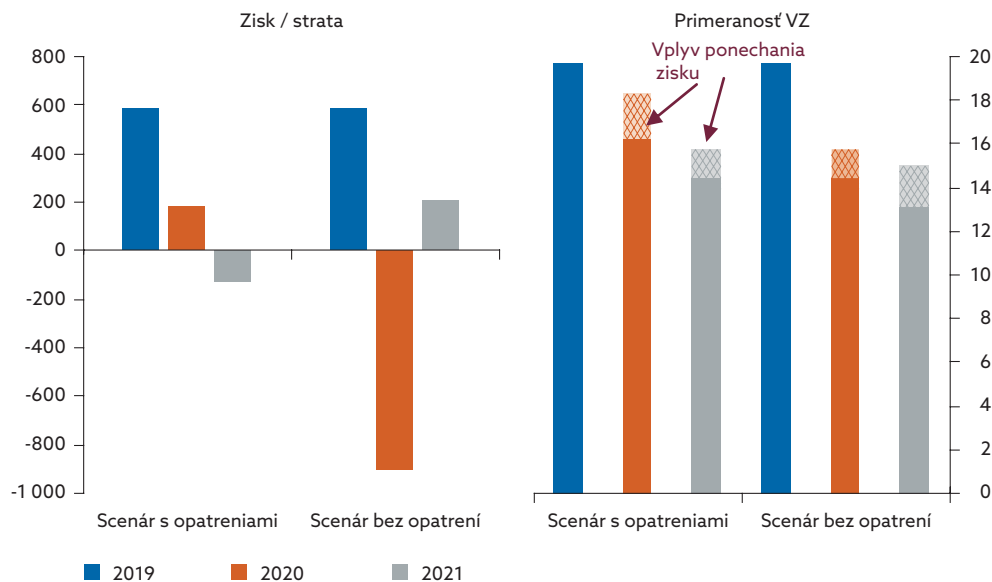
Poznámka: Všetky hodnoty sú za dvojročné obdobie 2020 – 2021.

V období stresu budú banky okrem strát trpieť aj výpadkom príjmov a nárastom rizikových váh. Stresové testovanie tiež potvrdilo závislosť bánk na úrokových príjmoch. V dôsledku poklesu rastu úverov podnikom a domácnosťami sa odhaduje, že čisté úrokové príjmy v bankách poklesnú v intervale od 2 % do 10 %. Odhad poklesu čistých úrokových príjmov v skupine retailových bánk je až 7 %. Bankám sa zároveň v dôsledku zhoršenia rizikových parametrov zvýšia rizikové váhy, čo zvýši tlak na primeranosť vlastných zdrojov. Vo viacerých bankách nastáva situácia, že primeranosť vlastných zdrojov klesne aj napriek navýšeniu kapitálu prostredníctvom zisku.

Graf 19

Oba stresové scenáre majú citelný negatívny vplyv na bankový sektor

(mil. EUR, %)



Zdroj: NBS

Poznámka: Zisk z roku 2019 je už do primeranosti vlastných zdrojov započítaný, simulácia vplyvu ponechania zisku sa týka ziskov z rokov 2020 a 2021.

Výsledky stresového testovania poukazujú na možný výrazný vplyv dôsledkov novej pandémie na ziskovosť bankového sektora v oboch scenároch. Podstatne výraznejší vplyv sa očakáva v prípade, ak by neexistovali

opatrenia na stabilizáciu ekonomiky. V stresovom scenári s opatreniami by bankový sektor na konci roka 2020 dosiahol zisk takmer 190 mil. €, v strate by skončili iba tri banky. Zároveň by však nastala situácia, keď by sa v dôsledku odkladu splátok prejavili vyššie straty z kreditného rizika v roku 2021. Bankový sektor by tak v roku 2021 skončil v strate asi 130 mil. € a stratu by už vykázala väčšina bánk. Práve tento scenár poukazuje na dôležitosť ponechania zisku z roku 2020 v bankách vo forme kapitálu, pretože rok 2021 môže byť z hľadiska kreditných strát horší ako rok 2020. V scenári bez opatrení sú kumulatívne straty z kreditného rizika síce vyššie o 700 mil. €, avšak až približne 80 % z nich nastane už v roku 2020 a bankový sektor sa v roku 2021 opäť vráti do čiernych čísel.

Odhadovaná primeranosť vlastných zdrojov by klesla v oboch scenároch, veľký vplyv má posilnenie kapitálu ziskom z rokov 2020 a 2021. V scenári s opatreniami a za predpokladu ponechania všetkých ziskov v kapitáli bánk by na konci roka 2021 klesla primeranosť vlastných zdrojov z aktuálnych 19,7 %³⁸ na 16,6 %. Dve banky by nespĺnili minimálnu požiadavku podľa Piliera 1 a Piliera 2 (kapitálová primeranosť by v daných bankách neklesla pod 8 %). V prípade, že by banky vyplatili zisky z rokov 2020 a 2021 vo forme dividend, primeranosť vlastných zdrojov by klesla na 14,5 %. V porušení minimálnej požiadavky by sa ocitli opäť dve banky. Význam posilnenia kapitálu vygenerovaným ziskom sa ukazuje aj pri scenári bez opatrení, kde kapitálová primeranosť klesá na 15 %, resp. 13,2 %, ak by bol zisk vyplatený. V tomto scenári už minimálnu požiadavku neplnia štyri banky.

Z pohľadu materializácie rizík bude dôležitá efektivita prijatých opatrení, dĺžka trvania pandémie a miera následného oživenia ekonomiky. Prijaté opatrenia by mohli významným spôsobom pomáhať preklenúť podnikom aj domácnostiam obdobie karantény a uzavretie ekonomiky. Opatrenia by mohli viesť k tomu, že celkovo za uvedené dva roky bude sektor vykazovať namiesto straty mierny zisk na úrovni 56 mil. €. Bez opatrení sa odhaduje na konci roka 2021 kumulatívna strata takmer 700 mil. €. Na druhej strane, pre materializáciu možných strát z kreditného rizika bude dôležité, ako budú podniky, najmä menšie, optimalizovať svoje náklady a koľkým podnikom bude efektívnejšie zlyhať na úvere a ušetriť tak dodatočné náklady (napr. na nájme). Takisto, z pohľadu retailu bude dôležité, ako rýchlo sa ukončí pandémia a aká bude miera ekonomického oživenia. Tieto faktory môžu významným spôsobom ovplyvniť efektivitu niektorých opatrení, napr. odkladu splátok.

Box 7

Predpoklady a metodika stresového testovania

Miera vplyvu a najmä rýchlosť šírenia negatívnych vplyvov koronavírusu na domácu ekonomiku a finančné trhy mali veľký vplyv aj na metodiku stresového testovania. V minulých testovaniach sme vychádzali z rôznych makroekonomických stresových scenárov, ktoré boli následne použité v ekonometrických modeloch na odhad stresových parametrov pre kreditné riziko. Vzhľadom na to, že veľkosť aj rýchlosť prepady ekonomiky, akú v súčasnosti zaznamenávame, sa nikdy v histórii našich dát neobjavila, modely na odhad kreditných strát sú nepoužiteľné. Významnú úlohu pre definovanie kreditných parametrov tak zohrávali expertné odhady a porovnávanie s minulými krízami.

Samostatné predpoklady sa použili na vývoj objemu retailových a podnikových úverov a na parametre kreditného rizika týchto úverov. V prípade retailových úverov sa predpokladá tzv. „credit crunch“, to znamená, že celkový objem úverov nebude rásť. V prípade podnikových úverov sa predpokladá, že prepady úverov odhadnutý v scenári 2 (použitom v makrostresovom testovaní, uskutočneného na údajoch ku koncu roka 2019 a publikovaného v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2019) od 1. štvrtroka 2021 bude skôr, a to už od 2. štvrtroka 2020. Predpokladá sa, že medziročný prepady podnikových úverov bude kulminovať v prvom štvrtroku 2021 na úrovni -4 %.

Kreditné riziko domácností vychádza do veľkej miery z predpokladov použitých v časti 2.2 o domácnostiach v riziku. Predpokladá sa teda nárast nezamestnanosti o 10 p. b. a vplyv tohto nárastu na jednotlivé sektory ekonomiky a v rôznej miere aj na jednotlivé typy ekonomicky aktívneho obyvateľstva. Predpokladá sa aj podobný vplyv opatrení ako v prípade spomínanej časti.

V prípade podnikových sektorov sa rozlišovalo medzi rizikovými, stredne rizikovými a málo rizikovými sektormi. Rizikovosť sa pritom určila na základe ekonomickej teórie, prepady tržieb aj vybraných finančných ukazovateľov v jednotlivých sektoroch v marci 2019 (box č. 6).

Pre miery zlyhania sa predpokladá podobná úroveň ako pre scenár 2 makrostresového testovania. Vzhľadom na doterajší priebeh krízy predpokladáme, že pravdepodobnosť zlyhania pre malé podniky a SZČO predstavuje dvojnásobok miery zlyhania pre stredne veľké a veľké podniky. V prípade efektívnych opatrení sa predpokladá, že miera zlyhania pre malé podniky poklesne, a to na 1,5-násobok miery zlyhania veľkých podnikov. V scenári s opatreniami predpokladáme, že 20 % strát z kreditného rizika nastane v roku 2020 a zvyšných 80 % v roku 2021.

Tabuľka 14 Parametre kreditného rizika pre stresové testovanie

Podniky - PD	Bez opatrení		S opatreniami	
	Malé podniky	Veľké podniky	Malé podniky	Veľké podniky
Málo citlivé sektory	5,6 %	2,8 %	4,21 %	2,8 %
Stredne citlivé sektory	8,7 %	4,3 %	6,52 %	4,3 %
Veľmi citlivé sektory	12,8 %	6,4 %	9,59 %	6,4 %
Retail - nárast NPL				
Hypotekárne úvery	5,3 p. b.		1,5 p. b.	
Spotrebiteľské úvery	7,7 p. b.		1,9 p. b.	

Zdroj: NBS

Stresové testovanie v oblasti trhových rizík a vývoja úrokových sadzieb vychádza zo scenára 2. V scenári sa uvažuje o výraznom poklese akciových trhov, v dôsledku čoho sa predpokladá negatívny vplyv precenenia akciových zložiek portfólia a cenných papierov na ziskovosť bankového sektora. Tento nepriaznivý vplyv trhových strát je však výrazne menší v porovnaní s kreditnými stratami (zhruba 45 % v scenári s opatreniami), čo súvisí s obchodným modelom slovenských bánk, ktoré sú prevažne orientované na úverový trh, ako aj v dôsledku toho, že značná časť dlhopisov je v slovenských bankách držaná v portfóliu cenných papierov držaných do splatnosti (LAR), čo znamená, že nedochádza k preceneniu týchto cenných papierov na ich reálnu hodnotu, a teda tieto cenné papiere tak nie sú citlivé na rast úrokových sadzieb alebo rizikových marží.

3.3.2 Dostupnosť financovania

Bankový sektor má dostatok kapitálu aj likvidity na poskytovanie úverov

Pri každej ekonomickej kríze existuje riziko, že banky nebudú mať dostatok kapitálu na poskytovanie úverov. Preto je potrebné analyzovať jeho dostatok nielen z pohľadu odolnosti bankového sektora voči potenciálnym stratám, ale aj z pohľadu jeho dostatku pre poskytovanie úverov. V prípade jeho nedostatku by mal bankový sektor procyklický vplyv na ekonomiku a mohol by utlmením trhu úverov prispieť k prehĺbeniu krízy.

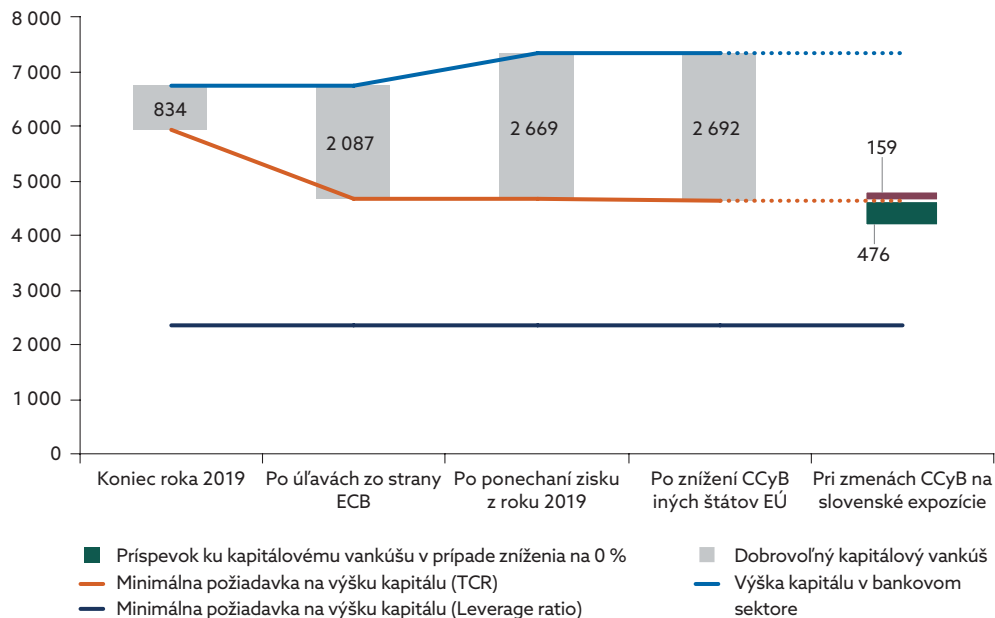
Od začiatku roka 2020 stúpol tzv. dobrovoľný kapitálový vankúš o takmer 2 mld. € (graf č. 23). Tento voľný kapitál predstavuje rozdiel medzi aktuálnou hodnotou kapitálu a minimálnou regulatórnou požiadavkou na jeho výšku. V marci a apríli 2020 narástol dobrovoľný kapitálový vankúš v dôsledku zmien v oboch parametroch. Na jednej strane banky využili takmer celý zisk z roku 2019 na zvýšenie celkového objemu kapitálu. Na druhej strane nastala určitá kapitálová úľava zo strany ECB a zároveň viaceré makroprudenciálne authority v EÚ znižovali mieru proticyklického kapitálo-

vého vankúša. Tým sa výška voľného kapitálu v bankovom sektore zvýšila na približne 2,7 mld. €.

Graf 20

Nárast voľného kapitálu v bankovom sektore pri kapitálových úľavách a náraste kapitálu

(mil. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Výpočet je urobený staticky, na rizikových expozíciách k 31. 12. 2019. Výška voľného kapitálu sa dynamicky mení s hodnotu rizikových expozícií. Výpočet nezohľadňuje pôsobenie pobočiek zahraničných bánk.

NBS zároveň zrušila zvýšenie miery proticyklického kapitálového vankúša na 2,00 %, pôvodne plánované od 1. 8. 2020, ktoré by v takom prípade znížilo voľný kapitál o približne 159 mil. €. Aktuálne platná miera proticyklického kapitálového vankúša na úrovni 1,50 % ešte viaže v bankách kapitál vo výške približne 476 mil. €, ktorý bude v prípade potreby okamžite uvoľnený.

Podobne aj požiadavka na plnenie ukazovateľa finančnej páky (tzv. leverage ratio) nevytvára žiadne obmedzenie z pohľadu kapacity bánk poskytovať úvery. Aj v prípade úplného rozpustenia požiadavky na proticyklický kapitálový vankúš nenastane v žiadnej banke situácia, že by požiadavka na plnenie ukazovateľa finančnej páky viazala viac kapitálu ako minimálna požiadavka na vlastné zdroje.

Banky majú dostatok kapitálu, aby v najbližších rokoch zachovali mieru rastu úverov z roku 2019. Aj v extrémnom scenári, že by banky v nasledujúcich rokoch nevytvorili žiaden zisk, by im aktuálny kapitálový vankúš stačil na dlhodobú podporu rastu úverov. Skutočná výška kapitálového vankúša však bude závisieť nielen od budúcej ziskovosti bánk a s tým spojenej

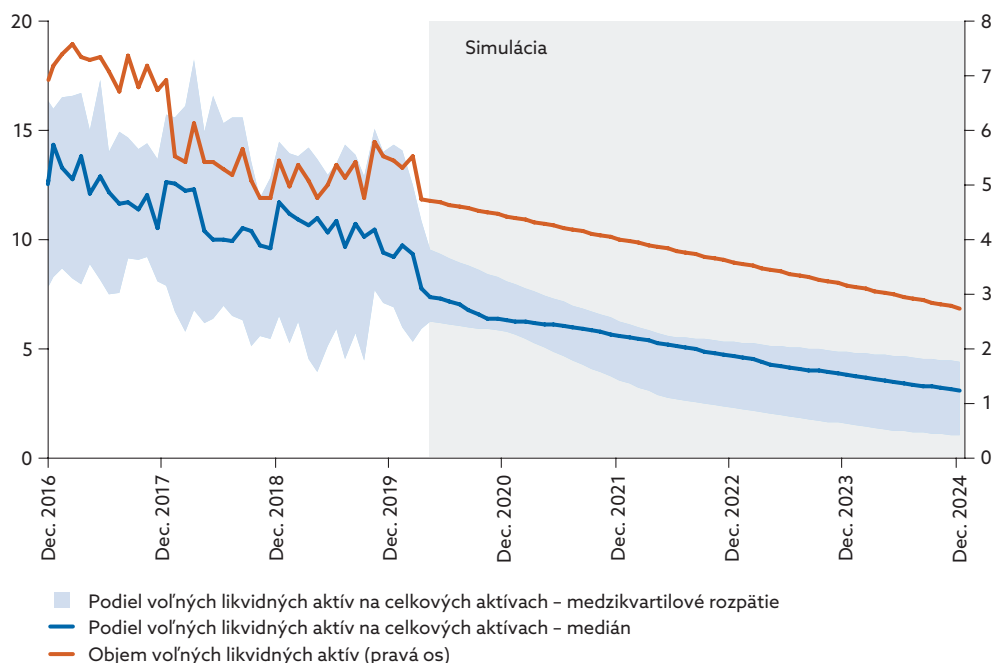
politiky distribúcie dividend, ale aj od rýchlosti rastu úverov a prípadných zmien rizikových váh pod vplyvom zhoršenia ekonomického cyklu.

Otázku dostatku kapitálu, a teda aj dostupnosti financovania, by teoreticky mohla ovplyvňovať aj požiadavka na MREL. Platilo by to však len v prípade, ak by boli banky v danom roku na hranici plnenia požiadavky a zároveň by ju celú chceli plniť iba kapitálom.

Graf 21

Napriek miernemu poklesu v posledných rokoch je v bankovom sektore dostatok voľných likvidných aktív

(%, mld. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Výpočet nezohľadňuje pôsobenie pobočiek zahraničných bánk.

Kapacitu bánk poskytovať úvery neobmedzuje ani regulatórna požiadavka na ukazovateľ krytia likvidity (tzv. LCR). Poskytnuté úvery sú z pohľadu regulácie vnímané ako nelikvidné aktíva a ich nárast znižuje ukazovateľ LCR. Preto by mohla byť požiadavka na LCR obmedzením pri poskytovaní úverov. V skutočnosti je z pohľadu plnenia LCR dôležitejšie, akými zdrojmi je financovaný rast úverov a v akom pomere banka zároveň nakupuje likvidné cenné papiere. Ak by banka financovala nové úvery prostredníctvom emisie krytých dlhopisov, LCR sa takmer nemení. V prípade financovania nových úverov prostredníctvom vkladov domácností a podnikov je na zachovanie nezmenenej hodnoty LCR potrebné dopĺňať likvidné aktíva v pomere približne 1:7 k objemu nových úverov. Ak by jednotlivé banky zachovali mieru rastu úverov pozorovanú k 31. 3. 2020 a financovali by ju zložením vkladov z toho obdobia (bez ďalšej emisie krytých dlhopisov a zároveň bez dopĺňania likvidných aktív), ukazovateľ LCR a s tým spojený

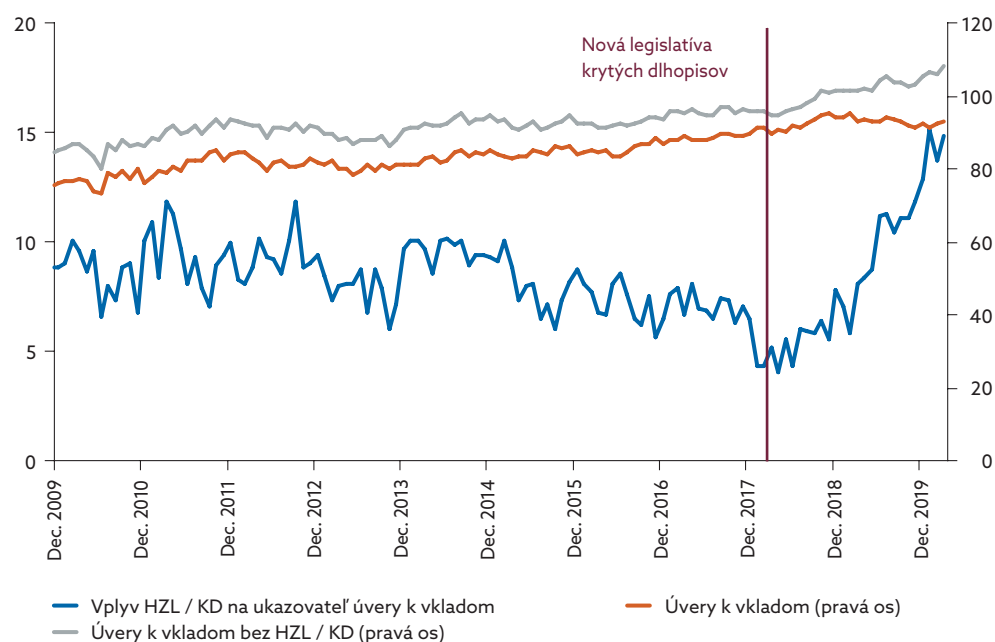
objem voľných likvidných aktív, by pomaly klesal. Aj v takomto konzervatívnom scenári by všetky banky plnili ukazovateľ LCR aj v decembri 2024 a mali tak voľné likvidné aktíva potrebné na rast úverov.

Z pohľadu dostupnosti financovania je dôležitý aj dostatok, stabilita a cena zdrojov. Preto je pozitívne, že slovenský bankový sektor je zatiaľ sebestačný z pohľadu zdrojov financovania. Banky pri poskytovaní úverov nie sú závislé ani na zdrojoch od materských bánk, ani na likvidite poskytovanej Európskou centrálnou bankou. Väčšinu zdrojov financovania tvoria klientske vklady, ktoré z pohľadu stability a ceny patria medzi najlepšiu formu pasív. Zároveň, viaceré banky pristúpili k vydávaniu krytých dlhopisov, ktoré predstavujú dlhodobý a zatiaľ aj relatívne lacný zdroj financovania (box č. 1). Vďaka krytým dlhopisom je podiel úverov na vkladoch a krytých dlhopisoch nižší ako 100 %. Takáto štruktúra zdrojov financovania zatiaľ nevytvára tlak na potenciálny nárast cien úverov pre podniky a domácnosti.

Graf 22

Vydávanie krytých dlhopisov malo priaznivý vplyv na dostatok a stabilitu zdrojov financovania

(p. b., %)



Zdroj: NBS

Poznámka: Graf obsahuje skupinu retailových bánk. HZL - hypotekárne záložné listy, KD - kryté dlhopisy.

Dostupnosť financovania bude do veľkej miery závisieť od vnímania rizika v reálnej ekonomike zo strany bánk

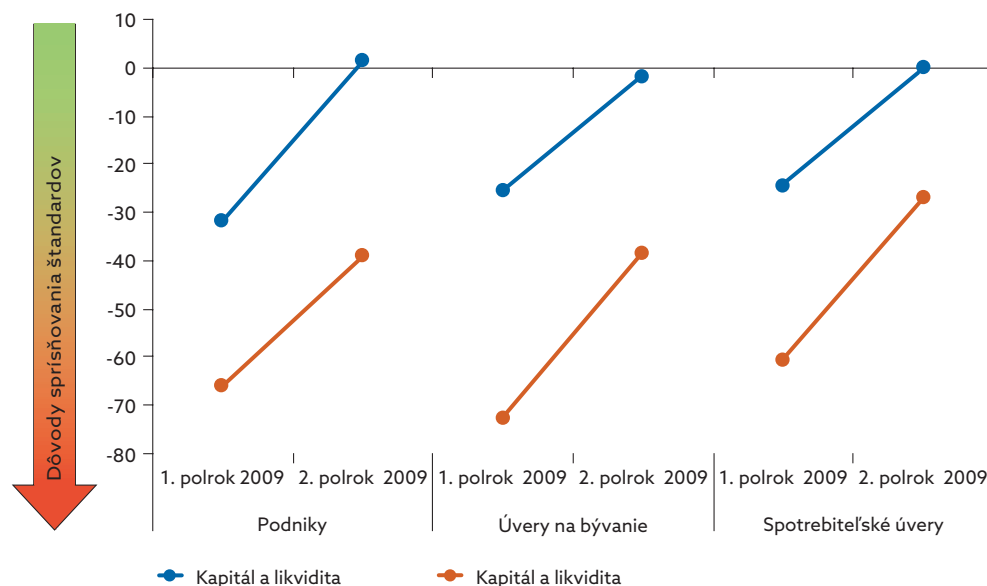
Skúsenosť z krízového roka 2009 ukazuje, že vnímanie rizika môže byť silnejší dôvod na sprísnenie úverovej aktivity ako obmedzenia na strane

kapitálu a likvidity. Keď koncom roka 2008 zasiahla ekonomická a finančná kríza Slovensko, domáci bankový sektor mal výrazne menší kapitálový vankúš ako dnes, a nebol priestor ani na porovnateľnú kapitálovú úľavu. Navyše práve v tom čase začal platiť nový prísny ukazovateľ likvidných aktív. Napriek tomu však banky uviedli ako hlavný dôvod sprísňovania úverovej politiky vnímanie rizika a len v menšej miere obmedzenia na strane kapitálu a likvidity. V druhom polroku 2009 už nemali požiadavky na kapitál alebo na likviditu žiaden vplyv na ponuku úverov, kým vnímanie rizika stále prispievalo k ďalšiemu sprísňovaniu úverových štandardov (graf č. 26). Práve citlivosť bánk na zmeny v ekonomickom cykle sú dôvodom, prečo aktuálny dostatok kapitálu a likvidity nie sú zárukou plynulého toku úverov zo strany bánk.

Graf 23

Požiadavky na kapitál alebo na likviditu mali v roku 2009 podstatne menší vplyv na sprísňovanie úverových štandardov ako vnímanie rizika

Sprísnenie úverových štandardov v danom štvrtroku v závislosti od uvedeného faktora (čisté p. b.)



Zdroj: NBS

Poznámka: Na zvislej osi je čistý percentuálny podiel bánk počítaný na báze objemu úverov.

Citlivejšie vnímanie rizika zo strany bánk môže mať vplyv aj na cenu úverov pre podniky a domácnosti. Negatívny makroekonomický výhľad spravidla neovplyvňuje iba sprísňovanie úverových štandardov, ale môže sa prejaviť aj v zvýšení klientskych úrokových sadzieb. Takáto situácia by mohla nastať aj napriek uvoľnenej menovej politike, a to v prípade, že by sa v úrokových sadzbách na úvery podnikom a domácnostiam začala viac prejavovať cena za kreditné riziko. Takýto vývoj by zhoršil dostupnosť financovania reálnej ekonomiky. K marcu 2020 sa takýto trend v úrokových maržiaciach alebo úrokových sadzbách zatiaľ nepotvrdil.

Banky už pristúpili k sprísňovaniu podmienok pre úvery domácnostiam

Schopnosť bánk rozlišovať medzi zasiahnutými a perspektívnymi klientmi je dôležitá na správne vyhodnotenie skutočnej miery kreditného rizika, a to aj pri poskytovaní nových úverov. Informácie z trhu naznačujú, že znížená tolerancia rizika zo strany bánk obmedzila dostupnosť financovania pre celé segmenty domácností predovšetkým z obáv o ich bonitu. Dotknuté sú niektoré skupiny klientov s príjmom zo zahraničia, či spotrebiteľia pracujúci v najviac dotknutých hospodárskych odvetviach. Ak sú títo spotrebiteľia navyše SZČO, prípadne malí podnikatelia, viaceré banky ich z úverovania dočasne úplne vylúčili.

Spotrebiteľia, ktorí nie sú súčasťou vylúčených skupín, sa musia pripraviť na prísnejšie overovanie schopnosti splácať úvery (DSTI), prísnejšie požiadavky na zabezpečenie úveru, či celkovo nižší objem finančných prostriedkov. Obmedzila sa tiež aktivita bánk pri oslovovaní klientov s adresnými ponukami, čo sa už výrazne prejavilo v poklese produkcie spotrebiteľských úverov v marci 2020.

V prvom polroku 2020 navyše prebieha postupné sprísňovanie limitov na ukazovateľ schopnosti spotrebiteľa splácať úver, o ktorom NBS rozhodla na konci roka 2019. Jeho vplyv sa však posunul do úzadia a banky samé pristúpili k neraz aj zásadnejším sprísňeniam limitov.

Okrem zmien podmienok poskytovania úverov sa pre nárast kreditných prirážok zvýšila aj ich cena. Zatiaľ ide síce len o mierny rast, no tieto úvery sú vzhľadom na situáciu určené pre bonitnejších klientov. Klienti z rizikových skupín, ktorí by za normálnych okolností dostali vyššiu úrokovú sadzbu, sa aktuálne k úveru nemusia dostať vôbec.

Sprísnenie podmienok zo strany bánk, čiže obmedzenie ponuky úverov, sa na trhu stretáva s oslabeným dopytom po nových úveroch. Časti domácností sa znížil disponibilný príjem alebo domácnosti stratili zamestnanie, mnohé ďalšie podobný vývoj očakávajú v blízkej budúcnosti. Tým dočasne prichádzajú o možnosť žiadať o dlhodobé financovanie, ktorého cena navyše vzrástla.

Zároveň sa mení situácia na trhu nehnuteľností. Prípadný pokles cien nehnuteľností môže na jednej strane znížiť požadovaný objem úverov, zároveň môže viesť k odkladu rozhodnutia o kúpe. Tým sa dopyt po úveroch na bývanie môže v najbližších mesiacoch ešte viac prepadnúť.

Koronakríza zasiahne aj trh podnikových úverov. Rastúci dopyt podnikov po úveroch, predovšetkým krátkodobého charakteru, bude pravdepodobne sprevádzaný redukciou ponuky úverov

Výpadok likvidity v podnikovom sektore sa pravdepodobne prejaví na raste dopytu po nových krátkodobých úveroch. Banky očakávajú nárast dopytu najmä v nasledujúcom období. Úroveň dopytu v prvom štvrtroku 2020 sa podľa bánk výrazne nemenila. Zmena sa však očakáva v nasledujúcom štvrtroku, keď pod tlakom výpadku tržieb vzrastie záujem podnikov o bankové financovanie na získanie dodatočnej likvidity na preklopenie tohto obdobia.

Rovnako aj podľa odhadov NBS³⁹ možno očakávať výrazný vplyv na podnikový sektor a s tým spojený nárast potreby dodatočného financovania na prekonanie obdobia utlmenej ekonomickej aktivity. Na základe údajov z účtovných závierok podnikov za rok 2018 sa ukazuje, že približne 7 % podnikov už pred príchodom krízy nebolo schopných kryť svoje prevádzkové náklady tržbami alebo krátkodobými finančnými aktívami. Očakávať preto možno vyšší záujem podnikov o dodatočné financovanie.

Nárast dopytu v podobe čerpania krátkodobého financovania sa z časti potvrdil aj na marcových údajoch⁴⁰. Zároveň domáce podniky majú na svojich úverových účtoch pomerne výrazný objem nenačerpaných prostriedkov. Dominantnou formou týchto prostriedkov sú revolvingové účty nasledované úverovými linkami. Otázna však bude ochota bánk povoliť čerpanie týchto prostriedkov v krízovom období. Zároveň sa aj pri tomto pohľade ukazuje väčšia miera zraniteľnosti a rizikovosti mikropodnikov a malých podnikov⁴¹, ktorých nečerpané prostriedky v pomere k zostatku úverov predstavujú len dve tretiny v porovnaní so strednými a veľkými podnikmi. Navyše aj miera povolených čerpaní môže byť pri týchto podnikoch nižšia vzhľadom na ich väčšiu rizikovosť.

³⁹ Buchta Š., Lalinský T., Peter R. (2020). Majú firmy finančné rezervy na prekonanie koronakrízy? Analytický komentár č. 80, NBS.

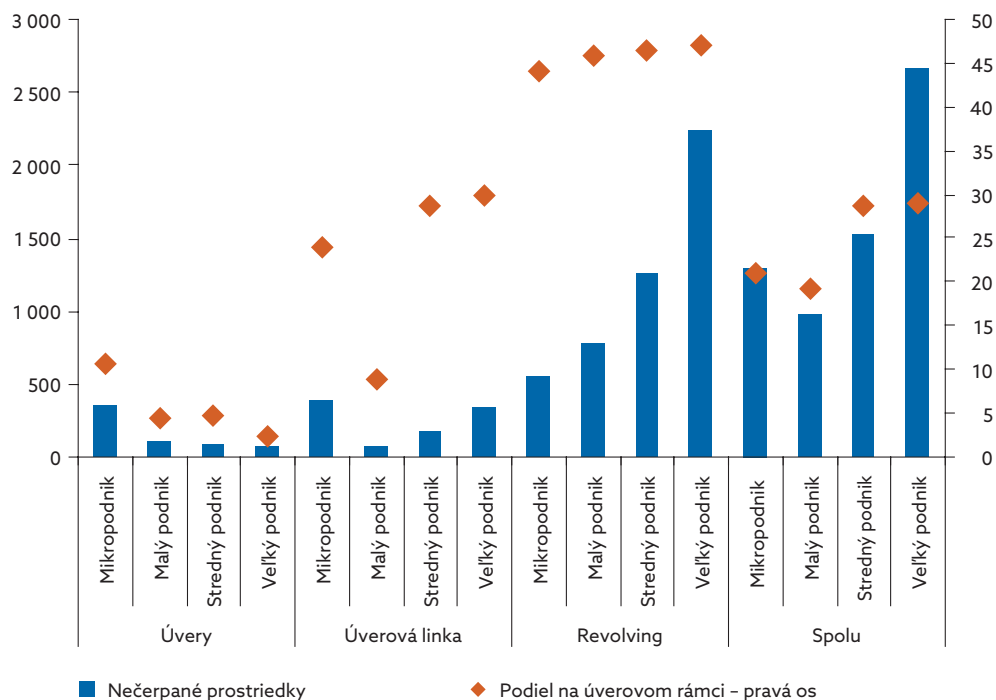
⁴⁰ Na základe kapitoly 2.3 – Sektor podnikov.

⁴¹ Kategóriu mikropodnikov a malých a stredných podnikov tvoria podniky, ktoré zamestnávajú menej ako 250 osôb a ktorých ročný obrat nepresahuje 50 mil. € a/alebo celková ročná súvaha nepresahuje 43 mil. €.

Graf 24

Možnosť dočerpania dodatočných úverových prostriedkov je nižšia v prípade mikropodnikov a malých podnikov

(mil. EUR, %)



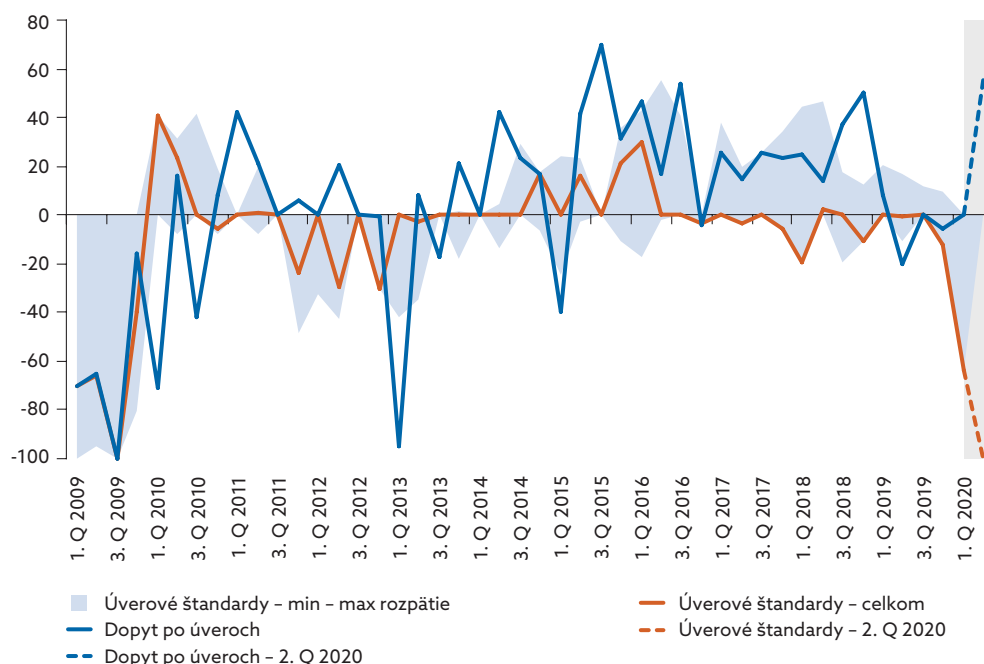
Zdroj: NBS

Poznámka: Na pravej osi je zobrazený objem nečerpaných prostriedkov na úverových účtoch podnikov. Ľavá os zobrazuje podiel nečerpanej časti prostriedkov na celkovom schválenom úverovom rámci.

Vplyv pandémie ochorenia COVID-19 sa výrazne prejavil na ponuke podnikových úverov už počas prvého štvrťroka 2020, očakávania na ďalšie tri mesiace sú ešte negatívnejšie. Opatrenia proti šíreniu nákazy prijaté tak domácou vládou, ako aj vládami ostatných krajín sa takmer okamžite premietli do prepadu sentimentu a perspektívy jednotlivých ekonomických odvetví. Obmedzenia na strane požiadaviek na kapitál alebo likviditu banky neuvádzali. Banky na túto situáciu reagovali na strane ponuky vo viacerých rovinách, keď sprísňovanie úverových štandardov bolo doplnené nárastom úrokových marží a zvýšením miery zamietnutých žiadostí. Z pohľadu samotných úverových štandardov nastalo sprísňovanie vo všetkých kategóriách - výška úveru alebo úverovej linky, požadované zabezpečenie, kovenanty aj splatnosť úverov. Rozsahom išlo o najväčšiu korekciu ponuky od finančnej krízy v roku 2008. Keďže nábeh opatrení sa realizoval na prelome štvrťrokov je možné, že bankový dotazník ešte nezachytil zmeny v ponuke v plnom rozsahu. Pohľad na očakávania bánk prezrádza ešte výraznejšie obmedzenie ponuky úverov.

Graf 25

Výrazná korekcia ponuky bude pravdepodobne sprevádzaná nárastom dopytu
(čisté p. b.)



Zdroj: NBS, Dotazník o vývoji na trhu bankových úverov („Bank Lending Survey“)

Poznámka: Kladná hodnota zodpovedá zvýšeniu dopytu/uvolneniu úverových štandardov. Záporná hodnota zodpovedá poklesu dopytu/sprísneniu úverových štandardov. V grafe je zobrazený vývoj min - max rozmedzia jednotlivých úverových podmienok. Na zvislej osi je čistý percentuálny podiel bánk počítaný na báze objemu podnikových úverov.

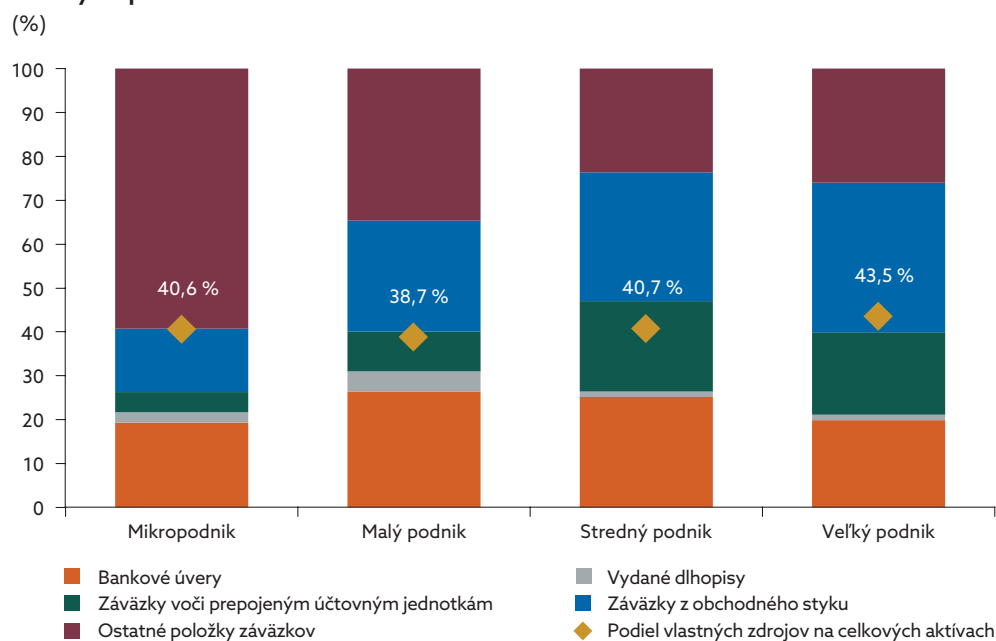
Je možné očakávať redukciu dostupnosti financovania zo strany domáceho bankového sektora. Najhoršia situácia bude v najviac zasiahnutých odvetviach trhu. Všadeprítomná neistota týkajúca sa ďalšieho ekonomického vývoja, výrazný nárast rizikovej averzie bánk a obavy z prudkého rastu kreditných strát budú v najbližšom období dôležitými faktormi formujúcimi ponuku na trhu podnikových úverov. Ochota bánk financovať podnik bude preto podmienená dobrou perspektívou podniku prekonať krízové obdobie pri predpoklade poskytnutia dodatočnej chýbajúcej likvidity. Pre rizikové odvetvia a typy podnikov, medzi ktoré patria aj malé a stredné podniky, bude z tohto dôvodu kľúčová dostupnosť štátom garantovaných úverov.

Väčšie podniky sú menej závislé na bankovom financovaní, avšak zhoršenie podmienok sa bude týkať všetkých zdrojov financovania. Podniky sa okrem úverov od domácich bánk financujú aj formou emisie dlhopisov alebo prostriedkami od materských spoločností alebo inak prepojených účtovných jednotiek. Zhoršenie podmienok financovania však možno očakávať pri všetkých typoch financovania. Napriek tomu budú v lepšej pozícii podniky, ktoré majú prístup k viacerým z uvedených zdrojov financovania. Pri pohľade na štruktúru pasívnej strany bilancie vidieť výhodu väčších podnikov práve vo väčšej diverzifikácii zdrojov financovania. Kým

stredné a veľké podniky využívajú financovanie formou bankových úverov a zdrojov od prepojených účtovných jednotiek v približne rovnakej miere, v prípade malých podnikov a mikropodnikov je vidieť väčšiu koncentráciu financovania v bankových úveroch. Zároveň majú veľké podniky mierne vyšší podiel vlastného imania na celkových aktívach, ktorý je v prípade týchto podnikov na úrovni 43,5 %, kým v prípade ostatných podnikov to je okolo 40 %. Financovanie prostredníctvom emisie cenných papierov je najmenej využívanou možnosťou. V prípade mikropodnikov tvoria spomínané tri možnosti financovania len o niečo viac ako štvrtinu celkových záväzkov, čo naznačuje najviac limitový prístup k jednotlivým zdrojom financovania. Významnú časť záväzkov týchto podnikov však tvoria záväzky voči konsolidovanému celku, spoločníkom a združeniam.

Graf 26

Väčšie podniky majú viac možností financovania sa v porovnaní s mikropodnikmi a malými podnikmi



Zdroj: NBS, Bisnode – údaje z účtovných zvierok domácich podnikov za rok 2018

3.3.3 Riziká v sektore poisťovní

Pandémia koronavírusu môže mať pomerne významné vplyvy aj na sektor poisťovníctva. Odlišné vplyvy je možné očakávať pre odvetvia neživotného a životného poistenia. Kým v prvom sú poisťné zmluvy uzatvárané na jeden rok a prípadné zmeny v nákladoch je možné pomerne rýchlo zohľadniť vo výške poisťného, životné poistenie je spravidla uzatvárané na dlhú dobu, čím sa zvyrazňuje predovšetkým nesúlad splatností aktív a pasív.

Očakávanie nárastu poistných plnení v neživotnom poistení

Vzhľadom na to, že vývoj v poslednom období výrazne zasiahol ekonomický vývoj, je možné očakávať v neživotnom poistení nárast objemu poistných plnení, najmä v odvetviach kryjúcich ekonomické škody. Na úrovni fyzických osôb ide predovšetkým o poistenie straty príjmu a poistenie úveru. V prípade firiem sa k možným stratám príjmu pridávajú aj špecifické poistenia, ako najmä poistenie cestovných kancelárií proti insolventnosti. Význam rizík z jednotlivých poistných odvetví možno odhadnúť ich podielom na hrubom predpísanom poistnom v neživotnom poistení⁴² v kombinácii s mierou zaistenia:

- **Poistenie straty príjmu** (10 % z poistného v neživotnom poistení, 57 %⁴³ na technickom výsledku z neživotného poistenia): Toto odvetvie môže mať významný vplyv na zisk sektora najmä pre materiálny podiel na portfóliu neživotného poistenia. Ako výrazný zmierňujúci faktor pôsobia opatrenia vlády prispievajúce k zachovaniu zamestnanosti.
- **Poistenie úveru a kaucie** (0,3 % z neživotného poistenia, 1 %⁴³ na technickom výsledku z neživotného poistenia): Ide o pomerne okrajové odvetvie s nadpriemerným zaistením. Navyše dočasné odklady splátok úverov ustanovené legislatívou minimalizujú riziko nárazového rastu poistných plnení z poistenia úveru v najbližších mesiacoch.
- **Asistenčné služby** (2,5 % z neživotného poistenia, 4 %⁴³ na technickom výsledku z neživotného poistenia): Sem patrí poistenie cestovných kancelárií proti insolventnosti spolu s cestovným poistením. Aj tu možno očakávať isté zmiernenie vplyvu v súvislosti s hospodárskymi opatreniami štátu. Rekreačné aktivity však patria medzi odvetvia s potenciálne dlhším obdobím finančných ťažkostí.

V poistení motorových vozidiel, ktoré sa dlhodobo pohybuje na hranici ziskovosti, sa môžu finančné výsledky naopak zlepšiť. Zaslúžené poistné v posledných rokoch nestačilo na pokrytie poistných plnení a nákladov spojených s prevádzkou poistného odvetvia. Avšak práve povinné zmluvné poistenie a havarijné poistenie môžu v súčasnej kríze zaznamenať isté odľahčenie, keď zníženie ekonomickej a rekreačnej aktivity v krajine vedie k zníženiu počtu dopravných nehôd. Napríklad v marci 2020 došlo podľa

⁴² Keďže výška hrubého predpísaného poistného sa odvíja od očakávaných nákladov poistovní, zvýšenie nákladov na poistné plnenia môže viesť aj k zmene výšky poistného na nové alebo prolongované zmluvy. Podiely jednotlivých odvetví na hrubom predpísanom poistnom v neživotnom poistení sa v dôsledku koronakrízy môžu meniť aj pri zachovaní počtu poistných zmlúv.

⁴³ Odhad predstavuje podiel odvetvia na rozdiel zaslúženého poistného (netto) a nákladov na poistné plnenia (netto), vzniknutých nákladov (netto) a špecifických odvodov povinného zmluvného poistenia (príspevok Slovenskej kancelárie poisťovateľov a odvod Ministerstvu vnútra SR) za rok 2019.

údajov Ministerstva vnútra SR k medziročnému poklesu o takmer 30 %. Podľa očakávaní trhu by mohlo dôjsť k úspore nákladov na poistné plnenia v celkovej výške 19 % v porovnaní s rokom 2019.

Poistný sektor môže byť zasiahnutý aj znížením produkcie nových zmlúv.

Vplyv na poisťovne sa očakáva z dvoch smerov. Na jednej strane môžu klienti vo finančných ťažkostiach prehodnocovať platby poistného, keďže ide o dobrovoľný výdavok (s výnimkou povinného zmluvného poistenia motorových vozidiel) a zo zrušenia zmluvy spravidla neplynú sankcie. Na druhej strane, niektoré odvetvia, ako najmä cestovné poistenie, dočasne strácajú ekonomické opodstatnenie v dôsledku karanténnych opatrení. Poisťovne očakávajú v roku 2020 približne 7 % pokles hrubého predpísaného poistného.

Popri aktuálnych zmenách v súvislosti s koronakrízou zostávajú aktuálne aj iné riziká.

V neživotnom poistení možno za najvýznamnejšie dlhodobé riziko považovať neistotu ohľadom výšky odškodnenia za nemajetkovú ujmu, čiže emocionálnu škodu, poškodenia spoločenského statusu a iné ujmy. NBS opakovane poukazuje na chýbajúcu právnu úpravu nemajetkovej ujmy, ktorá by určovala kto a v akej výške má nárok na náhradu škody. Nejednotná súdna prax neposkytuje dostatočný základ na upísanie rizika nemajetkovej ujmy, a teda nie je možné správne určenie poistného, predovšetkým v povinnom zmluvnom poistení.

Dvojitý šok v životnom poistení a riziko spojené s odkupmi

Životné poistenie je charakteristické tzv. transformáciou splatnosti, čiže javom, keď záväzky voči klientom majú dlhú splatnosť, ale aktíva poisťovní výrazne kratšiu. V prípade poklesu úrokových sadzieb sa tak zníženie výnosov prejaví výrazne skôr na strane aktív než na strane záväzkov, kde sú výnosy dlhodobo garantované. Tento jav bolo možné pozorovať v posledných rokoch nielen na Slovensku, a to ako dôsledok prostredia klesajúcich úrokových sadzieb. Poistnému sektoru tak vzniká dodatočný náklad na tvorbu technických rezerv.

Riziko plynúce z transformácie splatnosti je umocnené v prípade scenára dvojitého šoku (double-hit scenario).

Finančné aktíva poisťovní sú oceňované trhovou hodnotou a ich aktuálna hodnota odráža tak vývoj bezrizikových úrokových sadzieb aj rizikových prirážok. Záväzky voči klientom, čiže technické rezervy, sa však diskontujú len bezrizikovou úrokovou sadzbou. Pre životné poistenie môže nastať výnimočne nepriaznivá situácia, ak zároveň klesajú bezrizikové úrokové sadzby (t. j. rastie hodnota záväzkov), ale rizikové prirážky rastú ešte výraznejšie (t. j. klesá hodnota aktív). Takáto situácia nastala aj v súvislosti s koronakrízou, keď finančné trhy zaznamenávali straty v dôsledku neistoty, ale bezriziková úroková miera

ďalej klesala na podporu spomaľujúcej ekonomiky. Poisťovne očakávajú pokles hodnoty investícií za aktuálny kalendárny rok spolu o 4 %, čo sa prejaví v ziskovosti, resp. aj solventnosti inštitúcií.

Poisťovne majú k dispozícii nástroje na zmiernenie rizika z transformácie splatnosti. V prípade niektorých aktív a záväzkov je možné zosúladiť ich splatnosť na úrovni portfólií. V takom prípade sú finančné aktíva držané do splatnosti a priebežné zmeny ich trhovej hodnoty nepredstavujú pre poisťovňu dodatočný náklad. Z podstaty poisťovacej činnosti však takéto zladenie nie je možné využiť na celé odvetvie životného poistenia.

Ďalšie zmiernenie možno dosiahnuť väčšou orientáciou na investičné životné poistenie (ďalej IŽP), pri ktorom tak výnosy, ako aj prípadné straty znáša priamo klient. V posledných rokoch bolo možné pozorovať nárast IŽP na úkor klasického životného poistenia (ďalej KŽP) aj na Slovensku. Medzi rokmi 2016 a 2019 vzrástol objem hrubého prepísaného poistného v IŽP o 27 %, kým v KŽP poklesol o 4 %. Hrubé predpísané poistné v KŽP však aj na konci roka 2019 predstavovalo takmer trojnásobok poistného v IŽP. Treba poznamenať, že nárast podielu IŽP zároveň znamená nárast rizika pre klientov a pokles na finančných trhoch priamo redukuje už aj tak nízke finančné aktíva domácností. Poisťovne odhadujú, že hodnota aktív investovaných v IŽP môže poklesnúť celkovo o 12 %.

Alternatívne sa môže produkcia zmlúv orientovať na rizikové životné poistenie, ako napríklad poistenie pre prípad smrti či zdravotné poistenie. V týchto prípadoch je rozhodujúcim faktorom pre ziskovosť demografická a medicínska štatistika, a nie vývoj na finančných trhoch.

Ďalším rozmerom pretrvávajúcich vyšších garancií zmlúv životného poistenia je tlak na poisťovne, aby investovali do výnosnejších aktív s vyšším rizikom. Tým sa v posledných rokoch postupne znižoval podiel štátnych dlhopisov na aktívach a rástlo zastúpenie podnikových dlhopisov a vlastného imania. Stále však štátne dlhopisy tvoria takmer polovicu aktív kryjúcich technické rezervy v slovenských poisťovniach. Istý nárast sa prejavil v posledných rokoch aj v durácii portfólia, čo je sčasti spôsobené rizikovejšími investíciami a sčasti snahou o zladenie splatností aktív a záväzkov.

Špecifické riziko pre životné poistenie predstavuje možnosť predčasného zrušenia zmluvy, čiže odkupu. Poisťovňa je v takom prípade povinná vyplatiť klientovi vopred dohodnutú sumu v závislosti od situácie, kedy odkup nastane. V prípade zvýšeného množstva odkupov sú poisťovne vystavené zvýšenému riziku likvidity, keď v krátkom čase musia odpredať potrebný objem finančných aktív. Faktorom zmierňujúcim riziko je veľký podiel štátnych a podnikových dlhopisov na investíciách poistného sektora (82 % k decembru 2019).

V závislosti od situácie je možné očakávať zvýšenú mieru odkupov, najmä v prípade rastu nezamestnanosti či redukcii miezd. Koronakríza môže negatívne ovplyvniť aj novú produkciu. Platba poistného v zmluve životného poistenia je jedným z výdavkov, ktoré nie sú kľúčové pre bežný chod domácností. V prípade, že zníženie disponibilných príjmov domácností pretrvá počas dlhšieho obdobia, môže nastať zvýšenie miery odkupov existujúcich zmlúv. Zároveň karanténne obmedzenia v súvislosti s koronakrízou môžu znižovať objem nových poistných zmlúv životného poistenia. Tie sú na rozdiel od neživotného poistenia spravidla uzatvárané pri osobnom kontakte predajcu, prípadne finančného agenta s klientom, ktorý je v dôsledku hygienických opatrení sťažený. Poistovne očakávajú medziročný pokles hrubého predpísaného poistného o 11 %.

Zvýšená miera odkupov môže negatívne ovplyvniť aj solventnosť sektora. Slovenské poistovne držia v rámci EÚ prvenstvo v podiele očakávaných ziskov z budúceho poistného, ktoré sa započítava do kapitálu, a to až 49 %. Táto forma kapitálu nesie na jednej strane štrukturálne riziko pre poistný sektor, pretože nie je okamžite použiteľná na krytie neočakávaných strát. Na druhej strane sa pridáva aj riziko cyklického charakteru, keď v dôsledku hromadného odkupu zmlúv sa zároveň zníži objem očakávaných ziskov z týchto zmlúv. Môže tak nastať situácia, keď sa táto časť kapitálu stratí práve v čase, ako nastanú aj iné neočakávané straty. Poistný sektor⁴⁴ zatiaľ očakáva len mierny pokles ukazovateľa SCR, a to o 12 p. b. Hodnota 192 % by tak klesla na 180 %, čím by sektor aj individuálne inštitúcie bezpečne plnili kapitálové požiadavky.

Stresové testovanie poistného sektora

Aktuálny vývoj v poisťovníctve je porovnateľný so scenárom stresového testovania, podľa ktorého nenastane ohrozenie solventnosti. Poistovne však vedia prevažnú časť dodatočných nákladov kompenzovať rozpustným rezerv a úsporou prevádzkových nákladov. Odolnosť poistného sektora voči neočakávaným stratám sa pravidelne testuje v rámci stresového testovania, publikovaného v Analýze slovenského finančného sektora. Podľa doterajších očakávaní poistného sektora bude vplyv koronakrízy na neživotné poistenie pozitívny, keď úspora nákladov na poistné plnenia má byť väčšia než pokles predpísaného poistného. V stresovom testovaní sa predpokladali dodatočné straty takmer 100 mil. €. V prípade životného poistenia sa pokles predpísaného poistného sčítava s nárastom nákladov na odkupy, čo vedie k očakávanej strate takmer dvojnásobne vyššej než v scenári stresového testovania. Straty z finančných trhov sú mierne vyššie

⁴⁴ Údaje sú dostupné za 7 poisťovní reprezentujúcich 88 % hrubého predpísaného poistného domácich poisťovní.

než v scenári stresového testovania. Celkovo by dodatočné straty sektora mali byť približne porovnateľné s miernejším scenárom stresového testovania (tabuľka č. 15), v ktorom by sa kapitál v jednej poisťovni mohol priblížiť kapitálovej požiadavke na solventnosť (SCR), v ostatných inštitúciách by zostal od SCR bezpečne vzdialený. Poistný sektor je zároveň pripravený kompenzovať dodatočné náklady inými formami úspor, najmä v oblasti prevádzkových nákladov, prípadne rozpustením technických rezerv. Celkový vplyv na hospodársky výsledok tak poisťovne očakávajú na úrovni -53 mil. €, čo predstavuje pokles o približne jednu štvrtinu oproti roku 2019.

Tabuľka 15 Porovnanie očakávanej zmeny hospodárskeho výsledku za rok 2020 s výsledkami stresového testovania

		Aktuálne očakávania poisťovní	Stresové testovanie	
			Scenár 1	Scenár 2
Zmena predpísaného poistného a nákladov na poistné plnenia v roku 2020	Neživotné poistenie	47 mil. EUR	-99 mil. EUR	-99 mil. EUR
	Životné poistenie	-209 mil. EUR	-107 mil. EUR	-107 mil. EUR
Zmena finančného výsledku v roku 2020		-181 mil. EUR	-168 mil. EUR	-331 mil. EUR
Celková zmena čistého hospodárskeho výsledku po zohľadnení reakcie poisťovní ¹⁾		-53 mil. EUR		

Zdroj: NBS

Poznámka: Hodnoty vyjadrujú rozdiel medzi očakávaným výsledkom za rok 2020 a výsledkom za rok 2019. Stresové testovanie bolo spracované na základe údajov ku koncu roka 2019 a publikované v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2019. Aktuálne očakávania poisťovní z konca apríla 2020 zahŕňajú 7 poisťovní reprezentujúcich 88 % hrubého predpísaného poistného domácich poisťovní, preškálované na celý sektor. Zmena finančného výsledku zahŕňa len investície v mene poisťovne. 1) Poisťovne naznačujú možnosť rozpustenia vybraných technických rezerv a úsporu v prevádzkových nákladoch.

3.3.4 Riziká v sektore podielových a dôchodkových fondov

Šírenie pandémie ochorenia COVID-19 sa v sektore podielových a dôchodkových fondov prejavilo najmä prostredníctvom vplyvu negatívneho vývoja na globálnych finančných trhoch, ktorý znehodnotil aj aktíva týchto fondov. V tejto časti detailne analyzujeme mieru tohto poklesu, vplyv na redemácie a schopnosť fondov pokryť ich odpredajom likvidných aktív, aj na riziko potreby dopĺňania majetku v garantovaných dôchodkových fondoch zo strany správcovských spoločností.

Sektory spravujúce klientske aktíva zaznamenali na začiatku roka 2020 negatívne zhodnotenia vo fondoch

Prudké poklesy cien aktív na svetových finančných trhoch, najmä z marca tohto roka, bezprostredne negatívne ovplyvnili ohodnotenie aktív v portfóliách tuzemských podielových fondov kolektívneho investovania a v dôchodkových fondoch. V takýchto situáciách zvyčajne väčšiu ujmu utrpeli fondy orientované na akciové investície, keďže prepád akcií bol výraznejší, v porovnaní napr. s dlhopisovými tržmi. Stratu za prvý štvrťrok 2020 však vykázala prevažná väčšina individuálnych fondov na-

prieč sektormi a investičnými stratégiami. Detailnejšie informácie podľa jednotlivých typov fondov uvádza box č. 8.

Pokles hodnoty aktív v doplnkových dôchodkových fondoch zhruba korešpondoval s výsledkom stresového testovania inštitúcií zamestnaneckého dôchodkového zabezpečenia (tzv. IORPs) pod záštitou EIOPA, uskutočneného minulý rok. Podľa výsledkov tohto cvičenia by sektor doplnkového dôchodkového sporenia na Slovensku ako celok v dôsledku stresového scenára vykázal okamžitý pokles hodnoty investičného portfólia o 17 %. Táto modelovaná strata je iba o málo vyššia ako bola skutočnosť počas marca tohto roka.⁴⁵

Citlivosť fondov v sektore oboch pilierov dôchodkového sporenia aj v sektore kolektívneho investovania na výskyt negatívneho scenára vývoja na finančných trhoch pravidelne testuje aj NBS. Podľa posledného takéhoto cvičenia berúceho do úvahy stav portfólií k 31. 12. 2019 hrozili v priemere podobné straty doplnkovým dôchodkovým fondom a podielovým fondom, a to vo výške okolo 7 %. V dôchodkových fondoch druhého piliera bol vyčíslený vplyv simulovaného šoku na hodnotu aktív nižší (-4 %), čo vyplýva z toho, že dominantné zastúpenie v sektore majú menej citlivé dlhopisové dôchodkové fondy.

Začiatok druhého štvrťroka sa z pohľadu zhodnotenia niesol v pozitívnejšom duchu zásluhou aprílového čiastočného zotavenia finančných trhov. Aktuálnejšie údaje o výkonnosti boli v čase uzávierky analýzy k dispozícii len za oba piliere dôchodkového sporenia. Pre všetky typy dôchodkových fondov v oboch sektoroch bola priemerná strata za obdobie od začiatku roka 2020 do 23. 4. 2020 zhruba o štvrtinu menšia ako za prvý štvrťrok 2020.

Napriek poklesu hodnoty majetku neboli v podielových fondoch zaznamenané výraznejšie redemácie

Za pozitívum možno považovať, že v podielových fondoch sa napriek záporným výnosom nevyskytli výraznejšie požiadavky podielnikov o vyplatenie svojich podielov. Po dobrom štarte predajnosti v tuzemských podielových fondoch počas prvých dvoch mesiacov roka 2020 nastal v marci

⁴⁵ Porovnateľnosť nedávneho vývoja so stresovým testom vyplýva z toho, že parametre stresového scenára sa ukázali ako pomerne dobrá aproximácia veľkosti poklesu jednotlivých typov aktív. Výška znehodnotenia v slovenských doplnkových dôchodkových fondoch bola rovnaká ako priemer za všetky krajiny, ktoré sa zúčastnili testovania v rámci časti o príspevkovo definovaných schémach. Táto priemerná citlivosť na šok definovaný v stresovom scenári vyplýva z toho, že podiel akciovej zložky sumárne za všetky slovenské doplnkové dôchodkové fondy bol k 31. 12. 2018 blízky priemernej váhe akciových investícií za celú testovanú vzorku v jednotlivých krajinách. Bola to totiž práve strata z precenenia akcií v portfóliách, ktorá v najväčšej miere určovala výsledný vplyv stresového scenára.

odlev prostriedkov v objeme 120 mil. €. V prepočte k veľkosti sektora však táto suma predstavovala iba 1,6 % celkovej čistej hodnoty aktív tesne pred obdobia výberov. Navyše tieto výbery zo strany podielnikov trvali len krátkodobu a už počas apríla sa dopyt u väčšiny fondov preklopil do kladných čísiel. Kumulatívne za prvé štyri mesiace tak čisté predaje skončili mierne v pluse. Investori do tuzemských podielových fondov, reprezentovaní prevažne domácnosťami, sa teda pridržali svojich pôvodných investičných horizontov a nepodľahli panike šíriacej sa z finančných trhov.

Pohľad na objem vydaných, resp. vyplatených podielov samostatne nenačňuje ani preskupenie klientely, v tom zmysle, že dovtedajší podielníci by masívnejšie sťahovali svoje úspory z kolektívneho investovania a iná skupina investorov by posilňovala svoje pozície. Suma vyplatených podielov v marci stúpila, ale na strane nákupov vyjadrených sumou vydaných podielov nebolo vidieť nárast aktivity v porovnaní s priemerom minulých rokov.

Napriek tejto, z pohľadu finančnej stability na Slovensku, potešujúcej skutočnosti riziko nárastu redemácií v ďalšom období je prítomné, a to z dvoch dôvodov. Po prvé, vzhľadom na aktuálne pomery v ekonomike sa nedá vylúčiť výskyt ďalšej vlny otrasov na trhoch finančných aktív. Ak by opakovaný volatilný vývoj cien aktív spôsobil, že väčšie množstvo podielnikov sa radšej rozhodne pre vyplatenie svojich podielov, mohlo by to mať negatívny vplyv na samotných investorov a do istej miery aj na správčovské spoločnosti. Druhý rizikový faktor má svoj pôvod priamo na úrovni domácej reálnej ekonomiky a súvisí s poklesom, resp. úplným výpadkom príjmov domácností počas trvania karanténnych opatrení. Po vyčerpaní prvotných hotovostných rezerv môžu byť domácnosti po niekoľkých mesiacoch donútené siahnuť po ďalších úsporách. A keďže podielové fondy patria v pomyselnom rebríčku likvidity aktív na relatívne vyššie priečky, môžu doplatiť na takýto vývoj nárastom požiadaviek na vyplatenie podielov podielnikom.

Relatívne stabilná situácia v kolektívnom investovaní na Slovensku počas nedávnych prudkých výkyvov na finančných trhoch kontrastuje s vývojom počas obdobných epizód v minulosti. Najmä po prepuknutí finančnej krízy na konci roka 2008 podielníci tuzemských podielových fondov zredemovali v priebehu štyroch mesiacov viac ako 1 mld. €, z čoho v priebehu vrcholiacej paniky v októbri to bolo cez 600 mil. €. V pomere k vtedajšej bilančnej sume išlo o úbytok prostriedkov vo výške 23 % NAV. Čiastočné vysvetlenie rozdielu medzi týmito dvoma porovnávanými obdobiami zrejme spočíva v rozdielnej štruktúre klientov z hľadiska ich rizikového apetítu. Pred dvanástimi rokmi totiž kolektívnomu investovaniu na Slovensku dominovali podielové fondy peňažného trhu určené pre najopatrnějších investorov a vnímané takmer ako ekvivalent bankových vkladov. Boli to práve podielníci peňažných fondov, ktorí veľmi citlivo zareagovali na po-

kles hodnoty svojich podielov. V súčasnosti po viac ako dekáde je už báza podielnikov diverzifikovanejšia a pokročilejšia, s výrazným zastúpením podielnikov, ktorí chápu svoju účasť v kolektívnom investovaní strategickejšie a s ohľadom na dlhší investičný horizont akceptujú aj vyššiu mieru kolísania hodnoty svojich investícií.

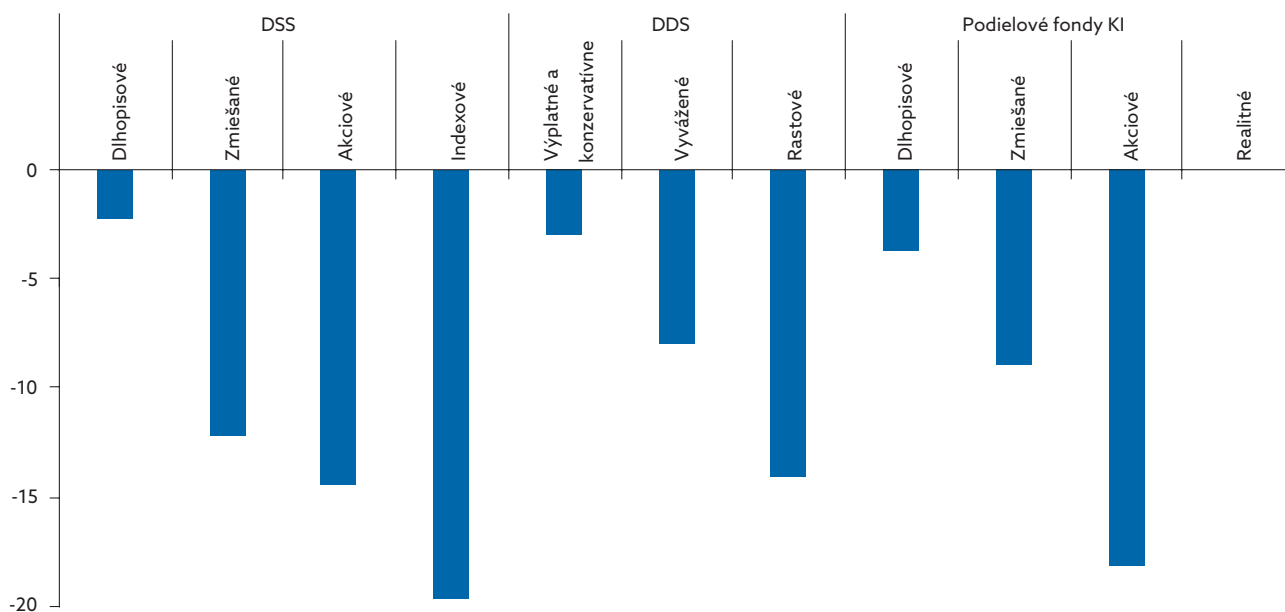
Box 8

Pokles hodnoty majetku a redemácie podľa typu fondov

Vzhľadom na zloženie majetku vystaveného takmer výlučne voči akciám si najhoršiu výkonnosť za prvý štvrtrok 2020 vo výške takmer -20 % pripísali indexové dôchodkové fondy. Tesne za nimi s -18 % skončili podielové fondy z kategórie akciových. V intervale od -12 % do -14 % sa nachádzali priemery za zmiešané a akciové dôchodkové fondy druhého piliera a tiež doplnkové dôchodkové fondy akciového zamerania. V zmiešaných podielových fondoch a podobne profilovaných doplnkových dôchodkových fondoch sa už prejavilo aj významné zastúpenie menej volatilnej dlhopisovej a peňažnej zložky, keďže ich výkonnosť sa pohybovala okolo -8 %. Ani konzervatívna štruktúra dlhopisových fondov v kolektívnom investovaní a druhom dôchodkovom pilieri spolu s výpliatnými doplnkovými dôchodkovými fondmi nezabránila negatívnemu výnosu v sledovanom období, ale aspoň ho limitovala do rozmedzia od -4 % do -2 %. Úplne najlepšie, s priemernou výkonnosťou okolo nuly, skončili za prvé tri mesiace roka 2020 realitné podielové fondy. To súvisí s ich špecifickou skladbou portfólia, ktorej dominujú realitné investície. Trh nehnuteľností v doterajšom priebehu aktuálnej krízy ešte nezaznamenal citeľnejšie otrasy.

Graf 27

Výkonnosť vo všetkých sektoroch za prvý štvrtrok 2020 bola naprieč typmi fondov záporná (%)



Zdroj: NBS

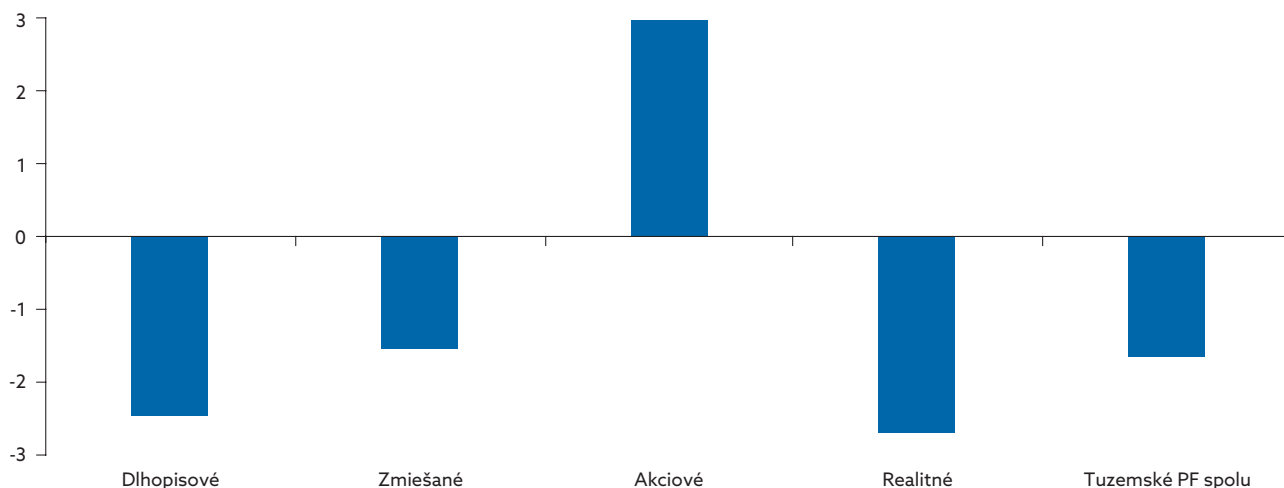
Redemácie z marca tohto roka sa najviac dotkli realitných podielových fondov. Ani v ich prípade sa však nedá hovoriť o dramatickej likvidácii podielov, keďže záporné čisté predaje nepresiahli 3 % čistej hodnoty aktív (NAV) príslušných podielových fondov. Iba o niečo menšiu intenzitu výberov zaznamenali dlhopisové podielové fondy, ktoré aj dlhodobo čelia poklesu dopytu. V prípade zmiešaných podielových fondov bola bilancia predajnosti tiež záporná na úrovni 1,5 % ich NAV. Kategória akciových podielových fondov dokonca aj v marci vykázala pozitívne čisté predaje, napriek tomu, že práve jej sa v najväčšej miere dotkli prepady vo výkonnosti.

Na úrovni individuálnych podielových fondov nastali v niektorých prípadoch aj výraznejšie redemácie. Najhorším výsledkom boli záporné čisté predaje vo výške 18 % NAV v prípade jedného, z pohľadu objemu NAV, málo významného podielového fondu. V 90 % podielových fondov však odlev prostriedkov neprekročil 6,5 % NAV, resp. zaznamenali ich prílev. Prvý kvartil rozdelenia čistých predajov v sektore mal hodnotu -2,8 % NAV. Nenastala ani výraznejšia koncentrácia redemácií v podielových fondoch niektorej zo správcovských spoločností. Jedna správcovská spoločnosť síce zaznamenala v porovnaní s ostatnými o niečo väčší záujem o speňaženie podielov, ale pri rozsahu -3,6 % NAV pod jej správou nešlo o destabilizujúci jav. V ostatných správcovských spoločnostiach boli čisté predaje podobné alebo lepšie ako číslo za celý sektor.

Graf 28

Požiadavky na vyplatenie podielov od klientov boli pomerne obmedzené

(Čisté predaje za marec 2020 vyjadrené ako % NAV)



Zdroj: NBS

Poznámka: PF - podielové fondy.

Vzhľadom na limitovaný rozsah záporných čistých predajov nenastali problémy pri vyplácaní podielov a fondy majú dostatok likvidných aktív na pokrytie prípadných redemácií

Podielové fondy disponovali dostatkem likvidných aktív, ktorými zabezpečili pokrytie vzniknutých odlevov na strane zdrojov. Vo všetkých kategóriách podielových fondov s výnimkou akciových, ktoré práve nečelili redemáciám, sa len podiel najlikvidnejšej zložky v podobe prostriedkov na účtoch v bankách drží dlhodobo na úrovni 15 % a viac. Reálné a dlhopisové podielové fondy vykázali v čase žiadostí o vyplatenie podielov klientmi v priemere úbytok objemu bankových vkladov, tento však nepresahoval bežnú mesačnú volatilitu aj z obdobia pokojného vývoja.

Povinnosť doplniť majetok v garantovaných fondoch DSS by v priemere hrozila až pri dvoj- až trojnásobne vyššom poklese ako v marci

Dôchodkové správcovské spoločnosti sa vzhľadom na povahu systému nemusia obávať okamžitého, hoci aj výrazného poklesu hodnoty aktív vo svojich fondoch, z dlhodobého hľadiska to ale môže predstavovať pre nich problém. Príspevkovo definovaný charakter druhého piliera dôchodkového sporenia na Slovensku prenáša v princípe celé riziko výkyvov cien a aktív v portfóliách dôchodkových fondov na sporiteľa. Je tu však jedna výnimka, a tou sú za určitých okolností garantované dlhopisové dôchodkové fondy. Podľa zákona o starobnom dôchodkovom sporení sú dôchodkové správcovské spoločnosti povinné doplniť majetok dlhopisového dôchodkového fondu z vlastných zdrojov, ak zhodnotenie v tomto fonde za sledované obdobie dosiahne zápornú hodnotu. Podľa aktuálne platného stavu je sledovaným obdobím desať rokov a prvé sledované obdobie začalo plynúť v januári 2013. Prvé vyhodnocovanie výkonnostnej podmienky teda nastane až v roku 2023. Po viac ako siedmich rokoch, ktoré uplynuli z prvého sledovaného obdobia, a v kontexte nedávneho šoku do hodnôt dôchodkových jednotiek a predpokladaného obdobia nízkych úrokových sadzieb, je ale zaujímavé pozrieť sa aspoň orientačne, aká veľká je hrozba, že jednotlivé dôchodkové správcovské spoločnosti budú musieť nahrádzať straty dlhopisového dôchodkového fondu na úkor vlastných zdrojov.

Pred vypuknutím pandémie by sa potreba doplniť majetok aktivovala, ak by hodnota dôchodkovej jednotky klesla v priemere o 10 %. Počas nasledujúcich poklesov na finančných trhoch sa táto „rezerva“ stenčila na 6,5 %

(následne ešte mierne vzrástla na 7,5 %).⁴⁶ Znamená to, že povinnosť doplniť majetok by bola aktivovaná len v prípade, ak by straty dvoj- až trojnásobne presiahli straty počas marcových trhových turbulencií.⁴⁷

⁴⁶ Hodnota dôchodkovej jednotky v dlhopisových fondoch bola 5. 3. 2020 v priemere o 10 % vyššia ako 1. 1. 2013, keď začalo plynúť prvé sledované obdobie. Dátum 5. 3. 2020 zodpovedá situácii, keď dôchodkové jednotky dosahovali svoje maximá a zároveň začiatok ich poklesu v dôsledku reakcie finančných trhov na šírenie ochorenia COVID-19. Jednotlivé dlhopisové dôchodkové fondy mali k tomuto dňu takpovediac „rezervu“ pre možné straty na zvyšného dva aj trištvrte roka vo výške od 5 % do 24 %. Následne v krátkom období od 5. 3. 2020 do 18. 3. 2020, keď dôchodkové jednotky dosiahli historicky najväčší pokles a súčasne svoje minimum za niekoľko rokov, sa táto rezerva stenčila v priemere okolo 3,5 p. b. Po zohľadnení mierneho zotavenia dôchodkových jednotiek počas ďalšieho viac ako mesiaca do 23. 4. 2020 sa priemerný rozdiel dôchodkovej jednotky voči 1. 1. 2013 dostal na úroveň 7,5 %. Zväčšil sa však relatívne rozptyl tohto ukazovateľa medzi jednotlivými dlhopisovými dôchodkovými fondmi. Od 2,5 % vo fonde, ktorý mal k dispozícii k 23. 4. 2020 najmenšiu rezervu, až po najväčšiu vo výške skoro 20 %.

⁴⁷ Iba pri jednom dlhopisovom dôchodkovom fonde vychádza, že už aj jedno zopakovanie obdobnej stresovej periódy by vytváralo nutnosť kladného zhodnotenia v tomto fonde do konca roka 2022, ak by sa príslušná správcovská spoločnosť chcela vyhnúť dopĺňaniu majetku v ňom kvôli garancii. Ďalšie tri dlhopisové dôchodkové fondy majú rezervu na dve až tri podobné krízy. Pre dlhopisový dôchodkový fond v najkomfortnejšej pozícii z pohľadu garancie pre prvé sledované obdobie je absorpčná schopnosť až na úrovni štyroch nedávnych udalostí.

4 Opatrenia na zmiernenie negatívnych vplyvov

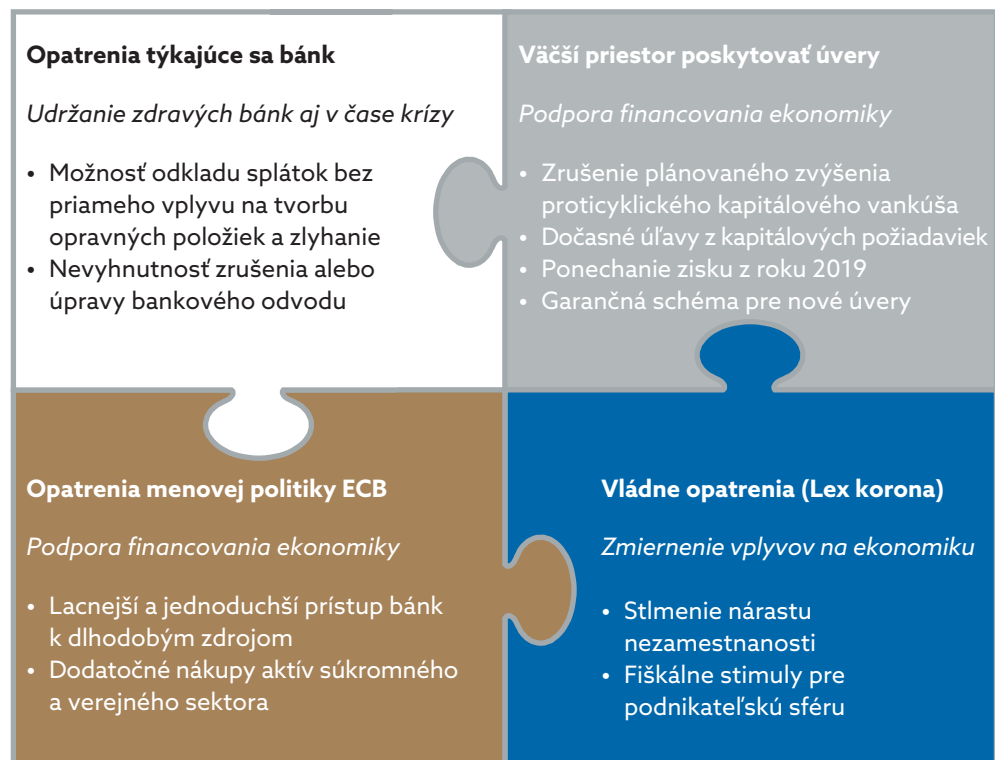
4.1 Prijaté opatrenia vo finančnom sektore

Na zmiernenie vplyvov koronakrízy bolo prijatých viacero opatrení vo finančnom sektore

Z pohľadu finančnej stability je kľúčové, aby bol finančný sektor schopný fungovať čo najlepšie aj v čase pandémie a po jej skončení nebrzdil oživenie ekonomiky. Pandémia zasiahla prvotne reálnu ekonomiku, nie finančný sektor ako v predchádzajúcej kríze. Negatívne vplyvy sa však sekundárne nevyhnú ani finančnému sektoru. Pomocou opatrení na zmiernenie týchto vplyvov, spolu s odolnosťou finančného sektora, je potrebné zabrániť ďalšiemu prehlbovaniu problémov v ekonomike zo strany finančného sektora. Navyše, špecifikom krízy je rýchly a výrazný prepád ekonomického rastu. Aby toto oživenie bolo čo najhladšie, zdravie finančného sektora nesmie byť ohrozené natoľko, aby bolo prekážkou tohto oživenia. V tejto fáze bude dôležitým pilierom najmä dostupnosť financovania ekonomiky zo strany bánk.

Schéma 2

Prehľad opatrení na zmiernenie vplyvu šírenia koronavírusu



Zdroj: NBS

V rámci opatrení menovej politiky sa posilňuje schopnosť bánk získať zdroje financovania

ECB v prostredí zvýšenej neistoty prijala nový balík opatrení na zmiernenie vplyvov šírenia koronavírusu. Tento balík zahŕňa nasledujúce podporné opatrenia:

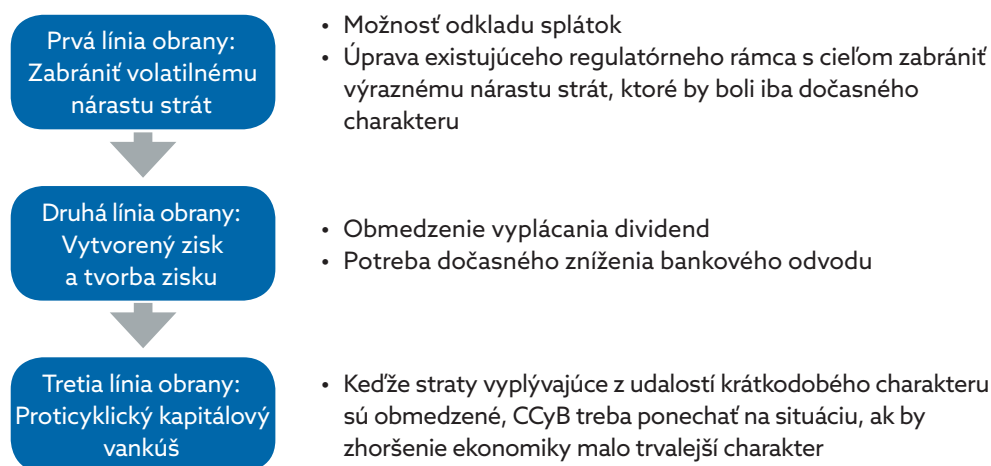
- operáciu TLTRO III, ktorá je určená najmä na zlepšenie prístupu financovania malých a stredných podnikov, ktoré sú najviac zasiahnuté krízou. Banky majú možnosť na tieto úvery získať zdroje z ECB lacnejšie a pri voľnejších podmienkach na poskytnuté zabezpečenie, a to na obdobie 3 rokov
- sériu pandemických núdzových operácií LTRO (tzv. pandemic emergency longer-term refinancing operations – PELTRO) určených na poskytnutie dodatočnej podpory likviditných podmienok na finančnom trhu a zachovanie bezproblémového fungovania peňažného trhu, s dobou poskytnutia dlhodobejšej likvidity na obdobie 8 až 16 mesiacov
- dodatočné nákupy aktív súkromného a verejného sektora zabezpečia ukotvenie priaznivých podmienok financovania reálnej ekonomiky prostredníctvom kapitálového trhu
- zabezpečenia likvidity v amerických dolároch
- uvoľnenia štandardov pre kolaterál v operáciách menovej politiky.

Podľa prieskumu medzi najväčšími domácimi bankami zvažujú možnú účasť v TLTRO III viaceré z nich. Hlavným dôvodom účasti by podľa bánk mohlo byť zmiernenie prípadných súčasných alebo budúcich ťažkostí pri financovaní a získané zdroje by zjednodušili aj plnenie regulatórnych opatrení. Je to aj príležitosť podporiť svoju ziskovosť. Tieto zdroje by banky využili ako náhradu splatných dlhopisov, financovania z medzibankového trhu a aj ako náhradu za financovanie z TLTRO II. Viaceré banky indikovali, že čerpané zdroje môžu zlepšiť poskytovanie úverov podnikom aj domácnostiam vzhľadom na ich dostupnosť aj podmienky poskytnutia (vrátane úrokovej sadzby), ako aj likvidnú pozíciu bánk.

V rámci regulatórnych zmien sa prijímajú opatrenia, ktoré majú zabrániť výraznejšiemu nárastu strát, a to najmä z úverov. Pri nich by mali byť problémy so splácaním iba dočasné. Pred krízou boli v bankách dve hlavné úrovne obrany voči výraznému nárastu strát. Prvou boli čisté úrokové marže, resp. vytvorený zisk, druhou kapitálové vankúše. Na zmiernenie vplyvov pandémie koronavírusu sa pred tieto úrovne vkladá ďalšia – sú to opatrenia zmiernujúce samotný nárast strát z kreditného rizika, ktoré by boli iba dočasného charakteru. Ide najmä o možnosť odkladu splátok úverov počas obdobia pandémie a regulatórne úpravy, ktorých cieľom je zabrániť účtovaniu strát iba dočasného, resp. volatilného charakteru.

Schéma 3

Jednotlivé „línie obrany“ finančnej stability v bankovom sektore



Zdroj: NBS

Možnosť odkladu splátok významne znižuje kreditné riziko v bankách

Domácnosti, mikropodniky a malé a stredné podniky⁴¹ majú možnosť zmierniť svoje finančné ťažkosti prostredníctvom odkladu splátok existujúcich úverov. Hlavným cieľom je predísť tomu, aby sa dočasné zhoršenie v oblasti likvidity dlžníkov prejavilo na výraznejšom náraste zlyhaných úverov, resp. strát z kreditného rizika. Odklad je možný na 9 mesiacov pri bankových úveroch a o 3 mesiace pri úveroch od ostatných veriteľov. Odklad splácania pritom nemá vplyv na bonitu klienta. Odkladom nezaničí povinnosť zaplatiť úroky za obdobie odkladu.

Zo strany klientov bánk bol o odklad splátok pomerne veľký záujem. Najväčšie prírastky žiadostí od domácností zaznamenali banky najmä v prvých týždňoch od platnosti právnej úpravy. Celkovo prijali banky k 8. 5. 2020 takmer 145 tis. žiadostí o odklad od domácností a 7,5-tis. žiadostí od podnikov.

Prostredníctvom regulačných opatrení sa zmierňuje tlak na nárast opravných položiek

Samotný odklad splátok v dôsledku pandémie nebude mať za následok, že úver by sa považoval za znehodnotený. Podľa regulačných pravidiel platných pred vypuknutím pandémie boli úvery, pri ktorých sa odložili alebo znížili splátky s cieľom preklenúť finančné ťažkosti dlžníka, považované za úvery s vyšším kreditným rizikom. To zároveň vyžadovalo vyššiu tvorbu opravných položiek. Odklady splátok v dôsledku pandémie koronavírusu preto formálne nebudú viesť k nárastu nesplácaných úverov ani

zvýšenej úrovni nákladov na kreditné riziko, hoci hodnotenie rizikovosti individuálnych úverov sa bude vyžadovať naďalej.

Nadmernú volatilitu opravných položiek zmierni aj jednotný scenár ďalšieho vývoja zo strany ECB. Pri úveroch, ktoré zaznamenali zvýšenie kreditného rizika, je potrebné vytvoriť opravné položky na celé obdobie splácania úveru. Keďže dlhodobjší vývoj po odznení bezprostredného poklesu v dôsledku koronakrízy je poznačený výraznou neistotou, mohlo by to viesť k výraznej heterogenite prístupu jednotlivých bánk k očakávaniam budúceho vývoja a tým aj prístupu k tvorbe opravných položiek. ECB preto zverejní jednotný scenár očakávania ďalšieho vývoja s pomerne rýchlym oživením ekonomiky.

Plánované zvýšenie proticyklického kapitálového vankúša sa ruší

Banková rada NBS koncom apríla 2020⁴⁸ rozhodla o ponechaní miery proticyklického kapitálového vankúša na úrovni 1,5 %⁴⁹ a zrušila jeho plánované zvýšenie na 2 %, ktoré malo byť účinné od 1. 8. 2020. Dôvodom tohto rozhodnutia bol vývoj od začiatku marca 2020 v oblasti reálnej ekonomiky a vo finančnom sektore. V dôsledku šírenia pandémie ochorenia COVID-19 sa výrazne zhoršila situácia vo viacerých oblastiach. Taktiež narástla neistota týkajúca sa ďalšieho vývoja. NBS týmto krokom zvýšila priestor bánk pre ďalšie úverovanie reálnej ekonomiky. Rozhodnutím o nenavýšení úrovne proticyklického kapitálového vankúša sa bankám uvoľnil kapitál v objeme približne 159 mil. €. Zároveň aktuálne platná výška proticyklického kapitálového vankúša na úrovni 1,50 % viaže v bankách celkovo ešte približne 476 mil. €, čo poskytuje dostatočný priestor na ďalšie kroky v prípade nepriaznivého vývoja v budúcnosti.

Existuje viacero dôvodov, prečo NBS neznížila proticyklický kapitálový vankúš ešte výraznejšie. Tento vankúš je v prvom rade určený na pokrytie systémových kreditných strát. V súčasnosti však nie sú príznaky, že by vo zvýšenej miere dochádzalo k zlyhaniu úverov. Vzhľadom na opatrenia prijaté v oblasti odkladu splátok a zmien v regulácii neočakávame výrazný rast kreditných strát počas trvania moratória. Na druhej strane, kreditné riziko ostáva prítomné v bankových portfóliách a jeho realizácia sa môže presunúť na neskoršie obdobie. Dostatočnosť kapitálu v tomto období bude kľúčová. Rozhodnutia ECB, ktorými zmiernila kapitálové požiadavky, zároveň vytvárajú dostatočný kapitálový priestor na úverovanie. Výraznejšie zníženie proticyklického kapitálového vankúša tak v súčasnej situácii nie je potrebné.

⁴⁸ Na zasadnutí 28. 4. 2020.

⁴⁹ Rozhodnutie č. 7/2020 z 28. 4. 2020.

NBS je pripravená pristúpiť k ďalšiemu znižovaniu proticyklického kapitálového vankúša. Za dôležitý považujeme najmä vývoj kreditných strát ako aj potenciál ich rastu. Zároveň považujeme za dôležité, aby kapitálová požiadavka nebola obmedzením pri poskytovaní úverov. NBS bude vývoj v týchto oblastiach pozorne monitorovať a v prípade potreby je pripravená promptne reagovať v podobe znižovania úrovne proticyklického kapitálového vankúša aj mimo harmonogramu štvrtročných rozhodnutí o výške vankúša.

Úľavy v oblasti kapitálových požiadaviek spolu s ponechaním zisku z roku 2019 vytvárajú dostatočný priestor pre úverovanie reálnej ekonomiky

ECB oznámila úľavy vo viacerých oblastiach kapitálových požiadaviek. Bankám je umožnené využiť viacero úľav. Prvou je možnosť dočasného upustenia od plnenia vankúša na zachovanie kapitálu (CCB). Banky majú zároveň možnosť dočasného poklesu pod úroveň definovanú odporúčaním z Piliera 2 (P2G) a možnosť čiastočného plnenia požiadavky vyplývajúcej z Piliera 2 (P2R) aj inými nástrojmi ako vlastným kapitálom Tier 1 (CET1). Uvedené kroky tak vytvárajú pre domáci bankový sektor priestor pre uvoľnenie kapitálovej požiadavky od 2,5 % do 3,5 % rizikovo-vážených aktív.

Od začiatku roka stúpol objem voľného kapitálu v bankách o takmer 2 mld. €. Na konci roka 2019 disponoval bankový sektor voľným kapitálom (rozdiel medzi kapitálovou požiadavkou a kapitálom držaným bankami) v objeme 834 mil. €. Rozhodnutie bánk o ponechaní zisku z roku 2019 zvýšilo voľný objem kapitálu na úroveň približne 1,4 mld. €. Uvoľnenie požiadaviek zo strany ECB uvoľnilo kapitál v objeme približne 1,25 mld. €. Spolu so znížením proticyklického kapitálového vankúša zo strany NBS a iných makroprudenciálnych autorít stúpol voľný kapitál v bankách až na úroveň 2,85 mld. €.

Bankový sektor nie je obmedzený ani ukazovateľom finančnej páky

Minimálna požiadavka na kapitál v bankovom sektore je kombináciou rizikovo-váženej požiadavky a plnenia ukazovateľa finančnej páky (leverage ratio). Rizikovo-vážená požiadavka na kapitál (ukazovateľ CET1 a ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov) bola v posledných mesiacoch predmetom úľav najmä zo strany ECB. Preto je otázne, či banky môžu tieto úľavy v skutočnosti aj využiť a nebudú pritom obmedzené požiadavkou vyplývajúcou z ukazovateľa finančnej páky. S tým priamo súvisí druhá otázka, ktorou je vzťah aktuálnej požiadavky na kapitál tvorenej kombinovaným vankúšom a ukazovateľa finančnej páky. Aby mohol kombinovaný

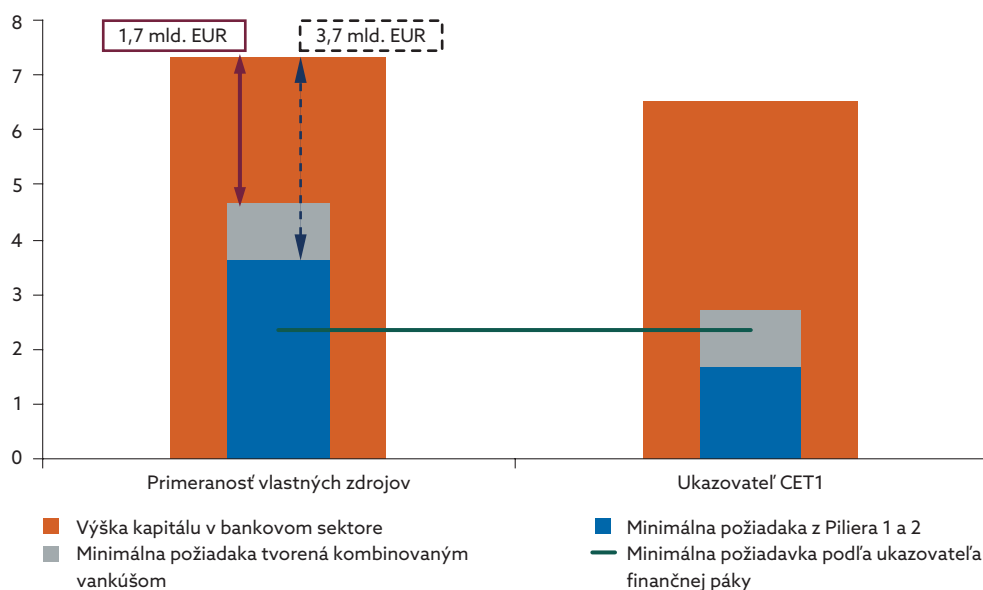
vankúš fungovať tak ako má, nemali by banky pri jeho využití naraziť na obmedzenie ukazovateľa finančnej páky.

Žiadna z bánk v slovenskom bankovom sektore by pri ponorení sa do kombinovaného vankúša nebola obmedzená ukazovateľom finančnej páky. Aktuálne je minimálny objemu kapitálu pre všetky banky definovaný požiadavkou na primeranosť celkových vlastných zdrojov, pretože požiadavka na objem kapitálu podľa ukazovateľa CET1 je nižšia. Z pohľadu možnosti využiť kapitál na absorbovanie strát alebo na podporu rastu úverov je pozitívne, že aktuálne úľavy na kapitál vedia banky v plnom rozsahu využiť bez toho, aby narazili na ukazovateľ finančnej páky. Podobne, ani možnosť ponoriť sa do kombinovaného vankúša, alebo jeho pokles v prípade zníženia miery proticyklického kapitálového vankúša, by nebol obmedzený ukazovateľom finančnej páky.

Graf 29

Solventnosť bánk sa v prvom štvrtroku posilnila, zatiaľ čo požiadavky na kapitál sa uvoľnili

(mld. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: CET1 – Common Equity Tier 1 (vlastný kapitál Tier 1).

ECB umožnila bankám dočasne využiť likvidné vankúše

Aj keď banky majú povinnosť nepretržite plniť regulátorne požiadavky na likviditu, je pozitívne, že ECB umožnila využitie likvidných vankúšov. V tomto prípade je však situácia mierne odlišná ako s kapitálovými vankúšmi. Ako ukázala kapitola 3.3.2, požiadavky na likviditu nevytvárajú obmedzenie na poskytovanie úverov. Ak teda zníženie požiadavky na kapitál uvoľnilo zdroje potrebné na poskytovanie úverov, v prípade možnosti porušiť plnenie LCR nejde o podporu trhu úverov, ale skôr o otázku odolnosti

bánk. Je pozitívne, že banky majú možnosť v tomto období neistoty využiť svoje likvidné aktíva na absorbovanie prípadných negatívnych scenárov v oblasti likvidity.

Negatívne vplyvy koronakrízy sa zohľadňujú aj v oblasti plánov na riešenie krízových situácií

V prípade potreby bude bankám poskytnutá istá flexibilita aj pri plnení požiadaviek Jednotnej rady pre riešenie krízových situácií (SRB). Dôležitou požiadavkou týkajúcou sa najvýznamnejších bánk, ktoré sú zároveň samostatnou rezolučnou jednotkou, je postupný nárast objemu pasív, ktoré je možné v prípade potreby využiť na implementáciu rezolučnej stratégie založenej na kapitalizácii dlhu (bail-in). Ide najmä o emisiu nezabezpečených dlhopisov. Banky majú tieto dlhopisy emitovať postupne počas rokov 2020 až 2023. Vzhľadom na negatívne dôsledky koronakrízy na cenu takýchto zdrojov aj na banky samotné však SRB vyjadřila možnosť poskytnúť istú flexibilitu pri implementácii požiadaviek v oblasti rezolučného plánovania pri zohľadnení špecifických potrieb a situácie konkrétnych bánk, ako aj na prísľub zohľadniť vyššie uvedené uvoľnenie kapitálových požiadaviek pri stanovení minimálnej požiadavky na vlastné zdroje a oprávnené záväzky (tzv. MREL) v rezolučnom plánovacom cykle 2020.

Box 9

Opatrenia prijaté vo fiškálnej oblasti na podporu reálnej ekonomiky

Mimoriadne opatrenia implementované národnými vládami smerujú predovšetkým na podporu trhu práce, aby sa v čo najväčšej miere odvrátil najhorší scenár sociálneho a ekonomického rozmeru v podobe robustného nárastu nezamestnanosti. Zhoršená ekonomická situácia urguje národné vlády na prijatie robustných, koordinovaných a bezprecedentných fiškálnych opatrení, aby sa v adekvátnej miere ochránili domácnosti a firmy pred ekonomickými a sociálnymi dôsledkami šírenia koronavírusu.

Vládne opatrenia SR prijímané vo viacerých balíkoch pomoci známe pod názvom Lex korona smerujú na ochranu udržania zamestnanosti a podporu podnikateľského sektora. Na financovanie mimoriadnych opatrení sú okrem prostriedkov zo štátneho rozpočtu vyčlenené nevyčerpané prostriedky eurofondov a prostriedky poskytnuté z európskych orgánov prerozdelené medzi členské krajiny EÚ.

Aj v niektorých členských krajinách EÚ sa vládna pomoc zameriava na stlmenie nárastu nezamestnanosti a predídenie výraznejšieho zhoršenia situácie na trhu práce. Medzi najvýznamnejšie opatrenia patrí zavedenie skrátenej práce, tzv. Kurzarbeitu. Schéma pomoci na udržanie pracovných miest podporuje aj opatrenie na preplatenie časti mzdy zamestnanca odstupňovaním podľa veľkosti poklesu tržby zamestnávateľa. V oblasti trhu nájom nehnuteľností sa po-

skytuje dočasná ochrana nájomcov v prípade omeškania platieb nájmu za apríl až jún 2020, čo zároveň znamená aj ochranu pred jednostranným ukončením nájmu nehnuteľnosti prenajímateľom. Ďalšou skupinou cielenou balíkmi opatrení je podnikateľská sféra, pri ktorej sa mimoriadne fiškálne stimuly zameriavajú na zabránenie insolventnosti podnikov a odbremenenie od administratívnej záťaže. Opatrenia vo forme štátnej bankovej záruky pre podniky majú zlepšiť finančnú situáciu/pozíciu zasiahnutú výpadkom príjmov a zachovania fixných nákladov v dôsledku reštrikcií spojených so šírením koronavírusu. Na podporu pokračovania financovania podnikov a zníženie rizikovej averzie bánk bude podnikom poskytnutá možnosť využiť garančnú schému. Cieľom možnosti poskytovať úvery so štátnou zárukou je najmä možnosť preklenúť dočasné problémy spôsobené výpadkom likvidity podnikmi, ktoré sú inak zdravé. Ďalšou oblasťou opatrení sú odklady platenia daní, odvodov a ďalších povinností v oblasti daňovej, exekučnej a konkurznej.

4.2 Ďalšie potrebné kroky na zachovanie stability finančného sektora

Potreba zrušenia bankového odvodu je významnejšia ako kedykoľvek predtým

Na negatívne vplyvy bankového odvodu upozorňovala NBS už od jeho zavedenia. Zásadne odmietavé stanovisko zaujala NBS aj pri jeho zvyšovaní a predlžovaní na neurčito v roku 2019. V Správe o finančnej stabilite k novembru 2019 NBS upozornila, že nové nastavenie bankového odvodu môže mať negatívny vplyv na stabilitu bankového sektora a zhoršenie toku úverov. V roku 2019 tvoril bankový odvod významnú časť čistého zisku bankového sektora.

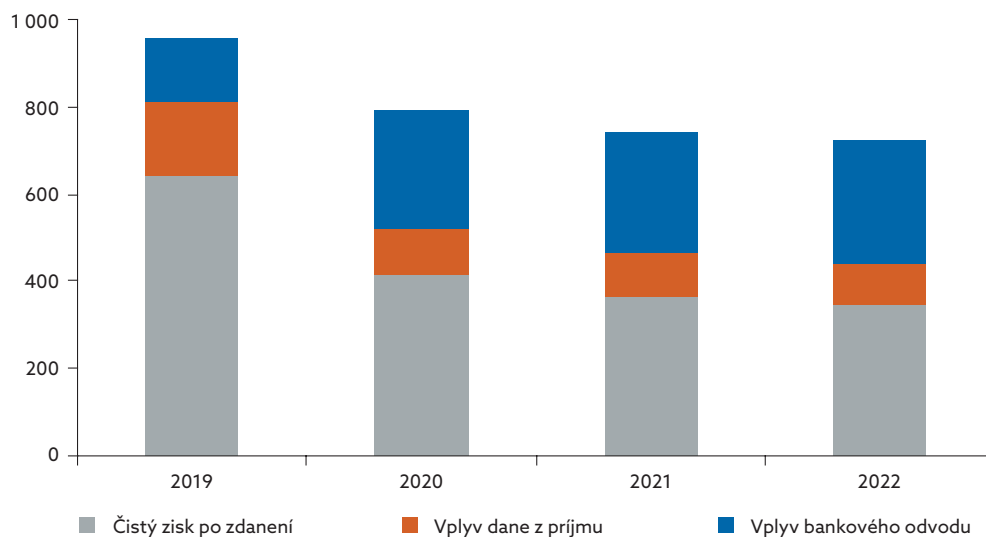
Odolnosť bankového sektora je oslabovaná bankovým odvodom. Základným predpokladom odolnosti bankového sektora je zisk, ktorý môže byť použitý na navýšenie kapitálu. V zlých časoch, keď ziskovosť bánk trpí vplyvom ekonomickej krízy, je dodatočné znižovanie zisku priamym ohrozením odolnosti bánk. Táto skutočnosť je o to akútnejšia, že v marci 2020 banky vytvorili o 60 % menej zisku, než je typické pre toto obdobie.

Aj v scenári bez vplyvu krízy by bankový odvod postupne tvoril takmer 40 % zisku, spolu s daňou z príjmu je to viac ako polovica. Tento podiel bude však pravdepodobne podstatne vyšší, keďže už v tomto roku sa predpokladá značný pokles zisku v dôsledku vplyvu krízy na ekonomický vývoj.

Graf 30

Bankový odvod má aj v scenári bez vplyvu krízy veľmi veľký negatívny vplyv na ziskovosť

Zisk bankového sektora v scenári bez vplyvu krízy (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Bankový odvod znižuje potenciál bánk poskytovať úvery domácnostiam a podnikom. Dôvodom je potreba voľného kapitálu pri poskytovaní úverov. Keďže bankový odvod oslabuje schopnosť bánk generovať nový kapitál, môže sa negatívne prejaviť aj pri obmedzení kapacity bánk poskytovať úvery. Podobne ako pri otázke odolnosti, aj tento problém je vypuklejší v čase krízy. Domáca ekonomika dnes potrebuje dostatok financovania, pričom slovenský bankový sektor je takmer jeho jediným zdrojom.

Potreba monitorovania finančnej situácie klientov, ktorí požiadali o odklad splátok

NBS pozitívne hodnotí prijatie legislatívy umožňujúcej klientom požiadať o odklad úverových splátok. Táto legislatívna úprava výrazne prispieva k zníženiu strát v bankovom sektore a zároveň má aj pozitívny vplyv na finančnú situáciu domácností a podnikov. Z pohľadu finančnej stability je však potrebné monitorovať viaceré oblasti.

Kým na jednej strane odklad splátok znižuje súčasné straty, samotné kreditné riziko v bankách sa neznižuje, ale teoreticky sa len presúva do ďalších období. Rizikom je, že pri časti dlžníkov nebude zhoršenie finančnej situácie len dočasného, ale aj trvalejšieho charakteru (aj po ukončení dlhového moratória). Vzhľadom na možnosť odkladu splátok banky počas pomerne dlhého obdobia budú mať len veľmi obmedzenú informáciu o skutočnej platobnej schopnosti dlžníkov. Informácie o príjmoch, resp. o finančnej situácii predložené pred vypuknutím pandémie stratia výpo-

vednú hodnotu a ďalšie informácie budú dostupné len s veľkým oneskorením (s výnimkou údajov o transakciách na účtoch). Dôsledkom je značná neistota týkajúca sa výšky nákladov na kreditné riziko a ich vplyvu na ziskovosť bánk. Navyše pri nedostatku informácií sa zvyšuje riziko paniky v prípade akejkoľvek negatívnej informácie týkajúcej sa konkrétneho podniku. Európsky orgán dohľadu (EBA) preto od bánk vyžaduje, aby napriek odkladom splátok priebežne monitorovali a vyhodnocovali úverové riziko jednotlivých klientov a identifikovali tých, ktorí nebudú schopní po ukončení odkladu znova začať splácať.

Toto obdobie môže byť poznačené aj zvýšenou neistotou o skutočnej finančnej pozícii bánk, čo sa môže prejavovať väčšou nedôverou investorov voči bankovému sektoru.

Zodpovedná dividendová politika zo strany finančných inštitúcií

NBS a európske inštitúcie (ECB, EBA, EIOPA) v priebehu marca 2020 vyzvali banky a poisťovne, aby v záujme zvýšenia kapacity absorbovať možné straty a v prípade bánk aj podporiť poskytovanie úverov, sa zdržali výplaty dividend zo zisku dosiahnutého v roku 2019 (alebo ich nahradili inými vlastnými zdrojmi). V čase výrazného ekonomického poklesu a nárastu rizík pre finančné inštitúcie je dostatočná úroveň kapitálu základným predpokladom pre stabilitu sektora.

NBS oceňuje zodpovedné narábanie bánk a ich akcionárov so ziskom z roku 2019. Ponechanie zisku z roku 2019 malo zásadný vplyv na posilnenie odolnosti slovenského bankového sektora, ktorá je bližšie popísaná v časti 3.2. Obdobie neistoty však trvá aj naďalej, a preto je potrebné zachovať konzervatívny prístup pri vyplácaní dividend.

Možnosť ponorenia sa do kapitálových vankúšov

Už 12. 3. 2020 uverejnila NBS tlačovú správu, v ktorej vyzvala banky v plnej miere využívať kapitálové a likviditné vankúše, vrátane odporúčaní druhého piliera. Cieľom komunikácie bolo zdôrazniť, že cieľom kapitálových vankúšov je chrániť banky pred mimoriadnymi stratami. Znamená to, že sa neočakáva, aby banky plnili kombinovaný kapitálový vankúš v prípade, že sa zhoršuje situácia. Práve naopak, aby kombinovaný vankúš plnil svoju funkciu, musí mať bankový sektor možnosť ho slobodne použiť. Navyše NBS upozornila, že v tomto smere disponuje dostatočnou mierou flexibility na zohľadnenie okolností jednotlivých bánk.

Aktuálny kombinovaný vankúš tvorí takmer 2 mld. €. Najväčšiu časť tvorí kapitálový konzervačný vankúš, viac ako 900 mil. €, ktorý je zároveň súčasťou výpočtov v časti 3.3.2 o dostupnosti financovania. Ďalších

takmer 480 mil. € tvorí proticyklický kapitálový vankúš pre slovenské expozície. Proticyklický kapitálový vankúš pre zahraničné expozície tvorí len asi 21 mil. € a je vytvorený len v tých bankách, ktoré takéto expozície majú. Viac ako 500 mil. € tvorí kombinácia kapitálového vankúša pre systémovo významné banky a kapitálového vankúša na krytie systémového rizika.

Skratky

APP	Asset Purchase Programme
CDS	Credit Default Spread
CET 1	Common Equity Tier 1 (vlastný kapitál Tier 1)
CMN	Genová mapa nehnuteľností
DDS	Doplňkové dôchodkové sporenie
DSS	Dôchodková správcovská spoločnosť
DSTI	Debt-Service-to-Income (podiel celkových splátok k príjmu spotrebiteľa)
DTI	Debt-to-Income (podiel celkovej zadlženosti k príjmu spotrebiteľa)
EBA	Európsky orgán pre bankovníctvo
ECB	Európska centrálna banka
EIOPA	Európsky orgán pre dôchodkové poistenie zamestnancov a poisťovníctvo
EÚ	Európska únia
G20	Group of Twenty
HDP	hrubý domáci produkt
HFCS	Household Finance Consumption Survey (Zisťovanie o financiách a spotrebe domácností)
IŽP	investičné životné poistenie
KI	Kolektívne investovanie
KŽP	klasické/kapitálové životné poistenie
LCR	Liquidity Coverage Ratio (ukazovateľ krytia likvidity)
LGD	Loss Given Default (strata v prípade zlyhania)
LTRO	Longer-Term Refinancing Operations
LTV	Loan-to-Value Ratio (pomer úveru k hodnote zabezpečenia, resp. podiel výšky úveru k cene nehnuteľnosti)
NAV	Net Asset Value (čistá hodnota aktív)
NBS	Národná banka Slovenska
OIS	Overnight Indexed Swap
PD	Probability of Default (pravdepodobnosť zlyhania)
PEPP	Pandemic Emergency Purchase Programme
ROE	Return on Equity (návratnosť vlastných zdrojov)
S&P	Standard & Poor's
SCR	Solvency Capital Requirement (kapitálová požiadavka na solventnosť)
SRB	Single Resolution Board (Jednotná rada pre riešenie krízových situácií)

ŠÚ SR	Štatistický úrad Slovenskej republiky
SZČO	Samostatne zárobkovo činná osoba
TLTRO	Targeted Longer-Term Refinancing Operations
USA	Spojené štáty americké

Zoznam grafov

Graf 1	Indikátory PMI poukazujú na výraznejší prepád aktivity v službách ako počas veľkej finančnej krízy	15
Graf 2	MMF predpovedá pre rok 2020 globálnu recesiu, výrazný pokles HDP hrozí najmä rozvinutým ekonomikám	16
Graf 3	Prepad cien akcií bol porovnateľný s veľkou finančnou krízou a bol koncentrovaný do kratšieho časového úseku	17
Graf 4	Volatilita akciových indexov stúpla na úroveň historických maxím	18
Graf 5	Dlh verejnej správy skokovito vzrastie v celom svete v dôsledku mimoriadnych fiškálnych opatrení	23
Graf 6	Kreditné spready zatiaľ naznačujú menšie obavy o solventnosť bánk v Európe ako počas vrcholiacej dlhovej krízy v roku 2011	25
Graf 7	Ekonomika sa ocitla v recesii	28
Graf 8	Počet novoevidovaných vozidiel v SR v marci výrazne poklesol	29
Graf 9	Hoci miera evidovanej nezamestnanosti zatiaľ výraznejšie nerastie, počet pracovných ponúk výrazne poklesol a prekonal pokles z roku 2009	30
Graf 10	Nové úvery sa od druhého polroka 2019 výrazne zrýchlili, prejavilo sa to aj na náraste portfólií	32
Graf 11	Pri refinancovaní dochádza k predlžovaniu splatnosti aj za dôchodkový vek	34
Graf 12	Spomalenie tempa rastu spotrebiteľských úverov bolo spôsobené najmä spomalením produkcie úverov	36
Graf 13	Všetky veľkosti bytov v Bratislave zaznamenali v apríli 2020 pokles ceny	47
Graf 14	Medzimesačný prírastok krátkodobých úverov bol vo februári a marci výrazne nad priemerom rokov 2015 až 2019, kým v prípade investičných úverov bola situácia opačná	49
Graf 15	Počty žiadostí o odklad splátok stúpajú	50
Graf 16	Úročenie vládnych dlhopisov a riziková prémie od začiatku marca výrazne vzrástli	57
Graf 17	Zisk bánk medziročne výrazne poklesol, najmä v dôsledku nárastu bankového odvodu a nákladom na kreditné riziko	61
Graf 18	Solventnosť bánk sa v prvom štvrtroku posilnila, kým požiadavky na kapitál sa uvoľnili	64
Graf 19	Oba stresové scenáre majú citelný negatívny vplyv na bankový sektor	66

Graf 20	Nárast voľného kapitálu v bankovom sektore pri kapitálových úľavách a náraste kapitálu	70
Graf 21	Napriek miernemu poklesu v posledných rokoch je v bankovom sektore dostatok voľných likvidných aktív	71
Graf 22	Vydávanie krytých dlhopisov malo priaznivý vplyv na dostatok a stabilitu zdrojov financovania	72
Graf 23	Požiadavky na kapitál alebo na likviditu mali v roku 2009 podstatne menší vplyv na sprísňovanie úverových štandardov ako vnímanie rizika	73
Graf 24	Možnosť dočerpania dodatočných úverových prostriedkov je nižšia v prípade mikropodnikov a malých podnikov	76
Graf 25	Výrazná korekcia ponuky bude pravdepodobne sprevádzaná nárastom dopytu	77
Graf 26	Väčšie podniky majú viac možností financovania sa v porovnaní s mikropodnikmi a malými podnikmi	78
Graf 27	Výkonnosť vo všetkých sektoroch za prvý štvrťrok 2020 bola naprieč typmi fondov záporná	86
Graf 28	Požiadavky na vyplatenie podielov od klientov boli pomerne obmedzené	87
Graf 29	Solventnosť bánk sa v prvom štvrťroku posilnila, zatiaľ čo požiadavky na kapitál sa uvoľnili	95
Graf 30	Bankový odvod má aj v scenári bez vplyvu krízy veľmi veľký negatívny vplyv na ziskovosť	98

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1	Hlavné riziká pre finančnú stabilitu v období šírenia pandémie COVID-19	7
Tabuľka 2	Výhľad na rok 2020	27
Tabuľka 3	Odhadovaný medziročný rast úverov na bývanie v závislosti od zmeny tokov	33
Tabuľka 4	Podiel úverov, pri ktorých klienti v čase splatnosti presiahnu 64 rokov	35
Tabuľka 5	Odhadovaný nárast podielu domácností a úverov v riziku	40
Tabuľka 6	Podiel úverov poskynutých živnostníkom a podnikateľom	41
Tabuľka 7	Odhad pravdepodobnosti výrazného výpadku príjmu pomocou logistickej regresie	42
Tabuľka 8	Úvery poskytované prostredníctvom finančných sprostredkovateľov vykazujú v porovnaní s ostatnými úvermi viaceré rizikové charakteristiky	44

Tabuľka 9	Koeficienty lineárnej regresie pre model vzťahu úrokovej sadzby a rôznych faktorov	46
Tabuľka 10	Koronakríza sa premietla do predstihových indikátorov v prípade viacerých ekonomických odvetví už v prvom mesiaci od zavedenia opatrení	51
Tabuľka 11	Výrazné vystavenie domácich podnikov voči zahraničnému obchodu, priemysel a obchod sú najcitlivejšie na pokles exportu	53
Tabuľka 12	Skupina ekonomických odvetví vykazuje zvýšené hodnoty v prípade viacerých finančných ukazovateľov	54
Tabuľka 13	Odhady kumulatívnych strát za roky 2020 a 2021	66
Tabuľka 14	Parametre kreditného rizika pre stresové testovanie	69
Tabuľka 15	Porovnanie očakávanej zmeny hospodárskeho výsledku za rok 2020 s výsledkami stresového testovania	83