

Správa o finančnej stabilite

Máj 2024

Vydavateľ

© Národná banka Slovenska 2024

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)



Všetky práva vyhradené. Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja. Materiál bol prerokovaný v Bankovej rade NBS 3. júna 2024.

Obsah

Úvod	5
Zhrnutie	6
1 Makroekonomické prostredie a finančné trhy	10
2 Financovanie ekonomiky	15
2.1 Rast dlhu súkromného sektora sa v dôsledku vyšších úrokových sadzieb spomalil	15
2.2 Produkcia nových hypoték je stabilizovaná	16
2.3 Spomalenie čerpania podnikových úverov	19
3 Finančná situácia domácností a podnikov	22
3.1 Väčšina domácností zvládne splácanie úverov aj pri vyšších úrokových sadzbách	22
3.2 Finančná situácia podnikov zostala stabilná	27
3.3 Komerčné nehnuteľnosti čelia zvýšeným rizikám	31
4 Ziskovosť a odolnosť bankového sektora	35
4.1 Rast ziskovosti bol pozitívne ovplyvnený najmä úrokovými výnosmi	35
4.2 Stresové testovanie potvrdilo odolnosť bankového sektora	41
4.3 Likvidita bánk sa zlepšila	43
4.4 Nastavenie makroprudenciálnej politiky NBS sa nemení	47
5 Ostatné sektory	50
5.1 Zisk poisťovní vzrástol	50
5.2 Rastové trendy aj v sektoroch spravujúcich aktíva	51
5.3 Stresové testovanie nebankových subjektov	55
Skratky	60
Zoznam boxov	
Box 1 Scenáre makroekonomického vývoja na účely modelovania nepriaznivých vplyvov	13
Box 2 Prepojenia v slovenskom finančnom sektore	57
Zoznam tabuliek	
Tabuľka 1 Scenáre makroekonomického vývoja	14
Tabuľka 2 Vývoj finančnej situácie firiem počas roka 2023	32
Tabuľka 3 Predpoklady simulácie úverov v riziku	33

Zoznam grafov

Graf 1	Vývoj zadlženosti a ceny financovania v jednotlivých sektoroch	15
Graf 2	Po ochladení v roku 2022 sa trh hypoték aj trh bývania stabilizovali	17
Graf 3	Podiel hypoték pre mladých dlžníkov klesá spolu s úbytkom mladých ľudí v populácii, ktorý na Slovensku patrí medzi najvýraznejšie v EÚ	18
Graf 4	Medziročný rast podnikových úverov postupne spomaľuje	21
Graf 5	Vplyv jednotlivých typov šokov na úvery v riziku domácností	24
Graf 6	Rizikové parametre hypotekárneho portfólia sa od roku 2021 zhoršili	26
Graf 7	Riziko strát z hypotekárneho portfólia sa zvýšilo	26
Graf 8	Aktuálny a očakávaný vývoj ziskovosti podnikového sektora	29
Graf 9	Úvery v riziku pri podnikoch	30
Graf 10	Miera neobsadenosti kancelárskych priestorov opäť stúpla	31
Graf 11	Vývoj hrubej marže a podielu úverov v riziku v jednotlivých segmentoch	34
Graf 12	Zavedený bankový odvod vráti ROE pod úroveň roka 2022	37
Graf 13	Čisté úrokové príjmy by mali pokračovať v raste	39
Graf 14	Pripísané zisky bánk výrazne podporili odolnosť bánk	40
Graf 15	Vývoj solventnosti bankového sektora je významne ovplyvnený jeho schopnosťou vytvárať zisk	42
Graf 16	Likviditná pozícia ostáva na úrovni mediánu krajín EÚ	44
Graf 17	Nárast podielu úverov k vkladom zmierňovali emisie dlhopisov	45
Graf 18	Zmena štruktúry zdrojov financovania má vplyv aj na úrokové náklady	47
Graf 19	Zisk vzrástol najmä vďaka životnému poisteniu a investičnému výsledku	51
Graf 20	Nárast NAV bol koncentrovaný najmä v akciových a indexových fondoch	52
Graf 21	V stresovom scenári by najväčší negatívny vplyv pocítili akciové orientované fondy, poisťovne zostávajú odolné	57
Graf 22	Znázornenie prepojení medzi subjektmi slovenského finančného sektora	59

Úvod



V posledných rokoch bola stabilita domáceho finančného systému vystavená viacerým výzvam. Od pandémie, problémov v dodávateľsko-odberateľských reťazcoch, vysokej inflácie a zvýšených úrokových sadzieb až po vojnu na Ukrajine. Som rád, že v tejto správe už hovoríme aj o zmierení niektorých rizík. Inflácia je na dobrej trajektórii a verím, že sa blížieme k prvému znižovaniu úrokových sadzieb zo strany ECB. Reálne príjmy domácností začali znova rásť. Dobré výsledky vidíme aj pri podnikovom sektore a celkové vyhliadky pre domácu ekonomiku sa zlepšujú.

Na druhej strane, viaceré výzvy ostávajú. Tou najviditeľnejšou je geopolitická neistota. Intenzita utrpenia na Ukrajine a na Blízkom východe sa nezmierňuje. Pribúdajú protekcionistické kroky, ktoré sú brzdou pre svetový obchod. Popri tom rastie miera kybernetických útokov. Polarizácia nielen slovenskej spoločnosti už prináša svoje zlé ovocie.

Slovenský finančný sektor je vo veľmi dobrej kondícii. Ziskovosť bánk medziročne výrazne stúpla. Napriek viacerým spomínaným výzvam v posledných rokoch disciplína podnikov a domácností pri splácaní úverov ostala naďalej veľmi vysoká. Pozitívne trendy vidíme aj pri ostatných sektoroch. Nesmieme však zabúdať na niektoré riziká, ktoré zatiaľ ostávajú prítomné v portfóliách našich bánk. Hlavným sú úvery v sektore komerčných nehnuteľností, kde niektoré segmenty aktuálne čelia kombinácii negatívnych trendov.

Dobrou správou je, že práve na tieto riziká sa banky spolu s NBS dlhodobo pripravovali. A to okrem iného aj zabezpečením dostatku likvidity a vytváraním kapitálových vankúšov, ktoré dnes ostávajú dôležitým pilierom odolnosti nášho finančného systému.

Peter Kažimír

guvernér Národnej banky Slovenska

Zhrnutie

Riziká pre finančnú stabilitu klesli, ale naďalej zostávajú na zvýšenej úrovni

Riziká pre finančnú stabilitu plynúce z externého prostredia sa od poslednej správy vo viacerých oblastiach mierne znížili. Infláciu sa podarilo znížiť na úroveň blízku inflačnému cieľu. Predchádzajúce obdobie zvyšovania sadzieb by malo vystriedať obdobie ich postupného znižovania. To čiastočne zníži tlak na dlžníkov a po dvoch rokoch stagnácie podporí dôveru v ekonomiku eurozóny. Dnes už môžeme konštatovať, že slovenský finančný sektor prešiel epizódou rastúcich úrokových sadzieb bez výraznejších problémov. Dlžníci v bankách síce pocítili zvýšené úrokové náklady, ale väčšina z nich to zvládla bez vážnejších ťažkostí. Bankám výrazne vzrástol zisk. Hoci na trhu úverov aj nehnuteľností priniesli zvýšené sadzby ochladenie, vzhľadom na predchádzajúce rýchle rasty to možno považovať za mäkké pristátie.

Napriek týmto pozitívnym správam zostávajú niektoré riziká na zvýšenej úrovni. Hlavným zdrojom možných rizík do budúcnosti zostáva geopolitický vývoj. V prípade jeho zhoršenia nemožno vylúčiť ani pokles ekonomiky spojený so zvýšením inflácie, prípadne aj s nárastom úrokových sadzieb. Takýto scenár by mohol viesť aj ku korekcii cien aktív na finančných trhoch. Aj v súčasnej situácii ostávajú niektoré segmenty dlžníkov viac zasiahnuté vyššími nákladmi na obsluhu dlhu a prípadné opätovné zvýšenie sadzieb by ich situáciu ešte skomplikovalo.

V prípade Slovenska sa navyše dostávajú do popredia aj riziká spojené s dlhodobou udržateľnosťou verejného dlhu. Slovensko malo v roku 2023 jeden z najvyšších deficitov v EÚ. Prípadné zhoršenie ratingového hodnotenia alebo negatívne vnímanie zo strany investorov v dôsledku nedostatočnej konsolidácie verejných financií by mohlo viesť k nárastu rizikových prirážok slovenských štátnych dlhopisov. To by sa následne mohlo premietnuť do vyšších úrokových sadzieb pre domácnosti, podniky aj banky a tiež pomalšieho ekonomického rastu.

Vyššie úrokové sadzby priniesli spomalenie úverovania a pokles zadlženosti domácností aj podnikov

Produkcia hypoték zostáva znížená, no stabilizovaná. Jej aktuálna úroveň je približne o tretinu nižšia ako v období pred zvyšovaním úrokových sadzieb. Spomalenie úverovania je prirodzeným javom v období zvýšených sadzieb a vzhľadom na silný rast úverov v poslednej dekáde je pre tento trh, ako aj trh bývania prospešné. Napriek spomaleniu však hypotéky naďalej

rastú rýchlejšie ako medián EÚ. Pozitívny trend zaznamenali spotrebiteľské úvery, ktoré postupne zrýchľujú svoj rast. Možno za tým vidieť najmä vplyv inflácie, ktorá motivuje spotrebiteľov k urýchleniu svojich nákupov, ako aj postupné zlepšovanie finančnej situácie domácností, ktoré vytvára priestor na úverovanie.

Rast podnikových úverov sa tiež na medziročnej báze takmer zastavil a v prvom štvrtroku 2024 bolo čerpanie úverov nižšie ako v predchádzajúcich rokoch. Úvery spomalili najmä v sektore komerčných nehnuteľností a v časti veľkých podnikov. Hlavným faktorom spomalenia úverov je nižší dopyt a nie sprísnenie podmienok zo strany bánk.

Zvýšené sadzby by sa nemali premietnuť do výraznejšieho nárastu nesplácaných úverov, pokiaľ sa ekonomická situácia nezhorší

Dlžníci napriek vyšším splátkam zatiaľ pokračujú v splácaní svojich úverov bez väčších ťažkostí. Predchádzajúci pokles podielu nesplácaných úverov sa síce zastavil, ale nedošlo k výraznejšiemu nárastu. Takmer všetky úvery podnikom už pocítili zvýšenú úrokovú sadzbu, do problémov so splácaním to však zatiaľ nevyústilo. Ťažkosti so splácaním nespôsobuje ani nárast splátok hypoték pre domácnosti, hoci zatiaľ bola na aktuálnu úroveň sadzieb nad 3 % precenená menej ako pätina úverov. Na druhej strane, citlivosť portfólia hypoték na prípadné negatívne šoky v uplynulých dvoch rokoch vzrástla. Dôvodom je zníženie hodnoty založených nehnuteľností, pokles reálnych príjmov a výraznejší podiel novoposkytovaných úverov s vyšším podielom splátok k príjmu.

Relatívne dobrú situáciu v sektore podnikov naznačuje aj vývoj ich finančnej situácie. Hoci ziskovosť podnikov v roku 2023 mierne klesla, podiely podnikov v strate alebo podnikov so záporným vlastným imanom sa mierne znížili. Čiastočné zhoršenie situácie nastalo len v niektorých konkrétnych odvetviach, najmä v poľnohospodárstve.

Rastu úrokových nákladov je najvýraznejšie vystavený sektor komerčných nehnuteľností. Vyššia úroveň rizík sa týka najmä kancelárskeho segmentu, ktorý zároveň čelil nárastu neobsadenosti. Náročnú situáciu v kancelárskom segmente potvrdzujú aj prvotné údaje o finančnej situácii firiem za rok 2023, zatiaľ čo v ostatných segmentoch sú náznaky pozitívneho vývoja. Detailná analýza potvrdila, že sektor komerčných nehnuteľností by nemal byť zdrojom výraznejších strát, pokiaľ sa vyššie úrokové sadzby neskombinujú s negatívnym ekonomickým vývojom a ďalším nárastom neobsadenosti kancelárskych a obchodných priestorov.

Bankový sektor vykazuje vysokú odolnosť proti prípadným rizikám

Vyššiu odolnosť potvrdzuje lepšia schopnosť bánk generovať zisk a zvýšenie ich kapitálovej primeranosti. Banky v roku 2023 dosiahli rekordný zisk, ktorý bol o 46 % vyšší ako v roku 2022. Hlavným faktorom bol nárast čistých úrokových výnosov. Tie by mali rásť aj v ďalších rokoch, hoci pomalším tempom. V nasledujúcich rokoch však bude ziskovosť bánk znižovať bankový odvod. Nepredpokladáme negatívny vplyv na odolnosť bánk alebo ich schopnosť poskytovať úvery. Tento predpoklad je do veľkej miery podmienený zachovaním plánovaného poklesu sadzby bankového odvodu a pokračovaním pozitívneho vývoja v hlavných položkách ziskovosti.

Nárast zisku banky využili najmä na zvýšenie svojej kapitálovej primeranosti, ktorá vzrástla na úroveň 20,5 %.

Banky majú dosť kapitálu aj na pokrytie strát v prípade nepriaznivého scenára ekonomického vývoja. Vyplýva to z výsledku stresového testovania, kde sa simuloval výrazný prepád ekonomiky, zdvojnásobenie miery nezamestnanosti a pokles reálneho príjmu domácností. Aj pri výraznom prepade ekonomickej aktivity by banky zostali stabilné a dokázali by naďalej pokračovať v poskytovaní úverov.

Nastavenie makroprudenciálnej politiky NBS sa nemení. Súčasný stav finančného cyklu, ako aj existujúce geopolitické riziká si vyžadujú ponechanie súčasného nastavenia makroprudenciálnych nástrojov. Aktuálna výška proticyklického kapitálového vankúša zodpovedá rizikosti úverového portfólia. Ponechanie vankúša na súčasných úrovniach je dôležité aj vzhľadom na existujúce riziká v sektore domácností a komerčných nehnuteľností.

Vďaka obnoveniu rastu vkladov domácností sa zvýšila aj likvidita bánk. Hoci banky čelia dlhodobému trendu zhoršovania štruktúry financovania spojenej s rastúcim podielom úverov ku vkladom, v uplynulom období sa riziko likvidity zmiernilo. Mierne sa zvýšila aj odolnosť proti prípadnému odlevu vkladov, čo potvrdilo aj stresové testovanie.

Priaznivý vývoj v ostatných sektoroch finančného trhu

Okrem bánk sa zvýšila aj ziskovosť poisťného sektora. Za nárastom ziskovosti stálo najmä odvetvie životného poistenia. Tento sektor preukázal aj vysokú mieru odolnosti v rámci stresového testovania.

Dôchodkové a podielové fondy zaznamenali zvýšenie výkonnosti, a to najmä vďaka rastovým trendom na finančných trhoch. Tie sa týkali najmä

akciového trhu. V prospech akciových investícií sa menila aj štruktúra majetku vo väčšine akciových aj zmiešaných fondov naprieč sektormi. Problémy na trhu komerčných nehnuteľností neovplyvnili negatívne realitné podielové fondy, ale obozretnosť je na mieste.

1 Makroekonomické prostredie a finančné trhy

Viaceré riziká z externého prostredia zostávajú prítomné

Zotrvačný vplyv zvýšenej úrovne úrokových sadzieb sa od druhej polovice minulého roka postaral o utlmovanie celosvetovej ekonomickej aktivity. Navzdory pôvodným obavám toto spomalenie nebolo dramatické a inflácia je na ústupe, takže existuje odôvodnený predpoklad na tzv. mäkké pristátie cyklu, od ktorého by sa mohol hospodársky rast postupne odraziť k vyšším tempám. Po takmer dvoch rokoch stagnácie by sa oživenia, aj keď iba relatívne pomalého, mala dočkať aj eurozóna. Impulzom pre napredovanie ekonomickej aktivity od druhej polovice roka 2024 by mal byť aj očakávaný nástup uvoľňovania menovej politiky. Riziká pre finančnú stabilitu napriek tomu zotrávajú na zvýšenej úrovni, v neposlednom rade z dôvodu pretrvávajúceho geopolitického napätia vo svete.

Rok 2023 priniesol eurozóne význačný pokrok v spomalení inflácie¹ z predošlých až dvojciferných hodnôt, hoci v poslednom období sa rýchlosť dezinflačného procesu spomalila. Vyhliadky na stabilizáciu inflácie na nízkych hodnotách sú priaznivé, avšak určitý stupeň neistoty je tu naďalej prítomný. Veľmi dôležitý bude nominálny mzdový vývoj, ktorý už tiež vykázal náznak obratu, ale hovoriť o jednoznačnom trende spomalenia k dynamike konzistentnej s inflačným cieľom by bolo predčasné. Obavy z novej vlny inflačných tlakov prináša aj ostatný nárast cien ropy a zvýšenie prepravných lodných nákladov v dôsledku situácie v Červenom mori a na Blízkom východe. Posledné mesiace priniesli komplikácie s konvergenciou inflácie v Spojených štátoch.

Finančné trhy sa od konca minulého roka prepli do optimistického módu založeného na očakávaní skrotienia inflácie a blížiacej sa fázy uvoľňovania menovej politiky. Aj keď odhady investorov ohľadom termínu začiatku a tempa znižovania úrokových sadzieb centrálnymi bankami sa po prvotnom prestrelení korigovali, ich celkový sentiment ostal pozitívny, čo sa premietlo do výrazného dopytu po rizikovejších aktívach, kompresii rizikových prémieí a nárastu ich cien. Takéto vysoké ocenenie aktív zvyšuje náchylnosť na nárazový prepád v situácii, keby do ekonomického vývoja

¹ Posledná známa hodnota medziročnej inflácie za marec 2024 sa nachádzala na úrovni 2,4 % a najnovšie aj jadrová inflácia klesla tesne pod 3 %.

zasiahol nový šok, napríklad v podobe eskalácie geopolitického napätia. Impulzom pre negatívne precenenie na finančných trhoch by mohol byť aj scenár dlhodobovo vyššej inflácie a s tým súvisiacej potreby reštriktívnejšieho nastavenia menovej politiky. Systémový vplyv trhových turbulencií na finančnú stabilitu by hrozil najmä pri ich zintenzívňovaní a rozširovaní, ktoré by mohli sprostredkovať tie časti (najmä nebankového) finančného systému, kde sú prítomné nerovnováhy v podobe nadmerného pákového efektu alebo nesúladu likvidity.

Finančná pozícia podnikov a domácností v eurozóne zostala napriek vplyvu inflácie a nárastu úrokových sadzieb pomerne robustná. Dôkazom je iba pozvoľný nárast kreditných udalostí vo vzťahu k ich finančným záväzkom. S postupným prenosom zvýšených úrokových sadzieb na ďalších dlžníkov a predlžovaním doby ich výskytu sa riziko problémov pri obsluhu dlhu stále môže prehľbiť. Medzi najviac ohrozenú skupinu v zmysle neschopnosti riadneho uhrádzania splátok sa radia firmy v oblasti komerčných nehnuteľností.

Menej priaznivou stránkou podpory finančného zdravia aktérov reálnej ekonomiky cez vládne transfery bol podstatný nárast miery zadlženosti verejného sektora. Spolu s vyššími úrokovými sadzbami a iba pomalým predpokladaným ekonomickým rastom môže v eurozóne opäť nastať moment, keď by udržateľnosť dlhu niektorej zo zraniteľnejších krajín mohla byť predmetom pochybností. Najmä ak by sa realita fiškálnej konsolidácie významnejšie odkláňala od pôvodných plánov.

Pre bankový sektor v eurozóne sa uplynulý rok 2023 zapíše ako úspešný, do budúcnosti však zrejme bude čeliť rôznym výzvam. V prostredí vyšších úrokových sadzieb bankám výrazne vzrástli čisté úrokové príjmy, vďaka čomu ziskovosť meraná rentabilitou vlastného kapitálu za celý sektor dosiahla rekordnú úroveň od veľkej finančnej krízy. Kreditná kvalita portfólia zaznamenala iba marginálne zhoršenia, ale samotné banky očakávajú, že zlyhané pohľadávky ešte budú pribúdať. Predpokladané uvoľňovanie menovej politiky zrejme spôsobí korekciu úrokových marží, a teda aj ziskovosti nadol.

Ekonomika a inflácia na Slovensku spomalili

Ekonomika Slovenska v minulom roku vzrástla o 1,6 %, čo bol mimo pandemického prepadu² najnižší rast za posledných desať rokov. Kým export vďaka produkcii slovenských automobiliek v úvode roka dynamicky rástol, postupne aj ony začali pociťovať dôsledky oslabeného sve-

² Prepad ekonomiky v dôsledku výskytu COVID-19 a ním spôsobených prijatých protipandemických opatrení, ktoré viedli k poklesu ekonomiky Slovenska o -3,3 % v roku 2020.

tového dopytu. V domácom dopyte sa prejavila opatrnosť domácností, ktoré pribrzdili svoju spotrebu. Hlavným faktorom rastu ekonomiky sa tak v závere roka stali investície. Napriek spomaleniu ekonomiky ostáva slovenský trh práce stabilný³. Počet inzerovaných voľných pracovných miest sa už asi rok a pol zásadnejšie nemenil a ostáva blízko svojich historických maxím. Dobrou správou je, že rast cien sa aj na Slovensku výrazne spomalil⁴.

V poslednom čase sa zvýšili obavy v súvislosti s udržateľnosťou slovenských verejných financií. Hoci Slovenský verejný dlh sa udržal v uplynulom roku na úrovni 56 % HDP, obavy vzbudzuje najmä fakt, že Slovensko má v súčasnosti jeden z najvyšších deficitov⁵ spomedzi krajín EÚ. Aktuálne zvýšené deficity hospodárenia verejných financií výrazne zhoršujú udržateľnosť slovenských verejných financií⁶. Tieto obavy sa už prejavili na vyšších rizikových prirážkach k slovenským štátnym dlhopisom, ktoré požadujú investori. Väčšiu citlivosť investorov na vysoké deficity verejných financií však nebaďať len voči Slovensku, ale ide o globálny trend⁷.

Pre krátkodobý vývoj rizikových prirážok k slovenským dlhopisom tak bude určujúce, nakoľko presvedčivý bude záväzok slovenskej vlády znížiť schodok hospodárenia verejných financií. Konsolidácia je nevyhnutná aj z dlhodobého pohľadu, keďže vplyvy demografických zmien a náklady spojené so starnutím obyvateľstva budú na Slovensku jedny z najvýraznejších v rámci EÚ⁸.

³ V ekonomike pracovalo vyše 2,4 mil. ľudí a prácu si hľadalo ďalších 172 tis. osôb. Miera nezamestnanosti sa znížila na februárových 5,14 %.

⁴ Kým ešte v úvode minulého roka ceny tovarov a služieb rástli medziročne o vyše 15 %, vo februári to už bolo iba o 3,8 %. K zmierneniu rastu prispeli najmä ceny potravín, ale pribrzdili aj ostatné významné položky spotrebného koša vrátane energií a čistej inflácie.

⁵ V roku 2023 hospodáril Slovensko, podobne ako Malta, s deficitom 4,9 % HDP, 6. najhorším spomedzi krajín EÚ.

⁶ Do konca roka 2026 bude musieť Slovensko splatiť viac ako pätinu (približne 15 mld. €) zo svojich aktuálne emitovaných dlhopisov, v prostredí vyšších sadzieb tak budú náklady na obsluhu slovenského verejného dlhu narastať. Pri zohľadnení nárastu požadovaných úrokových výnosov zo slovenských dlhopisov a podobnej štruktúre emitovania nového dlhu to predstavuje nárast nákladov na obsluhu refinancovaného dlhu o viac ako 70 %.

⁷ Global Financial Stability Report, MMF, apríl 2024.

⁸ Európska komisia, Debt Sustainability Monitor 2023, apríl 2024.

Box 1

Scenáre makroekonomického vývoja na účely modelovania nepriaznivých vplyvov

Jedným z hlavných cieľov Správy o finančnej stabilite je skúmať odolnosť finančného sektora na rôzne scenáre budúceho vývoja. Dôležité je najmä poznať odolnosť sektora v nepriaznivých, tzv. stresových scenároch. Za týmto účelom boli modelované dva scenáre ekonomického vývoja. Kým v základnom scenári sa predpokladá plynulý vývoj v súlade s predpokladmi aktuálnej makroekonomickej predikcie NBS, v druhom, tzv. stresovom scenári sa modeluje šok do ekonomiky, ktorý nepriaznivo zasiahne vývoj HDP a trhu práce, a tým nepriaznivo zasiahne aj finančný sektor.

Základný scenár ekonomického vývoja⁹ predpokladá, že po spomalení ekonomického vývoja v minulom roku sa začne ekonomika opätovne rozbiehať. Za postupným zrýchľovaním by mal stáť jednak oživujúci sa svetový dopyt, ako aj zotavujúca sa spotreba slovenských domácností. Produkčná medzera sa tak uzatvorí a ekonomika by mala produkovať približne na úrovni svojho potenciálu. To sa odrazí v ďalšom poklese miery nezamestnanosti. Vzhľadom na napätia na trhu práce a problémy s nachádzaním kvalifikovanej pracovnej sily by však už miera nezamestnanosti nemala zásadnejšie klesať. Mzdy by si mali udržať rast, čo by sa pri nižšej inflácii malo odraziť v náraste disponibilného príjmu domácností. Zároveň tržby podnikov by mohli rásť mierne nad úrovňou inflácie a podnikové náklady, s výnimkou výdavkov na mzdy a kompenzácie, by si udržali tempo rastu pod inflačným rastom.

Stresový scenár ekonomického vývoja uvažuje s ochladením svetového dopytu v dôsledku eskalácie geopolitických konfliktov s nepriaznivým vplyvom na medzinárodný obchod a transport. Slovenská ekonomika sa prudko ochladí hneď v prvom roku stresového scenára a v ďalších rokoch bude stagnovať. Takýto vývoj by sa odrazil v náraste miery nezamestnanosti, ktorá sa v porovnaní s minulým rokom zdvojnásobí. Nízky dopyt a ekonomický prepád sa prejaví aj v miernejšom náraste cien, avšak aj platov v ekonomike, keďže podniky v dôsledku nárastu počtu nezamestnaných nebudú nútené dynamicky zvyšovať mzdy. To by malo vplyv na pokles reálneho disponibilného príjmu domácností v celom horizonte stresového scenára. Zároveň tržby podnikov by zaznamenali pokles v prvom roku stresového scenára s následnou stagnáciou v ďalších rokoch. Rast podnikových nákladov by bol v dôsledku nižšej inflácie pomalší ako v základnom scenári. Pokles ekonomiky by ešte zvýšil tlak na verejné financie. V dôsledku toho sa predpokladá nárast spreadu slovenských dlhopisov oproti nemeckým o 0,7 p. b. oproti základnému scenáru.

⁹ Základný scenár je postavený na predpokladoch [jarnej strednodobej predikcie NBS \(P1Q-2024\)](#).

Tabuľka 1 Scenáre makroekonomického vývoja

	Skutočnosť	Základný scenár			Stresový scenár		
	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Predpoklady pre makroekonomické ukazovatele a pre simuláciu úverov v riziku domácnostiam							
Reálny HDP (zmena)	2,1 %	2,9 %	3,1 %	1,5 %	-5,7 %	2,7 %	1,7 %
Miera nezamestnanosti (hodnota)	5,6 %	5,3 %	5,3 %	5,3 %	8,0 %	10,3 %	11,6 %
Nominálne mzdy (zmena)	10,8 %	4,2 %	5,5 %	4,6 %	-0,4 %	3,5 %	3,2 %
Reálny disponibilný príjem (zmena)	1,1 %	2,5 %	1,5 %	0,7 %	-4,4 %	-0,3 %	-0,6 %
Inflácia (zmena)	7,1 %	2,5 %	3,8 %	3,7 %	1,7 %	2,6 %	2,5 %
Úroková sadzba na hypotéky (hodnota)	4,6 %	4,5 %	4,4 %	4,3 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %
Predpoklady simulácie podnikov v riziku							
Rast tržieb (zmena)	3,1 %	1,4 %	5,4 %	4,4 %	-15,0 %	3,0 %	2,4 %
Jednotkové náklady (zmena)							
... vstupy a tovary		3,1 %	1,9 %	2,0 %	3,3 %	1,2 %	1,4 %
... služby		3,0 %	2,5 %	2,5 %	1,6 %	0,6 %	0,8 %
... zamestnanci		5,2 %	5,6 %	4,7 %	0,6 %	3,6 %	3,3 %
3M EURIBOR (priemer)	3,4 %	3,5 %	2,9 %	2,7 %	3,3 %	2,4 %	2,2 %

Zdroj: NBS

Poznámka: V riadkoch v tabuľke s označením „zmena“ sú uvedené medziročné tempá rastu v štvrtom štvrtroku príslušného roka. Miera nezamestnanosti predstavuje percento z pracovnej sily v hospodárstve vždy k 4. štvrtroku príslušného roka. 3M EURIBOR zobrazuje priemer v danom roku. V prípade úrokovej sadzby pre hypotéky nejde o predikciu, iba o technický predpoklad na účely tejto analýzy, ktorý vychádza z aktuálnych trendov.

2 Financovanie ekonomiky

2.1 Rast dlhu súkromného sektora sa v dôsledku vyšších úrokových sadzieb spomalil

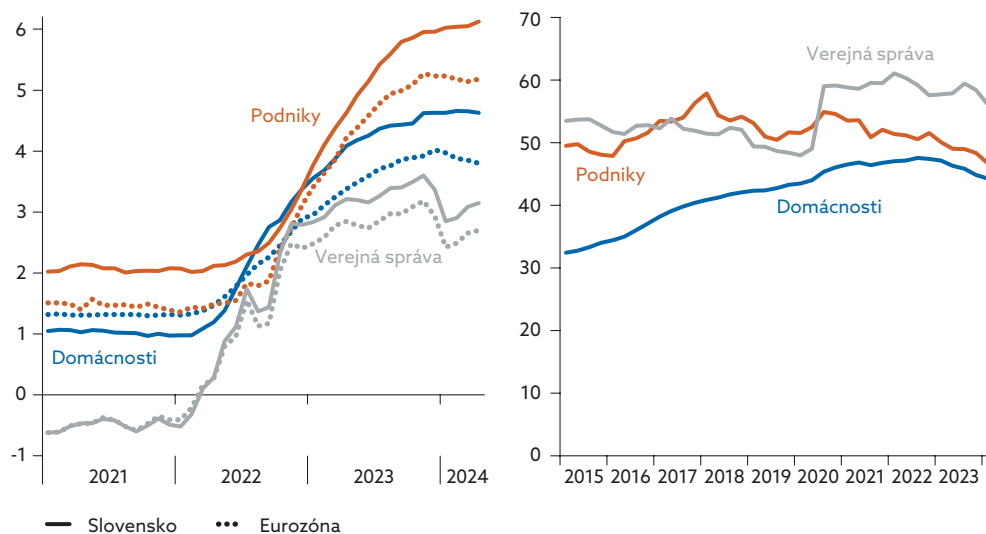
Financovanie ekonomiky prešlo v dôsledku sprísnenia menovej politiky počas predchádzajúcich dvoch rokov výraznou zmenou. Počas roka 2022 výrazne stúpila cena financovania pre verejný sektor, s krátkym odstupom nasledovalo aj zvýšenie ceny financovania pre domácnosti a pre podniky. Nárast ceny financovania pre verejný sektor v roku 2022 bol zároveň rýchlejší ako v iných krajinách eurozóny, zvýšilo sa teda rozpätie medzi výnosom slovenských štátnych dlhopisov a mediánovým výnosom dlhopisov štátov eurozóny. To sa následne spolu s nižšou intenzitou konkurencie na trhu hypoték premietlo aj do ceny hypoték. Tie v prvej fáze zvyšovania tiež rástli rýchlejšie ako inde v eurozóne a postupne sa dostali z druhej najnižšej úrovne na piatu najvyššiu.¹⁰ Cena financovania podnikov tiež vzrástla viac ako v iných krajinách eurozóny.

Graf 1

Vývoj zadlženosti a ceny financovania v jednotlivých sektoroch

Graf vľavo: Cena nového financovania v jednotlivých sektoroch (%)

Graf vpravo: Podiel dlhu v jednotlivých sektoroch k HDP (%)



Zdroj: NBS, ECB, Reuters

Poznámka: V grafe vľavo je plnou čiarou zobrazený vývoj pre Slovensko, bodkovanou čiarou vývoj pre eurozónu (priemerná hodnota pre podniky a mediánová hodnota pre domácnosti a verejnú správu). V prípade domácností je zobrazená mediánová úroková sadzba pre nové hypotéky. Metodika výpočtu ceny financovania pre podniky je popísaná v článku ECB [Cost-of-borrowing indicators](#).

¹⁰ Výnosy slovenských štátnych dlhopisov počas rovnakého obdobia vzrástli z úrovne zodpovedajúcej mediánu eurozóny na druhú najvyššiu úroveň. Vyššia úroveň výnosov štátnych dlhopisov v spojení s nižšou intenzitou konkurencie na hypotekárnom trhu spôsobila, že kým priemerná cena financovania bývania v eurozóne v prvom štvrtroku 2024 mierne klesla, na Slovensku zostala približne stabilná.

Vyššia cena financovania znížila dopyt po úveroch a podiel dlhu domácností aj podnikov na HDP sa znížil. Zadlženosť domácností začala klesať spolu so zvyšovaním sadzieb od začiatku roka 2022, pričom tento pokles nastal prvýkrát v histórii. Pri úveroch podnikom bol pokles zadlženosti súčasťou dlhodobejšieho trendu. Na druhej strane, pokles zadlženosti ne-nastal v sektore verejnej správy, čo pri zvýšených úrokových sadzbách zvyšuje náklady na obsluhu dlhu.

Kým pri podnikoch je už predchádzajúce zvýšenie úrokových sadzieb takmer plne premietnuté do existujúcich úverov, väčšinu domácností zvýšenie pri hypotékach ešte len čaká. V prípade úverov podnikom sú už vyššie sadzby plne premietnuté približne pri 95 % úverov. Väčšina podnikových úverov je naviazaná na trojmesačnú úrokovú sadzbu EURIBOR. Pri tejto sadzbe sa očakáva, že svoj vrchol (na úrovni 4 %) dosiahla v treťom štvrtroku 2023. Odvtedy mierne klesá, pričom ďalší pokles sa očakáva aj v nasledujúcom období. Preto je možné očakávať, že postupne sa mierne zníži aj úroková sadzba na existujúcom portfóliu úverov podnikom. Návrat na úroveň spred dvoch rokov sa však neočakáva.¹¹ Pri hypotékach je situácia odlišná. Len 17 % úverov z roku 2021 zaznamenalo do konca roka 2023 zvýšenie úrokovej sadzby na viac ako 3 %. Veľká časť hypoték teda bude čeliť nárastu splátok až v nasledujúcom období. Pozitívnu správou je, že reálne príjmy domácností už začali opäť rásť, čo by malo nepriaznivý efekt týchto budúcich nárastov splátok hypoték zmierniť.

2.2 Produkcia nových hypoték je stabilizovaná

Hypotekárny trh po spomalení v druhej polovici roka 2022 zostáva ustálený

Počas celého roka 2023 a v úvode roka 2024 zostala produkcia nových úverov približne na rovnakej úrovni. Jej úroveň bola asi o tretinu nižšia než v predchádzajúcom období.¹² Prispelo k tomu najmä zvýšenie úrokových sadzieb, ochladenie na trhu nehnuteľností a nižšia dostupnosť bývania.

Medziročný rast hypoték postupne spomalil až na 2,9 % k aprílu 2024, ďalšie výraznejšie spomalenie sa už neočakáva¹³. Spomalenie medziročných rastov je prítomné naprieč EÚ, Slovensko si zachovalo úroveň rastu nad

¹¹ Očakáva sa, že do konca roka 2025 bude mať napriek miernemu poklesu úrokových sadzieb približne polovica portfólia podnikových úverov sadzbu aspoň o 3 p. b. vyššiu ako v roku 2021.

¹² Mierne spomalenie na prelome rokov 2023 a 2024 bolo zrejme spôsobené sezónnosťou. Ide o obdobie roka, keď sa hypotéky zvyknú poskytovať najmenej.

¹³ Aj podľa názoru bánk je situácia na trhu stabilizovaná. Podľa prieskumu medzi komerčnými bankami sa úverové štandardy v druhom polroku 2023 a aj v prvom štvrtroku 2024 prakticky vôbec nezmenili.

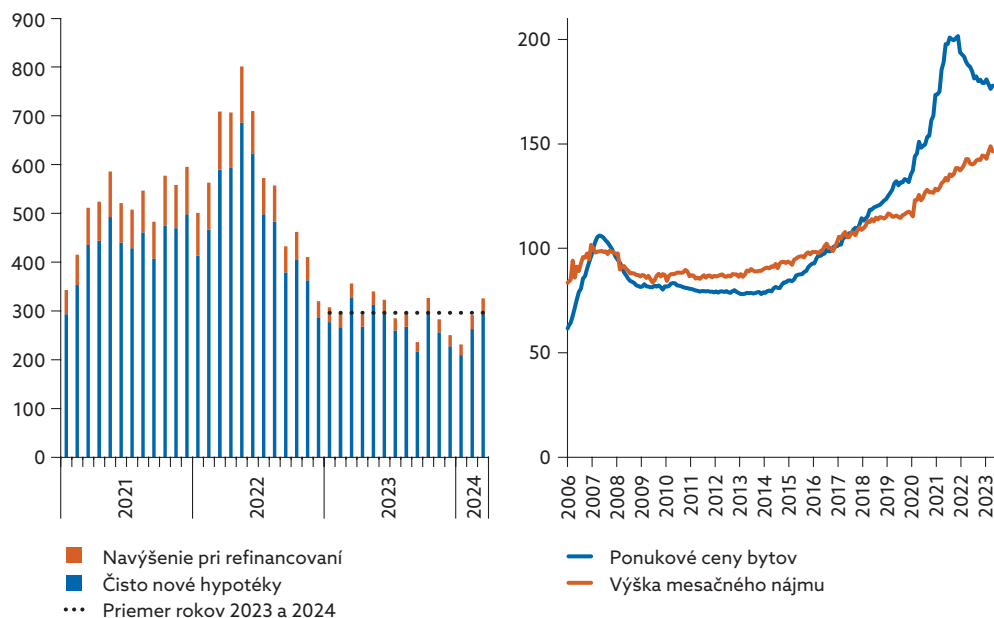
mediánom Únie. Úrokové sadzby na čisto nové hypotéky boli striedavo štvrté až piate najvyššie v eurozóne.¹⁴

Graf 2

Po ochladení v roku 2022 sa trh hypoték aj trh bývania stabilizovali

Graf vľavo: Objem čisto nových hypoték a navýšenia pri refinancovaní (mil. EUR)

Graf vpravo: Indexy cien a mesačných nájmov (rok 2007 = 100)



Zdroj: NBS

Zdroj: UC

Spolu so spomalením rastu hypoték sa znížila aj aktivita na trhu bývania, pričom počas roka 2023 sa postupne stabilizovala. Po razantnej, ale zároveň potrebnej korekcii v druhej polovici roka 2022 ceny bývania ďalej mierne klesali, pričom od leta 2023 boli už skôr stabilné. Výraznejšie sa nemenili ani počty bytov v ponuke či typy inzerovaných bytov. Stagnácia až mierny pokles cien v poslednom polroku pokračovali vo všetkých regiónoch Slovenska a týkali sa väčšiny typov nehnuteľností.¹⁵ Aktuálne sú tak ceny bytov približne o 10 % nižšie ako v lete 2022. Pre nižší počet záujemcov o kúpu nehnuteľností zatiaľ nerastie tlak na rast ich cien.

Kľúčové charakteristiky poskytovaných úverov zostali od polovice roka 2023 stabilné. Zmena úrokových sadzieb a inflácie sa od začiatku roka 2022 prejavila pri nových úveroch zhoršením v ukazovateli schopnosti splácať, predlžovaní splatností či rastúcom podiele dvojíc dlžníkov. Približne od druhého štvrtroka 2023 však možno hovoriť skôr o stabilite týchto ukazovateľov. V prípade ukazovateľa schopnosti splácať dokonca došlo k miernemu

¹⁴ Najvyššiu hodnotu dosiahli priemerné úrokové sadzby na čisto nové hypotéky v januári 2024 (4,66 %), do konca marca 2024 veľmi mierne klesli (4,59 %). Zatiaľ možno hovoriť skôr o stagnácii než o klesajúcom trende.

¹⁵ Existujú určité rozdiely, napr. čo sa týka trhu v Bratislave alebo pri cenách bytov v developerských projektoch.

poklesu zastúpenia úverov s hranične vysokými hodnotami.¹⁶ Ani v podiele úveru k hodnote zabezpečenia (LTV) nedošlo k výraznejším zmenám.

Podiel mladých ľudí v populácii dlhodobo klesá, prejavuje sa to aj v podiele mladých dlžníkov

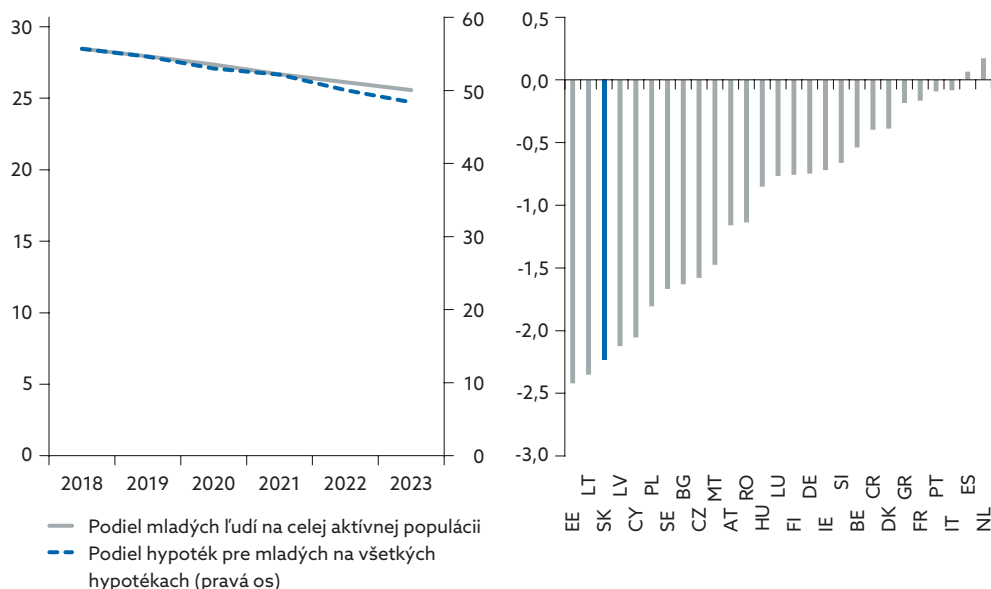
Na trhu hypoték dlhodobo pozvoľna klesá podiel hypoték poskytovaných mladším dlžníkom, čo súvisí najmä s demografickými trendmi. Za posledných 5 rokov podiel obyvateľov vo veku 20 až 34 rokov na aktívnej populácii poklesol o 10 %, kým podiel hypoték mladším dlžníkom poklesol o 13 %.¹⁷ Zatiaľ sa nepotvrdilo, že vyššie úrokové sadzby a vyššia citlivosť na pokles reálneho príjmu by mohli zásadne obmedziť prístup mladých ľudí k hypotékam. Podiel mladších dlžníkov (do 35 rokov) pri nových hypotékach sa síce znížil, ale tento pokles je v súlade s predchádzajúcim dlhodobým trendom. Vývoj priemernej výšky hypotéky bol pritom podobný pri mladších aj starších žiadateľoch o hypotéku.

Graf 3

Podiel hypoték pre mladých dlžníkov klesá spolu s úbytkom mladých ľudí v populácii, ktorý na Slovensku patrí medzi najvýraznejšie v EÚ

Graf vľavo: Podiel počtu obyvateľov vo veku 20 až 34 rokov na populácii vo veku 20 až 64 rokov a podiel čisto nových hypoték poskytnutých v danom roku obyvateľom vo veku 20 až 34 rokov na všetkých hypotékach poskytnutých v danom roku (% , %)

Graf vpravo: Absolútna zmena podielu obyvateľov vo veku 20 až 34 rokov na celkovej populácii medzi rokmi 2018 a 2023 (p. b.)



Zdroj: NBS

Zdroj: Eurostat

¹⁶ Najvyšší podiel čisto nových úverov s ukazovateľom schopnosti splácať 55 % a viac sa dosiahol v prvom štvrtroku 2023 (37 %), následne mierne poklesol na 34 %. Pred nárastom úrokových sadzieb, ktorý sa začal v roku 2022, sa bežne pohyboval na úrovni 16 % až 17 %.

¹⁷ Aktívna populácia je pre potreby tohto porovnania ohraničená vekom 20 až 64 rokov. Podiel obyvateľov vo veku 20 až 34 rokov na aktívnej populácii na Slovensku sa za posledných približne 40 rokov znížil zo 44 % na 29 %. Dve tretiny tohto poklesu pritom nastali po roku 2006.

Spotrebiteľské úvery nahradili dynamiku hypoték

Spotrebiteľské portfólio zaznamenalo vyššie prírastky nových úverov. Vďaka nim sa medziročné tempo rastu spotrebiteľských úverov postupne zvýšilo na približne 8 %¹⁸. Banky dokonca naznačovali nárast dopytu po spotrebiteľských úveroch.¹⁹ Podobne ako hypotéky, aj spotrebiteľské úvery rástli nad mediánom EÚ. Ich podiel na náraste retailového portfólia bol takmer tretinový, čo je najvyššia hodnota za 10 rokov. Rast priemerných úrokových sadzieb na čisto nové spotrebiteľské úvery sa zastavil.²⁰

Za zrýchleným rastom spotrebiteľských úverov možno vidieť najmä vplyv inflácie a postupného zlepšovania finančnej situácie domácností.²¹ Zvýšená inflácia motivovala spotrebiteľov urýchľovať nákupy, aby sa tak vyhli ďalšiemu nárastu cien. Pritom neraz siahli práve po spotrebnom bankovom financovaní. Neskôr sa pridal aj faktor zlepšovania finančnej situácie domácností – najmä reálnych príjmov – ktorý vytvoril priestor na ďalšie zadlžovanie. Naopak, nepotvrdila sa obava, že by sa spotrebiteľské úvery používali ako náhrada nedostatočného príjmu domácností vo finančných ťažkostiach. To by sa nevyhnutne prejavilo v zhoršovaní rizikových charakteristík poskytovaných úverov, čo však nenastalo.

K rastu portfólia spotrebiteľských úverov v menšej miere prispela aj nižšia miera konsolidácie spotrebiteľských úverov do hypoték. Tá bola populárna najmä v časoch veľkého rozdielu v úrokových sadzbách medzi oboma produktmi. So zmenou úrokového prostredia od roku 2022 sa tento rozdiel znížil a motivácia konsolidovať spotrebiteľské úvery do hypoték zoslabla.

2.3 Spomalenie čerpania podnikových úverov

Čerpanie objemu podnikových úverov v prvom štvrtroku 2024 zaostalo za predchádzajúcimi rokmi

Medziročný rast podnikových úverov pokračoval v poklese, keď k marcu 2024 už bol na úrovni 0,6 %. Tento vývoj je však do veľkej miery ovplyv-

¹⁸ Najvyššiu hodnotu 8,4 % dosiahlo vo februári 2024. V apríli 2024 sa medziročný rast spotrebiteľských úverov rovnal 7,9 %.

¹⁹ V prieskume o úverových štandardoch za druhý polrok 2023 banky uviedli nezmenené úverové štandardy a nárast dopytu po spotrebiteľských úveroch spojený s výdavkami na tovar dlhodobej spotreby. V prvom štvrtroku 2024 sa situácia už nemenila ani v úverových štandardoch, ani v dopyte po úveroch.

²⁰ Po maxime 10,2 % dosiahnutom v decembri 2023 sa ich úroveň do konca apríla 2024 znížila na 9,6 %. Vzhľadom na štruktúru trhu možno hovoriť skôr o volatilitate než o trende. Naďalej patria medzi najdrahšie spotrebiteľské úvery v menovej únii.

²¹ Analýze zrýchleného rastu spotrebiteľských úverov sa bližšie venoval analytický komentár NBS č. 136: [Čo stojí za oživením spotrebiteľských úverov?](#)

nený situáciou vo vybraných sektoroch úverového portfólia. Spomalenie úverovania je však prítomné aj v ostatných krajinách EÚ²².

Negatívny vývoj objemu úverov bol prítomný v sektore komerčných nehnuteľností a vo vybraných veľkých podnikoch. Medzimesačné prírastky úverov v sektore komerčných nehnuteľností boli počas celého prvého štvrťroka 2024 záporné. Výsledkom je najhorší prírastok úverov minimálne od roka 2019 a negatívny rast úverov tak na štvrťročnej, ako aj polročnej báze²³. Negatívny vývoj nastal aj v segmente veľkých podnikov, ťahali ho najväčšie podniky, predovšetkým z odvetvia energetiky. Zvyšok segmentu, naopak, zaznamenal mierne oživenie²⁴, a to hlavne v odvetviach priemyslu, obchodu, dopravy a skladovania.

Úverová aktivita v prípade ostatných podnikov²⁵ zaznamenala stabilný vývoj. Štvrťročný prírastok je na úrovni priemeru posledných rokov a výrazne vyšší v porovnaní s minulým rokom. Medziročná dynamika zostáva rovnako stabilná na úrovni 5,5 %. Najvýraznejšie oživenie rastu úverov nastalo v priemysle.

Hlavným faktorom spomalenia úverov je nižší dopyt²⁶, zatiaľ čo banky podmienky financovania nesprísnil. Potvrďuje to prieskum medzi samotnými bankami²⁷, ako aj trendy na trhu. Výška úrokových sadzieb síce v prípade väčšiny podnikov dosiahla maximum, úrokové marže však zostávajú bez výrazných zmien. Banky boli ochotné podporiť financovaním aj podniky, ktoré skončili v roku 2023 v strate. Týkalo sa to najmä podnikov v odvetví poľnohospodárstva, dodávky energií, obchodu a vybraných trhových služieb.²⁸

V apríli sa trend pomalšieho úverovania ešte prehĺbil. Objem podnikových úverov medziročne klesol o 2,6 %. K sektorom, v ktorých úvery spomaľovali v predchádzajúcom období, sa v apríli pridali aj priemysel.

²² Medziročný rast podnikových úverov sa vyvíja v súlade s ostatnými krajinami EÚ. Slovensko je na mediáne krajín EÚ a pod mediánom krajín strednej a východnej EÚ.

²³ Za posledných 6 mesiacov sa objem úverov poskytnutých na financovanie sektora komerčných nehnuteľností znížil o 1,4 %. Medziročná dynamika sa síce ešte stále drží v kladnom pásme, avšak už len v dôsledku silného rastu úverov v druhom a čiastočne treťom štvrťroku minulého roka.

²⁴ Najlepši štvrťročný prírastok od tretieho štvrťroka 2022.

²⁵ Bez veľkých podnikov a sektora komerčných nehnuteľností.

²⁶ Na základe dotazníka o vývoji ponuky a dopytu na trhu úverov sú prítomné náznaky spomalenia dopytu po podnikových úveroch, predovšetkým z dôvodu nižšieho záujmu o prevádzkové financovanie.

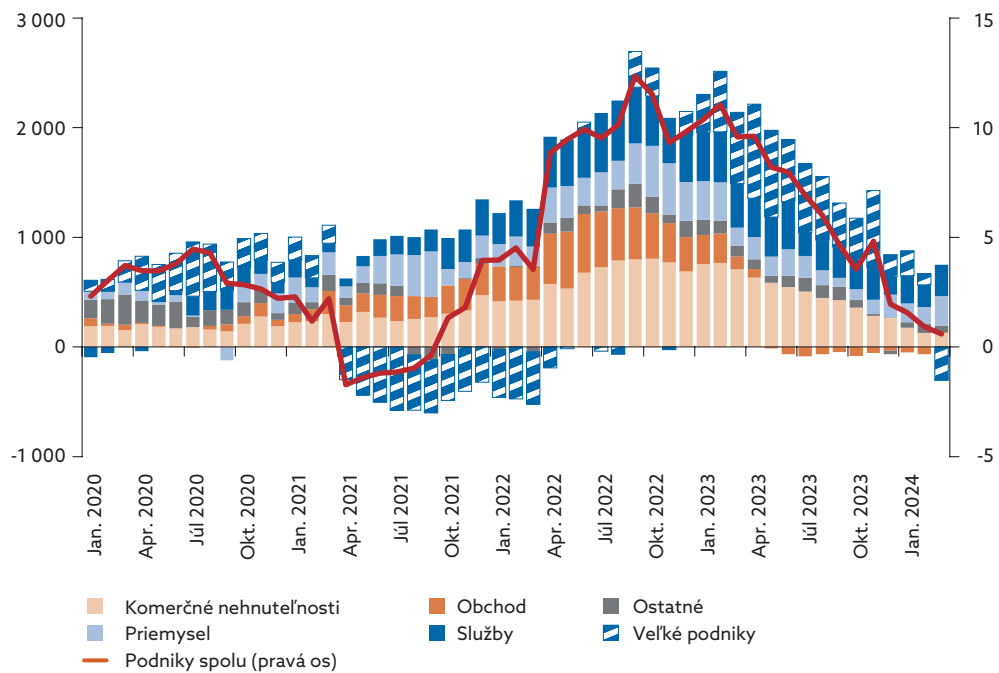
²⁷ Na základe pravidelného dotazníka o vývoji ponuky a dopytu na trhu úverov. V prvom štvrťroku 2024 nenastala zmena v samotných úverových štandardoch ani v jednotlivých faktoroch, ktoré vplyvávajú na úroveň úverových štandardov.

²⁸ V týchto odvetviach rástlo tempo úverovania rýchlejšie v podnikoch, ktoré skončili v strate, ako pri ziskových podnikoch.

Graf 4

Medziročný rast podnikových úverov postupne spomaľuje

Medziročná zmena podnikového portfólia podľa ekonomického odvetvia a medziročný rast podnikových úverov (mil. EUR, %)



Zdroj: NBS, RBUZ

3 Finančná situácia domácností a podnikov

3.1 Väčšina domácností zvládne splácanie úverov aj pri vyšších úrokových sadzbách

Finančná situácia domácností sa postupne zlepšuje

S postupným odznievaním inflácie začali opäť rásť reálne mzdy domácností. Približne od polovice roka 2023 rastú mzdy rýchlejšie ako náklady. K lepšej finančnej situácii domácností navyše prispieva aj štátna podpora, a to predovšetkým v oblasti príspevku a daňového bonusu na deti a v oblasti kompenzácie zvýšených cien energií. Pozitívny vývoj na strane reálnych príjmov sa odzrkadlil aj na vývoji vkladov domácností, ktoré začali po dvoch rokoch stagnácie od začiatku roka 2024 opäť rásť. Mierne sa oživila aj spotreba, hoci zatiaľ len na tovary bežnej každodennej spotreby.

Z pohľadu finančnej stability je dôležité, že uplynulé obdobie poklesu reálnych miezd sa nepremietlo do zvýšenia nesplácaných úverov. Podiel nesplácaných úverov zostáva na dlhodobých minimách, a to pri hypotékach aj spotrebiteľských úveroch.²⁹

Nárast splátok hypoték nevedie k zvýšenému riziku

Pri hypotékach, ktoré prešli zvýšením splátky, zatiaľ nevidno výraznejšie zhoršenie kreditnej kvality. Portfólio hypoték postupne prechádza zvyšovaním splátok. Do konca roka 2023 zvýšením úrokovej sadzby aspoň na úroveň 3 % prešlo 17 % hypotekárneho portfólia. Vo štvrtom štvrtroku 2023, keď už nová úroveň úrokovej sadzby bežne prevyšovala 4 %, bol priemerný nárast splátky vo výške 81 €, čo neprevyšuje predchádzajúce očakávania.

Časť domácností využíva na čiastočnú kompenzáciu nárastu splátok aj príspevok na zvýšenú splátku úveru na bývanie. Ten po splnení stanovených kritérií od začiatku tohto roka vypláca Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny SR. Ku koncu marca 2024 bolo poskytnutie tohto príspevku schválené 6 343 domácnostiam. Podiel na celkovej počte hypoték, pri ktorých vzrástla splátka, je zatiaľ relatívne nízky. Vzhľadom na krátke obdobie od začiatku poskytovania príspevku a aj vzhľadom na legislatívnu zmenu

²⁹ K 31. marcu 2024 bol podiel zlyhaných úverov na bývanie na úrovni 1,1 % a podiel zlyhaných spotrebiteľských úverov na úrovni 6,9 %.

rozširujúcu dostupnosť príspevku je možné očakávať, že v ďalšom období bude rásť. Priemerná výška príspevku bola 87 €. Keďže príspevok sa poskytuje vo výške 75 % nárastu splátky, poskytoval sa domácnostiam, ktorým hypotéka vzrástla priemerne o 116 €. O príspevok teda žiadali vo väčšej miere domácnosti, ktoré čelili nadpriemernému nárastu splátok.

Výraznejší nárast nesplácaných úverov by hrozil len v prípade nárastu nezamestnanosti

Možný vývoj kvality úverového portfólia v období nasledujúcich troch rokov bol odhadnutý v dvoch scenároch.³⁰ Schopnosť splácať úvery domácnosťami je najvýraznejšie ovplyvnená vývojom na trhu práce. Kým v základnom scenári sa predpokladá, že miera nezamestnanosti by ešte mala mierne klesnúť, pričom reálny disponibilný príjem domácností by mal rásť, v stresovom scenári sa predpokladá silný nárast miery nezamestnanosti, v dôsledku čoho by reálny disponibilný príjem mal klesať v celom horizonte scenára. Navyše v jednotlivých scenároch sa zároveň predpokladá isté zníženie existujúcej štátnej podpory, pričom výraznejšie šetrenie verejných prostriedkov sa očakáva najmä v stresovom scenári.³¹

V základnom scenári zostáva miera rizika blízko úrovne predchádzajúcich rokov. V trojročnom horizonte simulácie by sa do rizika finančných ťažkostí³² mohlo dostať 4,7 % domácností splácajúcich hypotéku, resp. 9,4 % domácností so spotrebiteľským úverom.³³ Hlavným zdrojom rizika je bežná fluktuácia príjmov domácností. To znamená, že aj v bežných časoch niektorým domácnostiam klesnú príjmy, čo môže byť zdrojom finančných ťažkostí. Výsledky zároveň potvrdzujú, že nárast splátok hypoték v dôsledku prostredia vyšších úrokových sadzieb by nemal viesť k materiálnemu nárastu rizika. V porovnaní s minulosťou tiež kleslo riziko spojené s infláciou.

³⁰ Tieto scenáre bližšie popisuje Box 1.

³¹ Pri opatreniach na kompenzáciu zvýšených cien energií predpokladáme, že zostane v platnosti iba v roku 2024, zatiaľ čo v roku 2025 a 2026 bude zrušený, čo povedie k zníženiu príjmov domácností o 4 %. Pri príspevku a daňovom bonuse na deti predpokladáme zníženie od roku 2025. V základnom scenári očakávame, že toto zníženie bude v súlade s aktuálne platnou legislatívou, zatiaľ čo v stresovom scenári očakávame hodnoty prídavkov na deti a daňového bonusu ešte o polovicu nižšie. Na druhej strane, kompenzácia nárastu splátok pri hypotékach by mala zostať v platnosti počas celého obdobia stresového testovania.

³² Za domácnosti v riziku finančných ťažkostí pokladáme domácnosti, pri ktorých splátky a nevyhnutné životné výdavky prevýšia príjmy a možné čerpanie úspor. Metodika simulácie je bližšie popísaná v [Správe o finančnej stabilite – máj 2022](#). Analýza zahŕňa iba zadlžené domácnosti.

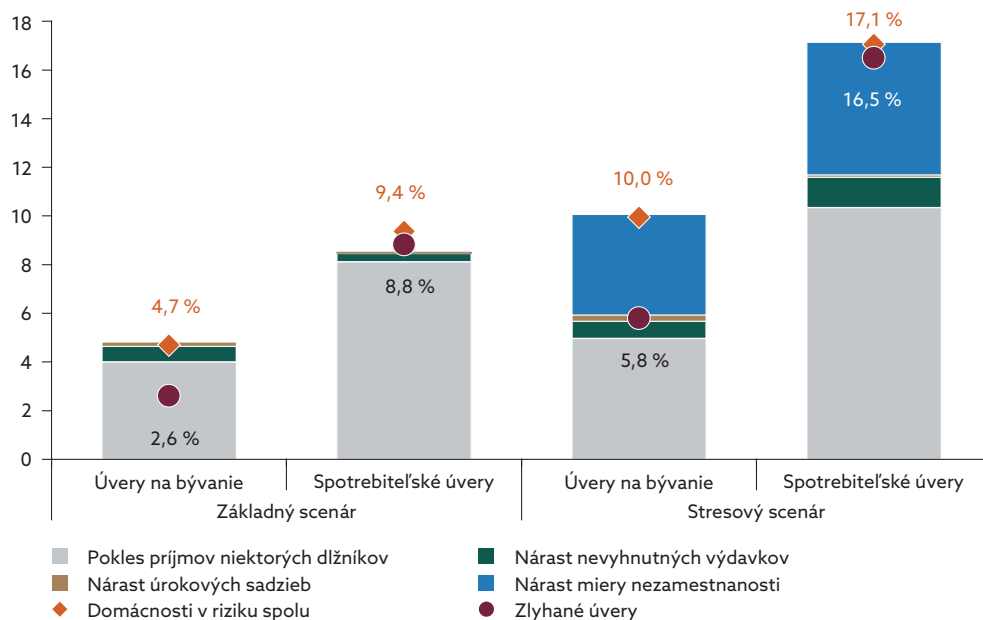
³³ V základnom scenári by mohlo zlyhať 2,6 % hypoték a 8,8 % spotrebiteľských úverov.

K výraznejšiemu nárastu rizika by však mohol viesť negatívny vývoj na trhu práce, ktorý je simulovaný v stresovom scenári. V tomto scenári by sa do rizika mohlo dostať 10 % domácností s hypotékou a 17 % domácností so spotrebiteľským úverom.³⁴ Hlavným zdrojom nárastu rizika oproti základnému scenáru je predpokladané zvýšenie miery nezamestnanosti, zatiaľ čo vplyv inflácie a zvyšovania splátok hypoték zostáva aj v tomto scenári nízky. Vplyv má aj predpoklad čiastočného obmedzenia štátnych podporných opatrení z dôvodu potreby konsolidácie verejných financií. Ak by sa prídavky a daňový bonus na deti dodatočne neznížili (okrem aktuálne plánovaného zníženia daňového bonusu od roku 2025) a kompenzácie nákladov na energie by zostali v súčasnej výške, podiel domácností v riziku by bol pri oboch typoch úverov približne o 2 p. b. nižší.

Graf 5

Vplyv jednotlivých typov šokov na úvery v riziku domácností

Podiel úverov domácnostiam v riziku v závislosti od jednotlivých typov šokov (%)



Zdroj: NBS

Poznámka: Nárast úverov v riziku v období jún 2023 až jún 2026 je simulovaný pomocou scenárov, ktoré popisuje Tabuľka 1. Za domácnosti v riziku sú považované domácnosti, ktorých výdavky na splátky úverov a nevyhnutné výdavky prevyšujú príjmy a vytvorené úspory. Poklesom príjmov niektorých dlžníkov sa myslí štandardná fluktuácia príjmov domácností, ktoré aj v období rastúcich priemerných nominálnych príjmov môžu niektorým domácnostiam rásť a iným poklesnúť.

³⁴ V stresovom scenári je možné očakávať, že nárast podielu zlyhaných úverov by bol približne dvojnásobný v porovnaní so základným scenárom. Očakáva sa, že v stresovom scenári by mohlo zlyhať 5,8 % hypoték a 16,5 % spotrebiteľských úverov.

Inflácia a pokles cien nehnuteľností zvýšili rizikovosť portfólia hypoték

Dnešné portfólio hypoték je citlivejšie na prípadné zhoršenie ekonomiky ako portfólio pred dvoma rokmi. Sú za tým dva dôvody. Prvým, menej významným faktorom je, že pri existujúcich úveroch vzrástla zaťaženosť splátkami k reálnym príjmom. V období od začiatku roka 2022 do polovice roka 2023 sa reálne mzdy mierne znížili (o 0,4 %), zatiaľ čo splátky pri časti úverov rastú. Priemerná aktuálna hodnota ukazovateľa schopnosti splácať (DSTI)³⁵ zohľadňujúca vývoj reálnych príjmov počas obdobia od začiatku roka 2020 do polovice roka 2022 postupne klesla z 50 % na 45,3 %. Od polovice roka 2022 do konca roka 2023 vzrástla zo 45,3 % na 45,7 %. Pri nových úveroch je zvýšený podiel úverov s hodnotou DSTI blízko úrovne regulačného limitu. Ak by sa zhoršili ekonomické podmienky, úvery s vyšším DSTI (nové aj existujúce) by boli citlivejšie z pohľadu rizika nesplácania. Na druhej strane, vzhľadom na zmenu trendu reálnych miezd, ktoré od polovice roka 2023 postupne začali opäť rásť, sa rizikovosť portfólia začala opäť postupne znižovať.

Druhým dôvodom, s významnejšou váhou, je pokles cien nehnuteľností, ktorý má vplyv na výšku možných strát. Pokles cien nehnuteľností v období od polovice roka 2022 do polovice roka 2023 sa premietol do nárastu podielu zostatku úveru k aktuálnej hodnote nehnuteľnosti (aktuálne LTV³⁶). V prípade nesplácania hypotéky sa tak zvyšuje podiel hypoték, pri ktorých odpredaj založenej nehnuteľnosti (po zohľadnení istého diskontu) nemusí pokrývať celú zostatkovú hodnotu nehnuteľnosti.

Vyššia rizikovosť sa tak premieta aj do vyššej miery očakávaných strát³⁷, pričom hlavným faktorom bol už spomínaný pokles cien nehnuteľností. Hoci hodnota očakávaných strát naďalej zostáva relatívne nízka, jej nárast v období rokov 2022 až 2023 bol relatívne prudký a vrátil sa na úroveň roka 2018. Spomalenie úverovania sa tak zatiaľ neprejavilo v nižšej rizikivosti portfólia hypoték. Naopak, predchádzajúce negatívne trendy v oblasti vývoja reálnych príjmov a cien nehnuteľností zvýšili mieru rizík, ktoré sú aktuálne v portfóliu naakumulované.

³⁵ Ukazovateľ schopnosti splácať (DSTI) predstavuje podiel splátok k príjmu zníženému o životné minimum.

³⁶ LTV označuje podiel úveru k hodnote nehnuteľnosti.

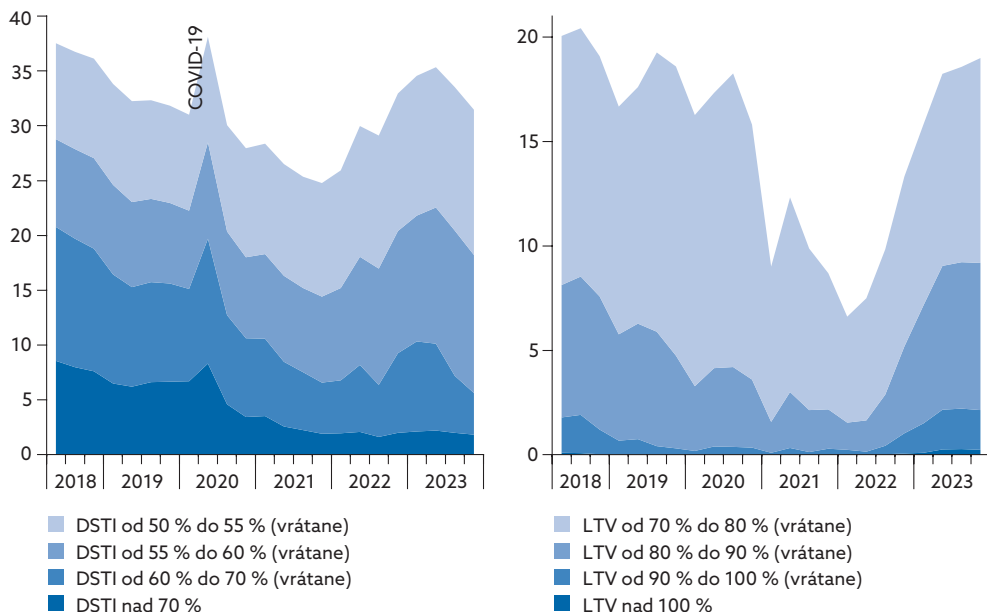
³⁷ Výška očakávaných strát súvisí s pravdepodobnosťou zlyhania úverov (prepojenie na DSTI) a mierou strát pri zlyhaní (prepojenie na LTV).

Graf 6

Rizikové parametre hypotekárneho portfólia sa od roku 2021 zhoršili

Graf vľavo: Podiel hypoték s vyššou hodnotou aktuálneho DSTI (%)

Graf vpravo: Podiel hypoték s vyššou hodnotou aktuálneho LTV (%)



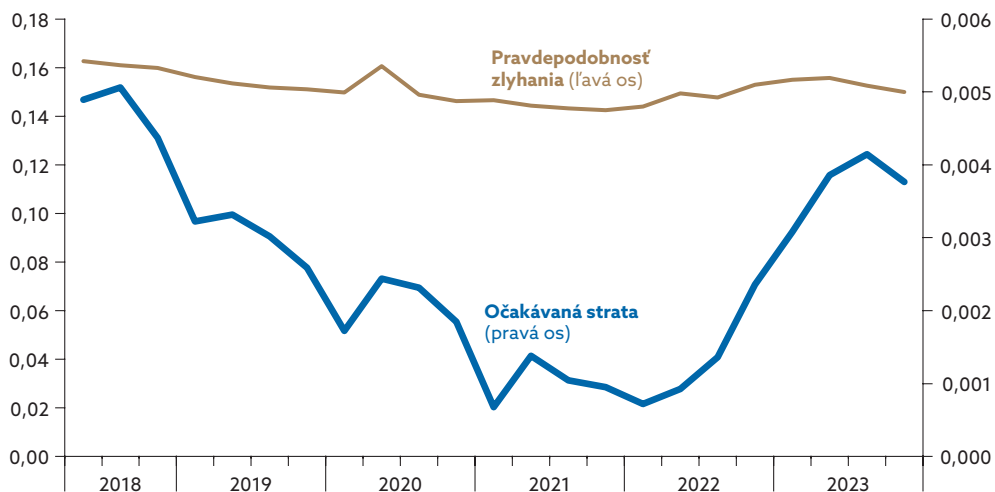
Zdroj: NBS

Poznámka: LTV – podiel hodnoty úveru k hodnote nehnuteľnosti, DSTI – podiel splátok k príjmu zníženému o životné minimum. Aktuálna hodnota LTV je vypočítaná ako podiel aktuálneho zostatku úveru k hodnote nehnuteľnosti indexovanej indexom vývoja cien nehnuteľností podľa jednotlivých krajov. Aktuálna hodnota DSTI je vypočítaná ako podiel aktuálnych nákladov na splátky úverov (po zohľadnení testu na nárast úrokových sadzieb) k rozdielu medzi príjmom a životným minimom, pričom tento rozdiel je indexovaný indexom vývoja reálnej mzdy.

Graf 7

Riziko strát z hypotekárneho portfólia sa zvýšilo

Vývoj pravdepodobnosti zlyhania a očakávanej straty (% , %)



Zdroj: NBS

Poznámka: Pravdepodobnosť zlyhania aj miera očakávanej straty zodpovedajú ročnému časovému obdobiu. Odhad pravdepodobnosti zlyhania vychádza z vývoja aktuálnej hodnoty DSTI a empirického vzťahu medzi aktuálnou hodnotou DSTI a mierou zlyhania pozorovaného na údajoch za obdobie rokov 2022 a 2023 (nárast miery zlyhania s rastúcou aktuálnou hodnotou DSTI). Odhad očakávanej straty vychádza z aktuálnej hodnoty LTV a predpokladu, že založená nehnuteľnosť bude odpredaná s diskontom 30 %.

3.2 Finančná situácia podnikov zostala stabilná

Ziskovosť firiem v roku 2023 medziročne mierne poklesla

Situácia, keď mnohé firmy v roku 2022 využili výrazný nárast cenovej úrovne na zvýšenie svojich ziskových marží, sa v dôsledku spomalenia rastu cien už v roku 2023 nezopakovala.³⁸ Rast nákladov sa síce citeľne spomalil, ale rast tržieb spomalil ešte výraznejšie. K rastu nákladov navyše výraznejšie prispel aj nárast úrokových nákladov, ktorý závisí od zadlženosti individuálnych firiem, a preto je náročnejšie pretaviť ho do rastúcich cien výstupov. Hoci v dôsledku pomerne prudkého nárastu úrokových sadzieb vzrástla celková suma úrokových nákladov medziročne až o dve tretiny, finančnú pozíciu väčšiny podnikov to významne neovplyvnilo. Keďže úrokové náklady majú vo väčšine firiem len nízky podiel na celkových tržbách, ich zvýšenie odkrojilo firmám len 0,3 % tržieb.³⁹ To sa podpísalo na miernom poklese ziskovosti firiem, ktorý firmy zaznamenali počas roka 2023. Ukazovateľ ROE medziročne klesol o 1,1 p. b. Ak by úrokové náklady zostali na úrovni z roku 2022, tento pokles by bol iba polovičný.

Nemožno však hovoriť ani o výraznejšom náraste rizikovosti podnikov.

Naopak, podiel podnikov v strate aj podnikov so záporným vlastným imáním mierne poklesol. Situácia v oblasti likvidity zostala v porovnaní s rokom 2022 stabilná. Tieto trendy potvrdzuje aj vývoj podielu nesplácaných úverov. Predchádzajúci dlhodobý pokles tohto podielu sa síce v polovici roka 2023 zastavil (na úrovni 2,4 %), následné zvýšenie v období do marca 2024 však bolo iba veľmi mierne (na 2,7 %).

Hoci naprieč ekonomickými odvetviami bol vývoj finančnej situácie heterogénny, výraznejšie zhoršenie situácie bolo možné zaznamenať iba v poľnohospodárstve⁴⁰. Toto odvetvie zaznamenalo najvýraznejší pokles ROE (z 9,6 % na 3,5 %). Pokles cien poľnohospodárskych produktov v roku 2023 sa podpísal na poklese tržieb (o 1,1 %), kým náklady ďalej rástli (o 3,5 %). Likvidita, ktorá je dlhodobo o polovicu nižšia ako vo zvyšku podnikového sektora, ďalej klesala, k čomu prispeli aj meškajúce platby z Pôdohospodárskej platobnej agentúry. Zhoršenie situácie sa však nepremietlo do

³⁸ Táto časť vychádza z finančných výkazov podnikov ku koncu roka 2023, ktoré však boli k dispozícii iba pre časť podnikového sektora. Ide približne o 29 % všetkých podnikov, ktoré generujú približne 21 % celkových tržieb.

³⁹ Tento záver platí naprieč takmer všetkými odvetviami – v žiadnom z nich s výnimkou komerčných nehnuteľností nepresiahol nárast úrokových nákladov 0,6 % tržieb. V sektore komerčných nehnuteľností je citlivosť v porovnaní so zvyškom podnikového sektora približne osemkrát vyššia. Rastúce úrokové náklady v tomto sektore odkrojili v priemere 2,3 % tržieb. Preto je tomuto sektoru venovaná samostatná časť (podkapitola 3.3).

⁴⁰ Z tohto porovnania je vynechaný sektor komerčných nehnuteľností, ktorému je venovaná samostatná podkapitola 3.3.

vyššieho podielu nesplácaných úverov, ten, naopak, pokračoval v poklese. Navyše z pohľadu bánk nejde o systémovo významné odvetvie, jeho podiel na celkových úveroch podnikom je 5 %.

Mierny nárast podielu zlyhaných úverov nastal v odvetviach priemyslu, stavebníctva a obchodu. Vo všetkých týchto odvetviach mierne klesla ziskovosť podnikov. Nárast nesplácaných úverov je výraznejší v segmente malých a stredných podnikov ako pri veľkých podnikoch. Na druhej strane, situácia sa ďalej výrazne zlepšovala v odvetví ubytovania a stravovania. Ide o odvetvie najviac zasiahnuté koronakrízou, odvtedy sa však takmer úplne zotavilo. Kým v pandemickom roku 2021 bola polovica firiem v strate, v roku 2023 sa mediánová hodnota ROE zvýšila na 6,8 %.

Podniky by mohol oslabiť prípadný pokles ekonomiky

Možný vývoj miery rizikovosti naprieč podnikovým sektorom v horizonte nasledujúcich troch rokov bol testovaný v dvoch scenároch vývoja tržieb a nákladov.⁴¹ Očakáva sa, že jednotkové náklady podnikov v základnom scenári výrazne spomalia, najvýraznejší rast zostane pri nákladoch na zamestnancov. Pri tržbách sa, naopak, očakáva mierne zrýchlenie. V stresovom scenári je hlavným zdrojom rizika pomerne výrazný pokles tržieb podnikov. Čiastočne by ho mal kompenzovať mierne pomalší rast nákladov a mierne rýchlejší pokles sadzieb.

Kým v základnom scenári by ziskovosť podnikov mala zostať stabilná alebo dokonca mierne vzrásť, v stresovom scenári by v strate mohla skončiť až polovica podnikov. V základnom scenári by predpokladané oživenie tržieb a spomalenie nákladov mohlo viesť k miernemu nárastu ROE, pričom podiel podnikov v strate by mal byť na konci trojročného horizontu približne na dnešnej úrovni. Na druhej strane, v stresovom scenári by sa predpokladaný výrazný prepád tržieb v roku 2024 premietol do výrazného prepadu ROE. Podiel podnikov v strate by mohol prudko vzrásť na viac ako 50 % s čiastočným následným poklesom, podiel podnikov so záporným vlastným imaním by sa mohol viac ako zdvojnásobiť.

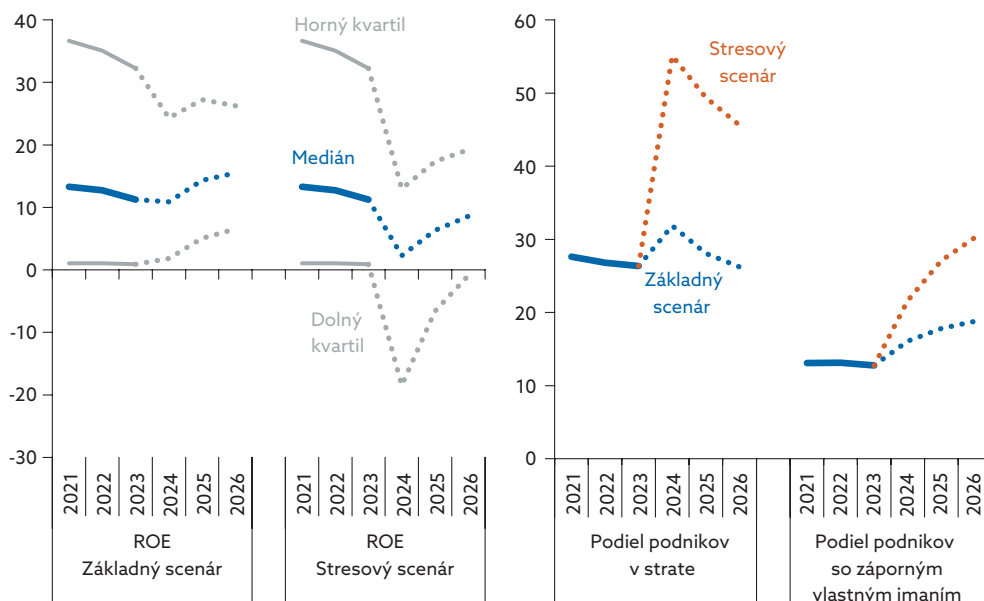
⁴¹ Tieto scenáre bližšie popisuje Box 1.

Graf 8

Aktuálny a očakávaný vývoj ziskovosti podnikového sektora

Graf vľavo: Vývoj ukazovateľa ROE v základnom a stresovom scenári (%)

Graf vpravo: Vývoj podielu podnikov v strate a podnikov so záporným vlastným imaním v základnom a stresovom scenári (%)



Zdroj: ŠÚ SR, FinStat

Poznámka: Podiely podnikov sú vyjadrené podľa ich počtu. Údaje sú vypočítané len pre tie podniky, pre ktoré boli k dispozícii údaje za rok 2023. Do výpočtu vstupovali iba údaje za firmy, ktoré v rokoch 2021 a 2022 nemali nulové tržby a v roku 2023 dosiahli tržby aspoň 1 000 €. Údaje vychádzajú z finančných výkazov podnikov ku koncu roka 2023 pokrývajúcich 29 % všetkých podnikov, ktoré generujú približne 21 % celkových tržieb. V grafe sú zobrazené všetky podniky, ku ktorým sú dostupné údaje, bez ohľadu na to, či im bol poskytnutý úver alebo nie.

Znížená schopnosť splácať úvery najmä v stresovom scenári

V základnom scenári by sa v horizonte troch rokov mohlo dostať do rizika⁴² približne 6,5 % úverov podnikom. V tomto scenári je hlavným zdrojom rizika, že pri časti podnikov sa predpokladá horší vývoj v oblasti tržieb v porovnaní s rastom nákladov.⁴³ Je bežné, že aj v časoch ekonomického rastu zaostáva rast tržieb niektorých firiem za rastom ich nákladov. Na druhej strane, vplyv dopytu a vývoj úrokových sadzieb majú na podiel úverov v riziku len malý vplyv. Pri úrokových sadzbách sa očakáva mierne pokles, pričom väčšina úverov už prešla zvýšením sadzby na dnešné úrovne.

⁴² Za úvery v riziku pokladáme úvery poskytnuté podnikom, ktorým na konci trojročného horizontu hrozí riziko vážnych finančných ťažkostí (t. j. sú v riziku záporného vlastného imania).

⁴³ Tento predpoklad vychádza zo štatistického rozdelenia zmien tržieb pozorovaného v minulosti a zohľadňuje heterogenitu medzi firmami.

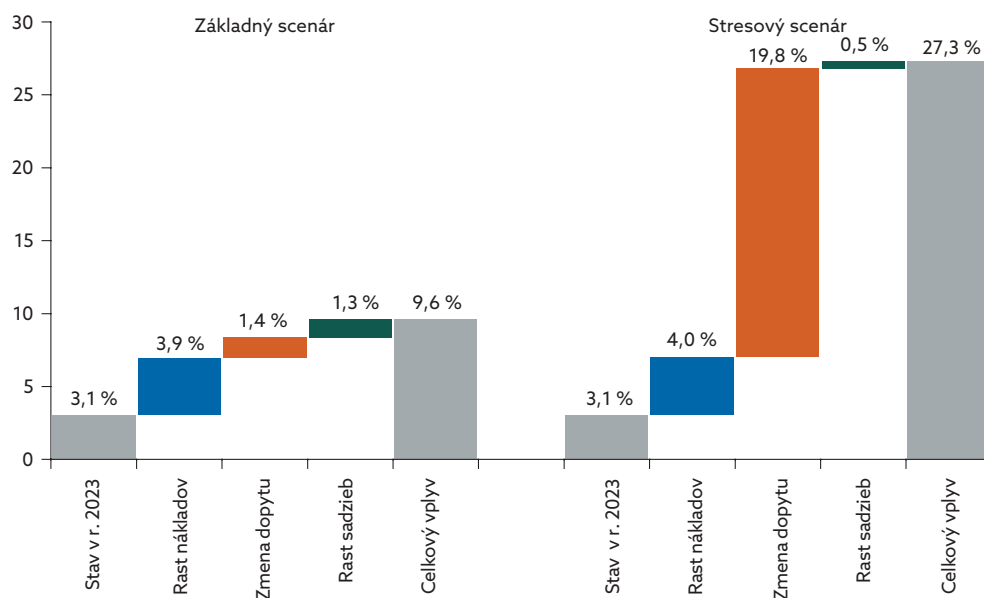
V stresovom scenári by sa do rizika mohlo dostať ďalších približne 18 % úverov. Hlavným faktorom je predpokladaný pokles tržieb. Hoci sa predpokladá, že firmy by ho dokázali kompenzovať snahou o úsporné opatrenia, táto kompenzácia by bola len čiastočná. Negatívny vplyv ekonomického vývoja by bol citelnejší predovšetkým v odvetviach, ktoré sú výraznejšie vystavené zmenám ekonomického cyklu – najmä v priemysle, obchode, doprave a v odvetví ubytovania a stravovania.⁴⁴

Skutočný vývoj bude do veľkej miery závisieť od individuálnej schopnosti podnikov reagovať na nárast nákladov najmä v prípade ekonomickej recesie.⁴⁵

Graf 9

Úvery v riziku pri podnikoch

Podiel úverov v riziku na celkovom objeme úverov podnikom a faktory ovplyvňujúce tento podiel (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR, FinStat

Poznámka: Graf zobrazuje podiel úverov v riziku na konci trojročného horizontu simulácie (t. j. v roku 2026). Graf neobsahuje údaje za sektor komerčných nehnuteľností, ktorý je analyzovaný samostatne.

⁴⁴ V základnom scenári by mohlo zlyhať 3,3 % úverov, v stresovom scenári dvakrát viac.

⁴⁵ Príkladom môže byť snaha výraznejšie znížiť náklady, zvýšiť prevádzkovú efektívnosť alebo v prípade potreby navýšiť vlastné imanie. Zároveň predpokladáme, že veľké podniky majú väčšie možnosti reagovať na zhoršenie finančnej situácie ako menšie, preto je pravdepodobnosť zlyhania veľkých podnikov aj v prípade finančných ťažkostí nižšia ako pri malých podnikoch.

3.3 Komerčné nehnuteľnosti čelia zvýšeným rizikám

Komerčné nehnuteľnosti sú jedným zo sektorov, ktoré sú najviac zasiahnuté aktuálnym obdobím zvýšených úrokových sadziieb. Firmy v tomto sektore navyše v roku 2022 a čiastočne aj v roku 2023 čelili pomerne prudkému nárastu prevádzkových nákladov.

Vyššia úroveň rizík sa týka najmä kancelárskeho segmentu

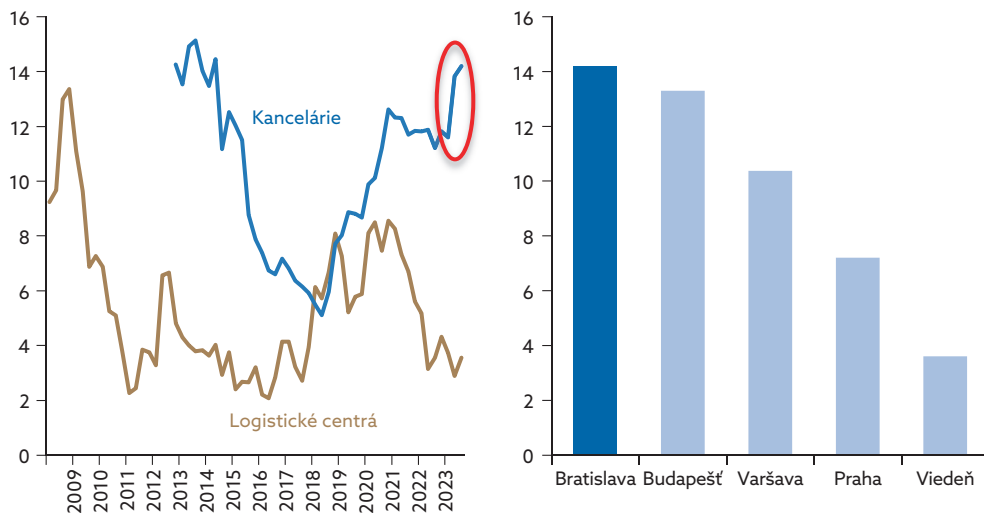
Najviac vystavený rizikám je kancelársky segment. Miera neobsadenosti kancelárskych priestorov v Bratislave počas druhého polroka 2023 opäť stúpila a dosiahla hodnotu 14,2 %, čo je najvyššia hodnota spomedzi okolitých krajín. Riziku vyššej neobsadenosti čelia najmä staršie a energeticky náročnejšie administratívne budovy, keďže viacerí veľkí nájomcovia uprednostňujú sťahovanie do nových moderných priestorov. Vyšší podiel práce z domu vo viacerých firmách znižuje dopyt po kancelárskych priestoroch. Navyše riziko ešte zvyrazňuje ohlásené znižovanie počtu zamestnancov zo strany niektorých veľkých firiem v odvetví zdieľaných služieb.⁴⁶ Na druhej strane, riziko ďalšieho nárastu miery neobsadenosti čiastočne znižuje výrazný pokles očakávaného prírastku nových kancelárskych priestorov, ktoré by mali byť odovzdané do užívania počas rokov 2024 a 2025.

Graf 10

Miera neobsadenosti kancelárskych priestorov opäť stúpila

Graf vľavo: Vývoj miery neobsadenosti na Slovensku (%)

Graf vpravo: Porovnanie miery neobsadenosti v kancelárskom segmente v krajinách Vyšehradskej štvorky k 31. 12. 2023 (%)



Zdroj: Cushman & Wakefield, EHL

⁴⁶ Toto odvetvie má pritom približne 29 % podiel na celkovej ploche prenajatých kancelárskych priestorov, ktoré sa aj týmto spôsobom snažia o zvýšenie prevádzkovej efektívnosti. V dlhodobjšom horizonte môže k tomuto trendu v niektorých odvetviach prispievať aj vyššie využívanie generatívnej umelej inteligencie.

Riziká sa však zatiaľ neprejavili na zhoršení kreditnej kvality úverov. Podiel nesplácaných úverov v sektore komerčných nehnuteľností zostáva na nízkej úrovni (0,5 %).⁴⁷

Náročnú situáciu v kancelárskom segmente potvrdzujú aj prvotné údaje o finančnej situácii firiem za rok 2023. V ostatných segmentoch sú náznaky pozitívneho vývoja. Hoci údaje za rok 2023 sú k dispozícii iba za približne štvrtinu firiem, poskytujú čiastočný obraz o rozdielnom vývoji finančnej situácie v jednotlivých segmentoch na trhu komerčných nehnuteľností. Kancelársky segment zaznamenal pomerne výrazný pokles hrubej marže. Hlavným problémom bol veľmi nízky nárast príjmov z prenájmu, ktorý zostával za ostatnými segmentmi. Ten nestačil na kompenzáciu rastúcich nákladov. V retailovom segmente bol nárast nákladov výraznejší, ale firmy ho dokázali plne kompenzovať nárastom príjmov z prenájmu. Vo zvyšnej časti sektora komerčných nehnuteľností sa rastúce úrokové náklady premietli to mierne nižších hrubých marží, pozitívnou správou však bol nižší ako očakávaný rast prevádzkových nákladov.

Tabuľka 2 Vývoj finančnej situácie firiem počas roka 2023 (%)

	Hrubá marža		Príjem z prenájmu (medziročná zmena)	Prevádzkové náklady (medziročná zmena)	Úrokové náklady (medziročná zmena)
	2022	2023	2023	2023	2023
Kancelárie	34 %	26 %	3 %	0 %	30 %
Retail	49 %	51 %	14 %	13 %	107 %
Ostatné nad 5 mil. EUR	45 %	38 %	10 %	1 %	74 %
Expozície do 5 mil. EUR	45 %	39 %	4 %	8 %	51 %

Zdroj: NBS, FinStat

Poznámka: V tabuľke sú zobrazené iba údaje za firmy, pre ktoré boli dostupné finančné údaje za rok 2022 aj za rok 2023. Podiel firiem, pre ktoré boli dostupné údaje za rok 2023, je v kancelárskom segmente 26 %, v segmente retailu 19 %, pri ostatných expozíciách do 5 mil. € na úrovni 18 % a pri expozíciách do 5 mil. € na úrovni 40 %.

Sektor komerčných nehnuteľností by mohol byť zdrojom vyšších strát v prípade, ak by sa vyššie úrokové sadzby skombinovali s nárastom neobsadenosti

Možný vývoj rizikovosti úverov poskytnutých sektoru komerčných nehnuteľností bol analyzovaný v dvoch scenároch vývoja.⁴⁸ V oboch scenároch sa predpokladá, že rast prevádzkových nákladov bude postupne

⁴⁷ To je v súlade aj s celkovým vývojom eurozóny, kde tento podiel napriek veľmi miernemu zvýšeniu v r. 2023 tiež zostáva blízko najnižšej hodnoty od globálnej finančnej krízy v rokoch 2008 – 2010.

⁴⁸ Vzhľadom na relatívne nízku početnosť firiem, pre ktoré boli dostupné údaje za rok 2023, vychádzal test z údajov za rok 2022 a vývoj finančnej situácie bol simulovaný pre obdobie rokov 2023 až 2025.

spomaľovať. Úrokové sadzby by mali dosiahnuť svoj vrchol v priebehu roka 2024 a následne by mali mierne klesnúť. Scenáre sa však odlišujú v predpoklade vývoja príjmov z prenájmu. V základnom scenári by ich rast mal plne kompenzovať rastúce prevádzkové náklady, hoci pre zadlžené firmy už nemusí byť dostatočný na kompenzáciu nárastu úrokových nákladov. V stresovom scenári sa predpokladá, že vývoj príjmov z prenájmu bude závisieť od kvality konkrétneho projektu. Pri kvalitnejších projektoch bude rovnaký nárast príjmov z prenájmu ako v základnom scenári. Pri menej kvalitných projektoch budú príjmy z prenájmu postupne klesať. V tomto scenári sa predpokladá, že negatívny ekonomický vývoj sa premietne do nárastu miery neobsadenosti, ktorý nepriaznivo ovplyvní najmä menej kvalitné projekty. Vzhľadom na vyššiu neobsadenosť bude aj rast prevádzkových nákladov mierne nižší.

Pokiaľ vyššie úrokové sadzby nebudú zároveň kombinované s nárastom neobsadenosti, bankový sektor by napriek zvýšeným úrokovým a prevádzkovým nákladom a nižším ziskom firiem nemal utrpieť výraznejšie straty. V základnom scenári sa očakáva, že hoci priemerná hrubá marža firiem klesne o štvrtinu (zo 40 % na 30 %), podiel úverov v riziku⁴⁹ by mal vzrásť iba mierne (zo 6 % na 8 %). Tieto straty by mali byť navyše plne pokryté existujúcimi makroprudenciálnymi kapitálovými vankúšmi. Simulácie potvrdzujú, že najrizikovejším sektorom je kancelársky segment, kým rizikovosť v ostatných segmentoch by v základnom scenári mala byť výrazne nižšia.

Tabuľka 3 Predpoklady simulácie úverov v riziku (%)

	Základný scenár			Stresový scenár		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Rast príjmov z prenájmu						
... kvalitnejšie projekty	10 %	6 %	4 %	10 %	6 %	4 %
... menej kvalitné projekty	10 %	6 %	4 %	-10 %	-6 %	-4 %
Rast prevádzkových nákladov						
... kvalitnejšie projekty	7 %	5 %	3 %	7 %	5 %	3 %
... menej kvalitné projekty	7 %	5 %	3 %	5 %	3 %	2 %
Nárast nákladovosti úverov	5,4 %	5,8 %	4,7 %	5,4 %	5,8 %	4,7 %

Zdroj: NBS

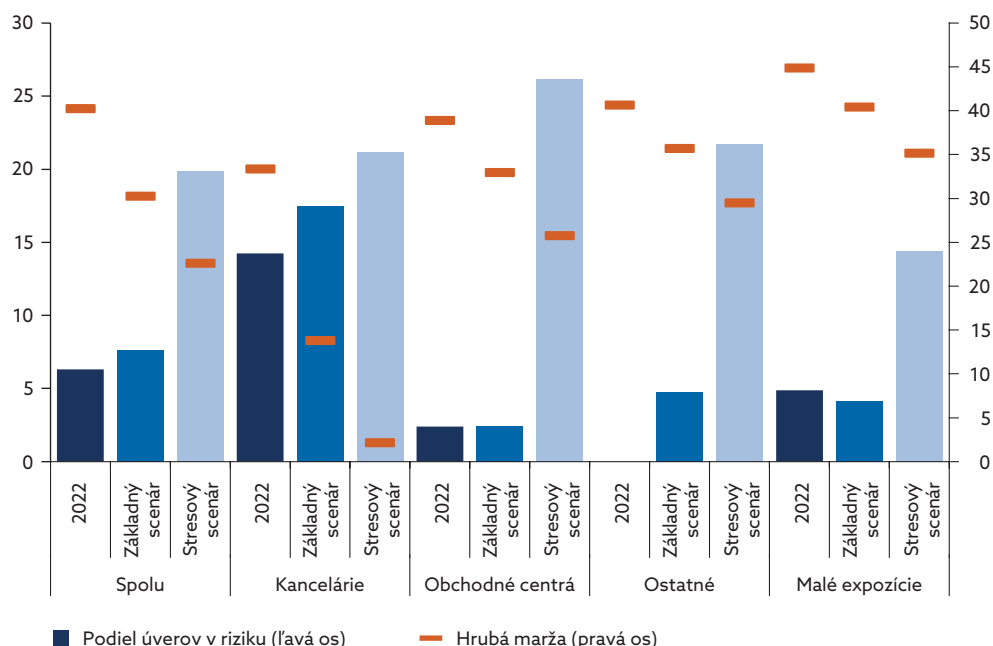
Poznámka: Za menej kvalitné projekty sú považované projekty, ktoré už v roku 2022 dosahovali nižšiu hodnotu hrubej marže (pod 30 %).

⁴⁹ Za úvery v riziku sú považované úvery poskytnuté firmám, v ktorých príjmy z prenájmu nepostačujú ani na pokrytie bežných prevádzkových a úrokových nákladov, t. j. ich hrubá marža je záporná.

Graf 11

Vývoj hrubej marže a podielu úverov v riziku v jednotlivých segmentoch

Podiel úverov v riziku a hrubá marža (% , %)



Zdroj: NBS, FinStat

Poznámka: Údaje pre základný a stresový scenár zodpovedajú simulácii pre rok 2025. Za malé expozície sú považované expozície do 5 mil. €. Hrubá marža je vypočítaná ako podiel tržieb z prenájmu znížených o prevádzkové a úrokové náklady k celkovým tržbám z prenájmu. V grafe nie je zobrazený segment logistiky, kde sú podiely úverov v riziku v roku 2022 aj v prípade oboch scenárov nulové. Graf nezahŕňa projekty vo výstavbe ani projekty, pri ktorých od kolaudácie ešte neubehli aspoň dva roky, a teda ešte nemusia byť schopné plnohodnotne generovať príjem z prenájmu.

V stresovom scenári, ktorý kombinuje vyššie sadzby s nárastom neobsadenosti, by hrubé marže v priemere klesli takmer o polovicu (na 23 %), pričom podiel úverov v riziku by mohol vzrásť zo 6 % až na 20 %. Podiel zlyhaných úverov v sektore komerčných nehnuteľností by v tomto prípade mohol vzrásť na 13 %. V tomto scenári sa možné straty týkajú popri kanceláriách aj ďalších segmentov s výnimkou segmentu logistických centier. Zabezpečenie dostatočnej miery odolnosti proti stratám, ktoré by mohli nastať v stresovom scenári v sektore komerčných nehnuteľností, si preto vyžaduje ponechanie existujúcej úrovne makroprudenciálnych kapitálových vankúšov dovtedy, kým sa riziko strát nezníži alebo nematerializuje.⁵⁰

⁵⁰ Podrobnejší popis z perspektívy nastavenia makroprudenciálnych nástrojov je uvedený v podkapitole 4.4.

4 Ziskovosť a odolnosť bankového sektora

4.1 Rast ziskovosti bol pozitívne ovplyvnený najmä úrokovými výnosmi

Ziskovosť bánk dosahuje historicky vysoké úrovne

Slovenský bankový sektor zaznamenal historicky najúspešnejší rok z pohľadu výšky dosiahnutého zisku. Dosiahol hodnotu 1,23 mld. € pri medziročnom raste o 46 %.⁵¹ Od začiatku sprísňovania menovej politiky ECB sú prakticky jediným hnacím faktorom ziskovosti čisté úrokové výnosy. K rastu čistých úrokových výnosov prispel predovšetkým sektor nefinančných podnikov.⁵² Ostatné agregáty nezaznamenali objemovo významné zmeny.⁵³

Okrem úrokových výnosov dopomohla vyššiemu zisku aj medziročne nižšia tvorba opravných položiek a rezerv. Hoci do jesene 2023 boli kreditné náklady medziročne vyššie, vďaka vývoju v posledných mesiacoch minulého roka výrazne klesli a dosiahli úroveň 112 mil. €. Na celkovom poklese opravných položiek sa podieľala nižšia tvorba v sektore podnikov aj retailu.⁵⁴ Hlavným faktorom okrem nižšej hrubej tvorby opravných položiek bolo aj zrealnenie stratovosti a opravných položiek vytvorených na nezlyhané úvery. To sa prejavilo poklesom opravných položiek v Stage 1 a poklesom objemu úverov a opravných položiek v Stage 2.

⁵¹ Miera udržania zisku dosiahnutého v roku 2023 dosiahla v bankách, ktoré majú povinnosť plniť ukazovatele kapitálovej primeranosti, úroveň 46 %. Ide o medziročný nárast o 7 p. b. Miera udržania zisku dosiahnutého v roku 2022 však bola negatívne ovplyvnená dodatočným rozdelením ziskov predchádzajúcich rokov vo vybraných bankách.

⁵² Čisté úrokové výnosy vzrástli o 28 % (+0,5 mld. €) pri raste čistej úrokovej marže z 1,59 % na 1,91 %. Z pohľadu segmentov dosiahli najväčší medziročný rast nefinančné podniky (+431 mil. €, resp. +72 %) a výrazne tak prekonal nárast v segmente retailu (+97 mil. €, +11 %). Celkovo tvoril príspevok nefinančných podnikov v rámci celkových čistých úrokových výnosov 46 %, retail klesol na 44 %.

⁵³ Pokles regulačných nákladov (-36 mil. €, -45 %) vyplynul z naplnenia cieľových úrovní Fondu ochrany vkladov a Jednotného fondu na riešenie krízových situácií. Nárast administratívnych nákladov (+106 mil. €, +8 %) je dôsledkom zvýšenej inflácie. Nárast ziskovosti zvýšil aj daňovú povinnosť bánk (+118 mil. €, +53 %).

⁵⁴ Celková čistá tvorba opravných položiek bola medziročne nižšia o 87 mil. €, resp. o 44 %. V portfóliu podnikových expozícií bola v r. 2023 zaznamenaná čistá tvorba opravných položiek na úrovni len 1,3 mil. € (v r. 2022 bola na úrovni 47 mil. € a v r. 2021 na úrovni 32 mil. €). V sektore retailových expozícií bola čistá tvorba v r. 2023 na úrovni 123 mil. € (oproti 155 mil. € v r. 2022 a 83 mil. € v r. 2021).

Indikátory kreditnej kvality od polovice roka 2023 však naznačujú zmenu niektorých trendov. Vďaka pandémie a zhoršenej ekonomickej situácii v ostatných rokoch postupne rástol objem expozícií v Stage 2 pri priebežnom poklese expozícií v Stage 3. Od druhého štvrťroka 2023 sa však objem Stage 2 úverov znížil do konca roka 2023 o približne 10 %⁵⁵ a objem Stage 3 úverov sa zvýšil o takmer 5 %.⁵⁶ Tieto trendy potvrdzuje aj vývoj z úvodu roka 2024.⁵⁷

Ziskovosť v roku 2024 nadväzuje na vývoj roka 2023. Za prvé štyri mesiace roka 2024 dosiahli banky čistý zisk na úrovni 363 mil. €. ⁵⁸ Za nárastom môžeme hľadať predovšetkým silný rast výnosov z finančných činností, naďalej podporovaný predovšetkým dobiehajúcou dynamikou čistých úrokových výnosov.⁵⁹ Na rozdiel od roka 2023 možno za pokračujúcim rastom čistých úrokových výnosov hľadať hlavne pozitívny vývoj v segmente retailu, ktorý takmer vyrovnal klesajúci príspevok nefinančných podnikov, a nárast výnosovosti medzibankových operácií vzhľadom na vyšší objem prebytočnej likvidity v bankovom sektore.⁶⁰ Nákladové položky zaznamenali v prvom štvrťroku rôznorodý vývoj.⁶¹

Významným faktorom vplyvujúcim na ziskovosť bánk v najbližších rokoch bude bankový odvod. V roku 2024 banky vo forme tohto odvodu odvedú 30 % zisku pred zdanením, čím efektívna daňová sadzba stúpne na

⁵⁵ Stage 2 úvery poklesli medziročne z 10 mld. € na 9 mld. €, pričom ich podiel na celkovom portfóliu sa znížil z 13 % na 11 %. Miera pokrytia Stage 2 úverov opravnými položkami vzrástla zo 4,7 % na 5,1 %.

⁵⁶ Stage 3 úvery vzrástli medziročne o 110 mil. € na úroveň 1,65 mld. € pri raste podielu na portfóliu z 1,96 % na 2,04 %. Miera pokrytia Stage 3 úverov opravnými položkami sa znížila zo 65 % na 58 %.

⁵⁷ Objem Stage 2 úverov v prvom štvrťroku poklesol o ďalších 10 %, zatiaľ čo v Stage 3 objem úverov vzrástol o 4 %. V miere pokrytia opravnými položkami nenastali významné zmeny.

⁵⁸ Zisk sektora sa zvýšil medziročne o 7 %. Z pohľadu štruktúry je však dôležité, že za nárastom stoja výlučne pobočky zahraničných bánk, ktoré svoj zisk zvýšili o 86 % na úroveň 55 mil. €. Banky so sídlom na Slovensku medziročne zaznamenali pokles celkového zisku o 1 mil. €, resp. o -0,3 %.

⁵⁹ Nárast výnosov z finančných činností dosiahol 12 % (+ 125 mil. €), pričom bol podporený rastom čistých úrokových výnosov o 16 % (+ 110 mil. €) a rastom čistého výnosu z poplatkov a provízií o 11 % (+27 mil. €).

⁶⁰ V prvej tretine roka 2024 bol príspevok retailu na úrovni 336 mil. € a príspevok nefinančných podnikov na úrovni 341 mil. €. Oproti porovnateľnému priemeru roka 2023 ide v prípade retailu o navýšenie o 13 mil. €, zatiaľ čo v prípade nefinančných podnikov o zníženie v objeme 1 mil. €. Príspevok medzibankových operácií dosiahol 95 mil. € s nárastom oproti porovnateľnému priemeru roka 2023 až o 61 mil. €.

⁶¹ Zatiaľ čo k medziročnému nárastu ziskovosti prispeli regulátorne a kreditné náklady, administratívne náklady tento nárast zmierňovali. Regulátorne náklady zaznamenali dvojtretinovú úsporu (medziročná úspora 31 mil. €), zatiaľ čo kreditné náklady takmer polovičnú úsporu (medziročná úspora 32 mil. €). Administratívne náklady vzrástli o 7 % (medziročne viac o 32 mil. €).

takmer 45 %.⁶² Celkovo banky odvedli za prvé štyri mesiace roka 2024 vo forme preddavkov bankového odvodu odhadom 178 mil. €. ⁶³ Absolútna úroveň zisku by v najbližších rokoch napriek bankovému odvodu mala ostať na dostatočnej úrovni. Nepredpokladáme preto negatívny vplyv na odolnosť bánk alebo ich schopnosť poskytovať úvery. Tento predpoklad je do veľkej miery podmienený zachovaním degresivity sadzby bankového odvodu a predpokladaným pozitívnym vývojom v hlavných položkách ziskovosti v nasledujúcich rokoch. Dôležitými faktormi budú najmä vývoj úrokových výnosov a úverových strát.

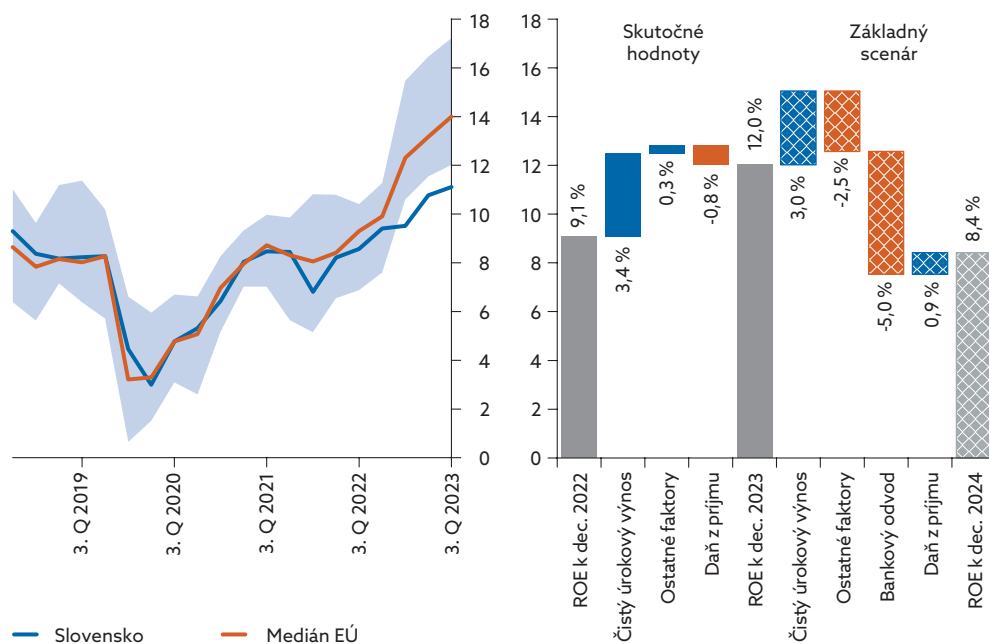
Z pohľadu ziskovosti si slovenský bankový sektor polepšil aj v ukazovateli efektivity vynaloženého kapitálu (ROE). V Európe však naďalej zaostáva a zavedený bankový odvod tento rozdiel ešte zvýrazní, predovšetkým v roku 2024, keď pre banky platí najvyššia sadzba odvodu.

Graf 12

Zavedený bankový odvod vráti ROE pod úroveň roka 2022

Graf vľavo: vývoj ROE v EÚ (%)

Graf vpravo: dekompozícia zmeny ROE (%)



Zdroj: NBS, ECB

Poznámka: ROE – návratnosť kapitálu. Ľavý graf: Údaje sú k 30. 9. 2023; svetlomodré pozadie reprezentuje medzikvartilové rozpätie ROE v krajinách EÚ. Právy graf: Údaje za rok 2024 sú založené na výsledkoch základného scenára stresového testovania bankového sektora pre obdobie rokov 2024 – 2026.

⁶² Sadzba odvodu by mala do roku 2028 klesať a následne sa stabilizovať na úrovni 4,356 % ročne.

⁶³ Vo forme odvodu a dane z príjmov odvedli banky za prvé štyri mesiace roka 2024 takmer 232 mil. €. Medziročne ide o nárast o 133 mil. €, resp. o +135 %. Bankový odvod ako daňovo uznateľný náklad spôsobil zníženie daňového základu, čo spôsobilo pokles zaplatenej dane z príjmu medziročne o 45 mil. €.

Čisté úrokové príjmy by mali ďalej rásť, hoci pomalšie ako v roku 2023

Pokračovanie priaznivých trendov v oblasti čistých úrokových príjmov sa očakáva aj v nasledujúcich troch rokoch, čo prispieje k posilneniu odolnosti bankového sektora. Očakávaný nárast čistých úrokových príjmov pritom nie je len výsledkom nárastu objemu aktív, ale aj samotnej úrokovej marže. Znižuje sa tiež miera neistoty týkajúca sa ďalšieho vývoja úrokových príjmov. V predchádzajúcom období bol hlavným zdrojom neistoty vývoj podielu termínovaných vkladov. Ten však v uplynulých mesiacoch výrazne spomalil⁶⁴ a jeho výraznejšie zrýchlenie sa aktuálne javí ako málo pravdepodobné.⁶⁵

Z hľadiska finančnej stability je pozitívne, že pokračujúci nárast čistých úrokových príjmov sa očakáva aj v nepriaznivom scenári budúceho vývoja.⁶⁶ Na jednej strane sa oproti základnému scenáru očakáva pomalší rast úverov, a tým aj úrokových výnosov. Na druhej strane, spomalenie úverovania v nepriaznivom scenári sa premietne do menšej potreby emisie dlhopisov na jeho financovanie, a teda aj do nižších úrokových nákladov. Výsledkom je, že rast čistých úrokových príjmov by príliš nemusel zaostávať za ich vývojom v základnom scenári.

⁶⁴ Kým v období od začiatku roka 2022 do marca 2023 vzrástol podiel termínovaných vkladov v sektore podnikov a finančných spoločností z 15 % na 32 %, v nasledujúcich 12 mesiacoch sa zvýšil už iba na 37 %. V sektore domácností rastie podiel termínovaných vkladov približne rovnomerným tempom, pričom v období od polovice roka 2022 do marca 2024 postupne vzrástli z 23 % na 28 %. Pri simulácii na obdobie rokov 2024 až 2026 sa v oboch sektoroch predpokladá zachovanie aktuálneho tempa rastu podielu termínovaných vkladov.

⁶⁵ Vzhľadom na očakávanú postupnú zmenu menovej politiky začali úrokové sadzby na dlhšie obdobie klesať, čo postupne znižuje motiváciu na výraznejší presun prostriedkov na termínované účty. Banky navyše majú aktuálne dostatok likvidity, preto sa neočakáva ani výraznejší nárast konkurencie na trhu termínovaných vkladov.

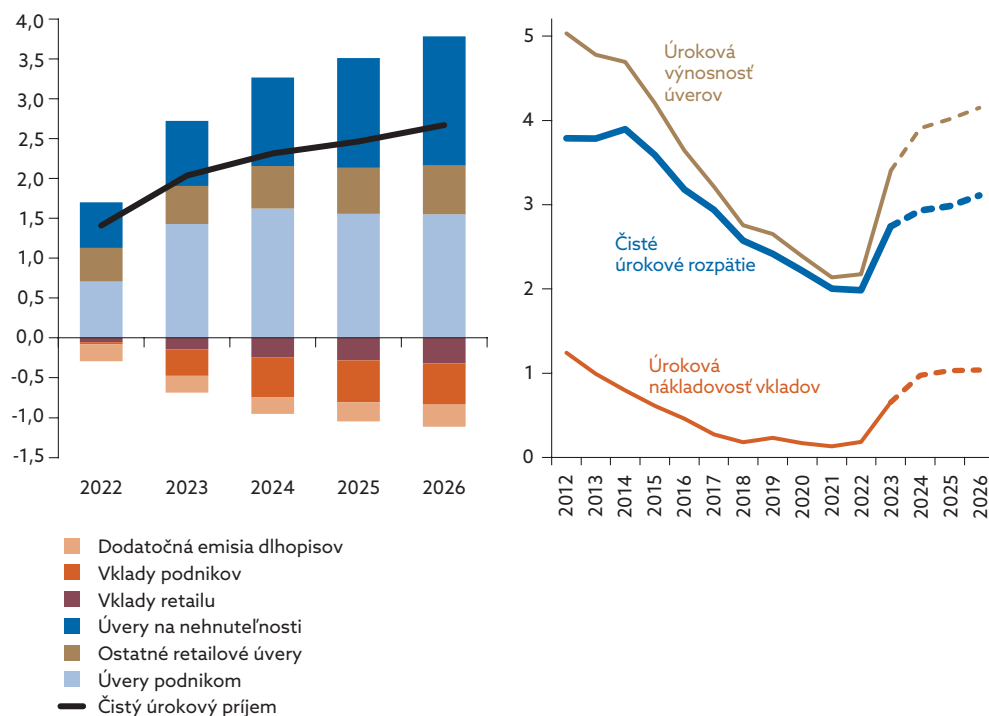
⁶⁶ Očakáva sa, že kým v základnom scenári budú čisté úrokové príjmy v roku 2026 o 31 % vyššie ako v roku 2023, v stresovom scenári vzrastú v rovnakom období o 28 %.

Graf 13

Čisté úrokové příjmy by mali pokračovať v raste

Graf vľavo: Odhadovaný vývoj čistých úrokových príjmov v základnom scenári (mld. EUR)

Graf vpravo: Skutočný a odhadovaný vývoj výnosnosti úverov, nákladovosti vkladov a čistého úrokového rozpätia (%)



Zdroj: NBS

Poznámka: Čisté úrokové rozpätie je rozdiel medzi úrokovou výnosnosťou úverov a úrokovou nákladovosťou vkladov. Úroková výnosnosť úverov je vypočítaná ako podiel úrokových výnosov z úverov a priemerného objemu úverov za príslušné obdobie. Úroková nákladovosť vkladov je podielom úrokových nákladov na vklady a priemerného objemu vkladov. Dodatočná emisia nákladov zohľadňuje potrebu financovania nových úverov z dôvodu očakávaného nárastu rozdielu medzi úvermi a vkladmi.

Kapitálová odolnosť bankového sektora sa zvýšila

Kapitálová primeranosť slovenských bánk dosiahla ku koncu roka 2023 úroveň 20,5 %.⁶⁷ Medziročne prišlo k zlepšeniu o 0,84 p. b.⁶⁸ Na zvýšení kapitálovej primeranosti sa najviac podieľal nárast kapitálu⁶⁹, ktorý ťažil predovšetkým z pripísaných ziskov bánk dosiahnutých v roku 2022 a čiastočne už aj v roku 2023. Na strane rizikovo-vážených aktív hral najvýraznejšiu úlohu absolútny nárast kreditných expozícií, ich rizikovosť sa však zvýšila len minimálne. Dobrovoľný kapitálový vankúš sa aj napriek zvýšeniu proticyklického kapitálového vankúša v auguste 2023 medziročne

⁶⁷ Uvedená hodnota predstavuje úroveň kapitálovej primeranosti bánk na ich individuálnom základe. Na konsolidovanom základe dosiahol ukazovateľ úroveň 20,1 % pri medziročnom zvýšení o 0,54 p. b.

⁶⁸ Výraznejšie sa zvýšila primeranosť skupiny významných bánk, medziročne o 1,2 p. b. na 20 % oproti poklesu primeranosti skupiny menej významných bánk o 0,34 p. b. na 22,5 %.

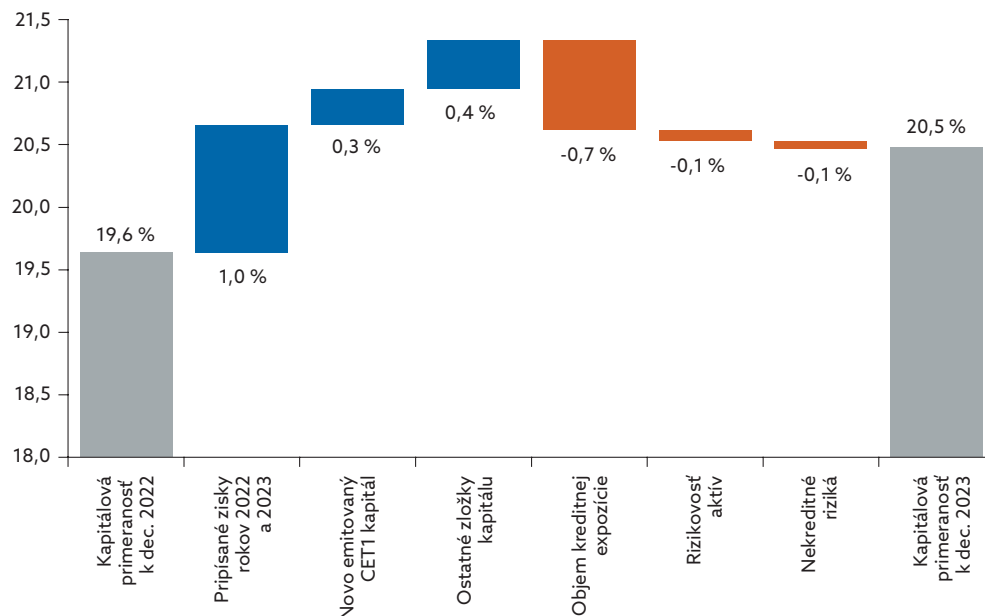
⁶⁹ Kapitál vzrástol o 693 mil. € (+8,6 %), zatiaľ čo rizikovo-vážené aktíva vzrástli o 1,64 mld. € (4 %).

posilnil, a to z 3,9 % na 4,05 %. Ukazovateľ finančnej páky nebol pre banky obmedzením a rok 2023 ukončil na hodnote 7,6 %. Vývoj v prvom štvrtroku 2024 nadviazal na trendy z roku 2023 pokračovaním v posilňovaní odolnosti bankového sektora.⁷⁰

Graf 14

Pripísané zisky bánk výrazne podporili odolnosť bánk

Dekompozícia medziročnej zmeny kapitálovej primeranosti (%)



Zdroj: NBS

Poznámka: CET1 – vlastný kapitál Tier 1. Ostatné zložky kapitálu zahŕňajú predovšetkým zmenu v objeme prudenciálnych filtrov CET1 kapitálu, zmenu v objeme nástrojov dodatočného kapitálu (kapitál AT1) a nástrojov Tier 2 kapitálu. Nekreditné riziká zahŕňajú trhové riziko, operačné riziko, riziko vyrovnania/dodania a riziko úpravy ocenenia pohľadávok.

Ukončenie nábehovej fázy minimálnej požiadavky na vlastné zdroje a oprávnené záväzky (MREL) na konci roka 2023 nespôsobilu vybraným bankám ťažkosti. Vzhľadom na nárast kapitálu a výrazný nárast objemu oprávnených záväzkov sa aj napriek ukončeniu prechodnej fázy znížil použiteľný kapitál len mierne, z 3,45 % na 3,22 % rizikovo-vážených aktív.

⁷⁰ K marcu 2024 dosiahli banky na individuálnom základe úroveň kapitálovej primeranosti na úrovni 20,8 %, resp. 20,4 % na konsolidovanom základe. Ukazovateľ finančnej páky dosiahol k prvému štvrtroku 2024 úroveň 7,9 %. Dobrovoľný kapitálový vankúš vzrástol na 4,28 % rizikovo-vážených aktív.

4.2 Stresové testovanie potvrdilo odolnosť bankového sektora

Bankový sektor je dostatočne silný, aby zvládol aj výraznejšie riziká

Výsledky stresového testovania potvrdili, že ziskovosť slovenského bankového sektora by mala ostať silná a banky by mali zvládnuť aj výraznejší ekonomický šok. Aj keď súčasná úroveň rizík v bankovom sektore nie je vysoká, je dôležité poznať citlivosť bánk na rôzne scenáre budúceho vývoja, najmä na scenáre eskalácie viacerých rizík. V rámci stresového testovania vyhodnocujeme vplyv scenára očakávaného vývoja (základný scenár stresového testovania postavený na zachovaní existujúcich trendov) na finančnú situáciu bánk. Zároveň sa hodnotí aj vplyv tzv. stresového scenára, pri ktorom predpokladáme výrazný prepád ekonomiky, zdvojnásobenie miery nezamestnanosti a pokles reálneho príjmu domácností.⁷¹

V základnom scenári predpokladaného vývoja by väčšina slovenských bánk⁷² hospodárila so ziskom. Hrubý zisk bankového sektora by v nasledujúcich troch rokoch mal postupne rásť⁷³. Hlavným dôvodom je predpokladaný nárast čistých úrokových príjmov v dôsledku zvýšených úrokových marží. Tvorba opravných položiek by sa oproti minulému roku mohla zvýšiť na vyše dvaaplnásobnú úroveň⁷⁴. Banky v tomto roku okrem dane z príjmov po prvýkrát zaplatia aj tzv. bankový odvod. Čistý zisk bankového sektora tak v roku 2024 môže medziročne poklesnúť o viac ako štvrtinu. Dobrou správou však je, že v ďalších rokoch by vplyvom rastúcich úrokových príjmov a plánovaného znižovania sadzby bankového odvodu mal ROE postupne narastať. Aj vďaka tomu by sa kapitálová primeranosť bankového sektora mala pohybovať blízko úrovne 21 %.

Ani výraznejší ekonomický šok, akým by bol vyše sedempercentný prepád slovenskej ekonomiky, by nemal ohroziť stabilitu slovenského bankového sektora. Zhoršenie ekonomického vývoja by sa prejavilo v po-

⁷¹ Stresové testovanie bankového sektora bolo odhadnuté na údajoch za slovenský bankový sektor k 31. 12. 2023. Modelovaný bol horizont troch rokov do konca roka 2026. V rámci stresového testovania boli modelované 2 scenáre: základný a stresový scenár. Predpoklady týchto scenárov sú bližšie rozobraté v Boxe 1.

⁷² Výnimkou je jedna banka.

⁷³ Keďže banky už naplnili ciele stanovené pre plnenie MREL požiadavky, ako aj cieľové úrovne prispievania do Fondu ochrany vkladov a Jednotného fondu na riešenie krízových situácií, udržiavanie ich plnenia by už v horizonte stresového scenára nemalo zásadnejšie zaťažiť hospodárenie bánk. V oboch scenároch by tento náklad nepresiahol 3 % hrubého zisku bankového sektora.

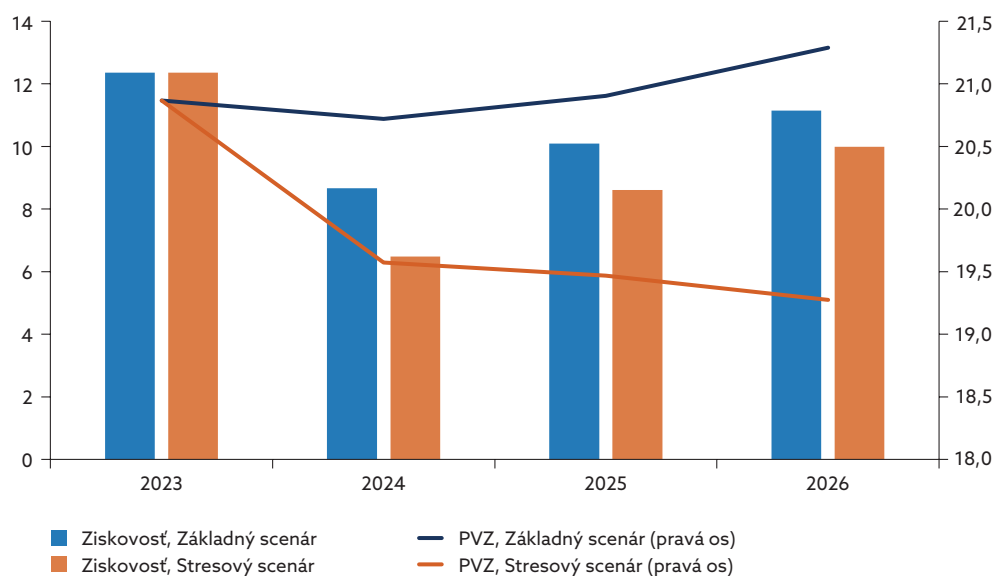
⁷⁴ Predpokladaný nárast tvorby opravných položiek v základnom scenári je najmä v dôsledku ich nízkej tvorby v minulom roku, ktorá bola v bankovom sektore druhá najnižšia za posledných 11 rokov.

klesle úverov podnikom v posledných dvoch rokoch stresového scenára, kým rast úverov domácnostiam by si udržal mierny dvojpercentný rast. Nepriaznivý vývoj by banky pocítili najmä v podobe spomalenia rastu úrokových príjmov a výraznejšieho nárastu kreditných strát. Čistý zisk bankového sektora po zaplatení dane z príjmu a bankového odvodu by bol medziročne nižší až takmer o polovicu.⁷⁵ ROE bankového sektora by sa vrátilo na 6,5 % úroveň, čo bola hodnota naposledy zaznamenaná v koronakríze. Po odznení prvotných nepriaznivých vplyvov ekonomického šoku by sa zisk bankového sektora začal postupne zlepšovať, najmä v dôsledku postupného odznievania kreditných strát a udržania rastu úrokových príjmov. Z pohľadu udržania kapitálovej pozície je dôležité, že aj v stresovom scenári si vie väčšina bánk udržať ziskové hospodárenie⁷⁶. Zvýšené kreditné straty a znížená schopnosť tvoriť zisk v čase stresu by sa však prejavili v poklese kapitálovej primeranosti bankového sektora. Tá by po vzniku šoku v ekonomike počas nasledujúcich troch rokov poklesla o 1,6 p. b. na 19,3 %.

Graf 15

Vývoj solventnosti bankového sektora je významne ovplyvnený jeho schopnosťou vytvárať zisk

(% vlastných zdrojov, % rizikovo-vážených aktív)



Zdroj: NBS

Poznámka: Ziskovosť je vyjadrená prostredníctvom ukazovateľa ROE (miera návratnosti vlastného kapitálu). PVZ (primeranosť vlastných zdrojov) zohľadňuje aj zisky dosiahnuté v príslušnom roku.

V prípade nepriaznivého scenára najvýraznejšie zaťažia hospodárenie bánk straty zo zlyhaných úverov. Tie by sa v dôsledku zhoršeného ekonomického vývoja a neschopnosti časti klientov bánk splácať úvery zvýšili

⁷⁵ Z 1,1 mld. € v roku 2023 by poklesol o 45 % na 0,6 mld. € v roku 2024.

⁷⁶ V strate by aj v tomto scenári hospodárila jedna banka.

v stresovom scenári až šesťnásobne. Približne 60 % z týchto strát by tvorili straty pri úveroch poskytnutých domácnostiam. Keďže väčšinu⁷⁷ z úverov poskytnutých domácnostiam tvoria úvery na bývanie, straty zo zlyhávania týchto úverov by tvorili aj najväčšiu časť⁷⁸ strát z retailových úverov. Zvyšok by predstavovali straty z úverov poskytnutých podnikovému sektoru, kde pomerne významná časť pripadá na straty z úverovania komerčných nehnuteľností⁷⁹. Potreba tvorby opravných položiek by tak v stresovom scenári dosiahla historické úrovne.

4.3 Likvidita bánk sa zlepšila

Oživenie prílevu vkladov domácností

Ukazovatele likvidity ťažili z obnoveného prílevu vkladov domácností. Oba regulatórne ukazovatele dosiahli na prelome rokov 2023 a 2024 svoje maximum⁸⁰ od druhého polroka 2021, keď sa prílev vkladov domácností spomalil pri pokračujúcom raste úverov. Likviditnú pozíciu v tomto období udržiaval predovšetkým nárast vkladov podnikov a zdroje získané emisiami dlhopisov.⁸¹ Od novembra 2023 sa však zlepšujúca sa finančná pozícia domácností začala výrazne prejavovať na opätovnom raste vkladov, čo pri utlmenom úverovom dopyte výrazne posilnilo likviditu bánk.⁸² Pozíciu likvidity neohrozilo ani splatenie veľkej časti zostávajúcich cielených dlhodobých refinančných operácií (TLTRO)⁸³ v individuálnych bankách na konci prvého štvrtého 2024.

⁷⁷ Až 85 %.

⁷⁸ Približne 60 %.

⁷⁹ Približne 38 %.

⁸⁰ Ukazovateľ krytia likvidity dosiahol k marcu 2024 hodnotu 189 % (k marcu 2023: 185 %). Ukazovateľ čistého stabilného financovania dosiahol k marcu 2024 hodnotu 132 % (k marcu 2023: 130 %). Mediánová hodnota LCR pre krajiny EÚ bola k septembru 2023 na úrovni 183 % a NSFR na úrovni 136 %.

⁸¹ Nárast celkových úverov v období od júna 2021 do októbra 2023 v objeme takmer 14 mld. € bol financovaný nárastom neretailových vkladov o 8,5 mld. € a nárastom stavu emitovaných dlhopisov o 5 mld. €. Retailové vklady v tomto období vzrástli o 0,2 mld. €.

⁸² Od októbra 2023 vzrástol objem retailových vkladov o 2,1 mld. € pri raste neretailových vkladov o 0,6 mld. € a poklese stavu emitovaných dlhopisov o 0,1 mld. €. Objem úverov sa zvýšil o 0,3 mld. €.

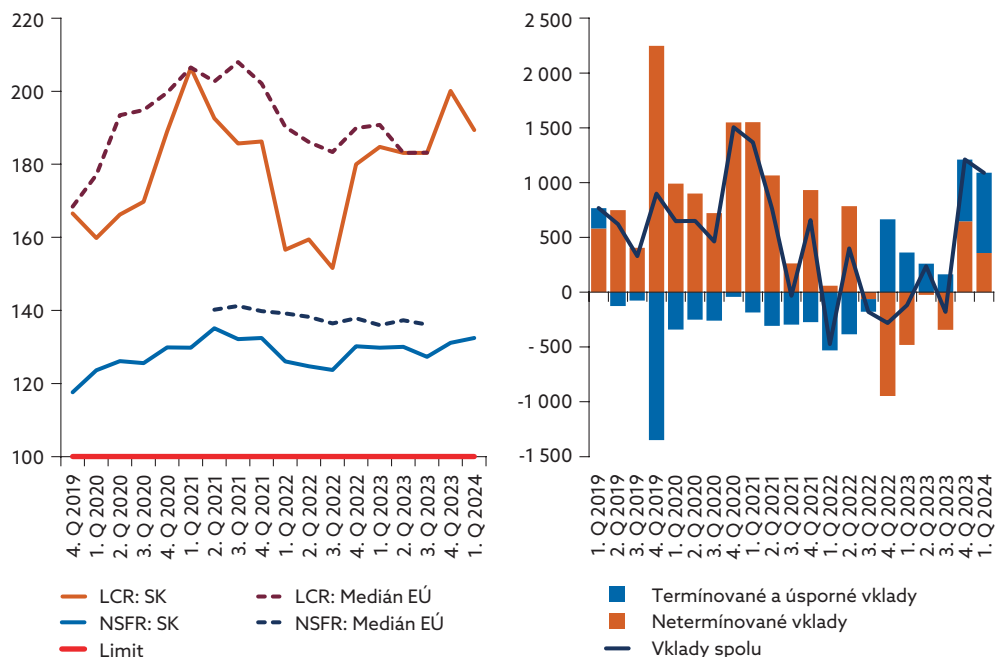
⁸³ Ku koncu roka 2023 bol objem TLTRO na úrovni 3,8 mld. €, z čoho bolo k marcu 2024 splatených 3,2 mld. €. Na splatenie sa použili zdroje uložené v NBS, ktoré tvorili časť vankúša likvidity bánk. Splatením operácií sa však uvoľnil uznaný a pre tieto operácie použitý kolaterál, ktorý zvýšil vankúš likvidity. Opätovné zvýšenie vankúša likvidity však bolo v niektorých bankách v menšej miere oproti splateným TLTRO, keďže časť kolaterálu vo forme vlastných krytých dlhopisov nebola uznaná ako vankúš likvidity.

Graf 16

Likviditná pozícia ostáva na úrovni mediánu krajín EÚ

Graf vľavo: Vývoj LCR a NSFR (%)

Graf vpravo: Medzištvrtročná zmena vkladov retailu (mil. EUR)



Zdroj: NBS, ECB

Poznámka: LCR – ukazovateľ krytia likvidity, NSFR – ukazovateľ čistého stabilného financovania. Hodnoty NSFR sú bankami reportované od 30. júna 2021, hodnoty pred týmto dátumom sú implicitne dopočítané NBS na základe bankami reportovaných položiek. Mediánové hodnoty krajín EÚ sú uvedené do 30. septembra 2023.

V nasledujúcom období sa neočakáva výraznejšia zmena v pozícii likvidity bánk. Zlepšujúca sa finančná pozícia domácností predznamenáva pokračovanie oživeného prílevu ich vkladov. Vzhľadom na vývoj trhových sadziieb však možno očakávať slabšiu emisnú aktivitu bánk, ktorá sa sústreďí len na refinancovanie splatných emisií. Ani potenciálne oživenie úverového dopytu by nemalo predstavovať pre banky z pohľadu likvidity výraznejšiu výzvu.

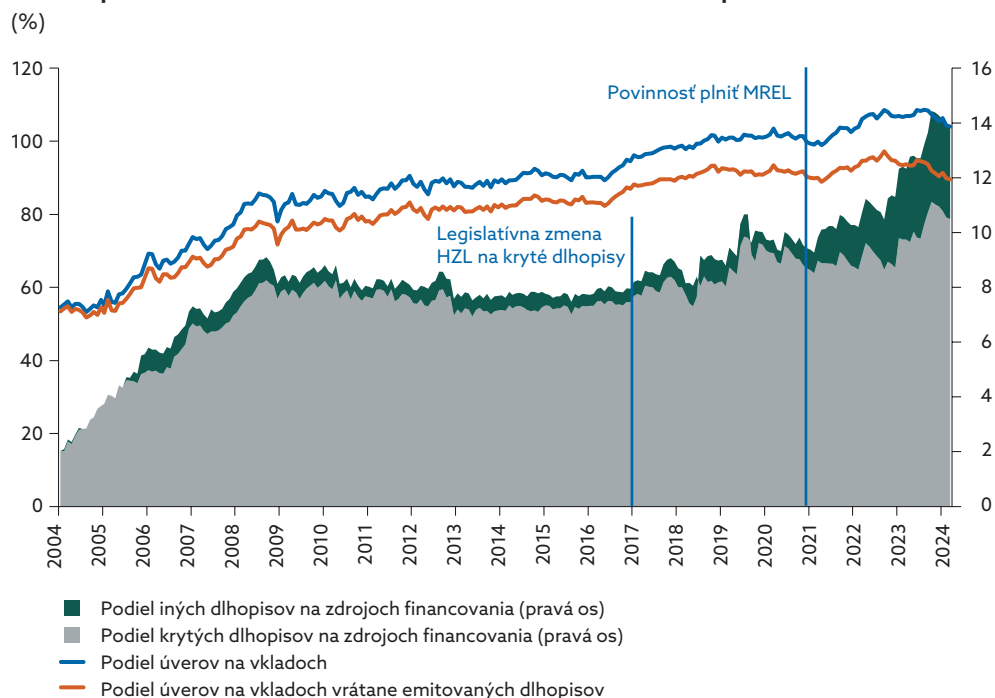
Výsledky reverzného stresového testovania potvrdili silnú likviditnú pozíciu slovenských bánk. Cieľom testovania bolo posúdiť schopnosť bánk zvládnuť okamžitý výber vkladov klientov. Pri dodržaní ukazovateľa krytia likvidity sú banky schopné pokryť odlev pomerne významného objemu klientskych vkladov.

Vzťah objemu úverov a vkladov sa zlepšil, banky však čelia novým výzvam meniacej sa štruktúry pasív

Podiel úverov k vkladom v slovenskom bankovom sektore aj naďalej patrí medzi najvyššie v eurozóne.⁸⁴ Na jeho náraste sa v ostatných dvoch dekádach podieľal najmä rýchly rast úverov na bývanie⁸⁵, čím sa zvyšovali najmä investície domácností do nehnuteľností. Druhou stranou mince bol dlhodobý pomalší rast ich finančných aktív, teda aj vkladov v bankách. V bankovom sektore sa tak do istej miery prejavovala zhoršujúca sa likviditná situácia domácností. Výsledkom je fakt, že podniky a domácnosti spolu kumulovali viac dlhov ako finančných aktív, čo čiastočne potvrdzuje aj vývoj salda zahraničného obchodu.

Graf 17

Nárast podielu úverov k vkladom zmierňovali emisie dlhopisov



Zdroj: NBS

Poznámka: MREL – minimálna požiadavka na vlastné zdroje a oprávnené záväzky, ktorá napomáha efektívnejšiemu riešeniu krízových situácií, HZL – hypotekárne záložné listy.

⁸⁴ Podiel úverov k vkladom v slovenskom bankovom sektore k 29. februáru 2024 dosahoval 106 %, čo bola druhá najvyššia hodnota v eurozóne. Medián eurozóny bol na úrovni 81 %.

⁸⁵ Podiel úverov k vkladom v sektore podnikov mal skôr klesajúci trend, a teda pôsobil proti nárastu podielu celkových úverov na celkových vkladoch. Stále však ostáva na vyššej úrovni ako v sektore domácností.

Bankový sektor sa s nárastom podielu úverov k vkladom vysporiadal najmä prostredníctvom emisií krytých dlhopisov. Platí to hlavne v období od roku 2018⁸⁶. Viaceré banky postupne pristúpili k rozsiahlejšej emisii krytých dlhopisov, ktoré im poskytli stabilné, aj keď podstatne drahšie zdroje financovania. Od roku 2021 sa pridali aj emisie dlhových nástrojov MREL, čím sa význam dlhopisového financovania bánk ďalej zvyšoval. Emisie dlhopisov sa ukázali ako veľmi dôležité aj v ostatných dvoch rokoch, keď banky čelili stagnácii retailových vkladov v prostredí rastúcich úrokových sadzieb. Podiel emitovaných dlhopisov na zdrojoch financovania⁸⁷ tak pomerne rýchlo presiahol úroveň 14 %.

Rast retailových vkladov sa koncom roka 2023 obnovil, ale celková zmena štruktúry záväzkov stále predstavuje výzvu pre bankový sektor. Popri rastúcich emisiách dlhopisov banky zaznamenali aj nárast iných vkladov, najmä podnikových. V celkovej štruktúre zdrojov financovania teda poklesol podiel vkladov retailu a narástol podiel financovania prostredníctvom iných vkladov a dlhopisov, čo pre bankový sektor predstavuje nové výzvy. Prvou je cena, ktorá je pri emitovaných dlhopisoch alebo pri vkladoch podnikov vyššia ako v prípade vkladov domácností (Graf 18). Každý pokles významu retailových vkladov tak znižuje čisté úrokové výnosy bánk.⁸⁸ Navyše pri dlhopisoch cena môže byť lokálne ovplyvnená aj rizikovými prirážkami štátnych dlhopisov, ktoré v poslednom období zaznamenali zvýšenú volatilitu. Osobitnú neistotu predstavujú aj investičné stratégie, najmä zahraničných investorov, ktoré často zohľadňujú aj geopolitické riziká a môžu citlivejšie reagovať na geografickú blízkosť vojny na Ukrajine. Novou výzvou je aj koncentrácia refinančného rizika pri krytých dlhopisoch. Inými slovami, nahrádzanie maturujúcich dlhopisov novými emisiami je výraznejšie kumulované v nasledujúcich troch rokoch.

⁸⁶ Novela zákona č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov.

⁸⁷ Za zdroje financovania sa na tento účel považujú všetky vklady klientov a emitované dlhopisy.

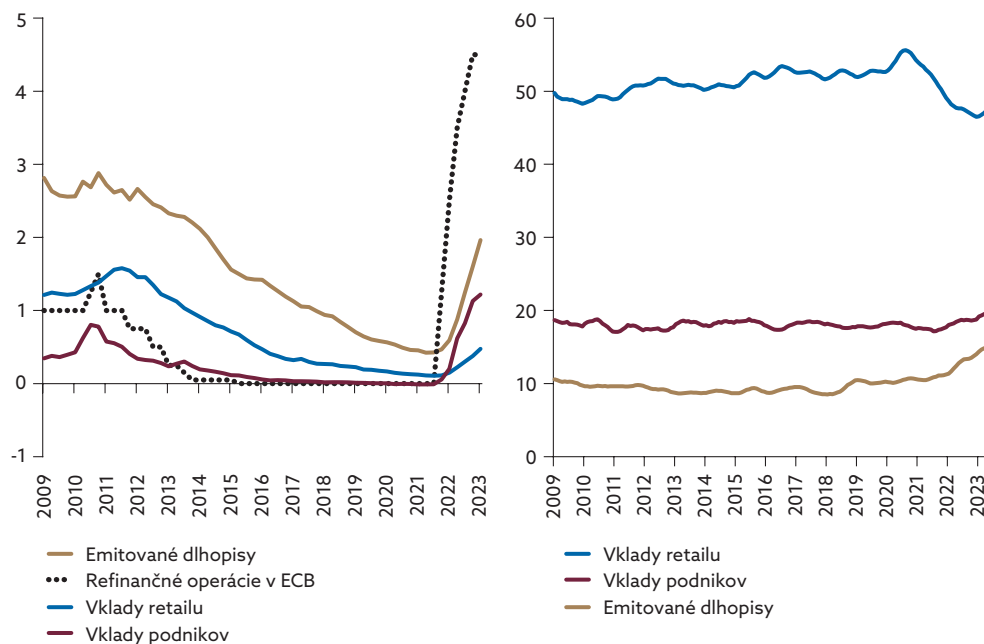
⁸⁸ Celkový vplyv meniacej sa štruktúry zdrojov na ziskovosť bánk je zohľadnený v časti 4.2.

Graf 18

Zmena štruktúry zdrojov financovania má vplyv aj na úrokové náklady

Graf vľavo: Úrokové náklady na vybrané typy zdrojov (%)

Graf vpravo: Podiely vybraných typov zdrojov na očistenej bilančnej sume (%)



Zdroj: NBS

Poznámka: Ide o vážené priemery za kategórie. Graf vľavo nezohľadňuje spravidla výrazne dlhšiu zmluvnú splatnosť krytých dlhopisov. Bilančná suma je očistená o medzibankové obchody. Podiel je vyjadrený ako plávajúci priemer za 6 mesiacov. Iné vklady zahŕňajú vklady verejnej správy, finančných sprostredkovateľov a nerezidentov.

4.4 Nastavenie makroprudenciálnej politiky NBS sa nemení

Výška makroprudenciálnych kapitálových vankúšov je primeraná aktuálnym rizikám

Aktuálna výška proticyklického kapitálového vankúša (CCyB) zodpovedá rizikovosti úverového portfólia. Napriek spomaleniu rastu úverov domácnostiam a podnikom počas roka 2023 a celkovému ochladzovaniu finančného cyklu sa miera rizík naakumulovaných v portfóliách bánk neznížila. Úvery domácnostiam sú vystavené nárastu úrokových sadzieb a volatilitie reálnych miezd, pričom hodnota nehnuteľností použitých ako zabezpečenie sa znížila. V podnikovom sektore sa rizikovosť síce nezvýšila, ale ziskovosť firiem mierne poklesla a vybrané sektory, predovšetkým komerčné nehnuteľnosti, ostávajú zraniteľné.

Prítomné riziká v sektore komerčných nehnuteľností a domácností si vyžadujú ponechanie existujúcej úrovne CCyB. Vo všeobecnosti platí, že miera CCyB sa môže znížiť v dvoch scenároch. Prvým by bol mimoriadny nárast strát z kreditného rizika, resp. mimoriadna tvorba opravných položiek

tak, ako sme toho boli svedkami v období pandémie. Druhým scenárom by bol postupný pokles rizikovosti úverového portfólia, najmä splatením rizikovejších úverov alebo zlepšovaním finančnej situácie podnikov a domácností. Tieto scenáre zatiaľ nenastali. Vzhľadom na vyššie spomínané prítomné riziká v sektore domácností a komerčných nehnuteľností NBS nevidí momentálne priestor na znižovanie CCyB⁸⁹.

Výška CCyB má vplyv aj na nastavenie kapitálového vankúša na krytie systémového rizika (SyRB). V poslednom období bola osobitne analyzovaná rizikovosť portfólia úverov na bývanie a portfólia úverov na komerčné nehnuteľnosti. V oboch prípadoch sa skúmalo, či je kapitál alokovaný na tieto portfóliá dostatočný na pokrytie strát, ktoré by vznikli v stresovom scenári. Aktuálne na spomenuté portfóliá nie je potrebné zaviesť samostatnú kapitálovú požiadavku, keďže veľkú časť ich stresových strát dokáže pokryť CCyB.

V kapitálových vankúšoch pre lokálne systémovo významné banky (O-SII) nastanú od roka 2025 zmeny. Zoznam bánk sa od budúceho roka zúži o jednu banku, ktorej tým zároveň zanikne povinnosť držať kapitálový vankúš pre O-SII.⁹⁰ Pri ostatných lokálne systémovo významných bankách nastane ešte v jednom prípade pokles kapitálového vankúša o 25 b. b.⁹¹ Celkovo však ide skôr o administratívne zmeny, ktoré nemajú negatívny vplyv na celkovú odolnosť bankového sektora a jeho schopnosť poskytovať úvery podnikom a domácnostiam.

Úprava testu na nárast sadzieb aktuálne nie je potrebná

Očakávané znižovanie úrokových sadzieb otvára otázku, či je test na nárast úrokových sadzieb pri poskytnutí hypotéky naďalej potrebný. Aktuálna regulácia vyžaduje, aby banky pri žiadosti o hypotéku preverili schopnosť klienta splácať aj pri úrokovej sadzbe o 2 p. b. vyššej, ako je tá poskytovaná, najviac však pri sadzbe 6 %. Keďže sadzby dnes dosahujú v priemere 4,6 %, klientov stačí testovať pri náraste sadzby o 1,4 p. b. Keď sa vývoj otočí a sadzby začnú klesať, test sa začne opäť automaticky sprísňovať na 2 p. b.

Hlavným cieľom úrokového testu je testovať schopnosť klienta splácať svoj úver v dlhodobom horizonte, a to aj pri vyššej sadzbe, akú má pri

⁸⁹ Na potrebu diskusie o makroprudenciálnych nástrojoch cielených na riziká v sektore komerčných nehnuteľností vyzýva Slovensko aj Medzinárodný menový fond vo svojej [správe zverejnenej v marci 2024](#). V júli 2024 by mali byť dostupné kompletne údaje týkajúce sa finančnej situácie firiem za rok 2023, ktoré umožnia opätovne aktualizovať analýzu rizikovosti v sektore komerčných nehnuteľností, ako aj citlivosti na prípadný nepriaznivý scenár.

⁹⁰ [Rozhodnutie NBS č. 1/2024 z 22. apríla 2024 o určení lokálne systémovo významných bánk](#).

⁹¹ [Rozhodnutie NBS č. 2/2024 z 22. apríla 2024 o určení výšky tlmiacej rezervy \(vankúša\) pre O-SII](#).

poskytnutí úveru. Hypotéka je záväzok na dlhé obdobie a úrokové sadzby môžu opäť stúpnuť.⁹² Aktuálne očakávaný pokles úrokových sadzieb preto nie je dôvodom na zrušenie úrokového testu. Kým menová politika je zo svojej podstaty cyklická, nastavenie úverových štandardov má z veľkej časti štruktúrally charakter. Úrokový test sa preto nemení so zmenou krátkodobej predikcie alebo vývojom ekonomického cyklu.

Na vývoj hypotekárnych úrokových sadzieb vplýva veľké množstvo faktorov. Nie je to len očakávaný vývoj menovej politiky. Významný vplyv má dôvera finančných trhov voči udržateľnosti našich verejných financií. Tá sa prejavuje vo výške úrokových sadzieb, za ktoré si požičiava štát. Dôležitý vplyv budú zohrávať aj geopolitické riziká. Preto nemožno vylúčiť, že úroková sadzba na hypotékach opäť vzrastie v dôsledku opätovného sprísnenia menovej politiky alebo nárastu kreditných prirážok na slovenské štátne dlhopisy. Toto riziko sa znižuje len pri fixovaní úrokovej sadzby na dostatočne dlhé obdobie. V takom prípade však už aj dnešná regulácia umožňuje využiť menej prísny úrokový test.⁹³

Pri absencii testu by boli poskytované úvery výrazne rizikovejšie. Ak by sa hypotéka poskytla s DSTI na úrovni 60 % bez zohľadnenia testu, pri neskoršom náraste sadzieb o 2 p. b. by DSTI mohol vzrásť až na 75 % až 80 %. Pravdepodobnosť zlyhania by sa tým zvýšila až o polovicu.⁹⁴

Hoci otáčanie vývoja sadzieb sa týka aj iných krajín, test na nárast sadzieb zostáva štandardnou súčasťou regulácie a k jeho zrušeniu takmer žiadna krajina nepristúpila.⁹⁵ Dve krajiny síce tento test čiastočne zmiernili, avšak v týchto krajinách stále zostáva prísnejší ako na Slovensku.⁹⁶ Vo viacerých krajinách je pre úrokový test stanovená minimálna úroveň úrokovej sadzby, ktorá sa ani pri znižovaní trhových sadzieb neznižuje.⁹⁷

⁹² Je dôležité pripomenúť, že v roku 2015 pri zavedení testu na nárast sadzieb žiadna predikcia nehovorila o náraste úrokových sadzieb o 2 p. b. V súčasnosti však vidíme, že ani tento test v plnej miere nepokrýval nárast sadzieb z 1 % na 4,6 %, ktorý nastal v predchádzajúcom období.

⁹³ Pri fixácii úrokovej sadzby na obdobie dlhšie ako 10 rokov stačí vykonať úrokový test pri sadzbe vyššej len o 1 p. b. (avšak aspoň 6 %).

⁹⁴ Navyše existuje riziko, že pri zmiernení úrokového testu by sa dostupnosť vyššieho objemu úverov mohla premietnuť do vyšších cien nehnuteľností. Klienti by si tak mohli kúpiť porovnateľne veľkú nehnuteľnosť, avšak pri rizikovejšom úvere.

⁹⁵ Výnimkou je len Česká republika, ktorá však limity týkajúce sa poskytovania úverov zrušila úplne.

⁹⁶ V Nórsku sa do konca roka 2022 testovala schopnosť splácať pri náraste sadzieb o 5 p. b. Od januára 2023 sa tento test zmiernil, testuje sa schopnosť splácať pri náraste sadzieb o 3 p. b., najmenej však pri sadzbe 7 %. V Estónsku sa schopnosť splácať testovala pri náraste sadzieb o 2 p. b., najmenej však pri 6 %. Od 1. apríla 2024 ostal iba test pri sadzbe 6 %.

⁹⁷ Táto minimálna úroveň úrokovej sadzby na účely testu schopnosti splácať je stanovená v Nórsku na 7 %, v Estónsku a vo Fínsku na 6 %, na Islande na 5,5 % a v Litve na 5 %.

5 Ostatné sektory

5.1 Zisk poisťovní vzrástol

Hospodársky výsledok poisťovní⁹⁸ za rok 2023 medziročne vzrástol, k čomu prispelo najmä životné poistenie a investičná činnosť poisťovní (očistená o IŽP). Čistý zisk sektora, vyjadrený podľa IFRS 17 za rok 2022 aj za rok 2023, medziročne stúpol o 10,1 % na 193 mil. €. ⁹⁹ K nárastu prispelo najmä zvýšenie produkcie v životnom poistení¹⁰⁰ a vyšší investičný výsledok.

Z odvetví životného poistenia bolo dominantným faktorom rastu zdravotné poistenie. Medziročne vykázalo prírastok poisťného o 23,4 %. Význam tohto odvetvia dlhodobo rastie – za uplynulých 7 rokov vzrástol jeho podiel zo 4 % na 18 % na objeme poisťného všetkých odvetví životného poistenia¹⁰¹. Naopak, tradične významné odvetvia klasického a investičného životného poistenia spolu zaznamenali v roku 2023 pokles predpísaného poisťného¹⁰². Predpísané poisťné v životnom poistení ako celku medziročne vzrástlo o 2,2 %.

Výsledok neživotného poistenia sa medziročne nezmenil. Predpísané poisťné stúpolo o 5,6 %, a to najmä vďaka poisteniu majetku a havarijnému poisteniu. Priemerné poisťné na jednu zmluvu neživotného poistenia pritom vzrástlo len mierne¹⁰³. Výnimkou bolo odvetvie PZP, kde klienti v priemere na jednu zmluvu zaplatili o niečo menej ako v roku 2022. Podiel zaistených zmlúv sa prakticky nezmenil. Vykázaný kombinovaný ukazovateľ nákladovosti a škodovosti poistenia áut¹⁰⁴ medziročne mierne poklesol. Išlo o dôsledok rozpúšťania rezerv v malej skupine poisťovní, ktorá však má materiálny podiel na trhu. Zvyšok subjektov vykázal nárast z 96 % na 108 %.

⁹⁸ Analýza zahŕňa všetkých 9 domácich poisťovní s podielom približne dve tretiny na predpísanom poisťnom na slovenskom trhu.

⁹⁹ ROA stúpol o 0,2 p. b. na 3,5 % a ROE o 0,5 p. b. na 14,0 %.

Údaje publikované v predchádzajúcich správach o finančnej stabilite vychádzali z účtovného štandardu IFRS 4, a preto nie sú priamo porovnateľné s aktuálnymi údajmi.

¹⁰⁰ Zisk z individuálnych zmlúv sa rozpúšťa postupne počas celého trvania poisťnej zmluvy. Zmena zisku preto súvisí primárne so zmenou produkcie, sekundárne aj so zmenou použitých predpokladov, napr. o očakávaných poisťných plneniach či úrokových sadzbách.

¹⁰¹ Približne polovica z prírastku zodpovedá organickému rastu, druhá polovica reprezentuje reklasifikácie.

¹⁰² KŽP síce nominálne vzrástlo o 2,3 % a IŽP sa prepadlo o 11,2 %, ale išlo o dôsledok reklasifikácie práve medzi týmito dvoma odvetviami. Bez nej by obe odvetvia vykázali medziročný pokles.

¹⁰³ Odhad trendu priemerného poisťného vychádza z porovnania objemu poisťného (+5,6 % medziročne, výkazy podľa Solventnosti II za domáce poisťovne) a počtu poisťných zmlúv (+3,4 % medziročne, údaje SLASPO za jej členov).

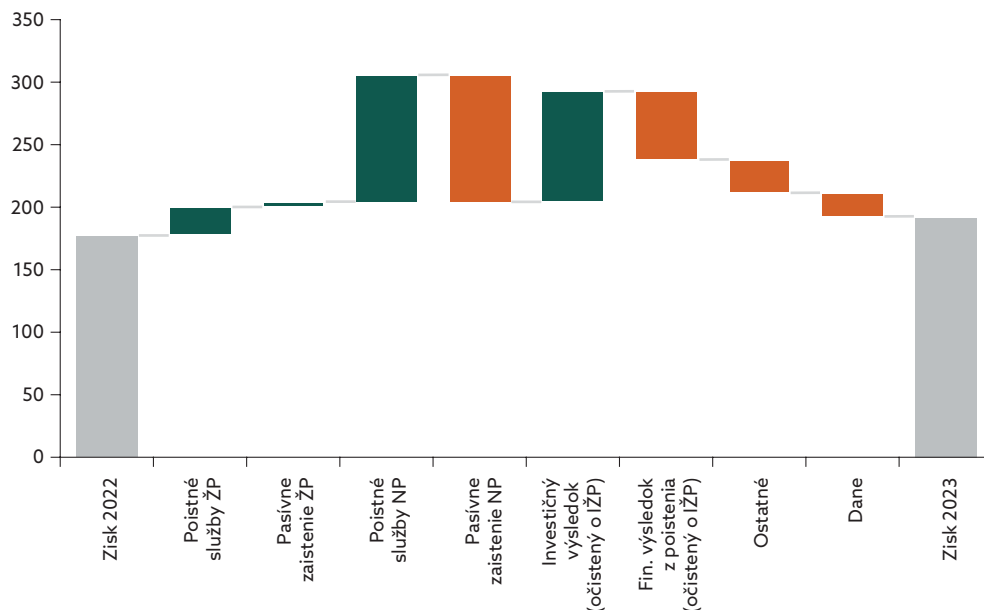
¹⁰⁴ Úplný kombinovaný ukazovateľ poistenia áut zahŕňa odvod MV SR a príspevok SKP v PZP.

Hoci segment neživotného poistenia rástol, na stagnácii výnosov z tohto segmentu sa podpísali najmä nižšie výnosy od zaisťovateľov. V predchádzajúcom roku, t. j. 2022, výrazne stúpol objem poistných plnení. Mimoriadne náklady vtedy prakticky celé znášali zaisťovatelia. V roku 2023 náklady na poistné plnenia čiastočne poklesli, no objem prenesený na zaisťovateľov poklesol ešte výraznejšie. Výsledkom bolo zvýšenie čistých nákladov na poistné plnenia, ktoré znášali domáce poisťovne.

Graf 19

Zisk vzrástol najmä vďaka životnému poisteniu a investičnému výsledku

Rozklad medziročnej zmeny zisku domácich poisťovní (mil. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Poistné služby ŽP/NP zahŕňajú čistý výnos z poistenia, t. j. najmä poistné, náklady na poistné plnenia a administratívne náklady. Pasívne zaistenie ŽP/NP zahŕňa čistý výnos zo zaistenia, t. j. najmä poistné postúpené zaisťovateľovi a poistné plnenia znášané zaisťovateľom. Zelená farba indikuje medziročný nárast čistého výnosu v danej kategórii, oranžová farba indikuje medziročný pokles čistého výnosu.

Kapitálová primeranosť sektora sa počas roka 2023 pohla smerom nahor.

Priemerný ukazovateľ SCR sa zdvihol zo 195 % na 205 %, priemerný ukazovateľ MCR z 500 % na 520 %. Požiadavka na kapitál sa síce zvýšila, ale použiteľné vlastné zdroje poisťovní vzrástli ešte výraznejšie. Podiel EPIFP na dostupných vlastných zdrojoch sa za rok 2023 zvýšil o 2 p. b. na 64 %.

5.2 Rastové trendy aj v sektoroch spravujúcich aktíva

Rast objemu aktív významne podporila výkonnosť fondov

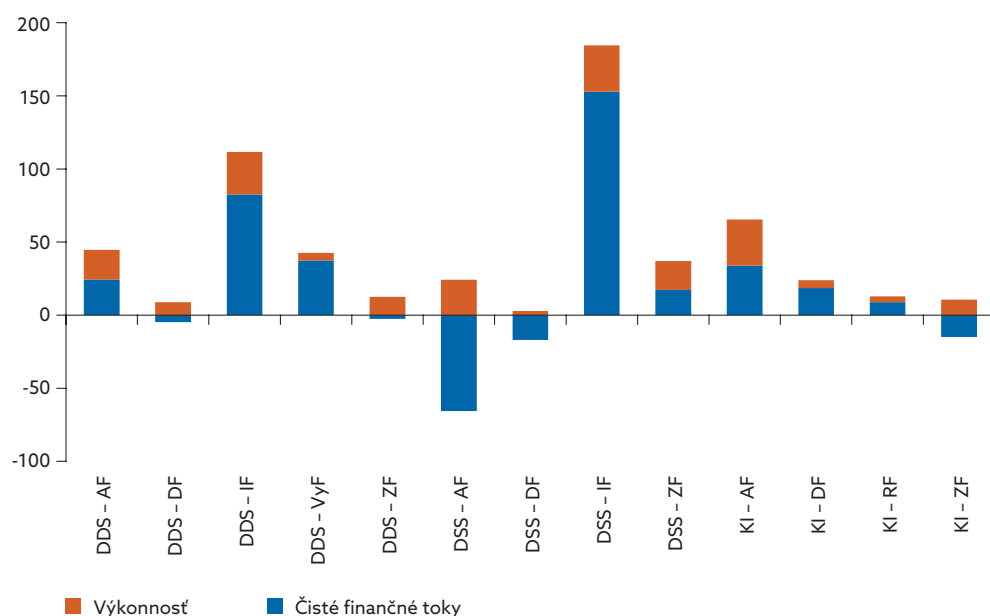
Po tom, čo oba systémy penzijného zabezpečenia a sektor kolektívneho investovania zaznamenali v roku 2022 pokles objemu spravovaného majetku, s príchodom roka 2023 sa situácia v tomto smere otočila výrazne

k lepšiemu. V období od januára 2023 do konca marca 2024 vzrástla čistá hodnota aktív v súčte za všetky príslušné fondy o 5,3 mld. €, čiže o viac ako 22 %. Hlavným faktorom vysvetľujúcim túto zmenu bol rozdiel vo vývoji na globálnych finančných trhoch, kde pesimizmus vystriedal rastový trend. Len samotná výkonnosť investičných aktív z portfólií fondov pri priemernej hodnote okolo 14 % prispela k zvýšeniu hodnoty aktív v rozsahu 3,5 mld. €¹⁰⁵. V druhom a treťom pilieri dôchodkového sporenia bol významný aj efekt stabilného prílevu nových prostriedkov z pravidelných príspevkov. V kolektívnom investovaní boli väčšiu časť minulého roka kumulatívne čisté predaje v princípe zanedbateľné a až od decembra sa objavil náznak nového trendu ožívajúceho dopytu po investovaní do tuzemských podielových fondov.

Graf 20

Nárast NAV bol koncentrovaný najmä v akciových a indexových fondoch

Rozklad zmeny NAV v období 31. 12. 2022 až 31. 3. 2024 (%)



Zdroj: NBS

Poznámka: DSS - DF - dlhopisové dôchodkové fondy, DSS - ZF - zmiešané dôchodkové fondy, DSS - AF - akciové dôchodkové fondy, DSS - IF - indexové dôchodkové fondy, DDS - AF - doplnkové dôchodkové fondy (akciové zamerané), DDS - DF - doplnkové dôchodkové fondy (dlhopisovo zamerané), DDS - IF - doplnkové dôchodkové fondy (indexové), DDS - ZF - doplnkové dôchodkové fondy (zmiešané zameranie), DDS - VyF - výplatné doplnkové dôchodkové fondy, KI - RF - realitné podielové fondy, KI - DF - dlhopisové podielové fondy, KI - ZF - zmiešané podielové fondy, KI - AF - akciové podielové fondy.

¹⁰⁵ Treba však povedať, že toto zhodnotenie do veľkej miery iba vykompenzovalo predošlý, obdobne veľký pokles spojený s prepadom ocenenia finančných aktív počas roka 2022. Okrem toho dvojciferná inflácia v rovnakom čase mala významný negatívny vplyv na reálnu výšku dosiahnutého výnosu.

Dominantná časť nárastu objemu spravovaného majetku sa odohrala vo fondoch, ktoré sú zamerané na akciové investície. Okrem ich vyššieho nominálneho zhodnotenia v porovnaní s inými typmi fondov sa pod to podpísali aj ďalšie okolnosti. Jednou z nich je legislatívne zadefinovaný presun majetku mladších sporiteľov z dlhopisových do indexových dôchodkových fondov, ktoré sa tak v závere minulého roka stali objemovo najvýznamnejšou skupinou a následne pokračovali v upevňovaní tejto pozície. Aj preferencie podielnikov v kolektívnom investovaní sa prikláňali počas roka 2023 na stranu akciových podielových fondov, čo môže okrem priaznivého vývoja akciových trhov súvisieť aj so snahou klientov ochrániť svoje úspory pred infláciou. Druhou najpredávanejšou kategóriou boli realitné podielové fondy. Intenzita záujmu o tieto fondy zotrvala na nezmenenej úrovni aj v posledných mesiacoch napriek tomu, že rastúci trend hodnoty podielov sa na prelome rokov 2023/2024 preklopil do mierneho poklesu. V podmienkach zvýšených úrokových sadzieb a zároveň už ustupujúcej inflácie nastala po rokoch nepretržitých redemácií výrazná zmena pri dlhopisových podielových fondoch, ktoré si od polovice roka 2023 začali pripisovať kladné čisté predaje. Naopak, odpredaj podielov sa ešte viac zrýchlil pri kategórii zmiešaných fondov.

V prospech akciových investícií sa menila aj štruktúra majetku vo väčšine akciových aj zmiešaných fondov naprieč sektormi. Časť nárastu podielu akciovej zložky je len mechanický efekt jej relatívne vyššej výkonnosti oproti zvyšku portfólia v sledovanom období. Avšak prejavil sa tu aj vplyv rozhodnutia správcov fondov zvýšiť mierne alokáciu prostriedkov do akciových nástrojov.¹⁰⁶

V čase najstrmšieho zvyšovania úrokových sadzieb prevládol plošný trend znižovania zostatkovej splatnosti a durácie dlhopisového portfólia v sektoroch zameraných na správu aktív. S nástupom roku 2023 a postupným spomaľovaním, resp. neskorším zastavením sprísňovania menovej politiky sa reakcie na tento vývoj v jednotlivých sektoroch a typoch fondov začali rôzniť. Dlhopisové fondy v starobnom dôchodkovom sporení a kolektívnom investovaní ešte pokračovali v redukovaní citlivosti dlhovej zložky na pohyby úrokových mier. Naproti tomu v zmiešaných a akciových fondoch druhého piliera dôchodkového sporenia sa opäť začala predlžovať priemerná zostatková splatnosť dlhopisov.¹⁰⁷

¹⁰⁶ Výsledný nárast zastúpenia akcií bol v niektorých prípadoch iba reverzom poklesu z roku 2022. Ale napríklad v zmiešaných dôchodkových fondoch druhého piliera dôchodkového sporenia a v akciových podielových fondoch váha akciovej zložky vystúpila na nové maximum.

¹⁰⁷ Zvyšné skupiny fondov sa za posledný rok aj štvrt' vyznačovali stabilizáciou spomínaných parametrov na historicky relatívne nízkej úrovni.

Objem majetku spravovaný alebo držaný obchodníkmi s cennými papiermi vrátane bánk s licenciou na poskytovanie investičných služieb (ďalej len obchodníci s cennými papiermi) v prospech domácich subjektov reálnej ekonomiky pomerne výrazne stúpol. Hodnota portfólia cenných papierov sa z 12 mld. € v úvode roka 2023 zvýšila na 14,9 mld. € ku koncu marca 2024. Zhruba štyri pätiny z týchto cenných papierov boli vo vlastníctve domácností, ktoré zároveň boli zodpovedné aj za rozhodujúcu časť nárastu uplynulého obdobia. Zvyšok mali nakúpené prevažne nefinančné spoločnosti. Slovenské domácnosti cez obchodníkov s cennými papiermi vlastnili majetkové cenné papiere v objeme približne 7,5 mld. €. Významnú úlohu tu zohrávali najmä podielové listy tuzemských podielových fondov, doplnené investíciami do globálnych ETF produktov a v menšej miere individuálnymi akciovými titulmi domácich podnikov. Aj medzi dlhovými cennými papiermi vo vlastníctve domácností dominovali slovenské emisie tak od bánk, ako aj od nefinančných spoločností. Okrem nich boli výraznejšie zastúpené už len dlhopisy rakúskych bánk. Prevažnú časť vyššie uvedených objemov vykázali banky, ktoré majú zároveň licencie na vykonávanie činností obchodníka s cennými papiermi, trhovú podiel špecializovaných obchodníkov s cennými papiermi bol minoritný.

Problémy na trhu komerčných nehnuteľností neovplyvnili negatívne realitné podielové fondy, ale obozretnosť je na mieste

Podielové fondy zamerané na realitné investície už niekoľko rokov znamenávali stabilný prísun nových prostriedkov a ich význam v tuzemskom sektore kolektívneho investovania narastá. V poslednom období sa však tieto fondy dostávajú do centra pozornosti aj z hľadiska diskusie o možných rizikách. Primárnou príčinou obáv a neistoty je úzka previazanosť realitných fondov s domácim sektorom komerčných nehnuteľností. Ten aktuálne čelí viacerým výzvam, či už cyklickým, ako sú zvýšené úrokové sadzby, či štrukturálnemu poklesu dopytu najmä v kancelárskom segmente. Ocenenie majetkových účastí v realitných spoločnostiach, ktoré sú ťažiskom portfólia realitných podielových fondov, sa tak môže dostať pod tlak.

Jedným zo špecifik realitných podielových fondov prehlbujúcich ich zraniteľnosť je výrazná likvidná transformácia, ktorú vykonávajú. Sektorové zastúpenie vysoko nelikvidných aktív financujúcich komerčné nehnuteľnosti bolo za posledný rok blízke hodnote 80 % NAV, čo je porovnateľne vysoké ako priemer za EÚ. Na účely vyplácania odchádzajúcich podielnikov majú aj tieto fondy vrstvu likvidných aktív. Podiel tejto likvidnej zložky osciloval od začiatku roka 2023 okolo úrovne 13 % NAV, čo je mierny posun

nadol oproti minulosti, stále však prekračuje minimálnu zákonom stanovenú hranicu 10 % NAV.

V rámci EÚ sa realitné podielové fondy vyznačujú aj ďalším štruktúrnym rizikom v podobe vysokého pákového efektu prostredníctvom úverových zdrojov. Finančná páka slovenských realitných podielových fondov je však minimálna.¹⁰⁸ Riziko pákového efektu sa však v týchto fondoch objavuje nepriamo, keďže realitné spoločnosti, v ktorých majú majetkové účasti, si na financovanie výstavby nehnuteľností požičávajú aj externé dlhové zdroje (viac v podkapitole 3.3 o komerčných nehnuteľnostiach).

Výrazne odlišné od zvyšku Európy sú tuzemské realitné podielové fondy, pokiaľ ide o účastnícku základňu. V ostatných krajinách investujú do realitných podielových fondov najmä iné finančné inštitúcie. Tuzemské realitné podielové fondy sú orientované prevažne na domácnosti vrátane bežných retailových klientov, čo pre zmenu môže meniť náchylnosť na hromadné redemácie v prípade výskytu prvotných problémov niektorého z fondov alebo celkovú zmenu sentimentu voči realitným investíciám. Ďalším rizikom domácich realitných podielových fondov je ich pomerne nízka diverzifikácia aktív. Nezriedka je polovica aktív celého fondu vystavená iba voči niekoľkým jednotkám protistrán (projektov). V prevažnej väčšine ide o investície do slovenských realít, čo na jednej strane znižuje geografickú diverzifikáciu, ale na druhej chráni tuzemské podielové fondy pred priamym vplyvom potenciálneho šoku zo zahraničia.

5.3 Stresové testovanie nebankových subjektov

Stresové testovanie so zameraním na trhové riziká podstúpili aj nebankové subjekty

Výsledky stresového testovania potvrdili skúsenosť z predošlých kôl, ale aj z minulej reality, že náchylnosť na výkyvy hodnoty aktív subjektov spravujúcich aktíva je priamo úmerná ich podielu akciovej zložky v majetku. V tomto smere vyčnievajú indexové dôchodkové fondy tvorené prakticky výlučne akciovými expozíciami. V ich prípade by realizácia stresového scenára¹⁰⁹ viedla v priemere (váženom) k zníženiu čistej hodnoty

¹⁰⁸ Syntetická páka cez deriváty sa pri nich nevyskytuje vôbec.

¹⁰⁹ Hypotetický scenár trhových turbulencií predpokladal najmä pokles hodnoty akciových indexov (-35 %) a rozšírenie kreditných spreadov štátnych aj korporátnych dlhopisov. Pri bezrizikových úrokových sadzbách bol modelovaný pokles, najmä pri krátkych splatnostiach o takmer 2 p. b., dlhodobý koniec výnosovej krivky sa znížil na celom horizonte 3 rokov iba mierne. Uvažovalo sa aj s pohybom výmenných kurzov vybraných mien v rozsahu podľa kalibrácie EBA pre stresové testovanie bánk.

aktív o takmer jednu štvrtinu. S odstupom, ale stále tesne nad hranicou 10 %, nasledujú v pomyslenom rebríčku vplyvov akciové podielové fondy a unit-linked produkty. Akciové dôchodkové fondy, zmiešané dôchodkové fondy, fondy kolektívneho investovania a doplnkové dôchodkové fondy ako celok zaznamenali v simulácii zápornú výkonnosť v pásme -8 % až -7 %. Aj vzhľadom na predpokladaný pokles bezrizikovej zložky výnosovej krivky sa portfóliá subjektov s výrazným zastúpením dlhopisov (poisťovne okrem unit-linked, dlhopisové dôchodkové fondy a dlhopisové podielové fondy) vyznačovali nízkym stupňom zraniteľnosti nepresahujúcim 2 % NAV príslušnej skupiny.

Všetky poisťovne by odolali stresovému scenáru

Žiadna poisťovňa by sa v ukazovateli SCR v horizonte stresového testovania nedostala pod regulatórnu hranicu 100 %. Sektor poisťovní sa testoval nielen na finančné straty popísané vyššie, ale zároveň aj na nárast škodovosti v neživotnom poistení a zvýšenie odkupov v životnom poistení.¹¹⁰ V základnom scenári by kapitálová primeranosť v roku 2024 poklesla z 205 % na 193 %, no hneď v roku 2025 by obnovila pôvodnú úroveň. V stresovom scenári by ukazovateľ SCR v prvom roku poklesol na 170 %. Do konca roka 2026 by sa opäť priblížil k pôvodnej hodnote s úrovňou 202 %.

¹¹⁰ V neživotnom poistení sa predpokladá nárast škodovosti neživotného poistenia o 15 p. b. oproti dlhodobému priemeru individuálnych poisťovní v prvom roku trojročného horizontu stresového testovania. Kalibrácia približne zodpovedá scenáru, že by škodovosť v každom individuálnom odvetví narástla na najvyššiu pozorovanú hodnotu od roku 2016. Zároveň sa predpokladá, že celé dodatočné náklady na poistné plnenia budú znášať domáce poisťovne a nič z nich neprenesú na zaistovateľov.

V životnom poistení sa predpokladajú jednorazové odkupy vo výške 20 % v prvom roku trojročného horizontu stresového testovania. Sú vyjadrené ako polovica hrubej kapitálovej požiadavky na solventnosť pre riziko hromadného odstúpenia od zmluvy, ktorú poisťovne pravidelne počítajú a vykazujú NBS. Kapitálová požiadavka na solventnosť je následne znížená o odkúpené zmluvy životného poistenia, t. j. o 20 % z objemu celkového upisovacieho rizika životného poistenia.

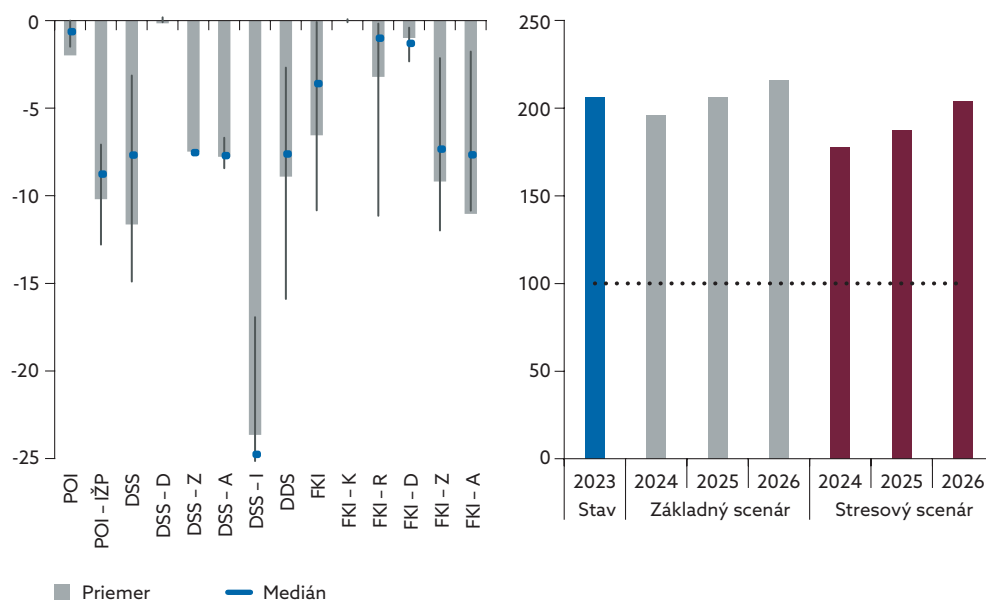
V prípade, že individuálna poisťovňa dosiahne v danom roku zisk, predpokladá sa, že polovicu z neho rozdelí na dividendách.

Graf 21

V stresovom scenári by najväčší negatívny vplyv pocítili akciov orientované fondy, poisťovne zostávajú odolné

Graf vľavo: Distribúcia zmeny hodnoty aktív/NAV v jednotlivých typoch inštitúcií/fondov v stresovom scenári (% aktív/NAV)

Graf vpravo: Ukazovateľ SCR slovenských poisťovní v základnom a stresovom scenári (%)



Zdroj: NBS, vlastné výpočty

Poznámka: Zvislá čiara v ľavom grafe reprezentuje medzikvartilové rozpätie. POI – poisťovne (bez investičného životného poistenia), POI – IŽP – investičné životné poistenie, DSS – D – dlhopisové dôchodkové fondy, DSS – Z – zmiešané dôchodkové fondy, DSS – A – akciové dôchodkové fondy, DSS – I – indexové dôchodkové fondy, DDS – doplnkové dôchodkové fondy, FKI – fondy kolektívneho investovania, FKI – K – fondy krátkodobých investícií, FKI – R – realitné fondy, FKI – D – dlhopisové fondy, FKI – Z – zmiešané fondy, FKI – A – akciové fondy, NAV – čistá hodnota aktív, SCR – kapitálová požiadavka na solventnosť.

Box 2

Prepojenia v slovenskom finančnom sektore

Cieľom tohto boxu je poukázať na štruktúru vzájomných prepojení v slovenskom finančnom sektore, zhodnotiť ich stabilitu v čase a preskúmať zraniteľnosť voči šíreniu šokov medzi subjektmi.

Vzájomná previazanosť subjektov cez expozície vykazuje pomerne jednoduchý vzor, ktorý kopíruje najmä dva typy vzťahov. Prvým sú vlastnícke vzťahy v skupinách na čele s bankami a druhým je orientácia správcov aktív na depozitárov, ktorými sú tiež banky. Významný blok prepojení reprezentujú aj vklady medzibankového trhu. Centralita bankového systému na Slovensku sa prejavuje nielen v jeho dominantnej veľkosti a úlohe v ekonomike, ale aj v prepojeniach. V rámci finančného systému banky vystupujú prevažne v úlohe prijímateľov zdrojov. Najmä okolo významnejších bánk sa vytvárajú tzv.

klastre. V rámci takéhoto klastra typicky prepojené penzijné fondy a fondy kolektívneho investovania držia časť likvidných aktív v podobe tuzemských bankových vkladov alebo nakupujú domáce bankové dlhopisy. Podielové a penzijné fondy nadobúdajú podiely v iných fondoch kolektívneho investovania tej istej správcovskej spoločnosti, resp. sesterskej spoločnosti v rámci skupiny.

Okrem toho, že sieť prepojení je v prípade ich početnosti pomerne riedka, vzájomné expozície sú limitované aj z pohľadu ich veľkosti. Ku koncu roka 2023 bol objem všetkých pozícií medzi domácimi finančnými subjektmi na úrovni 6 mld. €, čiže asi 4 % bilančnej sumy finančného sektora, hoci mediánová hodnota za subjekty je o niečo vyššia, okolo 10 %. Tieto ukazovatele sú navyše, minimálne za posledných 5 rokov, bez väčších výkyvov. Stabilné v čase sú tiež väzby medzi konkrétnymi subjektmi, čo je aj prirodzený dôsledok toho, na akej báze sú založené. Číselným vyjadrením tejto skutočnosti je, že v medziročnom porovnaní presuny expozícií typicky (medián za subjekty) nepresahujú 2 % ich aktív.¹¹¹

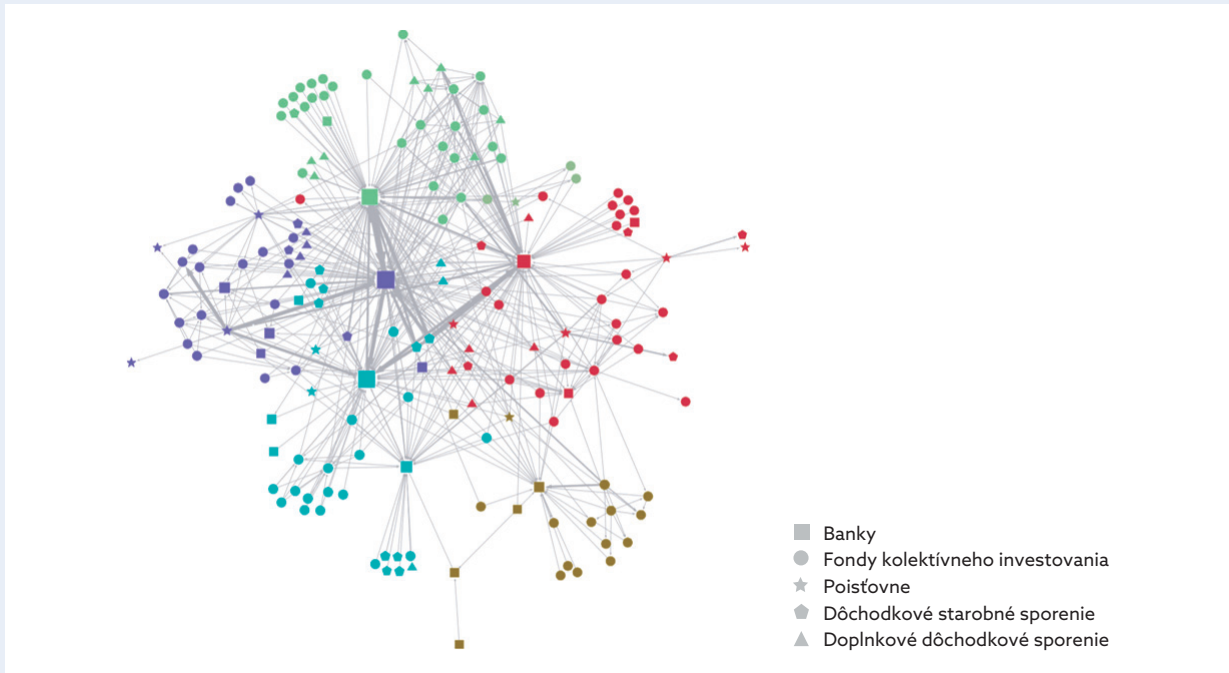
Vďaka vyššie uvedeným charakteristikám je riziko šírenia prípadných šokov vnútri finančného sektora pomerne nízke. Pozitívne k tomu prispieva aj neprítomnosť výraznejšieho reťazenia expozícií, ktoré, ak sa aj vyskytuje, obvykle nepresahuje vnútroskupinovú hranicu. Priamy kanál šírenia nákazy cez straty z expozícií však nepredstavuje jediný spôsob šírenia turbulencií naprieč finančným systémom¹¹².

¹¹¹ Tieto presuny z pohľadu jedného konkrétneho subjektu sú merané ako súčet absolútnych medziročných zmien expozícií voči jednotlivým protistranám vyjadrených percentuálne v pomere k aktívam. Mediánová hodnota naprieč subjektmi je v čase (za posledných 5 rokov) stabilne nízka v rozmedzí od 1 % do 2 %.

¹¹² Do hry môže vstúpiť aj nepriama forma cez reakcie klientov z nefinančného sektora na problémy určitej inštitúcie, ako napr. sťahovanie prostriedkov z ďalších subjektov spriaznených v rámci skupiny alebo z ostatných subjektov v rámci toho istého sektora.

Graf 22

Znázornenie prepojení medzi subjektmi slovenského finančného sektora



Zdroj: NBS

Poznámka: Hrúbka čiar reprezentuje veľkosť vzájomných expozícií. Farby reprezentujú zoskupenia subjektov s intenzívnejšími prepojeniami medzi sebou (algoritmus Louvain).

Skratky

b. b.	bázický bod
CCyB	countercyclical capital buffer (proticyklický kapitálový vankúš)
CET1	Common Equity Tier 1 (capital) (vlastný kapitál Tier 1)
DSTI	debt service-to-income (ratio) (podiel celkových splátok k príjmu spotrebiteľa)
EBA	European Banking Authority (Európsky orgán pre bankovníctvo)
ECB	European Central Bank (Európska centrálna banka)
EPIFP	expected profits included in future premiums (očakávané zisky z budúceho poistného)
ETF	exchange-traded fund (fondy obchodované na burze)
EURIBOR	euro interbank offered rate (medzibanková referenčná sadzba v mene euro)
EÚ	Európska únia
HDP	hrubý domáci produkt
IFRS	International Financial Reporting Standard (medzinárodný štandard finančného výkazníctva)
IŽP	investičné životné poistenie
KŽP	kapitálové životné poistenie
LCR	liquidity coverage ratio (ukazovateľ krytia likvidity)
LTV	loan-to-value (ratio) (pomer úveru k hodnote zabezpečenia, resp. podiel výšky úveru k cene nehnuteľnosti)
MCR	minimum capital requirement (minimálna kapitálová požiadavka)
MMF	Medzinárodný menový fond
MREL	minimum requirement for own funds and eligible liabilities (požiadavka na vlastné zdroje a oprávnené záväzky)
MV SR	Ministerstvo vnútra Slovenskej republiky
NAV	net asset value (čistá hodnota aktív)
NBS	Národná banka Slovenska
NSFR	net stable funding ratio (ukazovateľ čistého stabilného financovania)
O-SII	other systemically important institution (lokálne systémovo významná banka)
p. b.	percentuálny bod
PZP	povinné zmluvné poistenie
ROE	return on equity (návratnosť vlastných zdrojov)
ROA	return on assets (návratnosť aktív)

SCR	Solvency Capital Requirement (kapitálová požiadavka na solventnosť)
SKP	Slovenská kancelária poisťovateľov
SyRB	systemic risk buffer (vankúš na systémové riziká)
ŠÚ SR	Štatistický úrad Slovenskej republiky
TLTRO	targeted longer-term refinancing operation (cieľená dlhodobejšia refinančná operácia)