

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

Evidenčné číslo: 101007/B/2022/36124048428138756

**Vývoj úrokových sadzieb po roku 2000
Bakalárska práca**

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

**Vývoj úrokových sadzieb po roku 2000
Bakalárska práca**

Študijný program: Financie, bankovníctvo a investovanie

Študijný odbor: Ekonómia a manažment

Školiace pracovisko: Katedra bankovníctva a medzinárodných financií

Vedúci záverečnej práce: doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.

Čestné vyhlásenie

**Čestne vyhlasujem, že som záverečnú prácu vypracoval sám a že som uviedol
všetku použitú literatúru.**

Dátum: 28.04.2022

.....

(podpis študenta)

Pod'akovanie

Týmto sa chcem pod'akovať svojmu školiteľovi doc. Ing. Jozef Makúch, PhD. za cenné rady a odbornú pomoc, ktoré mi poskytol pri písaní bakalárskej práce.

ABSTRAKT

DZUBA, Tomáš: Vývoj úrokových sadzieb po roku 2000. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra bankovníctva a medzinárodných financií. – Vedúci záverečnej práce: doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.– Bratislava: NHF EU, 2022, 54 s.

Cieľom záverečnej práce je poskytnúť všeobecný pohľad na úrokové sadzby, analyzovať ich vývoj a zmeny vo vzťahu k jednotlivým makroekonomickým ukazovateľom, zdokumentovať vplyv zmien sadzieb ako dôsledku menovej politiky centrálnych bánk na úrokové sadzby poskytované podnikom a domácnostiam a zistiť, či zmeny kľúčových úrokových sadzieb centrálnej banky pôsobia na výšku klientskych úrokových sadzieb. Záverečná práca má 4 kapitoly a obsahuje 17 grafov. V prvej kapitole je vysvetlená problematika úrokových sadzieb spolu s faktormi, ktoré ovplyvňujú ich výšku. Doplnená je o časovú hodnotu peňazí a spôsoby úročenia. Druhá kapitola je venovaná typológii úrokových sadzieb, kde sú predstavené rôzne typy úrokových sadzieb. V tretej kapitole je popísaný cieľ práce a metodika použitá pri jeho dosahovaní. V štvrtej kapitole je spracovaný vývoj úrokových sadzieb vyhlasovaných centrálnou bankou a vývoj klientskych úrokových sadzieb. Výsledkom práce je zistenie, že pohyb úrokových sadzieb vyhlasovaných centrálnou bankou pôsobí na výšku klientskych úrokových sadzieb.

Kľúčové slova:

úroková sadzba, centrálna banka, menová politika, inflácia

ABSTRACT

DZUBA, Tomáš: Development of interest rates after 2000. – University of Economics in Bratislava, Faculty of National Economy, Department of Banking and International Finance – Supervisor of the final thesis: doc. Ing. Jozef Makúch, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2022, 54 p.

The purpose of the thesis is to provide a general view of interest rates, to analyse their development and changes in relation to individual macroeconomic indicators, to document the impact of changes in rates as a result of central banks' monetary policy on interest rates provided to businesses and households and to determine whether changes in key central bank interest rates have an impact on the level of customer interest rates. The thesis has 4 chapters and contains 17 charts. The first chapter explains the issue of interest rates together with the factors that influence their level. It is accompanied by the time value of money and methods of calculating interest. The second chapter is devoted to the typology of interest rates, where various types of interest rates are introduced. The third chapter describes the objective of the thesis and the methodology used in achieving it. The fourth chapter discusses the evolution of interest rates announced by the central bank and the evolution of client interest rates. As a result of the thesis, it is found that the movement of interest rates announced by the central bank has an effect on the level of client interest rates.

Key words:

interest rate, central bank, monetary policy, inflation

OBSAH

OBSAH	17
ZOZNAM GRAFOV	19
ZOZNAM SKRATIEK	20
ÚVOD	11
1 ÚROKOVÉ SADZBY	12
1.1 FAKTORY OVPLYVŇUJÚCE VÝŠKU ÚROKOVÝCH SADZIEB	13
1.1.1 <i>Dopyt a ponuka</i>	13
1.1.2 <i>Inflácia</i>	13
1.1.3 <i>Centrálna banka</i>	13
1.1.4 <i>Konkurencia medzi bankami</i>	13
1.2 ČASOVÁ HODNOTA PEŇAZÍ	14
1.2.1 <i>Budúca hodnota peňazí</i>	14
1.2.2 <i>Súčasná hodnota peňazí</i>	14
1.3 SPÔSOBY ÚROČENIA	14
2 TYPOLÓGIA ÚROKOVÝCH SADZIEB	15
2.1 NOMINÁLNA A REÁLNA ÚROKOVÁ SADZBA	15
2.2 FIXNÉ A VARIABILNÉ ÚROKOVÉ SADZBY	17
2.3 TRHOVÉ ÚROKOVÉ SADZBY	17
2.4 ÚROKOVÉ SADZBY VYHLASOVANÉ CENTRÁLNymi BANKAMI	18
2.5 ÚROKOVÉ SADZBY VYHLASOVANÉ ECB	19
2.5.1 <i>Úrokové sadzby pre hlavné refinančné operácie</i>	20
2.5.2 <i>Úrokové sadzby pre jednodňové refinančné operácie</i>	21
2.5.3 <i>Úrokové sadzby pre jednodňové sterilizačné operácie</i>	21
2.6 ÚROKOVÉ SADZBY VYHLASOVANÉ FED, BANK OF JAPAN A BANK OF ENGLAND	22
2.6.1 <i>FED</i>	22
2.6.2 <i>Bank of England</i>	23
2.6.3 <i>Bank of Japan</i>	23
2.7 REFERENČNÉ ÚROKOVÉ SADZBY	24
2.7.1 <i>EURIBOR</i>	25
2.7.2 <i>EONIA</i>	25
2.7.3 <i>€STR</i>	26
2.7.4 <i>LIBOR</i>	26
2.8 NEGATÍVNE ÚROKOVÉ SADZBY	27
3 METODIKA A CIELE PRÁCE	28

4	VÝVOJ ÚROKOVÝCH SADZIEB NA SLOVENSKU PO ROKU 2000	29
4.1	VÝVOJ ÚROKOVÝCH SADZIEB VYHLASOVANÝCH CENTRÁLNOU BANKOU PRED VSTUPOM DO EUROZÓNY	29
4.2	VÝVOJ ÚROKOVÝCH SADZIEB VYHLASOVANÝCH CENTRÁLNOU BANKOU PO VSTUPE DO EUROZÓNY	33
4.3	VÝVOJ KLIENSKÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB PO ROKU 2000	38
ZÁVER		50
ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY		52

Zoznam grafov

Graf 1 Kľúčové úrokové sadzby vyhlasované ECB od roku 1999

Graf 2 Vývoj Federal Fund Rate od roku 2000

Graf 3 Vývoj základnej úrokovej sadzby Bank of England - Bank rate

Graf 4 Vývoj základnej úrokovej sadzby Bank of Japan

Graf 5 Vývoj základnej úrokovej sadzby NBS do roku 2008

Graf 6 Vývoj refinančnej a sterilizačnej úrokovej sadzby NBS do roku 2008

Graf 7 Vývoj základnej úrokovej sadzby ECB od roku 2009

Graf 8 Vývoj refinančnej a sterilizačnej úrokovej sadzby ECB od roku 2009

Graf 9 Vývoj priemerných klientskych úrokových sadzieb a kľúčových úrokových sadzieb NBS v rokoch 2000 - 2004

Graf 10 Porovnanie úrokových sadzieb z úverov pre nefinančné spoločnosti so základnou úrokovou sadzbou NBS (2005 - 2008)

Graf 11 Porovnanie úrokových sadzieb z úverov pre domácnosti so základnou úrokovou sadzbou NBS (2005 - 2008)

Graf 12 Porovnanie úrokových sadzieb z vkladov pre nefinančné spoločnosti s kľúčovými úrokovými sadzbami NBS (2005 - 2008)

Graf 13 Porovnanie úrokových sadzieb z vkladov pre domácnosti s kľúčovými úrokovými sadzbami NBS (2005 - 2008)

Graf 14 Porovnanie úrokových sadzieb z úverov pre nefinančné spoločnosti so základnou úrokovou sadzbou ECB a EURIBOR 3M (2009 - 2021)

Graf 15 Porovnanie úrokových sadzieb z úverov pre domácnosti so základnou úrokovou sadzbou ECB a EURIBOR 3M (2009 - 2021)

Graf 16 Porovnanie úrokových sadzieb z vkladov pre nefinančné spoločnosti s kľúčovými úrokovými sadzbami ECB (2009 - 2021)

Graf 17 Porovnanie úrokových sadzieb z vkladov pre domácnosti s kľúčovými úrokovými sadzbami ECB (2009 - 2021)

Zoznam skratiek

NBS - Národná banka Slovenska

ECB - Európska centrálna banka

EONIA - Euro OverNight Index Average

EURIBOR - Euro Interbank Offered Rate

LIBOR - London Interbank Offered Rate

BRIBOR - Bratislava Interbank Offered Rate

FED - Federal Reserve System

€STR - Euro short-term rate

Úvod

Úrokové sadzby majú značný vplyv na ekonomické rozhodnutia a výkonnosť v každej ekonomike, kde trh zohráva významnú úlohu. Výška úrokových sadzieb má dopad na správanie a rozhodovanie jednotlivých účastníkov trhu a ich pohyb súvisí so zmenami ostatných ekonomických ukazovateľov. Ovplyvňujú ochotu šoriť na jednej strane a dopyt po požičaných peňažných prostriedkoch a ich distribúciu na strane druhej. Centrálna banka sa rozhoduje medzi reštriktívnou a expanzívnou menovou politikou, čo sa prejavuje v raste alebo poklese kľúčových úrokových sadzieb centrálnych bánk, ktoré ovplyvňujú výšku trhových a klientskych úrokových sadzieb.

Cieľom práce je poskytnúť všeobecný pohľad na úrokové sadzby, analyzovať ich vývoj a zmeny vo vzťahu k jednotlivým makroekonomickým ukazovateľom, zdokumentovať vplyv zmien sadzieb ako dôsledku menovej politiky centrálnych bánk na úrokové sadzby poskytované podnikom a domácnostiam a zistiť, či zmeny kľúčových úrokových sadzieb centrálnej banky pôsobia na výšku klientskych úrokových sadzieb.

Bakalárska práca je rozdelená na štyri kapitoly, z ktorých každá sa ďalej člení na podkapitoly. Teoretické základy úroku a úrokovej sadzby sú uvedené v prvej kapitole. Jednotlivé podkapitoly sa podrobnejšie venujú faktorom, ktoré ovplyvňujú ich výšku, časovej hodnote peňazí a spôsobom úročenia. Druhá kapitola je venovaná typológii úrokových sadzieb. V jednotlivých podkapitolách sú predstavené úrokové sadzby vyhlasované ECB, medzibankové úrokové sadzby a ďalšie typy úrokových sadzieb. V tretej kapitole je definovaný cieľ práce, ako aj metodika aplikovaná na jeho dosiahnutie. V štvrtej kapitole je skúmaný vývoj úrokových sadzieb na Slovensku po roku 2000. Úrokové sadzby vyhlasované centrálnou bankou pred a po vstupe do eurozóny sú predmetom skúmania prvej a druhej podkapitoly. Spolu s nimi je skúmaná menová politika centrálnej banky, inflácia, HDP Slovenskej republiky a ich vzťah medzi nimi. Tretia kapitola je venovaná úrokovým sadzbám poskytovaným podnikom a domácnostiam, vplyvu zmien kľúčových úrokových sadzieb na vývoj klientskych úrokových sadzieb a ich vzájomnej korelácii.

1 Úrokové sadzby

Najjednoduchšiu definíciu úrokovej sadzby poskytli Brealey, Myers a Allen (2020) kde uviedli, že dolár dnes má väčšiu hodnotu ako dolár zajtra. Takáto definícia dáva peniazom okrem nominálnej hodnoty aj časovú hodnotu. Spôsobom, ktorým vieme vyjadriť túto časovú hodnotu je práve úroková sadzba, ktorá predstavuje cenu peňazí.

Úrokové sadzby sú nástrojom menovej politiky, ktorý sa používa na regulovanie zásob peňazí. Centrálné banky tak pomocou úrokových sadzieb regulujú množstvo peňazí v ekonomike podľa toho, aký druh monetárnej politiky vykonáva.

Úrokové sadzby považujeme za jeden z najdôležitejších faktorov, ktoré ovplyvňujú úspory a investície hospodárskych subjektov. Kompromis medzi súčasnou a budúcou spotrebou sa prejavuje v mnohých finančných rozhodnutiach. Jedným z príkladov je rozhodovanie domácností o úsporách a pôžičkách. Vlastná spotreba sa odkladá tým, že sa kapitál poskytuje k dispozícii iným alebo sa sporí. Z tohto dôvodu sa ľudia snažia za to získať odmenu. Touto odmenou je úrok.

Polouček (2006) vysvetlil úrokovú sadzbu ako cenu peňazí vyjadrenú v percentách. Vo väčšine prípadov je vyjadrovaná na ročnej báze (per annum). Následne tak vieme pomocou úrokovej sadzby a istiny vypočítať výšku úroku. Úrok je odmena, ktorú veriteľ získa za poskytnutie pôžičky na dohodnuté obdobie dlžníkovi.

Úrokovú sadzbu v ekonomike skúmali mnohí ekonómovia. Dve z najvplyvnejších teórií, ktoré sa venujú danej téme sú klasický prístup Irvinga Fishera a teória preferencie likvidity, ktorú vypracoval John M. Keynes.

Belke a Polleit (2009) uvádzajú, že John Maynard Keynes opísal úrokové sadzby ako menový fenomén. Úrokové sadzby sú podľa neho určované vzájomným pôsobením dvoch faktorov – dopytu po peniazoch a ponuke peňazí.

Hospodárske subjekty môžu svoj dôchodok buď ušetriť alebo spotrebovať. Jeden z faktorov, ktorý ovplyvňuje výšku úspor je odmena, ktorú jednotlivец získa za poskytnutie svojich úspor niekomu, kto ich potrebuje a je ochotný zaplatiť za ich používanie. Touto

odmenou za použite týchto peňazí je úroková sadzba. Pre niekoho je úroková sadzba náklad za požičanie, pre druhého je to výnos za poskytnutie pôžičky.

Úrokové sadzby sú jedným z najdôležitejších ukazovateľov v ekonomike, pretože určujú pravdepodobnosť, že si jednotlivci požičajú peniaze. Keď sú úrokové sadzby príliš vysoké, požičiavanie peňazí sa stáva drahé. Keď sú nízke, je podstatne lacnejšie. Správanie a rozhodovanie hospodárskych subjektov je ovplyvnené výškou úrokových sadzieb.

1.1 Faktory ovplyvňujúce výšku úrokových sadzieb

1.1.1 Dopyt a ponuka

Úrokové sadzby sú ovplyvňované ponukou a dopytom po úveroch. Rast dopytu po úveroch zvyšuje úrokové sadzby, zatiaľ čo pokles dopytu po úveroch ich znižuje. Naopak, zvýšenie ponuky úverov úrokové sadzby znižuje, zatiaľ čo pokles ponuky úverov ich zvyšuje.

1.1.2 Inflácia

Výška úrokových sadzieb je taktiež ovplyvňovaná infláciou. Čím je miera inflácie vyššia, tým je väčšia pravdepodobnosť, že úrokové sadzby porastú. Stane sa tak preto, lebo veritelia budú požadovať vyššie úrokové sadzby, aby kompenzovali prípadnú stratu kúpnej sily peňazí, ktoré im vyplácajú.

1.1.3 Centrálna banka

V rámci menovej politiky centrálnych bánk a plnení svojich cieľov ako je napríklad potlačenie inflácie, centrálna banka sa môže rozhodnúť zvýšiť úrokové sadzby. To má za následok zníženie množstva peňazí v obehu. Naopak v období recesie môže centrálna banka podporiť rast znížením úrokových sadzieb, čím zvýši záujem o investície. Ciele menovej politiky centrálnych bánk teda ovplyvňujú úrokové sadzby.

1.1.4 Konkurencia medzi bankami

Pri určovaní úrokových sadzieb úverov a vkladov môžu banky uplatňovať určitú trhovú silu. Miera konkurencie môže ovplyvniť výšku úrokových sadzieb a ich vývoj v čase.

Pokiaľ ide o výšku bankových úrokových sadzieb, tak zvýšenie dominantného postavenia banky na trhu vedie k vyšším čistým úrokovým maržiam. Predpokladá sa, že nižšie úrokové sadzby bankových úverov sú výsledkom väčšej konkurencie v bankovom sektore, z čoho môžu profitovať domácnosti a firmy. Očakáva sa tiež, že zmeny hlavných úrokových sadzieb ECB sa na konkurenčnejšom trhu účinnejšie premietnu do bankových úrokových sadzieb.

1.2 Časová hodnota peňazí

Časová hodnota peňazí je jeden zo základných finančných princípov, na základe ktorého majú súčasné peniaze vyššiu hodnotu ako tie isté peniaze, ktoré by sme dostali v budúcnosti. Peniaze, ktoré máme k dispozícii v súčasnosti vieme investovať a získať tak výnos, vďaka čomu sa v budúcnosti vytvorí väčšia suma peňazí.

1.2.1 Budúca hodnota peňazí

Buchancová a spol. (2016, s. 85) uviedli, že „budúca hodnota (future value - FV) vyjadruje výšku určitej sumy v budúcnosti, ak ju investujeme v súčasnosti pri danej úrokovej sadzbe.“

Prepočet súčasnej hodnoty na budúcu hodnotu označujeme ako úročenie. Súčet súčasnej hodnoty a úrokovej sadzby je budúca hodnota.

1.2.2 Súčasná hodnota peňazí

Buchancová a spol. (2016, s. 86) uviedli, že „súčasná hodnota (present value - PV) predstavuje sumu peňazí, ktorú musíme investovať dnes, aby sme v budúcnosti dosiahli pri určitom úročení požadovanú sumu.“

Na prepočet budúcej hodnoty na súčasnú hodnotu využívame diskontovanie. Diskontovanie sa často využíva pri oceňovaní, napríklad ak sa usilujeme o zistenie súčasnej hodnoty konkrétnej budúcej hodnoty.

1.3 Spôsoby úročenia

Medzi základné spôsoby úročenia patrí jednoduché úročenie a zložené úročenie. Boušková (2009, s.142) vysvetlila, že „úrok sa vypočíta zo začiatočného stavu istiny za celé úrokové obdobie naraz, t. j. bez ohľadu na prípadne kratšie úrokové periódy, prípadne iba

za časť úrokovej periódy.” Boušková (2009) ďalej uviedla, že jednoduché úročenie sa v bankovníctve využíva iba v prípade ak je úrokový čas kratší ako jeden rok. Pri jednoduchom úročení využívame všeobecne známi vzorec:

$$ú = \frac{I_0 \times p \times r}{100}$$

I_0 - istina

p - úroková sadzba v %

r - úrokové obdobie

Boušková (2009, s. 143) uviedla, že pri zloženom úročení sa úrok vypočíta tak, že: „po ukončení úrokovej periódy sa úrok pripočíta k základnej istine a v ďalšej úrokovej perióde sa úrok počíta z istiny zväčšenej o úrok z predchádzajúceho úrokového obdobia.“ Boušková (2009) ešte poznamenala, že pri zloženom úročení sa uplatňuje úročenie úrokov. Pri zloženom úročení využívame všeobecne známi vzorec:

$$ú = I_0 \times [(1 + i)^n - 1]$$

I_0 - istina

i - úroková sadzba v %

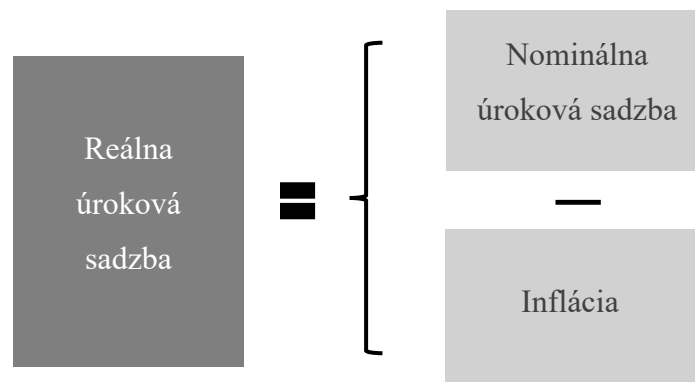
n - úrokové obdobie

2 Typológia úrokových sadzieb

2.1 Nominálna a reálna úroková sadzba

Ďalšou kľúčovou makroekonomickou veličinou je inflácia, ktorá súvisí aj s úrokovými sadzbami.

Podľa Nováka (2011, s. 459) „ekonomická teória definuje infláciu ako ekonomický jav, počas ktorého dochádza k dlhotrvajúcemu nárastu celkovej hladiny, alebo zodpovedajúcemu zníženiu kúpnej sily peňažnej jednotky v čase.“



Steven Nickolas (2021) vysvetlil, že reálna úroková sadzba je úroková sadzba, ktorá bola upravená tak, aby odrážala reálne náklady na finančné prostriedky pre dlžníka a reálny výnos pre veriteľa. Nominálna úroková sadzba vyjadruje úrokovú sadzbu, ktorá nezohľadňuje infláciu.

Česká národná banka (2021) vysvetlila, že rozdiel medzi reálnou a nominálnou úrokovou sadzbou je v rámci ekonomického hľadiska dôležité rozlišovať. Nominálne úrokové sadzby sú uvádzané v zmluvách o vkladoch a úveroch. Na druhej strane reálne úrokové sadzby sú získavané defláciou nominálnych úrokových sadzieb, t. j. ich úpravou o pokles reálnej hodnoty vkladov alebo úverov. Pod poklesom reálnej hodnoty si vieme predstaviť mieru inflácie v danom období. Ak deflácia pôsobí po ukončení obdobia úveru alebo vkladu, takýto prístup nazývame ex post. V takejto situácii nominálne úrokové sadzby znižujeme o infláciu, ktorá bola skutočne nameraná. Pre získanie reálnej úrokovej sadzby tak pracujeme so skutočne nameranou infláciou za dané obdobie. Takto vypočítané úrokové sadzby sa označujú pojmom "reálne úrokové miery ex post". Ak deflácia pôsobí pred ukončením obdobia úveru alebo vkladu, tak takýto prístup nazývame ex ante. Pri tomto prístupe využívame očakávaný pokles reálnej hodnoty, čiže nominálne úrokové sadzby znižujeme o predpokladanú mieru inflácie. Takéto úrokové sadzby nazývame "úrokové sadzby ex ante". Z toho dôvodu sa môžu ekonomické subjekty dopracovať k rôznym očakávaným úrokovým sadzbám, podľa toho akú mieru inflácie očakávajú.

Tento vzťah medzi infláciou a nominálnou a reálnou úrokovou sadzbou definuje ekonomická teória vytvorená Irvingom Fisherom, Fisherov zákon. Polouček (2006, s. 62) vo svojej knihe vysvetlil, že „fisherov zákon je založený na predpoklade, že zmena peňazí dnes za peniaze v budúcnosti musia odpovedať zmene tovarov dnes a v budúcnosti.”

Fisherov zákon vieme vysvetliť aj na príklade z bankového sektora, napríklad ak máme k dispozícii 1000€ na termínovanom účte, ktorý vypláca 2 % p. a. Tieto 2 % sú nominálnou úrokovou sadzbou. Ak je v danom období miera inflácie na úrovni 3 %, tak pomocou vzorca na výpočet reálnej úrokovej sadzby sme zistili, že reálna úroková sadzba bola -1 %. Na konci obdobia by sme získali 1020 €, no s ohľadom na výšku inflácie kúpna sila na konci roka by bola len 990 €.

2.2 Fixné a variabilné úrokové sadzby

Fixné úrokové sadzby sú charakteristické tým, že počas celej doby splatnosti úveru zostáva úroková sadzba fixná bez ohľadu na to, ako sa vyvíjajú trhovú úrokové sadzby, čo ma za následok, že splátky úveru sú rovnaké počas celej doby na ktorú bola fixácia dohodnutá v zmluve. Zvyčajne je to od 1 do 10 rokov.

Variabilné úrokové sadzby sa na rozdiel od fixných úrokových sadzieb počas trvania úveru menia podľa toho ako sa vyvíjajú trhovú úrokové sadzby. Sadzba EURIBOR slúži ako ukazovateľ na vyjadrenie variabilných úrokových sadzieb.

Student Financial Aid Office z Carnegie Mellon University (2017) uviedli, že rozhodovanie medzi fixnou a variabilnou úrokovou sadzbou je často náročný proces. Variabilnú úrokovú sadzbu môžeme na prvý pohľad považovať za výhodnejší výber, pretože úroková sadzba je nižšia aj s podobnou dobou splatnosti ako pri fixnej úrokovej sadzbe. No keďže sa variabilné úrokové sadzby môžu meniť, počiatočné porovnanie úrokových sadzieb nie je postačujúce. Pri úveroch s dlhšou dobou splatnosti je potrebné myslieť dlhodobo a prihliadať na cyklický vývoj trhovú úrokových sadzieb.

Poznáme aj kombinovanú úrokovú sadzbu, ktorá sa zvyčajne využíva pri hypotekárnych úveroch, kde prvé obdobie je dohodnutá fixná úroková sadzba a po uplynutí dohodnutého obdobia počítame s variabilnou úrokovou sadzbou.

2.3 Trhovú úrokové sadzby

Úvery sú základným prvkom v mnohých oblastiach hospodárstva. Medzi najbežnejšie formy úverov patria podnikateľské a osobné úvery, kreditné karty a hypotéky.

Okrem toho sa úrok využíva aj pri odmeňovaní subjektov, ktorí vkladajú peniaze na sporiace účty. Komerčné banky stanovujú úrokové sadzby za ktoré sa tieto úvery poskytujú hospodárskym subjektom. Najbonitnejším klientom sa poskytuje najlepšia možná úroková sadzba, ktorá sa volá prime rate. Rovnako ako každá iná úroková sadzba, prime rate slúži na krytie nákladov a strát spojených s poskytovaním pôžičiek. Prime rate je úroková sadzba poskytovaná komerčnými bankami len tým naj dôveryhodnejším klientom s najlepším úverovým ratingom. Väčšinou sú títo klienti významné organizácie, ktoré sú na toľko stabilné a bonitné, že sa neočakáva zlyhanie splácania úveru. Menšie firmy tak musia počítať s tým, že budú platiť o niekoľko bodov vyššiu úrokovú sadzbu. Ako napovedá pojem „prime“, ide o najnižšiu možnú úrokovú sadzbu, ktorú finančná inštitúcia ponúka.

2.4 Úrokové sadzby vyhlasované centrálnymi bankami

Centrálne banky sú národné banky a v súčasnosti predovšetkým považované za menovo-politický orgán, ktorý poskytuje finančné služby. Vo všeobecnosti však plní kľúčové funkcie v súvislosti s finančnou stabilitou. V jednotlivých krajinách sa štruktúra týchto funkcií a úloh líši. Na rozdiel od komerčných bánk, centrálna banka nie je zameraná na dosahovanie zisku.

ECB (2015) vysvetlila, že „centrálna banka je verejná inštitúcia, ktorá spravuje menu krajiny alebo skupiny krajín a riadi peňažnú zásobu, t. j. objem peňazí v obeh. Hlavným cieľom centrálnej banky je cenová stabilita a v niektorých krajinách sú centrálné banky zároveň zo zákona povinné podporovať plnú zamestnanosť. Jedným z hlavných nástrojov každej centrálnej banky v rámci jej menovej politiky je stanovovanie úrokových sadzieb - ceny peňazí.“

Tieto rozhodnutia centrálnych bánk o úrokových sadzbách sa do reálnej ekonomiky premietajú pomocou transmisného mechanizmu. ECB (2021) vysvetlila, že tieto rozhodnutia ovplyvňujú ekonomiku vo všeobecnosti, obzvlášť ale cenovú hladinu. Transmisný mechanizmus sa prejavuje variabilným, dlhým a neistým časovým oneskorením. Práve kvôli časovému oneskoreniu je náročné predpokladať dopad opatrení menovej politiky na ekonomiku. Jedným z najdôležitejších rozhodnutí menovej politiky je nastavenie úrokových sadzieb. Rozhodnutia menovej politiky centrálnych bánk ovplyvňujú viacero veličín, napríklad banky a úrokové sadzby peňažného trhu. Zmena kľúčových úrokových sadzieb

centrálnych bánk bezprostredne vplýva na úrokové sadzby vkladov a úverov, ktoré banky určuje svojim klientom a taktiež na úrokové sadzby na peňažnom trhu. Ďalšou veličinou sú očakávania, ktoré sa týkajú budúcej inflácie. Centrálna banka dokáže ovplyvňovať cenový vývoj a tak spoľahlivo stanovovať očakávania cenovej stability. Hospodárske subjekty v takomto prípade nemusia zvyšovať ceny statkov a služieb z obáv pred väčšou infláciou. Zmeny úrokových sadzieb na základe opatrení menovej politiky ovplyvňujú aj úspory a investície hospodárskych subjektov. Ak sú úrokové sadzby vyššie, záujem o úvery na účely investícií je nižší. Ceny aktív, ktoré sú taktiež ovplyvňované rozhodnutiami menovej politiky centrálnych bánk, úzko súvisia so spotrebou a investíciami. Napríklad, pri raste akcií sa domácnosti stavajú bohatšími a môžu zvýšiť svoju spotrebu. Zvyšovaním úrokových sadzieb sa úmerne zvyšuje riziko, že dlžníci nezvládnu splácať svoje úvery. Banky na základe toho môžu obmedziť množstvo poskytovaných úverov domácnostiam.

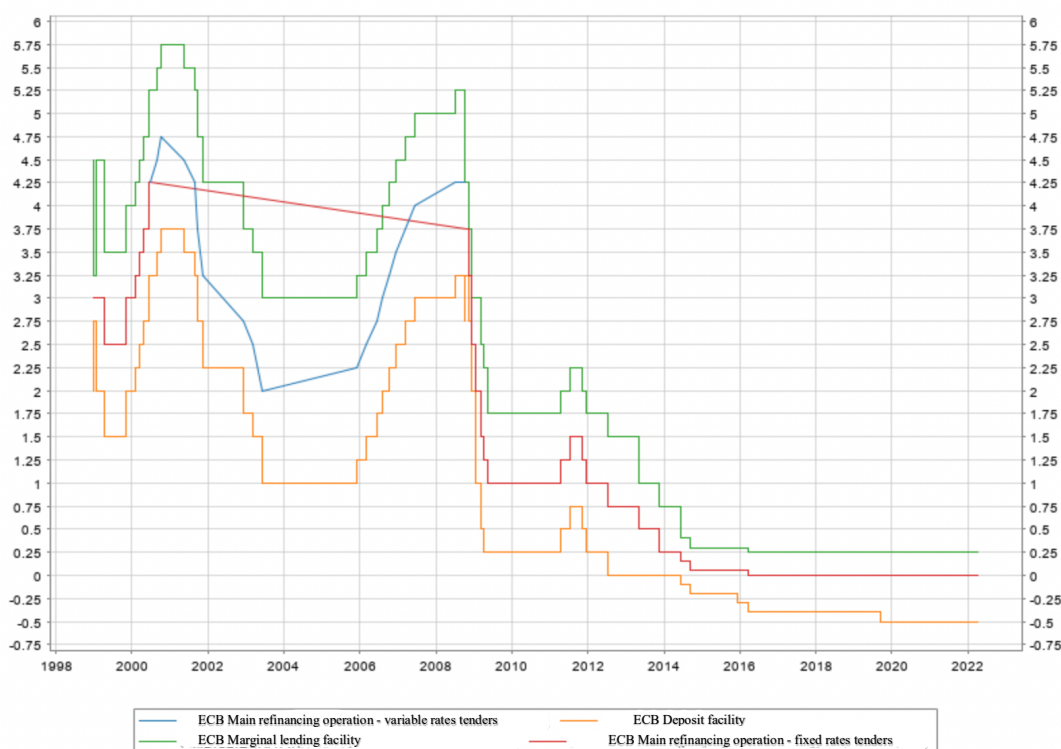
Centrálne banky vo svete vyhlasujú rôzne úrokové sadzby. Jednou z najdôležitejších sadzieb, je sadzba za ktorú si komerčné banky požičiavajú peniaze od centrálnej banky. Medzi najdôležitejšie centrálne banky vo svete zaradujeme ECB, FED, BoJ a BoE. Rozhodnutia týchto centrálnych bánk majú veľký vplyv na finančný trh vo svete.

2.5 Úrokové sadzby vyhlasované ECB

Adam Hayes (2020) napísal, že Európska centrálna banka (ECB) je považovaná za banku bánk, ktorá je od 1. januára 1999 zodpovedná za menovú politiku štátov EÚ, ktoré sa rozhodli za svoju menu prijať euro. Tento región sa odborne nazýva eurozóna a tvorí ho 19 členov. Primárnou úlohou ECB je tvorba menovej politiky a hlavným cieľom menovej politiky ECB je udržiavať cenovú stabilitu.

Buchancová a spol. (2016) spomenuli, že Európska centrálna banka na základe rizík, ktoré majú vplyv na hlavný cieľ menovej politiky prispôsobuje kľúčové úrokové sadzby. Ak ECB potrebuje odstrániť inflačné tlaky, zvýši úrokové sadzby. Na druhej strane ak potrebuje zvýšiť zásobu peňazí, zníži úrokové sadzby.

Medzi kľúčové úrokové sadzby ECB patria úrokové sadzby pre jednoduché refinančné operácie, úrokové sadzby pre jednoduché sterilizačné operácie a úrokové sadzby pre hlavné refinančné operácie.



Graf 1 Kľúčové úrokové sadzby vyhlasované ECB od roku 1999

Zdroj: <https://sdw.ecb.europa.eu/home.do>

Poznámka: Od 28.6.2000 do 15.10.2008 sa hlavné refinančné operácie Eurosystemu vykonávali ako tendre s variabilnou úrokovou sadzbou (modrá čiara)

2.5.1 Úrokové sadzby pre hlavné refinančné operácie

Scheller (2006) napísal, že medzi jeden z najvýznamnejších kľúčových nástrojov menovej politiky zaradujeme hlavné refinančné operácie, ktoré považujeme za najdôležitejšie na voľnom trhu, pretože zabezpečujú prevažnú časť likvidity bankovému systému a zohrávajú kľúčovú úlohu pri usmerňovaní úrokových sadzieb. Realizujú sa pomocou štandardných tendrov, čo je druh tendra, ktorý má vopred oznámený harmonogram podľa ktorého sa uskutočňuje a prebieha v období 24 hodín od vyhlásenia tendra po oznámenie jeho výsledkov. Tendre sa môžu uskutočňovať s fixnou a variabilnou úrokovou sadzbou. Od roku 2000 do roku 2008 sa hlavné refinančné operácie uskutočňovali s variabilnou úrokovou sadzbou a po roku 2008 s fixnou úrokovou sadzbou. Na týchto operáciách sa môžu zúčastniť všetky zmluvné strany, ktoré spĺňajú všeobecné kritériá akceptovateľnosti. Potenciálne akceptovateľnými zmluvnými stranami Eurosystemu sú v zásade všetky úverové inštitúcie nachádzajúce sa v eurozóne.

ECB (2018) na svojej stránke uvádza, že úrokové sadzby hlavných refinančných operácií sa uplatňuje pre banky, ktoré si požičiavajú peniaze od Európskej centrálnej banky. Požičiavať peniaze si môžu na týždennej báze pri vopred určenej úrokovej sadzbe. Pri tomto úkone banky poskytujú zábezpeku Európskej centrálnej banky ako záruku, že peniaze vrátia. Zoznam aktív, ktoré sú akceptované ako zábezpeka uverejňuje Eurosystem. Medzi zábezpeky môžu patriť napríklad dlhopisy alebo iné krátkodobé cenné papiere, ktoré sú obchodovateľné na trhoch. Úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie je v súčasnosti jedna z troch úrokových sadzieb, ktoré sa vyhlasujú každých šesť týždňov ako súčasť opatrení zameraných na zabezpečenie stabilných cien v eurozóne.

2.5.2 Úrokové sadzby pre jednodňové refinančné operácie

Scheller (2006) napísal, že v prípade jednodňových refinančných operácií Európska centrálna banka poskytuje jednodňové úvery bankám za vopred stanovené úrokové sadzby. V takomto prípade musia banky poskytnúť zábezpeku, napríklad cenné papiere, aby sa zaručili, že peniaze budú vrátené. Pri týchto jednodňových úveroch má Európska centrálna banka nastavené vyššie úrokové sadzby ako zodpovedajúce trhové sadzby. Kvôli tomu banky na získanie finančných prostriedkov využívajú tieto jednodňové úvery len v krajnom prípade.

2.5.3 Úrokové sadzby pre jednodňové sterilizačné operácie

Scheller (2006) vysvetlil, že bankové inštitúcie si môžu ukladať jednodňové vklady v centrálnej banke za vopred stanovenú úrokovú sadzbu. Úroková sadzba pre jednodňové sterilizačné operácie je bežne podstatne nižšia ako zodpovedajúca trhová sadzba. Zmluvné strany, banky, vkladajú jednodňové vklady len vtedy, ak svoje finančné prostriedky nemôžu zhodnotiť iným spôsobom. Táto úroková sadzba zvyčajne predstavuje dolnú hranicu jednodňovej sadzby na peňažnom trhu. Od júna 2014 je táto sadzba záporná. ECB sa tak snaží motivovať banky, aby svoje finančné prostriedky využili na poskytnutie úverov hospodárskym subjektom. Negatívne úrokové sadzby, ktoré sa uplatňujú na vklady bánk, podstatne znižujú motiváciu bánk využívať terminované vklady. Banky uskutočňujú tieto vklady len vo výnimočných situáciách.

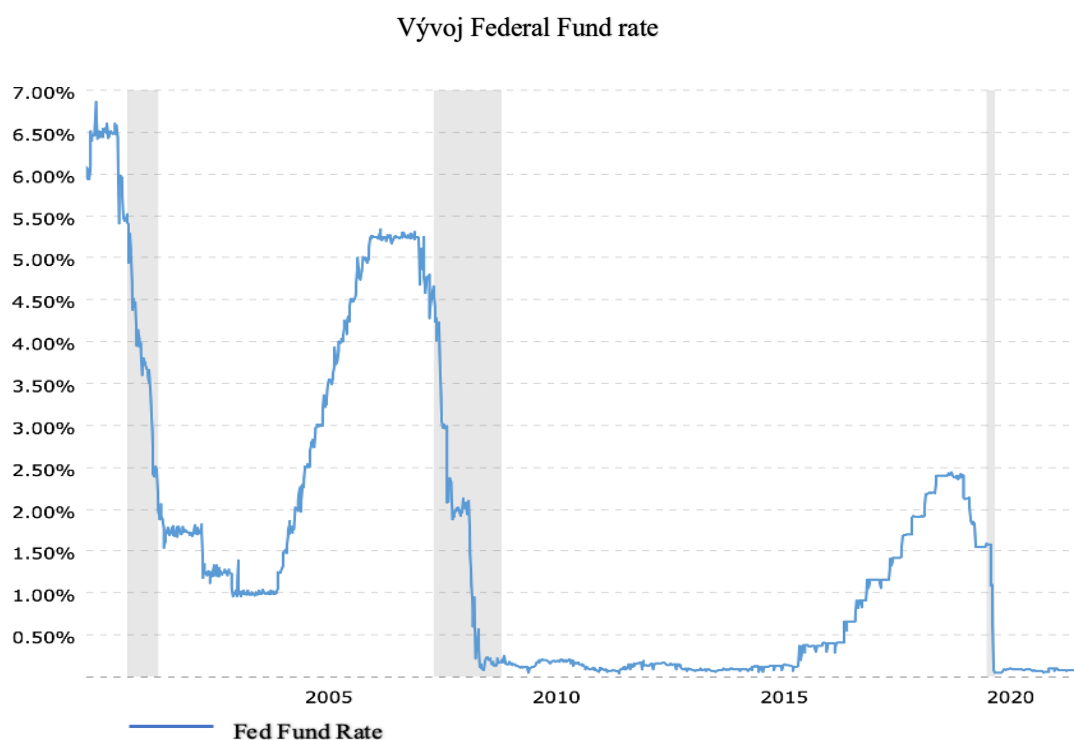
2.6 Úrokové sadzby vyhlasované FED, Bank of Japan a Bank of England

2.6.1 FED

Federal Reserve Bank of Atlanta (2001) vysvetlila, že USA, rovnako ako ostatné vyspelé krajiny, majú centrálnu banku. Na rozdiel od iných centrálnych bánk je však Federálny rezervný systém (FED) decentralizovanou centrálnou bankou v niekoľkých ohľadoch. Tvorí ho 12 regionálnych federálnych rezervných bánk a ich pobočiek, na ktoré dohliada. Cieľ FEDu je podporovať zdravý finančný systém a hospodárstvo. O tento cieľ sa usiluje rôznymi spôsobmi. Jeho rozhodnutia v oblasti menovej politiky majú vplyv na peňažné a úverové toky v ekonomike. Federálny výber pre voľný trh (FOMC) zodpovedá za transakcie na voľnom trhu a stanovuje úrokové sadzby ako „discount rate“ a „federal fund rate“.

„Discount rate“ je úroková sadzba, účtovaná bankám za krátkodobé úvery získané od centrálnej banky. Za túto sadzbu si banky požičiavajú peniaze priamo od FEDu. Táto sadzba je zvyčajne vyššia ako federal fund rate.

„Federal fund rate,, je úroková sadzba, za ktorú si členské banky FED navzájom požičiavajú prebytočné finančné prostriedky v priebehu jedného dňa. Je nižšia ako discount rate.



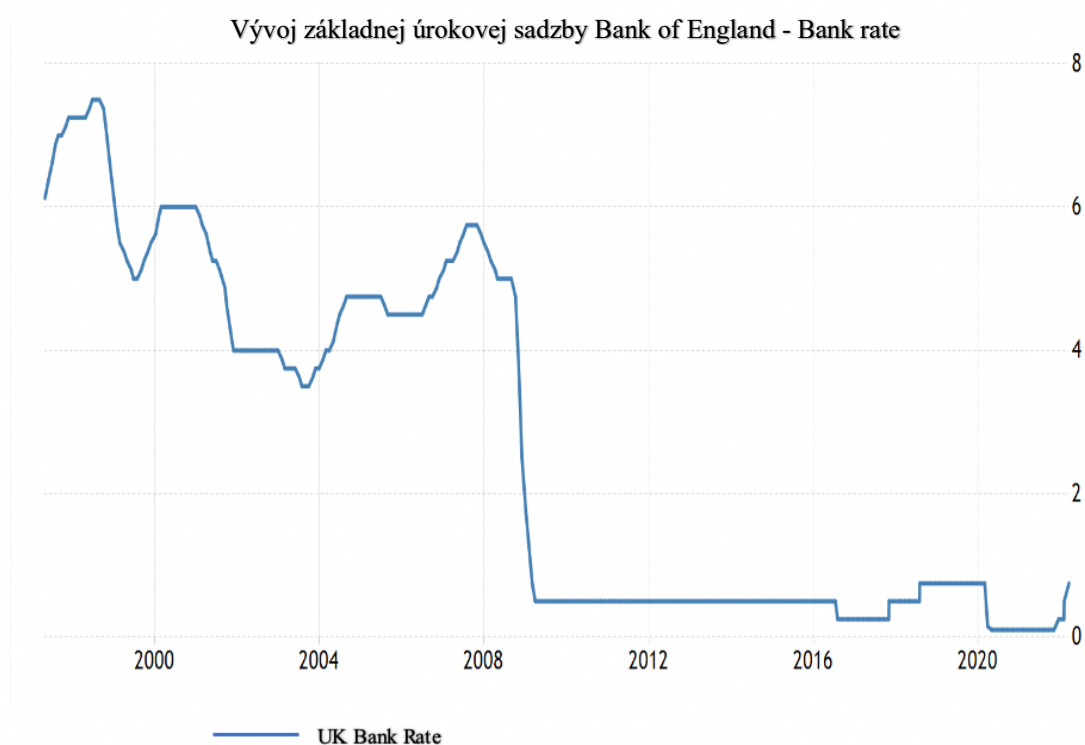
Graf 2 Vývoj Federal Fund Rate od roku 2000

Zdroj: <https://www.macrotrends.net/2015/fed-funds-rate-historical-chart>

2.6.2 Bank of England

Bank of England, nazývaná aj „the Old Lady of Threadneedle Street“ je centrálna banka Spojeného kráľovstva a zodpovedá za širokú škálu funkcií, ktoré sú porovnateľné s funkciami väčšiny centrálnych bánk vo svete. Zodpovedá napríklad za emisiu peňazí a predovšetkým za menovú politiku.

Najdôležitejšou úrokovou sadzbou v UK je Bank Rate. Úroková sadzba je vyhlasovaná Monetary Policy Committee (MPC), ktorú tvorí 9 členov. „Bank Rate“ je sadzba, ktorú platia banky a veritelia, keď si požičiavajú od Bank of England. Táto sadzba ovplyvňuje väčšinu úrokových sadzieb vrátane sporiacich účtov, kreditných kariet, úverov a hypoték.



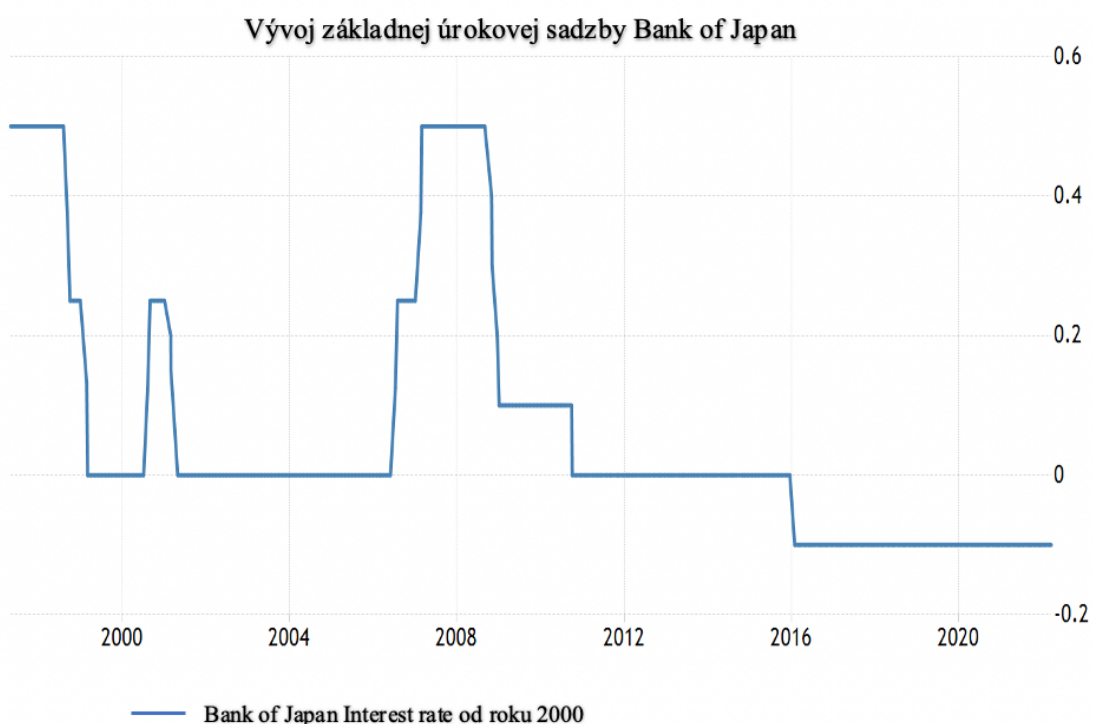
Graf 3 Vývoj základnej úrokovej sadzby Bank of England - Bank rate

Zdroj: <https://tradingeconomics.com/united-kingdom/interest-rate>

2.6.3 Bank of Japan

Triami Media BV (2021) uviedli, že Bank of Japan, nazývaná aj „Nichigin“ je centrálna banka Japonska, ktorej úlohou je naplnenie cieľov menovej politiky Bank of Japan. Podporuje zdravý rast národného hospodárstva udržiavaním cenovej stability. Medzi ďalšie

povinnosti Bank of Japan patria emisia bankoviek a mincí, vykonávania menovej politiky, ekonomické analýzy, výskumné činnosti a okrem toho vyhlasuje úrokové sadzby. Pod pojmom japonská úroková sadzba sa zvykne označovať nezabezpečená jednodňová úroková sadzba na požiadanie. Ide o základnú úrokovú sadzbu za ktorú si banky medzi sebou požičiavajú peniaze na krátke časové obdobie, zvyčajne na jeden deň. Bank of Japan zvyšovaním a znižovaním tejto sadzby reguluje množstvo peňazí v obehu a výška tejto sadzby ma zásadný dopad na úroky komerčných produktov ako sú úvery alebo hypotéky. Na zabezpečenie týchto úverov nie je potrebná žiadna zábezpeka.



Graf 4 Vývoj základnej úrokovej sadzby Bank of Japan

Zdroj: <https://tradingeconomics.com/japan/interest-rate>

2.7 Referenčné úrokové sadzby

ECB (2019) uvádza, že tieto verejne dostupné úrokové sadzby vypočítava nezávislý orgán a sú využívané finančnými inštitúciami ako základ pre všetky typy finančných zmlúv. Referenčné sadzby v jednom prípade odrážajú náklady na požičiavanie peňazí na rôznych trhoch, v druhom prípade môžu odzrkadľovať koľko banky musia zaplatiť za získanie finančných prostriedkov z rôznych zdrojov. Tieto sadzby využívajú jak jednotlivci, tak organizácie v rámci celého ekonomického systému. Účtovníci referenčnými úrokovými

sadzbami oceňujú súvahové položky čo im pomáha jednoduchšie odhadnúť hodnotu finančných aktív.

ECB (2019) doplnila, že „referenčné sadzby môžu v rámci svojej činnosti ako zdroj informácií využívať i centrálné banky. ECB môže napríklad referenčné sadzby využívať pri plnení svojej úlohy – udržiavaní cenovej stability v eurozóne.“

Referenčné sadzby tak považujeme za jedny z najdôležitejších ukazovateľov v celom finančnom systéme. Medzi najpoužívanejšie referenčné úrokové sadzby patria EONIA, EURIBOR, nová krátkodobá eurová sadzba €STR, LIBOR.

2.7.1 EURIBOR

EMMI (2021) uvádza, že EURIBOR je sadzba, ktorú využívajú úverové inštitúcie sídliaace v EÚ alebo v krajinách EZVO na získanie veľkoobchodných finančných prostriedkov v eurách na nezabezpečenom peňažnom trhu. V roku 2016 bola referenčná sadzba EURIBOR vyhlásená Európskou komisiou za kritickú referenčnú sadzbu a považuje sa za jednu z najdôležitejších na svete. Nie len že má význam pre finančnú stabilitu, ale odhaduje sa, že je základom kontraktov v hodnote viac ako 180 000 miliárd EUR. EURIBOR sa zverejňuje každý deň v systéme TARGET o 11:00 hod. bruselského času a počíta sa pre viacero dôb splatnosti a to jeden týždeň, jeden mesiac, tri mesiace, šesť mesiacov a dvanásť mesiacov. Vypočítava sa pomocou hybridnej metodiky, ktorá pozostáva z trojstupňového vodopádu, kde sa preferuje využitie reálnych transakcií. Táto sadzba je spravovaná Európskym inštitútom pre peňažné trhy (EMMI).

2.7.2 EONIA

Gibson (2003) uviedol, že Euro Overnight Index Average (EONIA) sa zameriava na meranie všetkých jednoduchových nezabezpečených úverových transakcií na medzibankovom trhu. EONIA sa bežne používa ako referenčná hodnota na oceňovanie transakcií na kapitálových trhoch v eurozóne a všade tam, kde sa obchoduje s derivátmi v eurách. Bola zavedená v rovnakom čase ako EURIBOR.

Kotlebová (2007, s. 166) vysvetlila, že „EONIA sa uvádza ako aktuál/360 dní a zaokrúhľuje sa na dve desatinné miesta. Overnight znamená z jedného dňa TARGET-u

(deň, keď je TARGET otvorený) na nasledujúci deň TARGET-u. Do základne na výpočet EONIA vchádzajú údaje referenčných bánk pred uzatvorením RTGS o 6.00 p. m. (CET). Najneskôr do 6.30 p. m. Musí každá referenčná banka odoslať ECB údaj týkajúci sa celkového objemu nezabezpečených úverových transakcií daného dňa a vážený priemer úrokových sadzieb z týchto úverových transakcií. EONIA sa publikuje medzi 6.45 a 7.00 p. m. rovnakého dňa prostredníctvom REUTERS na strane 247 Telerate. Referenčné banky sú banky s najväčším podielom obchodu na peňažnom trhu eurozóny.“

2.7.3 *€STR*

Keďže sa EONIA od 3. januára 2022 prestane zverejňovať, ECB stanovila novú referenčnú úrokovú sadzbu €STR, ktorá časom nahradí funkciu súčasnej referenčnej úrokovej sadzby EONIA.

ECB a Euro Area Statistic (2021) uviedli, že €STR je krátkodobá úroková sadzba, ktorá zodpovedá nákladom na nezabezpečené jednodňové úvery v eurách bánk eurozóny a je založená na denných dôveryhodných štatistických informáciách, ktoré sa vzťahujú na transakcie na peňažnom trhu. €STR sa stanovuje na základe skutočných transakcií na peňažnom trhu, v ktorých banky eurozóny prijímajú jednodňovej vklady od finančných spoločností vrátane bánk aj nebankových inštitúcií.. ECB je správcou €STR a je zodpovedná za stanovenie danej sadzby. Zároveň ECB očakáva, že ako náhrada za EONIA sa €STR bude využívať ako základ pre mnoho druhov finančných zmlúv. Momentálne sa sadzba €STR zverejňuje každý pracovný deň systému TARGET2 na základe uskutočnených a vyrovnaných transakcií predchádzajúceho pracovného dňa systému TARGET 2 (dátum vykazovania T) a dátum splatnosti T+1, ktoré sa za obvyklých trhových podmienok uskutočnili a tak objektívne odrážajú trhové sadzby. (ECB, EAS, 2021)

2.7.4 *LIBOR*

LIBOR (London Interbank Offered Rate) patrí medzi jednu z najpoužívateľnejších referenčných sadzieb na svete pomocou ktorej sa stanovujú krátkodobé úrokové sadzby. Služi ako základ pre úrokové sadzby rôznych finančných produktov ako sú spotrebiteľské úvery, komerčné úvery, hypotéky a mnoho ďalších finančných produktov.

Kagan (2022) uviedla, že LIBOR je priemerná úroková sadzba, za ktorú si navzájom požičiavajú najväčšie svetové banky. Vychádza z piatich mien: amerického dolára, eura, britskej libry, japonského jenu a švajčiarskeho franku a zároveň ponúka sedem rôznych splatností: jednoduchú alebo deň nasledujúci po spote, týždňovú, mesačnú, dvojmesačnú, trojmesačnú, šesťmesačnú a dvanásťmesačnú. Každý pracovný deň sa vypočíta a vykáže celkovo 35 rôznych sadzieb LIBOR z dôvodu kombinácie piatich mien a siedmich splatností. Najčastejšie uvádzanou sadzbou je trojmesačná sadzba v amerických dolároch, často známo ako aktuálna sadzba LIBOR.

2.8 Negatívne úrokové sadzby

Bencot (2017) uviedli, že Európska centrálna banka v roku 2014 ako prvá zo všetkých centrálnych bánk začala využívať negatívne úrokové sadzby. 11. júna 2014 sa jednoduchá sterilizačná sadzba znížila na úroveň -0,1%. Negatívna úroková sadzba bola donedávna považovaná za nezvyčajný jav v ekonomike, pretože ekonómovia jej prítomnosť skúmali len veľmi zriedka. ECB tak urobila preto, aby zmiernila deflačné tlaky a zvýšila záujem o úvery. V prípade negatívnych úrokových sadzieb je dlžník ten, čo získava úrok od veriteľa. Takýto vzťah bol pred rokom 2014 v reálnej ekonomike nepredstaviteľný, no v posledných rokoch sa s ním stretávame čoraz častejšie. ECB sa k týmto sadzbám prepracovalo pomocou rôznych opatrení v priebehu rokov, ktorých úlohou bolo stimulovať ekonomiku a zvýšiť tak objem peňazí v ekonomike pomocou úverov, ktoré by boli poskytované podnikom a domácnostiam. Keďže všetka prebytková likvidita bánk bola automaticky uložená na účet v ECB na jeden deň pri negatívnej úrokovej sadzbe, banky boli nútené tieto peniaze buď požičať alebo nakúpiť aktíva.

3 Metodika a ciele práce

Hlavným objektom skúmania práce boli úrokové sadzby vyhlasované centrálnymi bankami a klientske úrokové sadzby. Ako vedľajší objekt skúmania boli premenné ako inflácia, hrubý domáci produkt a opatrenia centrálnych bánk, ktoré bolo potrebné skúmať kvôli úzkemu vzťahu k úrokovým sadzbám.

Cieľom práce bolo poskytnúť všeobecný pohľad na úrokové sadzby, analyzovať ich vývoj a zmeny vo vzťahu k jednotlivým makroekonomickým ukazovateľom, zdokumentovať vplyv zmien sadzieb ako dôsledku menovej politiky centrálnych bánk na úrokové sadzby poskytované podnikom a domácnostiam a zistiť, či zmeny kľúčových úrokových sadzieb centrálnej banky pôsobia na výšku klientskych úrokových sadzieb.

Metódy, ktoré sa využívali pri písaní bakalárskej práce boli determinované cieľmi práce. Analýza a syntéza boli kľúčovými postupmi, ktoré sa využili v bakalárskej práci.

Pomocou analýzy sme rozložili komplexné ekonomické skutočnosti na jednotlivé prvky a tým vytvorili podmienky na pochopenie ich jednotlivých charakteristík. Analýza bola využitá hlavne v prvej časti práce, kde bolo potrebné spracovať získané dáta. Hlavným zdrojom dát boli sekundárne zdroje ako domáce a zahraničné knihy, internetové publikácie, výročné správy NBS a ECB. Údaje týkajúce sa úrokových sadzieb boli prevažne čerpané z výročných správ NBS, ktoré sú dostupné na webovej stránke www.nbs.sk.

Na doplnenie analýzy bola použitá syntéza, pomocou ktorej sa spojili skúmané vzťahy a súvislosti do jedného celku a vytvoril sa tak celistvý pohľad na problém, ktorému sa záverečná práca venuje. Tento postup bol využitý v druhej časti práci na znázornenie vývoja úrokových sadzieb pred vstupom do eurozóny a po vstupe do eurozóny, kde získané dáta o úrokových sadzbách boli spracované do grafov pre lepšiu vizualizáciu skúmaného objektu.

4 Vývoj úrokových sadzieb na Slovensku po roku 2000

4.1 Vývoj úrokových sadzieb vyhlasovaných centrálnou bankou pred vstupom do eurozóny

Od vzniku Slovenskej republiky v roku 1993 do roku 2008 sa história menovej politiky delila na dve hlavné etapy. Výkon nezávislej menovej politiky NBS v rokoch 1993-1999 a Harmonizáciu nástrojov menovej politiky NBS s ECB v rokoch 2000-2008. Úrokové sadzby NBS sa stali hlavným nástrojom centrálnej banky v roku 2000, vďaka prechodu na kvalitatívne riadenie menovej politiky NBS. Na konci januára 2000 NBS schválila úrokové sadzby pre jednoduchové operácie na peňažnom trhu. Od 1. februára sa dostali do platnosti úrokové sadzby pre sterilizačné operácie vo výške 8 % a pre refinančné operácie vo výške 12 %. Od mája roku 2000 NBS začala vyhlasovať limitnú sadzbu pre dvojtýždňové REPO tendre, ktorú stanovili na 8,5 %. Vďaka opatreniam na ozdravenie ekonomiky z roku 1999, v roku 2000 Slovenská republika zaznamenala pozitívny vývoj ekonomiky na základe čoho sa úrokové sadzby v roku 2000 viackrát znižovali a to z pôvodných 8 % pre jednoduchové sterilizačné operácie na 6,25 %, pre jednoduchové refinančné operácie z 12 % na 9,25 % a pre dvojtýždňové REPO tendre z 8,5 % na 8 %. Menová politika NBS v roku 2000 zabezpečila dobré podmienky na rozvoj ekonomiky Slovenskej republiky v nasledujúcom období. (Výročná správa NBS 2000)

Rok 2001 sa v Slovenskej republike niesol v duchu hospodárskeho rastu a klesajúcej inflácie. Miera celkovej inflácie v roku 2000 predstavovala 8,4 %, zatiaľ čo v roku 2001 klesla na úroveň 6,5 %. Vzhľadom na pozitívny vývoj inflácie a iných makroekonomických veličín sa NBS rozhodla znížiť kľúčové úrokové sadzba o 0,25 %, ktoré sa však už do konca roka 2001 nezmenili vzhľadom na rastúci deficit bežného účtu platobnej bilancie. Úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie predstavovala 6 %, pre refinančné operácie 9 % a pre dvojtýždňové REPO tendre 7,75 %. Spolu s kľúčovými úrokovými sadzbami klesali aj sadzby na medzibankovom trhu. (Výročná správa NBS 2001)

Aj v roku 2002 miera celkovej inflácie klesala a to na úroveň 3,3 % z 6,5 % z roku 2001. Ekonomický nárast pokračoval a HDP sa oproti roku 2001 zvýšilo o 4,4 %. Banková rada NBS v tomto roku až trikrát upravovala výšku úrokových sadzieb. Na konci apríla zvýšila kľúčové úrokové sadzby o 0,5 % aj napriek pozitívnemu vývoju

makroekonomických veličín. NBS prijala toto opatrenie v reakcii na zhoršujúcu sa vonkajšiu ekonomickú nerovnováhu, ktorá bola spôsobená najmä rastúcim deficitom bežného účtu platobnej bilancie. Táto reakcie NBS ovplyvnila bankový sektor, kde sa banky rozhodli zvýšiť klientske úrokové sadzby. V októbri NBS rozhodla, že s výhľadom na budúci rok, zohľadnení inflácie a znižovaní obchodnej bilancie zníži úrokovú sadzbu pre dvojtyždňové REPO tendre o 0,25 % a to na 8 %. V novembri 2001 sa očakávalo posilnenie slovenskej koruny vďaka lepšiemu ratingu, ktoré Slovensko získalo, toto posilnenie ale nezodpovedalo ekonomickému vývoju a tak NBS znížila kľúčové úrokové sadzby o 1,5 % aby eliminovala umelé posilnenie meny. Úroková sadzba pre jednodňové sterilizačné operácie ku konca roku klesla na 5 %, pre refinančné operácie na 8 % a pre dvojtyždňové REPO tendre na 6,5 %. (Výročná správa NBS 2002)

Od 1. januára 2003 vstúpila do platnosti zmena kde sa zaviedla základná úroková sadzba, ktorá nahradila diskontnú sadzbu. Táto sadzba je rovná sadzbe pre dvojtyždňové REPO tendre. Opatrenia NBS v roku 2003 úzko súviseli s prechodom Slovenskej republiky do Európskej únie. Úroveň celkovej inflácie poskočila na 9,3 %, na druhej strane deficit bežného účtu platobnej bilancie klesol na 0,9 % kvôli dosiahnutiu vysokého vývozu. Počas roku 2003 NBS dvakrát znížila úrokové sadzby a to spolu o 0,5 %. Dôvodom zníženia bola podpora pokračujúceho rastu ekonomiky a nízke obavy z existencie dopytových tlakov. (Výročná správa NBS 2003)

Rok 2004 priniesol pre Slovenskú republiku veľké zmeny a to vstúpenie do Európskej únie a ukončenie daňovej reformy. Ekonomický rast na Slovensku v roku 2004 bol najrýchlejší za posledných 8 rokov. HDP vzrástlo o 5,5 %, zatiaľ čo inflácia klesla na 5,9 %. Inflácia spolu s tlakmi na slovenskú korunu a očakávaným nárastom hodnoty meny vytvorila priestor na znižovanie úrokových sadzieb. NBS znížila úrokové sadzby štyrikrát a to spolu až o 2 %. Úroková sadzba pre jednodňové sterilizačné dosiahla v roku 2004 úroveň 2,5 %, pre refinančné operácie to bolo 5,5 % a pre základnú úrokovú sadzbu to boli 4 %. (Výročná správa NBS 2004)

Menová politika NBS sa od roku 2005 začala viac zameriavať na cenovú stabilitu. Cieľom NBS bolo znížiť infláciu na 2 % do roku 2008 a naplniť tak Stratégiu inflačného cielenia. Hodnota slovenskej koruny mala rastúci trend, vďaka špekulatívnym krátkodobým investíciám a pokračovanie posilňovania meny by mohlo spôsobiť výrazne klesanie inflácie

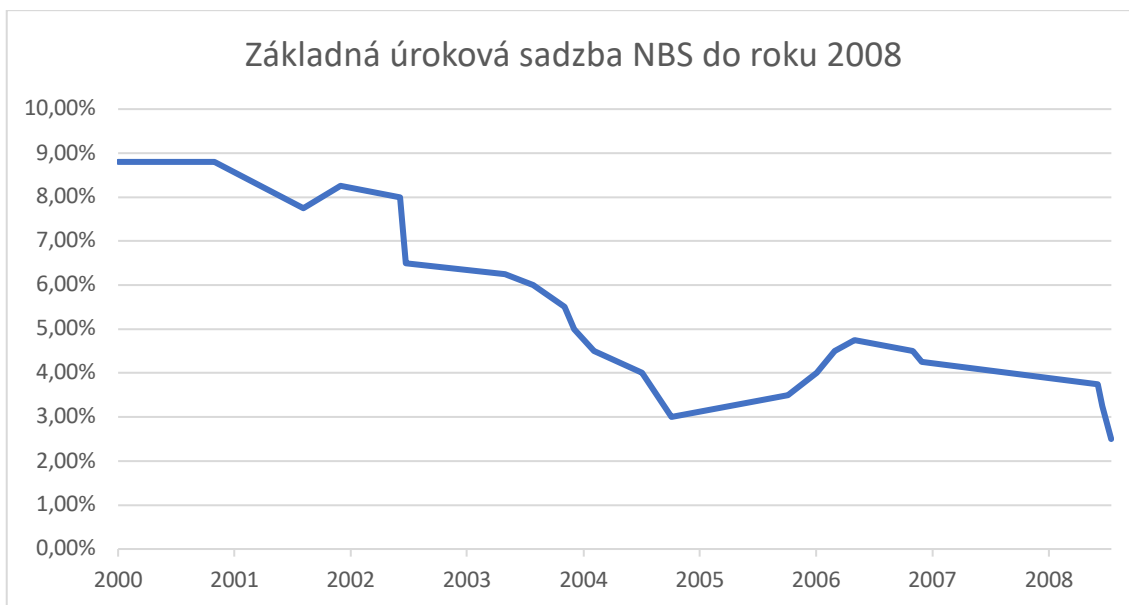
čo by malo za následok pomalší rast ekonomiky. NBS prijala opatrenia a znížila úrokové sadzby o 1 %. V druhej polovici roka 2005 začala NBS zdôrazňovať potrebu sprísnenia menovej politiky v reakcii na rast miezd a predpokladaný rast inflácie, ktorá v priebehu roka dosahovala 2 % a ku koncu roka sa vyšplhala na 3,9 %. (Výročná správa NBS 2005)

Rok 2006 bol pre Slovenskú republiku silný čo sa týka ekonomického rastu a hodnoty dosahovali úroveň ako v roku 2004. Opatrenia menovej politiky NBS boli zamerané na stiahnutie medziročnej miery inflácie pod úroveň 2,5 %, čo sa nepodarilo pretože medziročná miera inflácie v roku 2006 dosahovala úroveň 3,7%. Vďaka zvyšovaniu cien energií a potravín tu vzniklo nebezpečenstvo zvýšenia inflácie v nasledujúcom roku. NBS to prinútilo prejsť k reštriktívnej politike a zvýšiť úrokové sadzby až štyrikrát v priebehu roka, spolu o 1,75 %. Úroková sadzba pre jednodňové sterilizačné operácie ku konca roka dosahovala 3,25 %, pre refinančné operácie na 6,25 %. Základná úroková sadzba dosahovala 4,75 %. (Výročná správa NBS 2006)

Prvá polovica 2007 sa niesla v pokračovaní silného ekonomického rozvoja, spomaľovaní inflácie a v prípravách pred zavedením eura. Inflácia v prvom polroku dosahovala úroveň pod 2 %, čo znamenalo splnenie inflačného cieľa a Slovensko tak bolo pripravené zaviesť euro. Avšak inflačný cieľ ku koncu roka 2007 nebol splnený, keďže inflácia dosiahla úroveň 2,5%. Minimalizovanie inflačných tlakov v prvom polroku znamenalo, že NBS mohla znížiť úrokové sadzby a tak znížila základnú úrokovú sadzbu na 4,25 %, úrokovú sadzbu pre jednodňové sterilizačné operácie spolu o 1 % na 2,25 % a úrokovú sadzbu pre refinančné operácie na 5,75 %. (Výročná správa NBS 2007)

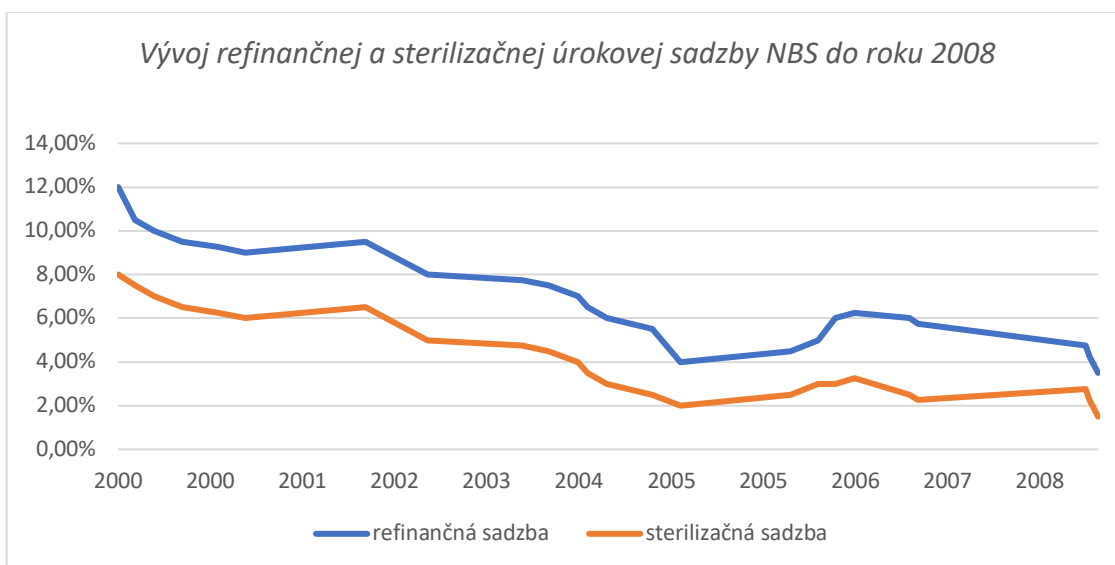
Finančná kríza, ktorá súvisela s hypotekárnym trhom v USA v roku 2007, mala v roku 2008 významný vplyv na celosvetový hospodársky vývoj. Napriek tomu Slovenská republika zaznamenala medziročný hospodársky rast na úrovni 6,4 % a tak sa finančná kríza v tomto roku len okrajovo dotkla slovenskej ekonomiky. V priebehu roka sme však mohli pozorovať postupné spomaľovanie, ktoré sa potom vo väčšej miery prejavilo v nasledujúcom roku. Vstup Slovenskej republiky do eurozóny a prijatie eura boli dôvodom na to, aby NBS zosúladila svoju menovú politiku s ECB. Spomaľovanie ekonomického rastu a strach z nedostatku likvidity na finančných trhoch spôsobili znižovanie úrokových sadzieb vyhlasovaných ECB. NBS sa pridala a znížila základnú úrokovú sadzbu v poslednom štvrtroku dokopy o 1,75 %. Týmto znižovaním sa snažili poskytnúť ekonomickým

subjektom likviditu a zmierniť tak dopady pokračujúcej finančnej krízy. Pred vstupom do eurozóny základná úroková sadzba dosahovala úrovne 2,5 %, úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie bola na úrovni 1,5 % a pre jednoduchové refinančné operácie na úrovni 3,5 %. (Výročná správa NBS 2008)



Graf 5 Vývoj základnej úrokovej sadzby NBS do roku 2008

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-trhy/urokove-sadzby/urokove-sadzby-nbs/zakladna-urokova-sadzba-nbs-limitna-urokova-sadzba-pre-dvojtyzdnove-repo>



Graf 6 Vývoj refinančnej a sterilizačnej úrokovej sadzby NBS do roku 2008

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-trhy/urokove-sadzby/urokove-sadzby-nbs/urokova-sadzba-pre-jednodnove-refinancne-a-sterilizacne-obchody-za-celu-historiu>

4.2 Vývoj úrokových sadzieb vyhlasovaných centrálnou bankou po vstupe do eurozóny

Začiatok roka 2009 na Slovensku sa niesol v úspešnom zavedení eura, vstupom NBS do Eurosystému, zavedením platobného systému TARGET2-SK a zároveň v najväčšom poklese ekonomického vývoja za posledné roky. Finančnú krízu, ktorá sa v jej začiatkoch na Slovensku neprejavila, sme v tomto roku mohli spozorovať na znížení HDP o 4,7 % a to hlavne vďaka poklesu zahraničného obchodu. Od vstupu do Eurosystému 1. januára 2009 sa na NBS vzťahujú rozhodnutia ECB o úrokovej politike. V súčasnosti je úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie ECB základnou úrokovou sadzbou. Ďalšie sadzby, ktoré ECB vyhlasuje sú úrokové sadzby pre jednodňové refinančné operácie a úroková sadzba pre jednodňové sterilizačné operácie. Menová politika ECB v roku 2009 bola zameraná na zmiernenie dopadov finančnej krízy. S cieľom podporiť ekonomiku eurozóny ECB v roku 2009 znížila svoje úrokové sadzby až štyri krát spolu o 1,5 %. Na Slovensku sa to prejavilo v znížení klientskych úrokových sadzieb. Základná úroková sadzba na konci roka dosahovala úroveň 1 %, úroková sadzba pre jednodňové refinančné operácie bola na úrovni 1,75 % a pre jednodňové sterilizačné operácie na úrovni 0,25 %. Prijatie eura v období krízy ukázalo, akú úlohu zohráva táto mena pri ochrane slovenského finančného sektora. (výročná správa NBS 2009)

Finančná kríza, ktorá zasiahla ekonomiky v celom svete sa v roku 2010 dostávala do úzadia, no stále sme mohli pozorovať pokračujúce napätie na finančných trhoch. Slovenská ekonomika opäť rástla a to najmä vďaka rastu medzinárodného obchodu. Európska centrálna banka naďalej zachovala uvoľnenú menovú politiku na základe nízkej inflácie a pokračujúcej podpore hospodárskeho rastu a tak sa rozhodla v tomto roku nezmeniť kľúčové úrokové sadzby a ponechať ich na úrovni z mája 2009. To sa prejavilo v celoročnej stabilite trhových úrokových sadzieb na Slovensku. (Výročná správa NBS 2010)

Zhoršenie situácie na svetových finančných trhoch reflektovalo negatívne trendy v Európe. Nové neštandardné nástroje menovej politiky ECB a dohoda o fiškálnej zmluve

neskôr spôsobili uvoľnenie nepriaznivej situácie. Slovenská ekonomika aj napriek zhoršenej situácii medziročne narástla o 3,3 %. Rast cien ropy a poľnohospodárskych komodít ako aj následná úprava regulovaných cien, zvyšovanie daní a zavádzaní nových odvodov spôsobili nárast inflácie, ktorá v priemere za rok 2011 dosiahla úroveň 4,4 %. Úrokové sadzby sa v tomto roku menili štyrikrát. V apríli a v júli ECB zvýšili úrokové sadzby spolu o 0,50 %, k týmto opatreniam viedlo zvýšené nebezpečenstvo nedosiahnutia inflačného cieľa. Základná úroková sadzba sa dostala na úroveň 1,5 %. Napätie na finančných trhoch a neistota v eurozóne, ktorá pretrvávala v dôsledku zadlženosti viacerých štátov eurozóny, boli dôvodom obnovenia úrokových sadzieb na ich úroveň zo začiatku roka. ECB znížili úrokové sadzby spolu o 0,50 %. Základná úroková sadzba na konci roka dosahovala úroveň 1 %, úroková sadzba pre jednoduchové refinančné operácie bola na úrovni 1,75 % a pre jednoduchové sterilizačné operácie na úrovni 0,25 %. (Výročná správa NBS 2011)

Tak ako v roku 2011, aj v roku 2012 naďalej pretrvávala neistota zapríčinená nadmernými dlhmi krajín eurozóny. Ekonomický vývoj vo svete naďalej spomaľoval, na druhej strane Slovensko zostalo jednou z najrýchlejšie rastúcich ekonomík v Európskej únii. Za rast HDP bol zodpovedný predovšetkým rozvoj nových investícií v automobilovom sektore. Inflácia v roku 2012 dosiahla úroveň 3,7%, oproti minulému roku mala klesajúcu tendenciu a predpokladalo sa jej ďalšie spomaľovanie na základe klesajúcich cien energií a potravín. Neprítomnosť inflačných tlakov a snaha o uvoľnenie napätia na finančných trhoch spôsobila uvoľňovanie menovej politiky ECB a v júli znížila základnú úrokovú sadzbu o 0,25 %. Základná úroková sadzba bola na úrovni 0,75 %, úroková sadzba pre jednoduchové refinančné operácie bola na úrovni 1,5 % a úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie prvýkrát v histórii klesla na 0 %. To znamená, že komerčné banky si odkladali peniaze v ECB zadarmo. (Výročná správa NBS 2012)

Zasadnutie Rady guvernérov Európskej centrálnej banky, ktoré sa po prvýkrát konalo v Bratislave a po ktorom bola slávnostne predstavená prvá eurobankovka novej série v nominálnej hodnote 5 €, bolo z pohľadu NBS jednou z najvýznamnejších udalostí roka 2013. Ďalšou významnou udalosťou bola príprava na zavedenie nových pravidiel pre platby a inkasá v rámci Jednotnej oblasti platieb v eurách (SEPA). Rok 2013 sa taktiež niesol v duchu ukončenia recesie v eurozóne. HDP na Slovensku medziročne narástlo o 0,9 %, no oproti minulým rokom môžeme pozorovať zníženie tempa rastu. Ako sa predpokladalo, inflácia klesala aj v tomto roku a priemerná miera inflácia bola na úrovni 1,5 %. Pokračujúce

spomaľovanie rastu cien spolu s podporou pri zotavení ekonomík štátov v eurozóne vytvorilo priestor pre znižovanie úrokových sadzieb. ECB v priebehu roka dvakrát znížila úrokové sadzby. V máji 2013 bola základná úroková sadzba znížená o 0,25 % na 0,50 %, úroková sadzba pre jednoduchové refinančné operácie o 0,50 % na 1 % a úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie zostala nezmenená na úrovni 0 %. Ku konca roka sa úrokové sadzby znižovali opäť a to o 0,25 % pre základnú úrokovú sadzbu a pre úrokovú sadzbu pre jednoduchové refinančné operácie. Úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie zostala opäť nezmenená. (Výročná správa NBS 2013)

V roku 2014 sa zaviedli nové pravidla týkajúce sa platieb a inkás v Európe. Slovensko a ďalších 32 krajín prešli na spoločný európsky platobný trh (SEPA), ktorý umožňuje aby sa všetky cezhraničné bezhotovostné platby a inkasá uskutočňovali za rovnakých podmienok. Spotrebiteľské ceny v tomto roku naďalej klesali a inflácia sa pohybovala v mínusových hodnotách a to v priemere za rok na úrovni -0,10 %. V júni 2014 sa Rada guvernérov ECB dohodla na znížení základnej úrokovej sadzby na 0,15 % a prvýkrát v histórii sa stanovila záporná úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie na -0,10 %. Druhé znižovanie úrokových sadzieb prišlo v septembri a základná úroková sadzba tak klesla na 0,05 % a úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie na -0,20%. ECB chcela negatívnymi úrokovými sadzbami dotlačiť banky k väčšiemu poskytovaniu úverov, ktoré by zvýšili objem peňazí v ekonomike. Menovo-politické opatrenia ECB opäť súviseli s podporou obnovy ekonomík v eurozóne a neexistujúcimi inflačnými tlakmi. V roku 2014 boli prijaté ďalšie dodatočné menovo-politické opatrenia, pretože kľúčové úrokové sadzby ako opatrenie menovej politiky už neboli dostatočne efektívne, vďaka ich nízkym hodnotám. (Výročná správa NBS 2014)

Rok 2015 sa niesol v duchu nízkych úrokových sadzieb ,vysokých deflačných tlakoch a snahou ECB dostať infláciu na úroveň bližšiu k 2%. S nízkou infláciou sa ECB rozhodla bojovať pomocou programu nákupu aktív, ktorý bol rozšírený hneď v januári. Na rozdiel od FEDu, ktorý pristúpil k reštriktívnej menovej politiky a zvýšil úrokové sadzby, ECB sa rozhodla opäť znížiť úrokovú sadzbu pre jednoduchové sterilizačné operácie o 0,10 % na hodnotu -0,30%. Základná úroková sadzba a úroková sadzba pre jednoduchové refinančné operácie ostala nezmenená. Tieto dve opatrenia sa ukázali ako účinné, pretože došlo k znižovaniu úrokovej sadzby bankových úverov, čo spôsobilo rast poskytnutých úverov a HDP spolu s infláciou tak zaznamenali rýchlejší nárast. (Výročná správa NBS 2015)

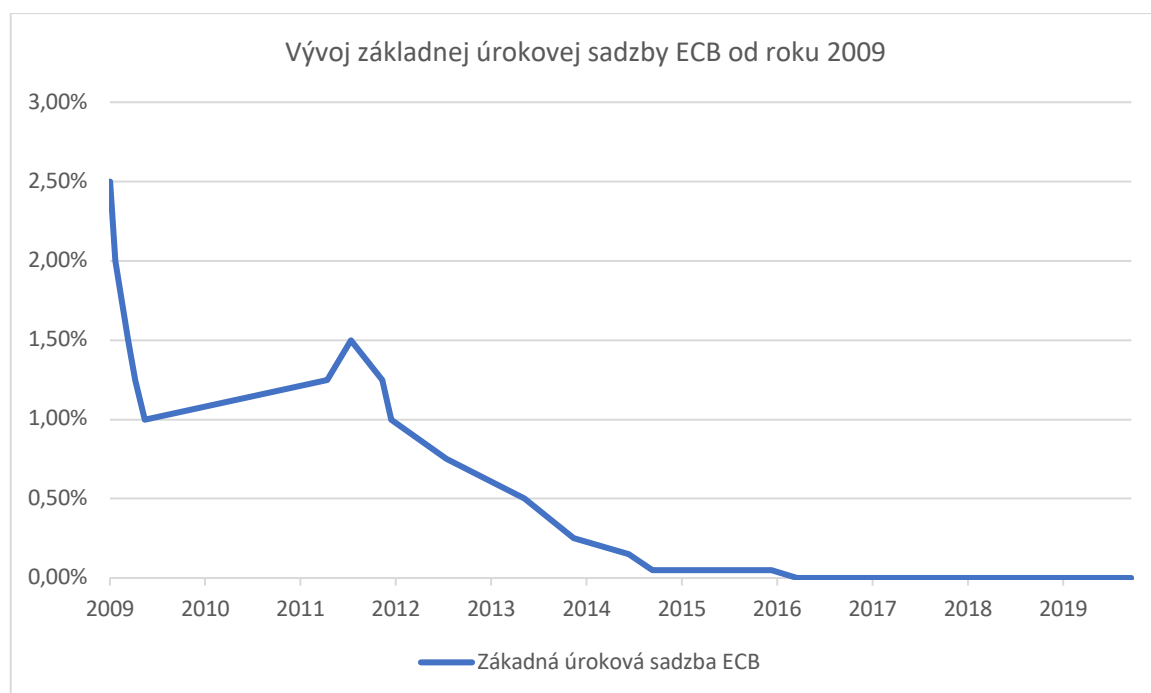
V prostredí nízkyh úrokových sadzieb, rizika deflácie a ďalších neštandardných menovo-politických opatrení sa niesol aj rok 2016. Pokračovanie turbulentného obdobia bolo zapríčinené nestabilitou finančných trhov, ktorú spôsobili faktory ako referendum v Spojenom kráľovstve o vystúpení z Európskej únií, voľby v USA a prechod USA na reštriktívnu menovú politiku. Spotrebiteľské ceny klesli v priemere o 0,5 %. Pre riziko veľkých deflačných tlakov sa Európska centrálna banka rozhodla znížiť úrokové sadzby na doteraz najväčšie minimá. Základná úroková sadzba sa dostala na hodnotu 0,00 %, úrokovú sadzbu pre jednoduchové sterilizačné operácie znížila na -0,40% a úrokovú sadzby pre jednoduchové refinančné operácie na 0,25 %. Opatrenia menovej politiky ECB v posledných rokoch boli zamerané na podporu ekonomického oživenia eurozóny a návrat inflácie na úroveň blízku 2 %. Medzi tieto opatrenia patria cielené dlhodobější refinančné operácie (TLTRO), program nákupu aktív (APP) a záporná úroková sadzba jednoduchových sterilizačných operácií. (Výročná správa NBS 2016)

Nové menovo-politické opatrenia sa ukázali ako efektívne a v roku 2017 sme zaznamenali zlepšenie hospodárskeho vývoja a nárast inflácie v priemere o 1,4 %. Vďaka pozitívnemu vývoju sa Európska centrálna banka v tomto roku rozhodla nezmeniť úrokové sadzby. (Výročná správa NBS 2017)

Aj v roku 2018 sme pozorovali rast hospodárskeho vývoja, ktorý sa však v druhej polovici roka začal spomaľovať. Slovenská ekonomika vzrástla približne o 4,2% a to v dôsledku vysokého domáceho dopytu. Spotrebiteľské ceny sa zvýšili v priemere o 2,5 %. V tomto roku sa Rada guvernérov ECB rozhodla opäť nezmeniť úrokové sadzby a tak ostala základná úroková sadzba na úrovni 0,00 %, úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie na úrovni -0,40 % a úroková sadzba pre jednoduchové refinančné operácie na úrovni 0,25 %. (Výročná správa NBS 2018)

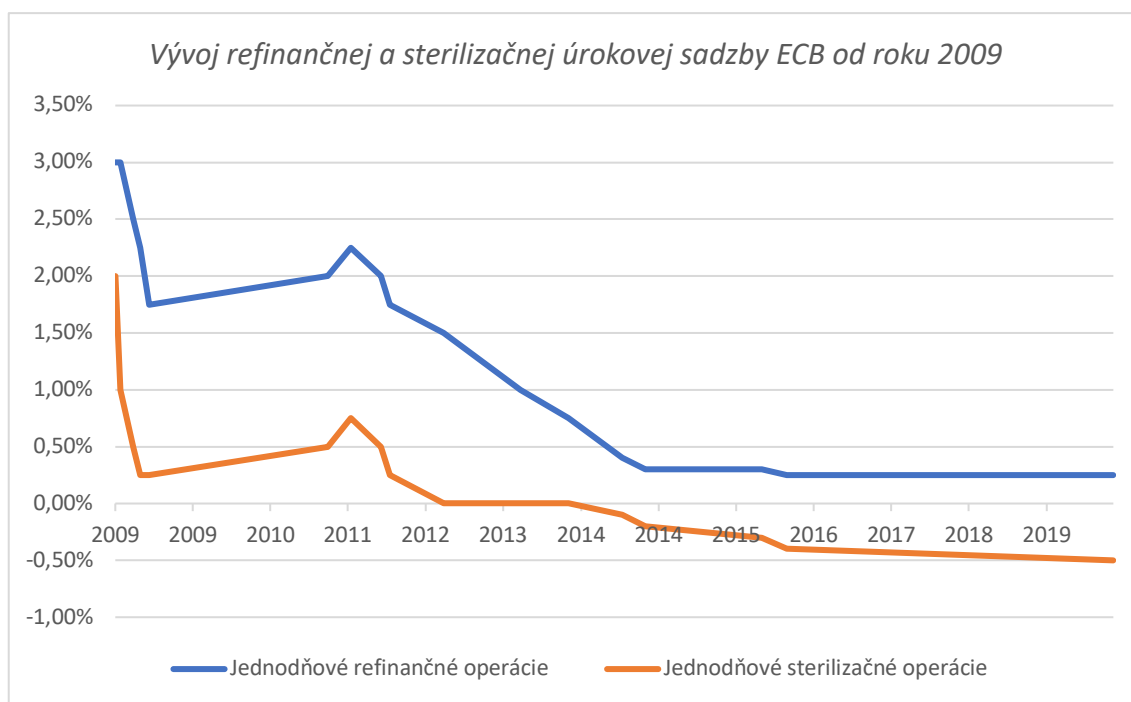
Spomaľovanie hospodárskeho vývoja v eurozóne v druhej polovici 2018 sa plno prejavilo v roku 2019. HDP na Slovensku kleslo o 2,3 % k čomu prispel hlavne nízky dopyt zo zahraničia a neistota v globálnom hospodárstve spolu so zatiaľ nevídaným rizikom koronavírusu. Rada guvernérov ECB bola znepokojená trvalo nízkou infláciou a tak rozhodla znížiť sadzbu pre jednoduchové sterilizačné operácie o 0,10 % na hodnotu -0,50 %. Nová jednoduchová referenčná sadzba €STR (krátkodobá eurová sadzba) bola zavedená 2. októbra 2019 a nahradila referenčnú sadzbu EONIA. (Výročná správa NBS 2019)

Rok 2020 bol pre svetovú ekonomiku jedným z najťažších období od finančnej krízy v roku 2008. Pandémia koronavírusu zasiahla všetky oblasti nášho života. Svetová ekonomika sa dostala na svoje minimá a menová politika centrálnych bánk hrala dôležitú úlohu v boji proti tomuto úpadku. HDP Slovenskej republiky kleslo o 5,2 %. ECB prijala nové opatrenie vo forme núdzového pandemického programu nákupu aktív a zároveň prostredníctvom refinančných operácií dodávala potrebnú likviditu bankám lacnejšie a efektívnejšie. Úrokové sadzby v roku 2020 ostali na svojich najnižších hodnotách a nezmenili sa. Nízke úrokové sadzby spolu s ďalšími menovo-politickými opatreniami slúžili na zmiernenie dopadov krízy spôsobenej pandémiou koronavírusu. Základná úroková sadzba na konci roka 2020 bola na úrovni 0,00%, úroková sadzba pre jednoduchové sterilizačné operácie na úrovni -0,50 % a pre jednoduchové refinančné operácie na úrovni 0,25 %. (Výročná správa NBS 2020)



Graf 7 Vývoj základnej úrokovej sadzby ECB od roku 2009

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-trhy/urokove-sadzby/urokove-sadzby-ecb>



Graf 8 Vývoj refinančnej a sterilizačnej úrokovej sadzby ECB od roku 2009

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-trhy/urokove-sadzby/urokove-sadzby-ecb>

4.3 Vývoj klientskych úrokových sadzieb po roku 2000

V roku 2000 sa prebytočná likvidita pretavila v poklese úrokových sadzieb úverov a vkladov a kopíroval tak rozhodnutie NBS, ktorá znížila kľúčové úrokové sadzby. Prevod úverov na Slovenskú konsolidovanú, a. s., v procese reorganizácie bankového sektora v roku 2000 mal podstatný vplyv na úrokové sadzby zo stavov úverov a čerpaných úverov. Priemerná úroková sadzba zo stavu úverov poklesla na konci roka na úroveň 10,05 %. Priemerná úroková sadzba novo poskytnutých úverov, ktorá bola koncom roka na úrovni 10,78%, bola značne ovplyvnená poklesom úrokovej sadzby pre krátkodobé úvery vďaka vysokému podielu (96 %) všetkých nových čerpaných úverov. Celková priemerná úroková sadzba z korunových vkladov sa na konci roka 2000 pohybovala na úrovni 5,57 %, z čoho úroková sadzba pre terminované vklady bola na úrovni 6,55 % a neterminovaných na 3,08 %. Priemerná úroková sadzba z korunových vkladov reagovala na základe zmien kľúčových úrokových sadzieb NBS a ku konci roka sa priblížila k sterilizačnej sadzbe NBS. (Výročná správa NBS 2000)

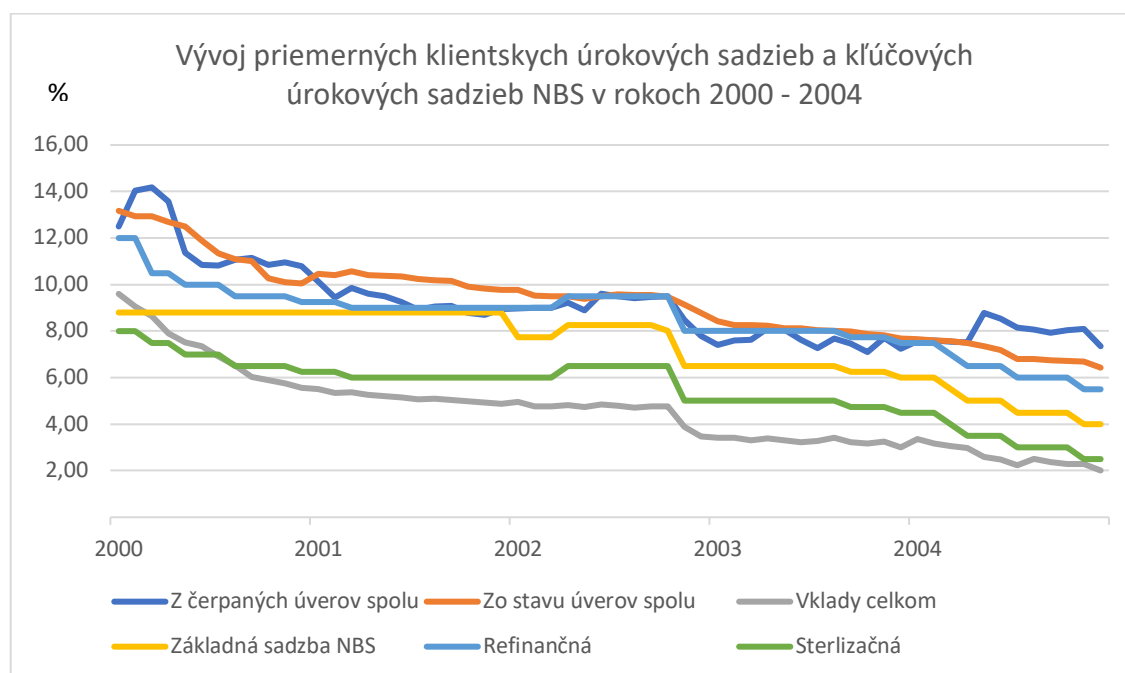
Priaznivý ekonomický vývoj v roku 2001 opäť znamenal klesajúci trend pre kľúčové úrokové sadzby, ktoré ovplyvnili aj klientske úrokové sadzby. Priemernú úrokovú sadzbu z novo poskytnutých úverov aj v tomto roku najviac ovplyvňovala úroková sadzba z krátkodobých úverov vďaka značnému podielu (89 %) na všetkých poskytnutých úverov. Priemerná úroková sadzba z novo poskytnutých úverov klesla o 1,86 % na 8,92 %. Priemerné úrokové sadzby klesali všetkým druhom úverov až na spotrebné úvery pre obyvateľov. Priemerná úroková sadzba zo stavu úverov oproti minulému roku klesla na 9,78 %. Vývoj úrokových sadzieb z korunových vkladov v tomto roku stagnoval, kvôli malej zmene v kľúčových úrokových sadzbách. Ich výška sa prispôbovala sterilizačnej sadzbe NBS. Úroková sadzba z korunových vkladov na konci roku 2001 skončila na 4,87 %. (Výročná správa 2001)

V prvom polroku 2002 NBS zvýšila úrokové sadzby na základe čoho sa mierne zvýšili úrokové sadzby z úverov a vkladov. Avšak v druhej polovici roka 2002 prišlo výrazné znižovanie kľúčových úrokových sadzieb NBS, čo malo veľký vplyv na klientske úrokové sadzby. Vývoj refinančnej sadzby NBS do značnej miery ovplyvňoval úrokové sadzby z nových úverov. Úrokové sadzby z nových úverov priemerne klesli o 1,07 % na 7,85 %. Najväčší pokles bol zaznamenaný pri úrokových sadzbách na zmenkové a kontokorentné úvery. Priemerné úrokové sadzby zo stavu úverov sa znížili o 0,99 % na 8,79 %. Prvotné zvýšenie úrokových sadzieb NBS malo len mierny vplyv na výšku úrokových sadzieb zo stavu úverov. Na druhej strane reakcia úrokových sadzieb na stav úverov bola po znížení v októbri a novembri pomerne výrazná. Priemerné úrokové sadzby z korunových vkladov medziročne klesli celkom o 1,42 % na 3,45 %. Zvýšenie úrokových sadzieb NBS v prvom polroku sa dotklo najmä úrokových sadzieb krátkodobých termínovaných vkladov. (Výročná správa NBS 2002)

NBS v roku 2003 až dvakrát znížila úrokové sadzby o 0,25 %. Na výške klientskych úrokových sadzieb sa to významnejšie neprejavilo, no výška úrokových sadzieb mala opäť klesajúcu tendenciu vďaka zníženiu kľúčových úrokových sadzieb ešte z roku 2002. Najviac sa to dotklo úrokových sadzieb zo stavu úverov, ktoré klesli o 1,11 % a to na úroveň 7,68 % ku koncu roka. Priemerné úrokové sadzby z čerpaných úverov klesli na úroveň 7,25 % a pohybovali sa v priebehu roka okolo refinančnej sadzby. Najväčší pokles nastal pri hypotekárnych úverov so štátnym príspevkom a bez štátneho príspevku. Počas celého roka bola priemerná úroková sadzba z vkladov nižšia ako sterilizačná sadzba, pričom mala vo

všeobecnosti stabilný a klesajúci trend. Priemerná úroková sadzba z vkladov sa ku konca roka pohybovala na úrovni 3,01 %. (Výročná správa NBS 2003)

Klientske úrokové sadzby v tomto roku boli ovplyvnené zmenou kľúčových úrokových sadzieb na konci roka 2003 a v priebehu roka 2004. Pre neprirodzený tlak na nárast hodnoty slovenskej koruny spolu s infláciou sa Banková rada NBS v roku 2004 opäť rozhodla výrazne znížiť úrokové sadzby, napriek tomu sa úrokové sadzby z čerpaných úverov zvýšili a to vďaka úrokovým sadzbám z prečerpaní bežných účtov, ktoré boli ovplyvnené zmenou v metodiky pri výpočte úrokovej miery. Priemerná úroková sadzba z čerpaných úverov sa zvýšila o 0,10 % na 7,35 %. V roku 2004 priemerná úroková miera zo stavu úverov počas celého roka klesala, pokračujúc v trende z predchádzajúceho roka. Priemerne tak klesla o 1,25 %, hlavne vďaka zníženiu úrokovej sadzby zo stavu úverov podnikom. V priebehu roka 2004 priemerná úroková sadzba z vkladov klesala a kopírovala pokles sterilizačnej úrokovej sadzby, ku ktorej sa koncom roka 2004 priblížila. (Výročná správa NBS 2004)



Graf 9 Vývoj priemerných klientskych úrokových sadzieb a kľúčových úrokových sadzieb NBS v rokoch 2000 - 2004

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-trhy/urokove-sadzby> (roky 2000 - 2004)

Na grafe môžeme vidieť postupný pokles klientskych úrokových sadzieb súbežne so znižovaním kľúčových úrokových sadzieb NBS. Úrokové sadzby z vkladov sa v sledovanom období pohybovali pod sterilizačnou sadzbou a mierny výkyv smerom nahor sme mohli pozorovať na úrokových sadzbách z nových úverov v roku 2004 v dôsledku zmeny metodiky pri výpočte úrokovej sadzby. Napriek tomu sa úrokové sadzby z úverov držali v blízkosti refinančnej sadzby a klesali súbežne.

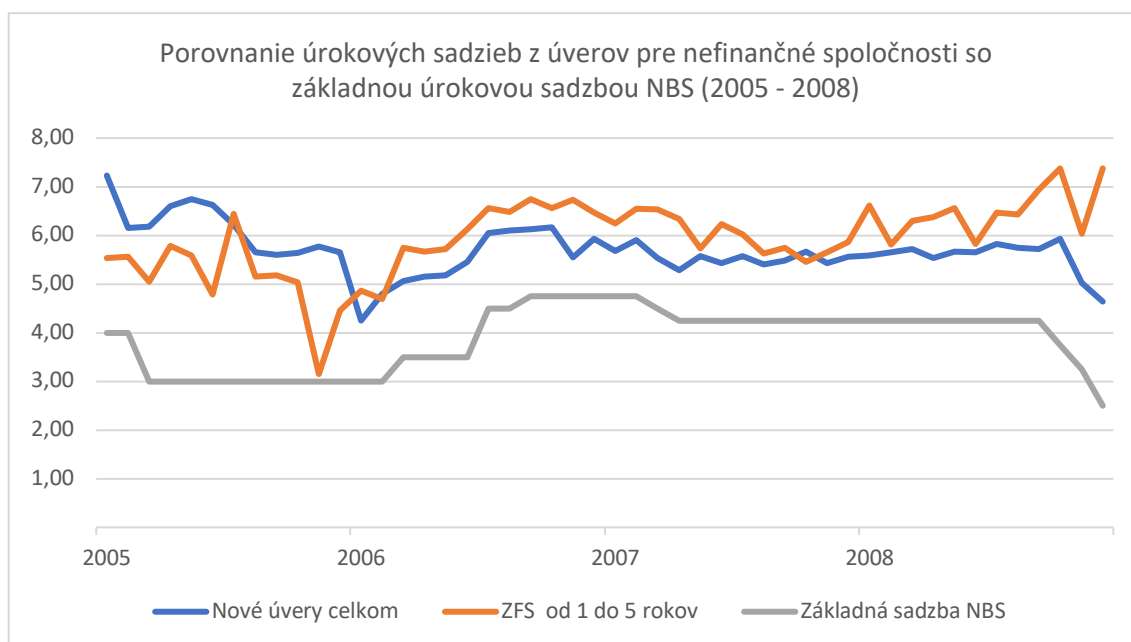
V roku 2005 sa na Slovensku začala využívať metodika ECB pri meraní klientskych úrokových sadzieb. V sektorovom členení sa sledujú úrokové sadzby z vkladov a úverov domácností a nefinančných spoločností. Zníženie základnej úrokovej sadzby z konca roka 2004 a z februára 2005 sa premietlo do klientskych úrokových sadzieb. V roku 2005 zostali priemerné úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam do veľkej miery stabilné. Úrokové sadzby z úverov nefinančných spoločností na začiatku roka klesli v reakcie na zníženie základnej úrokovej sadzby z konca roka 2004, napriek ďalšiemu zníženiu základnej úrokovej sadzby v roku 2005 sa pokles týchto sadzieb v priebehu roka neprejavil. Najviac sa znížili úrokové sadzby z prečerpaní BÚ o 1,53 %. Úrokové sadzby z úverov domácnostiam mali počas celého roka klesajúci trend, najviac však v prvej polovici roka. Najvýraznejšie klesli úrokové sadzby z iných úverov na nehnuteľnosti a z hypotekárnych úverov. Od septembra sa v ostatných úverov začali vykazovať americké hypotéky čo ovplyvnilo úrokovú sadzbu zo spotrebiteľských úverov, ktorá od septembra rástla. Úrokové sadzby vkladov domácností a nefinančných spoločností bol taktiež charakterizovaný klesaním v prvom polroku a stagnáciou v druhom vďaka postupnému zníženiu základnej úrokovej sadzby. (Výročná správa NBS 2005)

Výrazné zvyšovanie kľúčových úrokových sadzieb NBS v roku 2006 sa prejavilo aj v klientskych úrokových sadzbách. Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam mali v priebehu roka rastúci trend, ktorý sa ku konca roka spomalil vďaka očakávanému zníženiu kľúčových úrokových sadzieb. V priemere sa úrokové sadzby nefinančným spoločnostiam zvýšili o 1,4 % z toho najvýraznejšie úrokové sadzby z prevádzkových úverov o 1,7 % a investičných úverov o 1,4 %. Podobný trend mali aj úrokové sadzby z úverov domácnostiam, ktoré taktiež v priebehu roka rástli. Napriek tomu sa dopyt po úveroch neznižil a pokračoval vysoký dopyt po úverov na nehnuteľnosti, ktorým úroková sadzba vzrástla o 1,4 %. Z úrokových sadzieb z vkladov nefinančným spoločnostiam najvýraznejšie reagovala úroková sadzba z vkladov so splatnosťou do 1 mesiaca až do 1 roka

zvýšením o 2 %. Pri vkladoch domácností sa najvýraznejšie zmenila úroková sadzba s dohodnutou splatnosťou nad 2 roky do 5 rokov, ktorá sa zvýšila o 3 %. (Výročná správa NBS 2006)

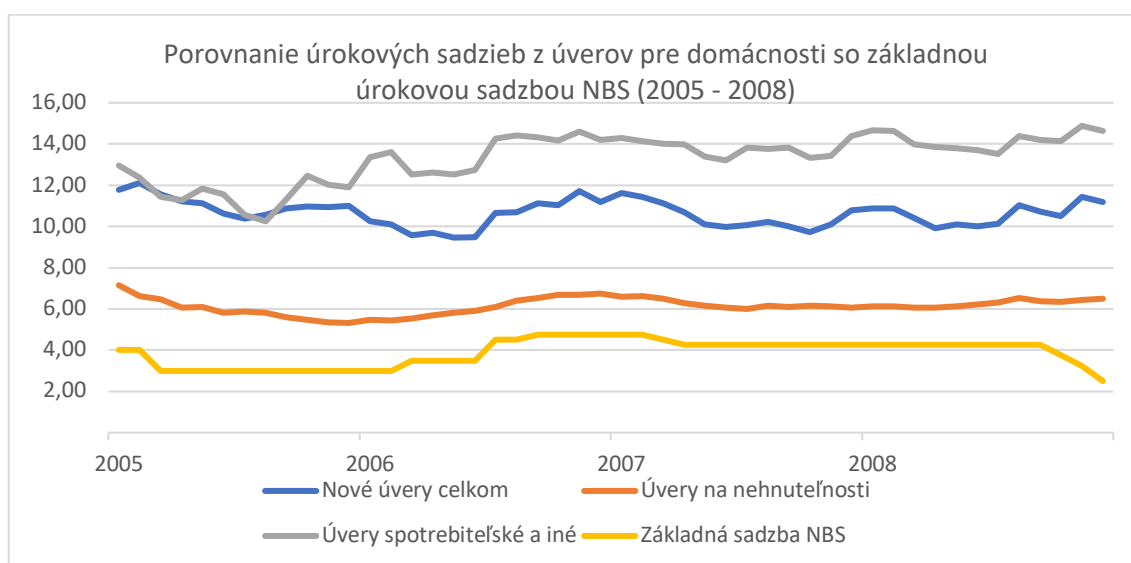
V roku 2007 NBS znížila kľúčové úrokové sadzby spolu o 0,50 % a v reakcii na to sa klientske úrokové sadzby znížili spolu s kľúčovými. K miernemu zníženiu dopomohli aj nízke medzibankové úrokové sadzby. Táto zmena sa dotkla najmä úrokových sadzieb z úverov nefinančných spoločností a domácnosti, o niečo menej úrokových sadzieb vkladov. Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam mali v prvom polroku mierne klesajúci trend, ktorý sa potom ustálil a už sa významne neprejavil. Najväčší vplyv na zmenu úrokovej sadzby pri úveroch nefinančným spoločnostiam mali úvery s krátkou dobou fixácie na ktoré zmeny v kľúčových úrokových sadzbách pôsobia výraznejšie. Aj úrokové sadzby z úverov pre domácnosti boli v znamení menšieho klesajúceho trendu pretrvávajú väčšinu roka. Rast úrokových sadzieb z úverov na nehnuteľnosti z roku 2006 sa zastavil a úrokové sadzby poklesli o 0,70 %. Mierny pokles zaznamenali aj spotrebiteľské úvery. Mierny pokles sadzieb z vkladov nefinančných spoločností sa hlavne prejavil vo vkladoch s dohodnutou splatnosťou a z vkladov domácnosti sa prejavil hlavne pri dlhodobých viazaných vkladoch a to znížením o 1,4 %. (Výročná správa NBS 2007)

V roku 2008 vykazovali klientske úrokové sadzby pomerne konzistentný vývoj. NBS koncom roka znížila kľúčové úrokové sadzby o 1,75 %. Pokles sa však nestihol úplne premietnuť do trhu. Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam sa počas roka takmer nezmenili až koncom roka poklesli úrokové sadzby z úverov malým a stredným podnikom a úrokové sadzby s nízkou dobou fixácie. Pokles kľúčových a klientskych úrokových sadzieb ku koncu roka mal len malý vplyv na úrokové sadzby z úverov domácnostiam. Naopak v priebehu roka hypotekárne a iné úvery na nehnuteľnosti rástli v dôsledku vyšších trhových sadzieb v eurozóne ako na Slovensku. Úročenie vkladov nefinančných spoločností bolo v priebehu roka stabilné s vyššími úrokovými sadzbami. Zníženie kľúčových úrokových sadzieb však prinieslo výrazne zníženie úrokových sadzieb vkladov na konci roka. Úrokové sadzby z vkladov so splatnosťou do 1 roka pre domácnosti zaznamenali nárast vďaka marketingu bánk pritiahnúť zákazníkov v súvislosti s prechodom na euro.



Graf 10 Porovnanie úrokových sadzieb z úverov pre nefinančné spoločnosti so základnou úrokovou sadzbou NBS (2005 - 2008)

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-trhy/urokove-sadzby> (2005 - 2008)

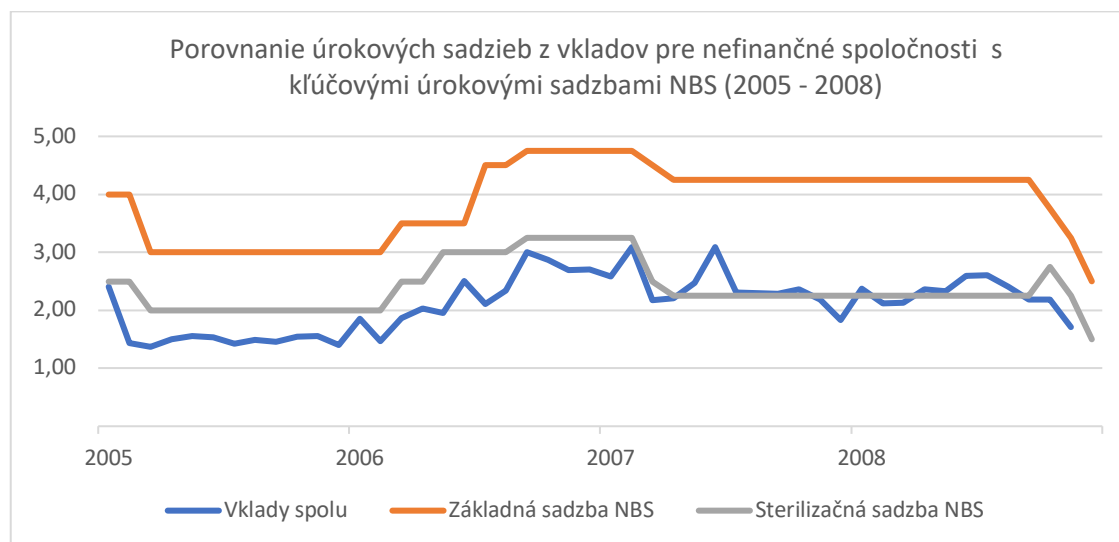


Graf 11 Porovnanie úrokových sadzieb z úverov pre domácnosti so základnou úrokovou sadzbou NBS (2005 - 2008)

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-trhy/urokove-sadzby> (roky 2005 - 2008)

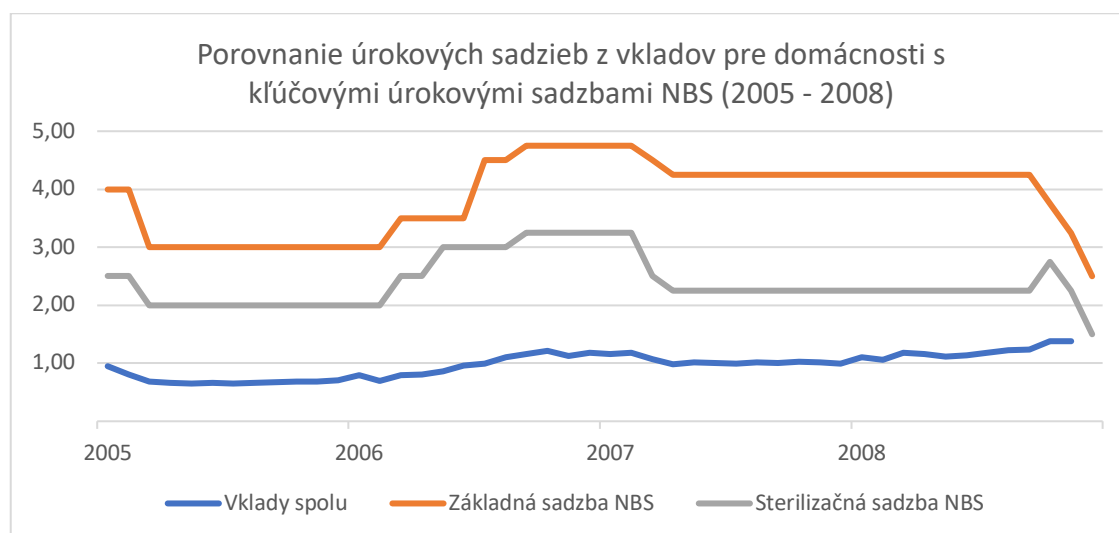
Priemerné úrokové sadzby z úverov pre podniky v rokoch 2005 - 2008 boli stabilné a kopírovali vývoj kľúčových úrokových sadzieb. Výraznejší pokles v roku 2005 bol

zapríčinený poklesom kľúčových úrokových sadzieb z konca roka 2004. Priemerné úrokové sadzby z úverov pre domácnosti boli taktiež stabilné a kopírovali vývoj kľúčových úrokových sadzieb. Na konci roka 2008 klientske úrokové sadzby rástli v dôsledku vyšších trhových sadzieb v eurozóne ako na Slovensku. Následný pokles základnej sadzby sa prejavil až v roku 2009.



Graf 12 Porovnanie úrokových sadzieb z vkladov pre nefinančné spoločnosti s kľúčovými úrokovými sadzbami NBS (2005 - 2008)

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/publikacie/publikacie-nbs/archiv-publikacii/menovy-prehľad> (roky 2005 - 2008)



Graf 13 Porovnanie úrokových sadzieb z vkladov pre domácnosti s kľúčovými úrokovými sadzbami NBS (2005 - 2008)

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/publikacie/publikacie-nbs/archiv-publikacii/menovy-prehľad> (roky 2005 - 2008)

Úrokové sadzby z vkladov pre podniky zaznamenali mierny pokles v sledovanom období a držali sa v blízkosti sterilizačnej sadzby. Naopak pri domácnostiach sa držali výraznejšie pod sterilizačnou sadzbou. Pokles na konci roka sa stihol prejaviť len pri vkladoch podnikom.

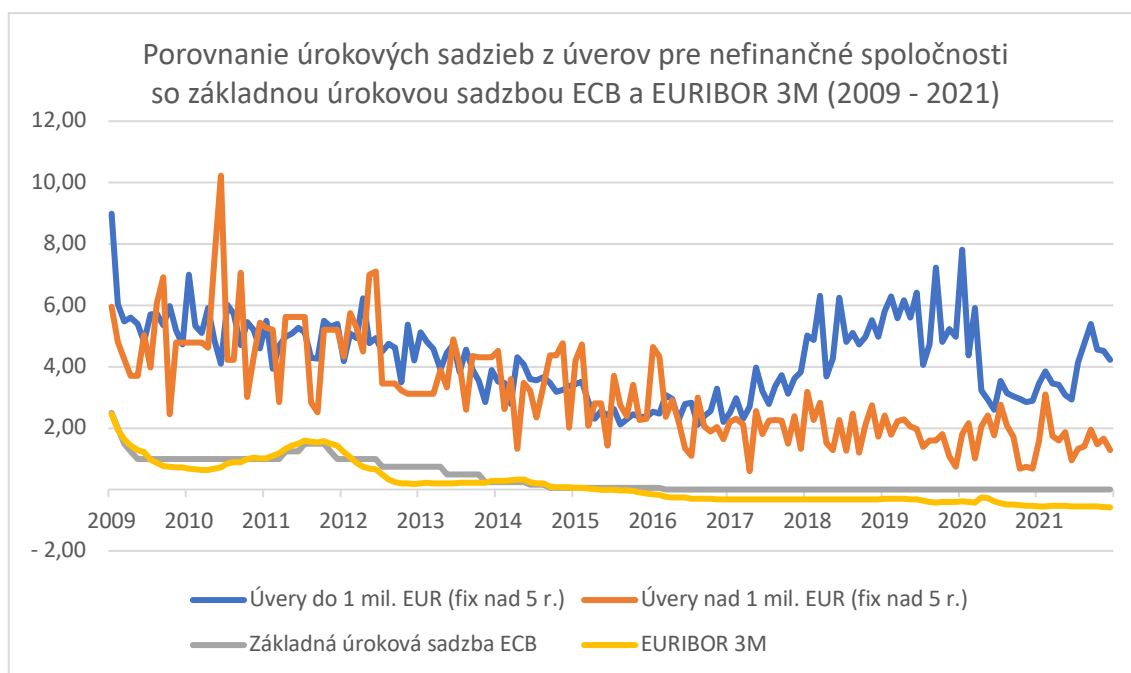
ECB v roku 2009 s cieľom podporiť ekonomiky štátov v eurozóne znížila kľúčové úrokové sadzby o 1,5 %. Zníženie sa premietlo aj do klientskych úrokových sadzieb na Slovensku, ktoré boli počas celého roka charakterizované mierne klesajúcim trendom. Banky nepristúpili k výraznejšiemu zníženiu kvôli nepriaznivému ekonomickému vývoju. V prvom polroku úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam radikálne klesli. V druhej polovici roka sa klientske sadzby v priebehu času menili v závislosti od výšky poskytnutého úveru. Úrokové sadzby úverom do 1 milióna sa zvýšili kvôli vyššiemu riziku a nižším hospodárskym výsledkom. Na druhej strane sa tento vývoj na konci roka zvrátil a úrokové sadzby klesli na úroveň zo začiatku roka. Úrokové sadzby z úverov nad 1 milión boli po výraznom znížení stabilné po zvyšok roka stabilné na úrovni okolo 3 %. Úrokové sadzby z úverov domácnosti boli počas roka stabilné a zníženie kľúčových úrokových sadzieb sa do nich vo väčšej miere nepremietlo. Úrokové sadzby z vkladov nefinančných spoločností a domácnosti vykazovali rovnaký vývoj počas celého roka. V prvom polroku prudko reagovali na zníženie kľúčových úrokových sadzieb, zvyšok roka boli stabilné. Termínované vklady s dlhšou splatnosťou zaznamenali najväčší pokles. (Výročná správa NBS 2009)

Kľúčové úrokové sadzby sa v roku 2010 nemenili a to sa premietlo do relatívne stabilných úrokových sadzieb z úverov a vkladov nefinančným spoločnostiam. 2 % rozdiel medzi úrokovými sadzbami v eurozóne a na Slovensku znamenal väčší priestor na znižovanie úrokových sadzieb domácnosti. Konkurenčný boj bánk a snaha získať si klientov sa podpísal na ich poklese. Najväčší pokles nastal pri úveroch na nehnuteľnosti, úrokové sadzby spotrebiteľských úverov zostali relatívne stabilné na úrovni 13 %. (Výročná správa NBS 2010)

Rok 2011 bol kvôli nepriaznivému ekonomickému vývoju charakterizovaný vyššími cenami úverov a vkladov. Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam a domácnostiam v prvom polroku mierne vzrástli, čo bolo odrazom zvýšenia kľúčových sadzieb ECB. Na druhej strane sa koncom roka stabilizovali a ďalej nerástli v reakcii na

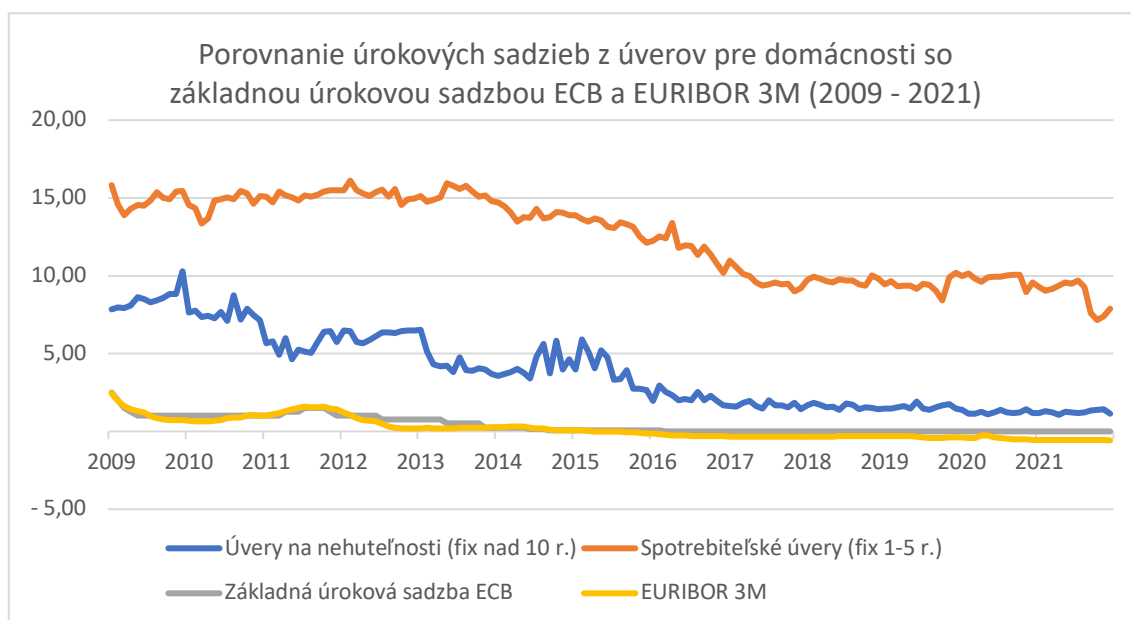
zníženie kľúčových sadzieb ECB. Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam do 1 milióna medziročné narástli o 0,4 % a z úverov nad 1 milión o 0,6 %. Úrokové sadzby na úvery nehnuteľnosti medziročné vzrástli o približne 0,2 %. Úrokové sadzby spotrebiteľských úverov sa zvýšili o 1 % na vysokú hodnotu približne 14 %. Vyššie úrokové sadzby z vkladov využívali najmä domácnosti. Vyššie úrokové sadzby sme mohli pozorovať najmä pri vkladoch s dlhodobejšou splatnosťou. Najväčší nárast dosiali vklady so splatnosťou nad 2 roky a to o 0,9 %. (Výročná správa NBS 2011)

V nasledujúcich 10 rokov sme sa nachádzali v prostredí neustáleho znižovania úrokových sadzieb. ECB od roku 2012 do roku 2022 znížila kľúčové úrokové sadzby z 1 % pre základnú úrokovú sadzbu na 0,00 %, z 1,75 % pre jednoduchové refinančné operácie na 0,25 % a z 0,25 % pre jednoduchové sterilizačné operácie na -0,50 %. Toto obdobie bolo charakterizované vysokým tempom rastu úverov domácnosti práve vďaka výraznému znižovaniu úrokových sadzieb, ktorému dopomohla aj konkurencia bánk na Slovensku a znižovanie úrokových marží. Prostredie nízkych úrokových sadzieb zaťažovalo obchodné modely bánk a ich ziskovosť. Znižovanie sprostredkovateľských marží malo nepriaznivý vplyv na tradičný model fungovania bánk na báze transformácie splatností. V roku 2014 sa zaviedla záporná sterilizačná sadzba, čo ešte viac prehĺbilo zníženie ziskovosti bánk. Keď sú banky nútené platiť za uloženie peňazí v ECB, motivuje ich to uložiť peniaze do iných bánk. V dôsledku toho vzniká na medzibankovom trhu prebytok likvidity. Cena peňazí na krátkodobom medzibankovom trhu v dôsledku zvýšenej ponuky klesala veľmi blízko k sterilizačnej sadzbe. Toto viedlo k ďalšiemu zníženiu úrokových sadzieb vkladov klientov a spolu s nimi klesli aj úrokové sadzby z úverov. Domácnosti a nefinančné spoločnosti v tomto prostredí nemali motiváciu peniaze ukladať v bankách pri tak nízkych úrokových sadzbách a o to viac preferovali si peniaze požičiavať. Úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam ostali stabilné s miernym poklesom. Najvýraznejšie znižovanie sme zaznamenali v úveroch na nehnuteľnosti a spotrebiteľských úverov domácnosti, kde priemerná celková úroková sadzba klesla z 6,62 % na konci roka 2012 na 1,51 % v roku 2021.



Graf 14 Porovnanie úrokových sadzieb z úverov pre nefinančné spoločnosti so základnou úrokovou sadzbou ECB a EURIBOR 3M (2009 - 2021)

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-institucie/banky/statisticke-a-analyticke-prehlady/urokova-statistika/bankova-urokova-statistika-uvery> (úrokové miery z nových úverov 2009 - 2022)



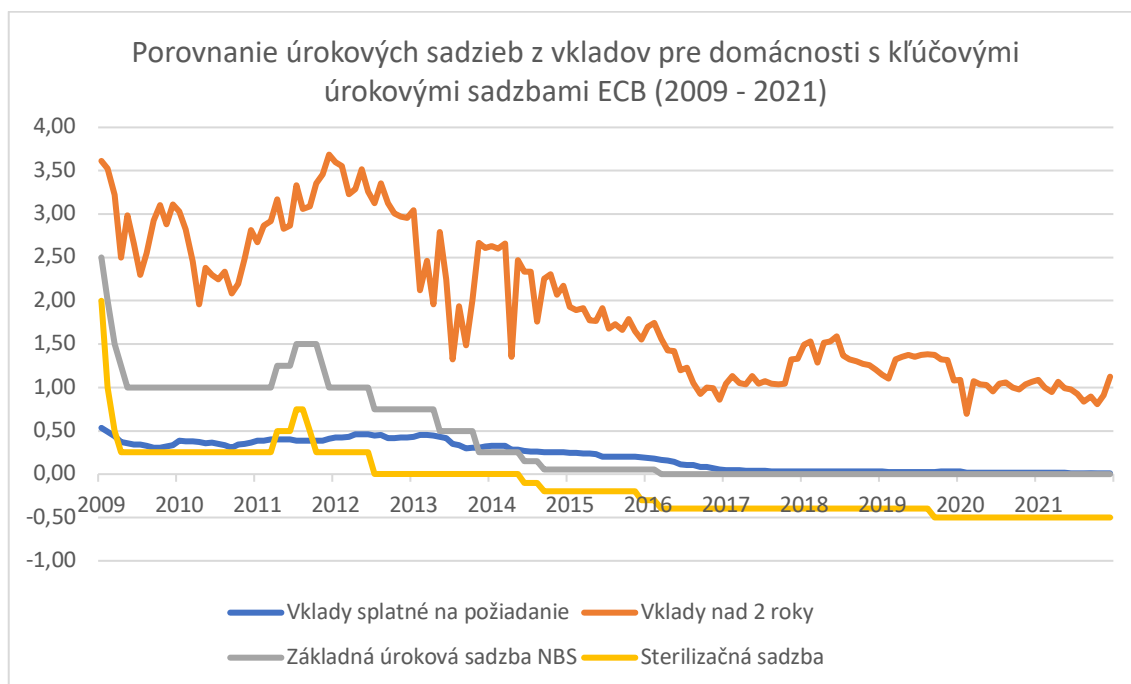
Graf 15 Porovnanie úrokových sadzieb z úverov pre domácnosti so základnou úrokovou sadzbou ECB a EURIBOR 3M (2009 - 2021)

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-institucie/banky/statisticke-a-analyticke-prehlady/urokova-statistika/bankova-urokova-statistika-uvery> (úrokové miery z nových úverov 2009 - 2022)



Graf 16 Porovnanie úrokových sadzieb z vkladov pre nefinančné spoločnosti s kľúčovými úrokovými sadzbami ECB (2009 - 2021)

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-institucie/banky/statisticke-a-analyticke-prehlady/urokova-statistika/bankova-urokova-statistika-vklady> (úrokové miery z nových vkladov 2009 - 2022)



Graf 17 Porovnanie úrokových sadzieb z vkladov pre domácnosti s kľúčovými úrokovými sadzbami ECB (2009 - 2021)

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-institucie/banky/statisticke-a-analyticke-prehlady/urokova-statistika/bankova-urokova-statistika-vklady> (úrokové miery z nových vkladov 2009 - 2022)

V posledných 13 rokoch sme sa nachádzali v prostredí neustáleho znižovania úrokových sadzieb vyhlasovaných ECB. Ako môžeme vidieť na grafoch spolu s nimi klesali trhové úrokové sadzby a klientske úrokové sadzby. Úrokové sadzby pre veľké podniky klesali výraznejšie ako pre stredné a malé. Veľký pokles sme však zaznamenali pri úveroch domácnostiam, kde úrokové sadzby na nehnuteľnosti s fixom nad 10 rokov sú na najnižších hodnotách aké kedy boli a spolu s nimi výrazne poklesli aj spotrebiteľské úvery. Úrokové sadzby z vkladov podnikov klesali počas celého obdobia a momentálne sa držia blízko základnej úrokovej sadzby. Na druhej strane úrokové sadzby z vkladov domácností taktiež stabilne klesali, no držia sa výrazne vyššie nad sterilizačnou sadzbou, čo môže byť spôsobené konkurenciou medzi bankami, čím sa snažia prilákať viac klientov.

Záver

Úrokové sadzby sú jedným z najvýznamnejších faktorov, ktoré ovplyvňujú úspory a investície ekonomických subjektov. Výška úrokových sadzieb má vplyv na správanie a rozhodovanie ekonomických subjektov. Mnohé finančné rozhodnutia odrážajú kompromis medzi súčasnou a budúcou spotrebou. Jedným z príkladov sú rozhodnutia domácností o sporení a požičiavaní si. Vlastné spotreba sa odkladá požičiavaním peňazí iným alebo sporením. V dôsledku toho sa jednotlivci snažia byť odmenení. Touto odmenou je úrok.

Výšku úrokových sadzieb ovplyvňuje viacero faktorov ako dopyt a ponuka po úveroch, inflácia, rozhodnutia centrálnej banky a v neposlednom rade aj konkurencia medzi bankami. Čím vyššia je miera inflácie, tým je pravdepodobnejšie, že sa úrokové sadzby zvýšia. K tomu dôjde, pretože veritelia budú chcieť vyššími úrokovými sadzbami kompenzovať prípadné zníženie kúpnej sily peňazí, ktoré požičiavajú. Rast inflácie vplyva na rozhodnutia centrálnych bánk o zvýšení úrokovej sadzby s cieľom udržiavať cenovú stabilitu. Na druhej strane, v recesii môže centrálna banka podporiť rast znížením úrokových sadzieb, čo zvyšuje záujem o investície. Zmeny úrokových sadzieb centrálnych bánk sa potom premietajú do sadzieb poskytovaných podnikom a domácnostiam. Výšku klientskych úrokových sadzieb ovplyvňuje viacero činiteľov a jedným z nich je konkurencia medzi komerčnými bankami. Vysoká konkurencia na slovenskom bankovom trhu sa podpísala k nižším úrokovým sadzbám z úverov a vyšším úrokovým sadzbám z vkladov. Na konkurenčnejšom trhu sa zmeny kľúčových úrokových sadzieb centrálnej banky môžu efektívnejšie premietnuť do klientskych úrokových sadzieb v snahe udržať si svojich klientov, prípadne získať nových.

V prvých dvoch podkapitolách praktickej časti sme sa venovali vývoju úrokových sadzieb vyhlasovaných centrálnou bankou pred a po vstupe do eurozóny. Do roku 2008 kľúčové úrokové sadzby vyhlasovala Národná banka Slovenska. S prechodom na kvalitatívne riadenie menovej politiky NBS sa úrokové sadzby stali hlavným nástrojom centrálnej banky. V sledovanom období 2000-2008 sme zistili, že kľúčové úrokové sadzby NBS klesali každý rok, až na rok 2006, kde sa zvýšili v dôsledku zvyšovania cien energií a potravín. Cieľom znižovania bola podpora pokračujúceho rastu ekonomiky a naplnenie Stratégie inflačného cielenia pred zavedením eura. V roku 2008 NBS zosúladiť svoju menovú politiku s ECB a od roku 2009 sa na NBS vzťahujú rozhodnutia ECB o úrokovej

politike. Úrokové sadzby v sledovanom období (2009-2021) výrazne poklesli a momentálne sa nachádzame v prostredí nízkych úrokových sadzieb. ECB v roku 2014 prvýkrát v histórii stanovila zápornú úrokovú sadzbu pre jednoduché sterilizačné operácie.

V tretej podkapitole sme sa venovali vývoju klientskych úrokových sadzieb a sledovali, či pokles kľúčových úrokových sadzieb centrálnej banky pôsobí na zmeny klientskych sadzieb. V období 2000-2008 sme zistili, že klientske úrokové sadzby kopírovali zmeny v sadzbách vyhlasovaných NBS a zaznamenali postupný pokles. Celkovo sa sadzby z úverov držali pri refinančnej sadzbe a z vkladov v blízkosti sterilizačnej sadzby. V sledovanom období 2009-2021 sme sa postupne dostali do prostredia nízkych úrokových sadzieb. Spolu so sadzbami ECB klesali všetky klientske úrokové sadzby. Výraznejší pokles sme zaznamenali pri úveroch veľkým podnikom a pri úveroch na nehnuteľnosti, ktorých hodnota je na historických minimách. Úrokové sadzby z vkladov pre podniky stabilne klesali počas celého obdobia a držali sa mierne nad sterilizačnou sadzbou ECB. Úrokové sadzby z vkladov pre domácnosti kopírovali vývoj úrokových sadzieb a v sledovanom období postupne klesali. Na rozdiel od sadzieb podnikom sa úrokové sadzby vkladov pre domácnosti držali výraznejšie nad sterilizačnou sadzbou, čo mohlo spôsobiť konkurenčný boj bánk o nových klientov.

Zoznam použitej literatúry

ANSGAR, Belke - THORSTEN, Polleit. Monetary economics in globalised financial markets. Berlin : Springer, 2009. 819 s. ISBN 978-3-540-71002-8.

BoJ overnight call rate - Japanese central bank's interest rates [online]. 2021. [cit. 2021-11-20]. Dostupné na: <https://www.global-rates.com/en/interest-rates/central-banks/central-bank-japan/boj-interest-rate.aspx>

BOUŠKOVÁ, Dagmar. Bankové operácie. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2009. 234 s. ISBN 978-80-225-2859-7.

BREALEY, Richard A - MYERS, Stewart C - ALLEN, Franklin. Principles of corporate finance. New York : Ny McGraw-Hill Education, 2020. 994 s. ISBN 9781260013900.

Čo je to centrálna banka? [online]. 2015. [cit. 2021-11-17]. Dostupné na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me/html/what-is-a-central-bank.sk.html>

Čo predstavuje sadzba hlavných refinančných operácií? [online]. 2018. [cit. 2021-11-30]. Dostupné na: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me/html/mro.sk.html>

Čo sú to referenčné sadzby, prečo sú dôležité a prečo sa v súčasnosti reformujú? [online]. 2019. [cit. 2021-10-17]. Dostupné na: https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/benchmark_rates_qa.sk.html

Čo sú to referenčné sadzby, prečo sú dôležité a prečo sa v súčasnosti reformujú? [online]. 2019. [cit. 2021-10-18]. Dostupné na: https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/benchmark_rates_qa.sk.html

Federal Reserve Bank of Atlanta. Federal Reserve System: Structure and Functions. [online]. 2001. [cit. 2021-11-14]. Dostupné na: <https://usa.usembassy.de/etexts/bus/fedreserve.pdf>

Fixed Rate vs. Variable Rate – How Do You Choose? [online]. 2017. [cit. 2021-09-30]. Dostupné na: <https://www.cmu.edu/sfs/access/docs/fixed-variable.pdf>

GIBSON, Nigel. Essential Finance [elektronický zdroj]. London : Profile Books Ltd, 2003. 314 s. ISBN 1-86197-530-9. Dostupné na: <https://cloudflare-ipfs.com/ipfs/bafykbzacec2ykstmzs5mwwdjooohh635kvzrnlcrgejy7y5gyi7syvgy7zeerm?filename=Nigel%20C%20Gibson%20Nigel%20Gibson%20-%20Essential%20Finance-Bloomberg%20Press%20%282003%29.pdf>

HAYES, Adam. European Central Bank (ECB) [online]. 2020. [cit. 2021-10-03]. Dostupné na: <https://www.investopedia.com/terms/e/europeancentralbank.asp>

CHOVANCOVÁ, Božena et al. Finančné trhy: nástroje a transakcie. 2. preprac. a dopl. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2016. 664 s. ISBN 978-80-8168-330-5.

KAGAN, Julia. London Interbank Offered Rate (LIBOR) [online]. 2022. [cit. 2022-01-20]. Dostupné na: <https://www.investopedia.com/terms/l/libor.asp#citation-1>

KOTLEBOVÁ, Jana - SOBEK, Otto. Menová politika: stratégie inštitúcie a nástroje. Bratislava : Iura Edition, 2007. 317 s. ISBN 987-80-8078-092-0.

LISÝ, Ján et al. Ekonómia. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011, 631 s. ISBN 978-80-8078-406-5.

Národná banka Slovenska - Standing facilities [online]. 2021. [cit. 2021-10-10]. Dostupné na: <https://www.nbs.sk/en/operations-on-financial-market/the-monetary-policy-framework/standing-facilities>

NICKOLAS, Steven. Real vs. Nominal Interest Rates: What's the Difference? [online]. 2021. [cit. 2021-09-25]. Dostupné na: <https://www.investopedia.com/ask/answers/032515/what-difference-between-real-and-nominal-interest-rates.asp>

Overview of the euro short-term rate (€STR) [online]. 2021. [cit. 2021-10-27]. Dostupné na: https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/euro_short-term_rate/html/eurostr_overview.en.html#calc

POLOUČEK, Stanislav. Bankovníctví. Praha : C. H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice, 2006. 716 s. ISBN 80-7179-462-7.

SCHELLER, Hanspeter K. The European Central Bank: history, role and functions [elektronický zdroj]. 2. vyd. Frankfurt Am Main : Ecb, 2006. 229 s. ISBN 92-899-0027-X. Dostupné na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006en.pdf>

The euro short-term rate (€STR) is the euro overnight money market interest rate [online]. 2021. [cit. 2021-10-27]. Dostupné na: <https://www.euro-area-statistics.org/statistics-insights/the-euro-short-term-rate-str-is-the-euro-overnight-money-market-interest-rate?lg=en>

The European Money Markets Institute - EURIBOR [online]. 2021. [cit. 2021-10-24]. Dostupné na: <https://www.emmi-benchmarks.eu/benchmarks/euribor/>

Transmission mechanism of monetary policy [online]. 2021. [cit. 2021-10-16]. Dostupné na: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/transmission/html/index.en.html>

Výročné správy NBS 2000 - 2020. Dostupné na: <https://www.nbs.sk/sk/publikacie/vyrocnasprava>

What are nominal and real interest rates? [online]. 2021. [cit. 2021-11-06]. Dostupné na: <https://www.cnb.cz/en/faq/What-are-nominal-and-real-interest-rates>

ZÁPORNÁ ÚROKOVÁ SADZBA [online]. 2017. [cit. 2021-11-01]. Dostupné na: <https://www.bencont.sk/app/cmsSiteAttachment.php?ID=138&disposition=inline>