Zemný plyn vo východnom Stredomorí

Európa sa upiera na východné Stredomorie v rámci diverzifikácie energetických zdrojov. Majú nové plynové náleziská potenciál zmeniť energetickú politiku v Európe? Trump oznámil opätovné zavedenie ciel, ktoré môžu ovplyvniť situáciu na finančných trhoch. Študentské pôžičky v USA sú aktuálne jedným z faktorov, pri ktorých sa môžu prejaviť problémy na finančnom trhu.



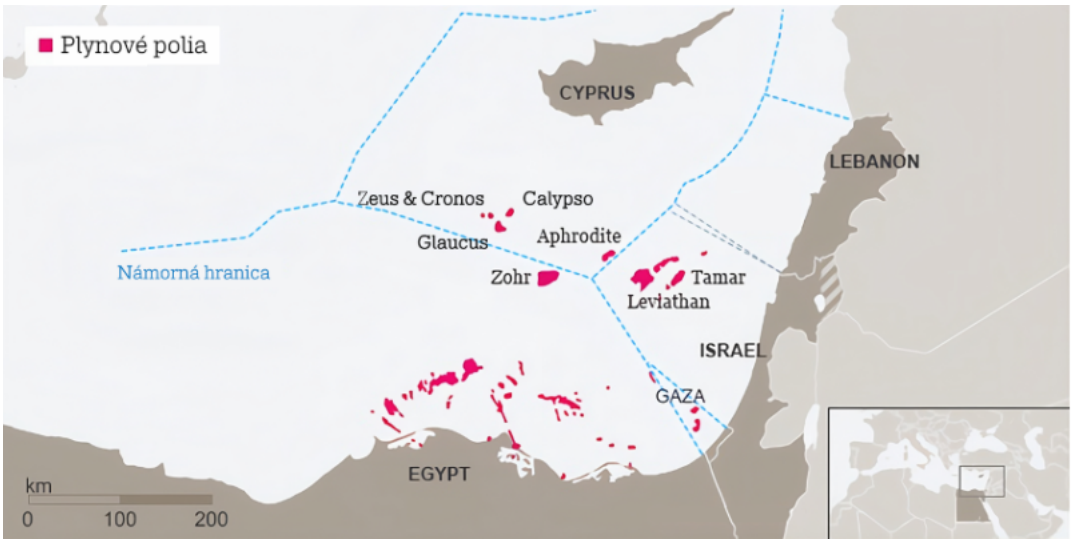
Východné Stredozemie sa po ustálení energetickej krízy postupne profiluje ako významný prvok európskej energetickej architektúry. V kontexte globálnej snahy o diverzifikáciu dodávok a znižovanie závislosti od ruských fosílnych palív predstavuje tento región špecifickú kombináciu geostrategických príležitostí a systémových rizík. Kumulatívne zásoby zemného plynu, odhadované na približne 3 656 mld. m³, vytvárajú pre EÚ potenciál na posilnenie energetickej bezpečnosti. Zároveň štáty ako Grécko a Cyprus usilujú o redefinovanie svojej pozície v rámci európskeho energetického trhu a o premenu geografickej polohy na strategickú výhodu.

Energetická kríza akcelerovala rozvoj plynárenskeho priemyslu vo východnom Stredomorí

Prieskumná aktivita vo východnom Stredozemí zažíva strategickú renesanciu, poháňanú naliehavou snahou Európy o odklon od ruských dodávok plynu. Pred zhruba desiatimi rokmi séria prelomových objavov zásadne zmenila energetický potenciál regiónu. Globálna energetická kríza po roku 2022 pôsobila ako katalyzátor, ktorý premenil dlhoročné zdržania na masívne investície a prilákal energetických gigantov ako Chevron, ExxonMobil, Eni, BP či Shell.

Ložiská ako Leviathan (2010), Aphrodite (2011) a pole Zohr (2015) kumulatívne sprístupnili viac ako 1000 mld. m³ vyťažiteľných rezerv plynu.

Objavené polia zemného plynu vo východnom Stredomorí



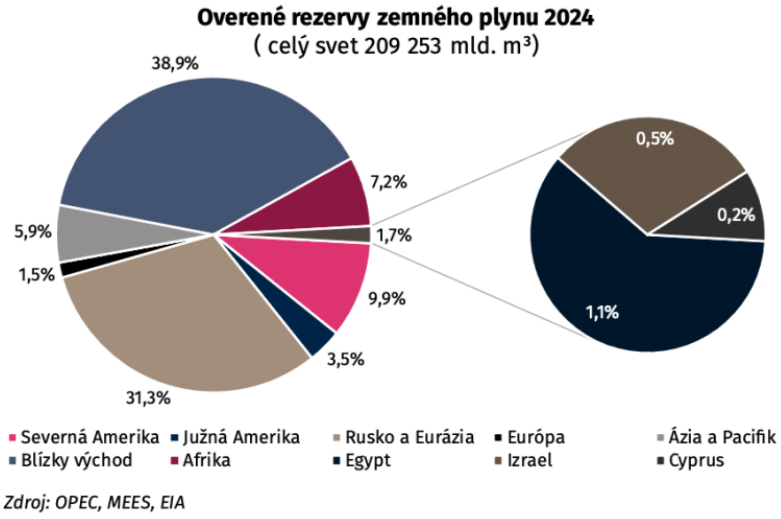
Zdroj: Platts DW,

Obdobie rokov 2026 – 2035 bude rozhodujúce z hľadiska schopnosti regionálnych aktérov transformovať existujúci plynárenský potenciál na stabilné a komerčne udržateľné exportné toky. Tento proces však sprevádzajú viaceré obmedzenia, najmä pretrvávajúce územné spory vo východnom Stredomorí, ambiciózne dekarbonizačné ciele EÚ a rastúca konkurencia medzi

globálnymi energetickými spoločnosťami. Budúci význam regiónu tak nebude závisieť len od objemu rezerv, ale predovšetkým od schopnosti efektívne ich integrovať do meniacich sa podmienok európskeho a globálneho energetického trhu

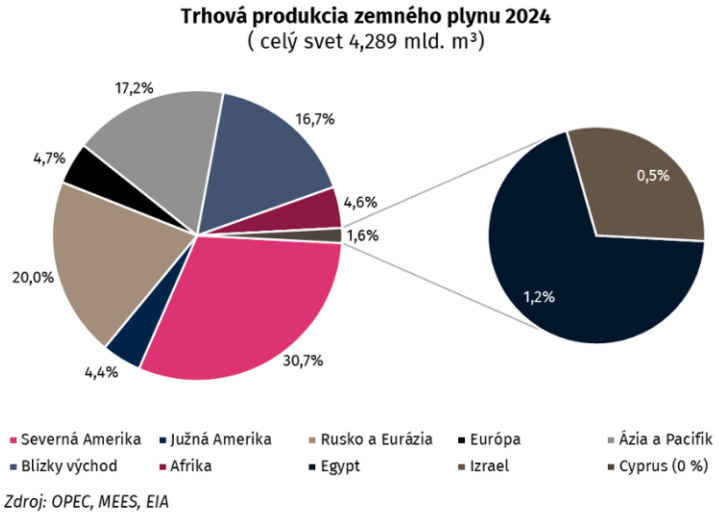
Plyn východného Stredomoria v globálnom kontexte

Východné Stredozemie disponuje 1,75 % svetových zásob plynu (3 656 mld. m³), čím v globálnom meradle prirodzene zaostáva za energetickými gigantmi ako Blízky východ (38,92 %) či Rusko a Eurázia (31,34 %). Napriek tomu, že tento podiel tvorený Egyptom (1,06 %), Izraelom (0,52 %) a Cyprom (0,17 %) pôsobí skromne, pre Európu má v súčasnosti kritický geostrategický význam. Región totiž mierne prevyšuje vlastné rezervy kontinentálnej Európy (1,54 %) a vďaka svojej geografickej blízkosti predstavuje kľúčový pilier diverzifikácie a nevyhnutný nástroj na trvalý odklon od ruských dodávok.



Zdroj: OPEC, MEES, EIA

Trhová produkcia plynu vo východnom Stredomorí dosiahla v roku 2024 podiel 1,65 % na globálnej ťažbe, pričom hlavnými prispievateľmi boli Egypt (1,15 %) a Izrael (0,50 %). V súčte celková produkcia regiónu činila 70,7 mld. m³, čo je v kontexte Európy, ktorá za posledných päť rokov čelí priemernému ročnému plynovému deficitu približne 225 mld. m³, len zlomok. Navyše reálne exporty východné Stredomoria narážajú na domáce limity. Hoci Izrael vyváža takmer 49 % svojej produkcie, väčšinu týchto tokov v súčasnosti pohlcuje Egypt, aby pokryl vlastnú energetickú krízu spôsobenú strmým poklesom ťažby na obrom poli Zohr. V dôsledku rastúceho domáceho dopytu dokonca obnovil vlastný dovoz LNG, čím sa reexport do Európy cez terminály Idku a Damietta stáva nestabilným a závislým od aktuálnych energetických špičiek. Regionálna produkcia tak zatiaľ slúži primárne na stabilizáciu lokálnych ekonomík a egyptskej prenosovej sústavy, pričom pre Európu zostáva len marginálnym dodávateľom.



Zdroj: OPEC, MEES, EIA

Izraelská produkcia plynu akceleruje

Leviathan je pole najväčším rezervoárom v Stredozemnom mori s odhadovanými vyťažiteľnými zásobami 648 mld. m³. V januári 2026 bolo prijaté finálne investičné rozhodnutie (FID) o expanzii, ktorá zvýši jeho ročnú kapacitu na 21 mld. m³ do konca dekády. Komplex polí Tamar a Tamar SW (cca 311 mld. m³) je kľúčový pre izraelský domáci trh, kde plyn zabezpečuje 71 % výroby elektriny. Expanzia poľa bola mierne spomalená kvôli geopolitickým rizikám, ale v roku 2026 sa očakáva dokončenie tretieho plynovodu, ktorý zvýši kapacitu na 16,5 mld. m³ ročne.

Izrael vyváža takmer 49 % svojej produkcie, primárne do Egypta a Jordánska. Kľúčovým projektom pre navýšenie exportu do Egypta je plynovod Nitzana s kapacitou približne 6,2 mld. m³ /rok, ktorého spustenie sa očakáva v prvej polovici roka 2028. Produkcia je však citlivá na regionálne konflikty. V júni 2025 boli polia Leviathan a Karish dočasne odstavené z preventívnych bezpečnostných dôvodov. Koncom roka 2025 došlo k napätiu medzi vládou a producentmi, kedy minister energetiky dočasne pozastavil exportné licencie, aby zabezpečil „férové ceny“ pre domáci trh. Očakáva sa, že kombinovaná produkcia polí Leviathan a Tamar vzrastie do roku 2030 o približne 50 %, čo výrazne zvýši hotovostné toky operátorov v regióne.

Izraelské plynové polia (Zdroje: UBS, MEES, EIA)

Plynové ložisko	Rok objavenia	Veľkosť rezervy (mld. m³)	Producent (Operátor)	Produkcia 2024 (mld. m³/r)	Produkčná kapacita 2030 (mld. m³/r)	Stav poľa	Začiatok produkcie
Leviathan	2010	648	Chevron, NME	10,9	21	Aktívna produkcia, expanzia fázy 1B	2019
Tamar	2009	311	Chevron	12,4	16,5	Aktívna produkcia, prebieha expanzia	2013
Athena	2022	8	Energean	0	Aktívna	Vo vývoji	2027
Ostatné	Rôzne	120	Energean / Iní	N/A	N/A	V produkcii / Vo vývoji / Zastavené	Rôzne
CELKOVO	-	1087	-	21,4	42,5	-	-

Poznámka: Údaje sú spracované z viacerých energetických zdrojov. Prognózy po roku 2025 predstavujú odhady podľa plánov rozvoja polí.

Egypt sa opiera o existujúcu LNG infraštruktúru a obnovu domácej produkcie

Egyptský plynárenský sektor prechádza v posledných rokoch výraznou transformáciou. Kľúčové ložisko Zohr, objavené v roku 2015, pôvodne zabezpečilo krajine energetickú sebestačnosť, avšak jeho produkcia postupne klesla na približne 13,4 mld. m³ ročne v roku 2024, čo predstavuje pokles o 59 % oproti nominálnej kapacite 33 mld. m³. Súčasne sa postupne prehlboval čistý dovoz plynu – z 2,2 mld. m³ v roku 2020 na 14,3 mld. m³ v roku 2024. Egypt je tak nútený pokrývať takmer 20 % svojej spotreby dovozom, predovšetkým z Izraela. V roku 2024 dosiahol izraelský export do Egypta rekordných 10,1 mld. m³ ročne, pričom dohoda o dodávkach je platná až do roku 2040.

V reakcii na tento vývoj vláda spustila päťročný investičný plán v hodnote 5,7 mld. USD, ktorý počíta s vyvŕtaním 480 nových vrtov s cieľom zvýšiť národnú produkciu na 66 – 68 mld. m³ ročne do roku 2030. Zároveň sa sústreďuje na uzatváranie dlhodobých kontraktov na zabezpečenie plného využitia kapacity LNG terminálov. Egypt uplatňuje model „rafinérskeho uzla“, v rámci ktorého spracováva vlastný plyn, ako aj dovoz z Izraela a perspektívne z Cypru, v termináloch Damietta (5 mtpa) a Idku (7,2 mtpa) s cieľom reexportu do Európy. Dodatočný impulz predstavuje aj objav poľa Nefertari z roku 2026 s potenciálom rezerv v desiatkach mld. m³. V optimistickom scenári sa Egypt do roku 2030 môže stať opäť sebestačným od plynu, pričom skvapalňovacie terminály zostanú kľúčovým exportným uzlom pre celý región.

Egyptské plynové polia (Zdroje: OPEC, MEES, Egypt oil&gas)

Plynové ložisko	Rok objavenia	Veľkosť rezervy (mld. m³)	Producent (Operátor)	Produkcia 2024 (mld. m³/r)	Produkčná kapacita 2030 (mld. m³/ r)	Stav poľa	Začiatok produkcie
Zohr	2015	311	Petrobel (Eni/ EGPC)	13,4	33,1	Klesajúca kapacita (revitalizácia)	2017
WND	2015	141	BP	Aktívna	Aktívna	Aktívna, rozširovaná	2017
Nooros	2015	113	Petrobel (Eni/ EGPC)	Aktívna	Aktívna	Aktívna produkcia	2015
Nargis	2023	80	Chevron	0	0,3	Fáza vývoja pred produkciou	2027 / 2028
Nefertari	2026	N/ A	ExxonMobil	0	Aktívna	Nový objav	2028+
Ostatné	Rôzne	1564	Rôzni (Eni, BP, Shell)	N/ A	N/ A	Produkcia / Vývoj	Rôzne
CELKOVO	–	2209	–	49,35	67,2	–	–

Poznámka: Údaje sú spracované z viacerých energetických zdrojov. Prognózy po roku 2025 predstavujú odhady podľa plánov rozvoja polí.

Cyprus bude novým exportérom zemného plynu na trhu

Cyprus momentálne neprodukuje ani nespotrebováva žiadny vlastný zemný plyn, ale nové náleziská lákajú pozornosť investorov aj médií. Súbežne s rozvojom polí Cyprus pracuje na dokončení vlastného LNG terminálu Vasilikos na spätné splyňovanie, ktorý je hotový približne na 50 %, pričom cieľom vlády je spustiť ho do prevádzky do konca roka 2025 alebo v roku 2026.

Najstarší projekt Aphrodite sa po dekáde sporov pohol vpred a momentálne prebieha detailné inžinierske plánovanie (FEED), do ktorého Chevron a partneri investujú približne 105,7 mil. USD. Očakáva sa, že po uzavretí medzištátnej dohody s Izraelom v marci 2026 bude prijaté finálne investičné rozhodnutie (FID) do konca roka 2026. Do roka 2030 sa plánuje vybudovať ťažobnú kapacitu na objem zhruba 8,3 mld. m³ ročne.

Ložisko Cronos je v najpokročilejšom štádiu a v októbri 2025 boli v Limassole podpísané tri kľúčové komerčné dohody (HTPA, o tollingu a tarifách) s egyptskými partnermi. Plyn bude prúdiť priamo do egyptského skvapalňovacieho terminálu Damietta cez jednu z línií poľa Zohr, ktorá bude vyčlenená výhradne pre cyperský plyn určený na ďalší reexport do Európy. Odhadovaná počiatočná kapacita na základe testov je približne 1,5 mld. m³ ročne.

Polia Glaucus, Zeus a Calypso sa v roku 2030 budú nachádzať v štádiu vývoja alebo vyhodnocovania komerčnej životaschopnosti. Hoci pole Glaucus (často uvádzané spolu s objavom Pegasus) disponuje obrovským potenciálom, operátor ExxonMobil očakáva vyhlásenie komerčnej životaschopnosti v apríli 2026, čo reálne posúva začiatok ťažby až do nasledujúcej dekády.

Cyperské plynové polia (Zdroje: MEES, EIA)

Plynové ložisko	Rok objavenia	Veľkosť rezervy (mld. m³)	Producent (Operátor)	Produkcia 2024 (mld. m³/ r)	Produkčná kapacita 2030 (mld. m³/ r)	Stav poľa	Začiatok produkcie
Aphrodite	2011	99	Chevron, Shell, NME	0	8,3	Fáza FEED (detailné plánovanie)	2030 / 2031
Glaucus	2019	91	ExxonMobil	0	0	Vyhodnocovanie komerčnosti	2030+
Cronos	2022	71	Eni	0	1,5	Záverečná fáza vývoja	2027 / 2028
Zeus	2022	71	Eni	0	0	Pokročilé vyhodnocovanie	2030+
Calypso	2018	28	Eni	0	0	Pokročilé vyhodnocovanie	2035+
CELKOVO	-	360	-	0	9,8	-	-

Poznámka: Údaje sú spracované z viacerých energetických zdrojov. Prognózy po roku 2025 predstavujú odhady podľa plánov rozvoja polí.

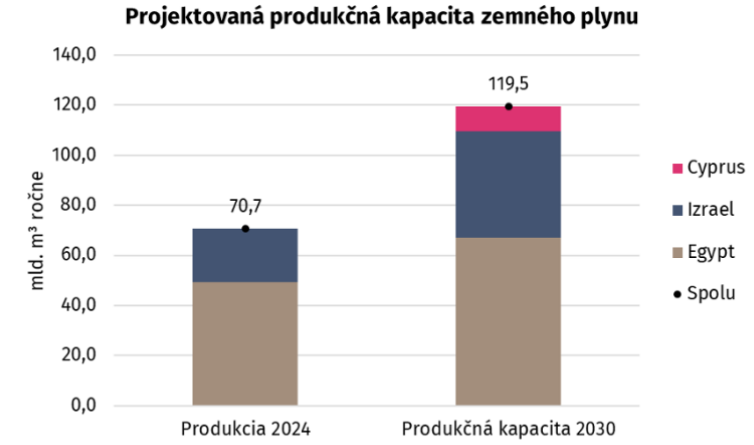
Expanzia produkcie východného Stredomoria

Geostrategický posun je ukotvený v ambicióznych národných plánoch Egypta, Izraela a Cypru, ktorých kumulatívna kapacita by mala v roku 2030 dosiahnuť 119,5 mld. m³ oproti 70,7 mld. m³ vyprodukovaných v roku 2024. Egypt, ako dominantný hráč s produkciou 49,4 mld. m³ v roku 2024, plánuje do konca dekády navýšiť svoju kapacitu na 67,2 mld. m³ prostredníctvom investícií do 480 nových vrtov a stabilizácie obrieho poľa Zohr. Izrael, ktorý v roku 2024 dodal 21,4 mld. m³ plynu, mieri k cieľovej kapacite 42,5 mld. m³, pričom ťažiskom rastu sú expanzné fázy polí

Leviathan a Tamar spojené s výstavbou plynovodu Nitzana.

Východné Stredozemie prechádza fázou masívnej plynárenskej expanzie, ktorá do roku 2030 prinesie nárast produkčnej kapacity regiónu až o 69 %.

Kľúčovým prispievateľom k regionálnemu rastu bude Cyprus, ktorý po začatí ťažby na ložiskách Aphrodite a Cronos dosiahne kapacitu 9,8 mld. m³. Týmto tempom môže región zvýšiť svoj podiel na globálnej produkcii plynu z 1,65 % na 2,6 %, čím sa etabluje ako kritická energetická alternatíva pre Európu. Strategická integrácia, kde cyperský a izraelský plyn prúdi do egyptských LNG terminálov Damietta a Idku, premení východné Stredozemie na jednotný energetický koridor so zásadným vplyvom na svetové trhy. Celý proces transformácie je navyše podporený návratom amerických energetických gigantov a prehlbovaním regionálnej spolupráce, ktorá má za cieľ premeniť plyn na stabilizačný prvok v geopoliticky napätom prostredí.



Zdroje: MEES, EIA, UBS, OPEC
Poznámka: Údaje sú spracované z viacerých energetických zdrojov. Prognózy po roku 2025 predstavujú odhady podľa plánov rozvoja polí.

Výhody pre Európu a Grécko ako strategický uzol

Európa vo východnom Stredozemí nehľadá iba dodatočné objemy zemného plynu, ale predovšetkým stabilitu a vyššiu mieru diverzifikácie dodávok. Región ponúka kombináciu potrubného plynu a LNG, čím vytvára flexibilné portfólio umožňujúce reagovať na výkyvy dopytu aj geopolitické riziká. V tomto kontexte nadobúda osobitný význam Grécko, ktoré sa postupne profiluje ako kľúčový energetický uzol pre juhovýchodnú a strednú Európu.

Grécka regasifikačná kapacita ku koncu roka 2025 presahuje 12 mld. m³ ročne, pričom do roku 2030 sa plánuje jej zvýšenie na 27,5 mld. m³.

Grécka stratégia stojí na štyroch pilieroch: rozširovaní LNG kapacít, budovaní cezhraničných prepojení v rámci tzv. Vertical Corridor, prehlbovaní regionálnej spolupráce a posilňovaní integrácie do euroatlantických energetických sietí. Terminál Revithoussa spolu s novou plávajúcou jednotkou FSRU v Alexandroupolise predstavujú kľúčovú infraštruktúru pre zásobovanie Bulharska, Rumunska a potenciálne aj Ukrajiny, najmä v situácii, keď Rusko v predchádzajúcich rokoch prerušilo dodávky viacerým krajinám regiónu.

Záver

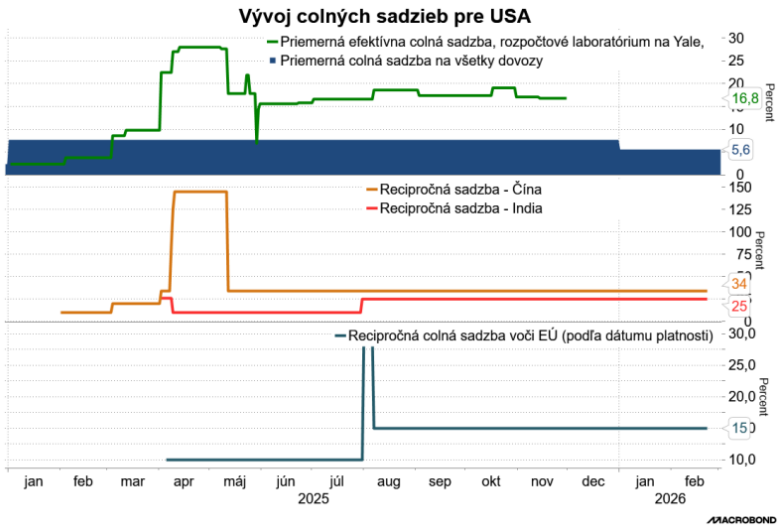
Navýšenie produkcie vo východnom Stredozemí o 50 mld. m³ ročne do roku 2030 by predstavovalo významný posun v energetickej bilancii regiónu aj Európy. Ak by približne 15 mld. m³ absorboval rastúci dopyt Egyptu a Izraelu, tak pri realistickom scenári by mohlo približne 30 mld. m³ smerovať do Európy. To by zodpovedalo približne 13 % celkového európskeho dovozu plynu, čo by predstavovalo citeľný príspevok k diverzifikácii zdrojov.

Takýto nárast by bol v súlade so snahou EÚ znižovať závislosť od ruských dodávok plynu, ktoré podľa Eurostatu v roku 2025 ešte stále predstavovali objem približne 38 mld. m³. Cieľom iniciatívy REPowerEU je dosiahnuť úplnú nezávislosť od ruského plynu do konca roku 2027. Postupná integrácia izraelských, cyperských a egyptských ložísk by tak do roku 2030 mohla vytvoriť dodatočný dodávateľský koridor popri americkom a nórskom plyne a prispieť k posilneniu energetickej stability Európskej únie. (fw)

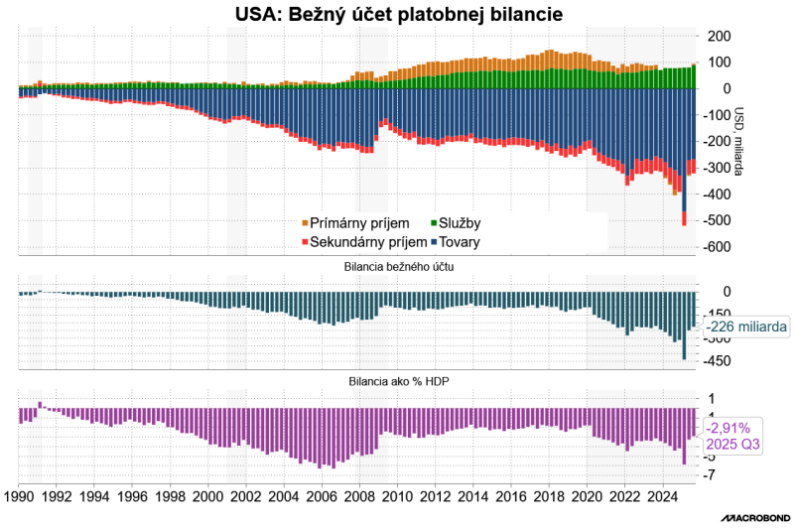
Trump opäť zavádza vyššie clá po rozhodnutí Najvyššieho súdu USA

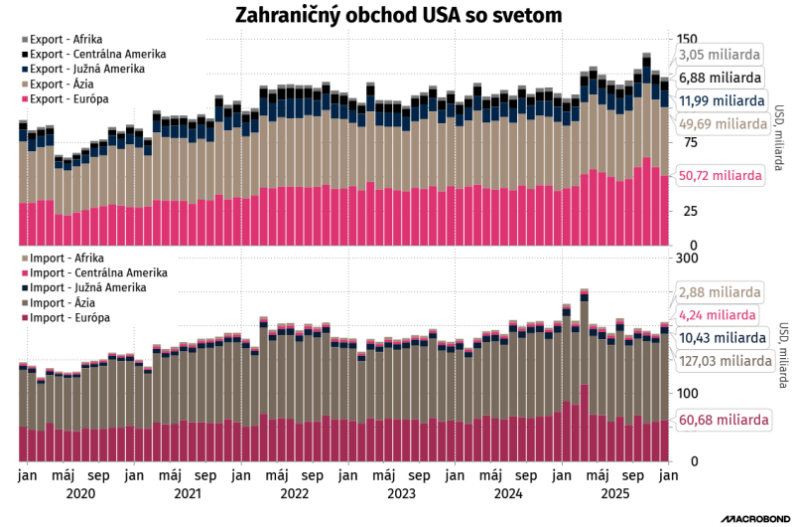
Hlavným spúšťačom opätovného rozruchu v globálnom obchode bolo rozhodnutie Najvyššieho súdu USA z 20. februára, ktorým boli Trumpove „recipročné“ clá, zavedené na jar 2025, vyhlásené za nezákonné. Súd v pomere hlasov 6 : 3 rozhodol, že prezident prekročil svoje právomoci vyplývajúce zo zákona o medzinárodných núdzových ekonomických silách (IEEPA),

pričom zdôraznil, že právo ukladať dane prináleží výlučne Kongresu. Trump na toto rozhodnutie okamžite reagoval aktivovaním mechanizmu podľa Zákona o obchode z roku 1974 s odôvodnením riešenia vážneho deficitu platobnej bilancie. V dôsledku toho bola pôvodne ohlásená 10 % sadzba v priebehu 24 hodín zvýšená na 15 %, čo predstavuje zákonné maximum povolené týmto ustanovením. Tieto clá budú v platnosti najviac 150 dní, pokiaľ ich účinnosť nepredĺži Kongres.



Zmena v colnej politike spôsobí, že krajiny ako Veľká Británia a Austrália, ktoré si vyrokovali preferenčnú sadzbu 10 %, budú teraz čeliť jej zvýšeniu na 15 %. V prípade Británie to predstavuje dodatočné náklady na export vo výške 4 mld. USD, čo zasiahne až 40 tisíc spoločností. Naopak, medzi krajiny, ktoré môžu z tejto zmeny profitovať, patrí Čína, ktorej colná sadzba klesne z 32 % na 24 %, keďže ešte pred tzv. „Liberation Day“ podliehala dodatočným clám, a India, kde dôjde k zníženiu sadzby z 18 % na 15 %. EU zmrazila ratifikáciu svojej obchodnej dohody, ktorá mala byť schválená v marci. Požaduje však jasné pravidlá dohody. EÚ je pritom najväčším zdrojom dovozu do USA v hodnote 303 mld. USD, čo predstavuje podiel 20,2 %. Hoci došlo k úprave colných sadzieb, efektívna colná sadzba sa znížila len mierne – približne z 10 na 9 p.b.





Trumpovi sa prostredníctvom ciel podarilo čiastočne znížiť deficit bežného účtu z približne 450 mld. USD na začiatku roka 2025 na 226 mld. USD v 3Q 2025, pričom aktuálne predstavuje približne 2,91 % HDP USA. K tomuto vývoju primárne prispel rast exportu USA, ktorý sa v priebehu roka 2025 zvýšil z približne 100 mld. USD mesačne na začiatku roka na približne 125 mld. USD mesačne ku koncu roka. Na druhej strane import do USA počas roka 2025 stagnoval na úrovni okolo 200 mld. USD mesačne. Najvýraznejší pokles bol zaznamenaný pri importe z EÚ. Zatiaľ čo v marci dosahoval dovoz z EÚ približne 113 mld. USD, ku koncu roka sa pohyboval už len na úrovni približne 61 mld. USD.

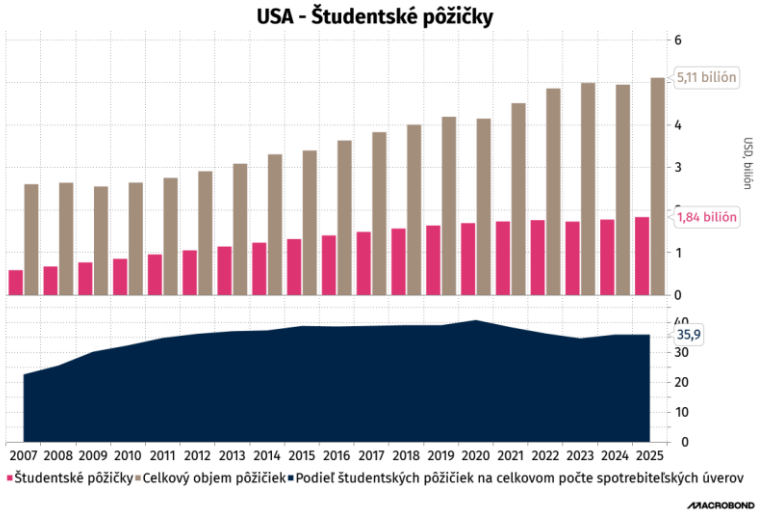
Clá majú síce primárne chrániť domácich výrobcov, avšak podľa odhadov až 90 %

ekonomického bremena ciel znášajú americké firmy a spotrebitelia.

Tento efekt sa môže prejavovať aj vo vývoji inflácie. Aktuálna miera inflácie v USA dosahuje približne 2,4 %, pričom základná úroková sadzba sa pohybuje v pásme 3,5 – 3,75 %. V porovnaní s eurozónou sa inflácia nachádza pod inflačným cieľom na úrovni približne 1,7 %, pri hlavnej refinančnej sadzbe 2,15 %. Ak by USA pristúpili k rýchlejšiemu znižovaniu úrokových sadzieb, inflačné tlaky by sa mohli opätovne zvýšiť. Na Trumpove kroky v oblasti zahraničnej politiky reaguje aj vývoj kurzu amerického dolára voči košu hlavných svetových mien. Podľa dolárového indexu (DXY) sa dolár nachádza na najslabších úrovniach od februára 2022. Slabší dolár síce zvyšuje cenovú konkurencieschopnosť amerických exportérov, zároveň však predražuje dovoz, čo sa môže sekundárne premietať do rastu inflačných tlakov v ekonomike. (mmm)

Študentské pôžičky v USA sú pod tlakom rastúcej delikvencie

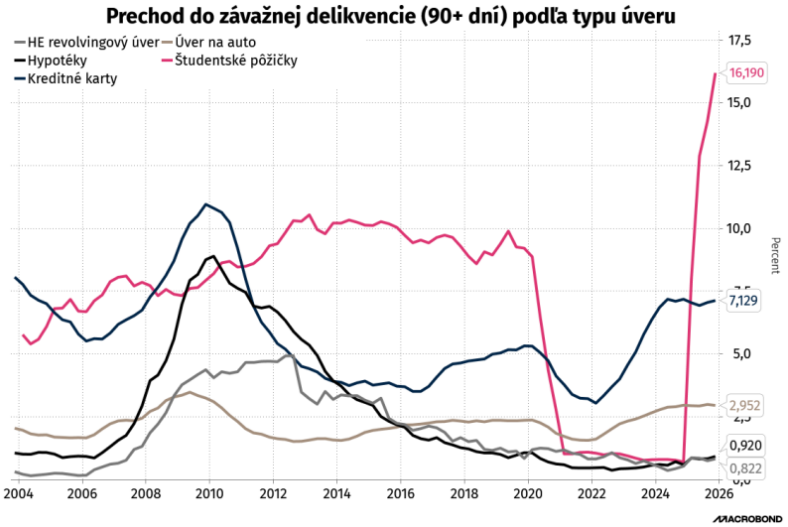
Trh so študentskými pôžičkami v USA patrí na finančnom trhu medzi hlavné časti úverového trhu. V roku 2025 dosiahli celkové študentské pôžičky hodnotu až 1,84 bilióna USD, pričom tvoria až 35,9 % podiel na celkovom objeme spotrebiteľských úverov. Väčšina študentských pôžičiek, približne 90 % všetkých študentských dlhov, spadá pod federálnu vládu prostredníctvom Federal Student Aid (FSA). Ostatné pôžičky poskytujú banky, kreditné únie alebo fintech spoločnosti, pričom tieto úvery fungujú ako klasické komerčné úvery – s vyššími úrokovými sadzbami a s prísnejším posudzovaním úverovej bonity.



Aktuálny stav so študentskými pôžičkami v USA prechádza obdobím hlbokej štrukturálnej transformácie a eskalujúcej úverovej krízy, ktorá sa dotýka viac ako 42 mil. Američanov. Keď sa pozrieme na delikvenciu nad 90 dní podľa typu úveru, môžeme vidieť, že od konca roka 2024 sa delikvencie na študentských úveroch posunuli z úrovne pod 1 % na viac ako 16 %, čo predstavuje významný nárast po období umelého udržiavania a financovania zo strany Bidenovej vlády. Vďaka programu SAVE, vytvorenému Bidenovou administratívou, bolo cieľom eliminovať riziko neschopnosti splácať úvery u nízkopríjmových skupín.

Dôsledkom bolo, že viac ako 50 % účastníkov programu SAVE malo vďaka nastaveniu hranice na 225 % federálnej úrovne chudoby stanovenú mesačnú splátku na 0 USD.

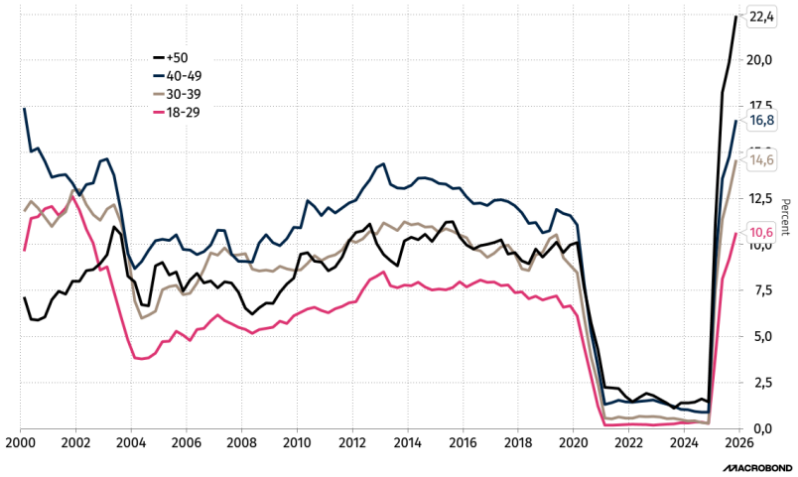
Títo dlžníci boli de jure v režime riadneho splácania, čo znemožňovalo ich prechod do kategórie delikventov. Aj to bol dôvod, prečo sa v období rokov 2021 – 2024 delikvencie na študentských pôžičkách pohybovali na veľmi nízkej úrovni. Ďalším aspektom bolo automatické odpúšťanie dlhov, ktoré sa týkalo viac ako 5 miliónov dlžníkov v celkovej hodnote takmer 190 mld. USD prostredníctvom rôznych programov. Tento krok zároveň vytvoril čiastočný tlak na štátny rozpočet v podobe vyššieho federálneho deficitu. Hoci tento mechanizmus umelo udržiaval delikvencie na nízkej úrovni, prejavilo sa to inde – na objeme zlyhaných úverov, ktoré sa dnes týkajú približne 9 miliónov dlžníkov (pomer 1 z 5), pričom ide o historicky najvyššiu úroveň.



Ak sa bližšie pozrieme na situáciu delikvencií podľa veku, môžeme vidieť, že kategória 50+ tvorí najväčší podiel delikvencií, a to takmer 22,4 %, zatiaľ čo mladšie ročníky vo veku 18 – 29 rokov sa pohybujú na úrovni 10,6 %. Dôvodom, prečo majú starší vyšší podiel delikvencií, je skutočnosť,

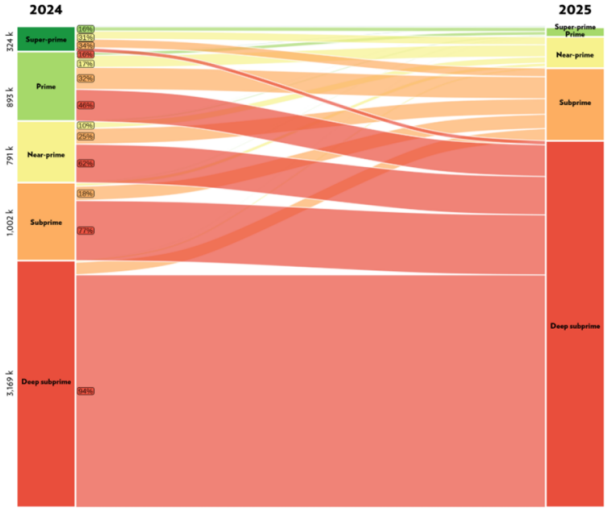
že často nesplácajú vlastné štúdium, ale pôžičky, ktoré si vzali na financovanie vzdelania svojich detí. Ďalším dôvodom môžu byť pravidelní neplatiči dlhov, ktorí splácajú pôžičky už viac ako 20 rokov, pričom v dôsledku kapitalizácie úrokov môže byť ich aktuálny zostatok vyšší než pôvodne požičaná suma, čo znižuje motiváciu pôžičku splatiť.

Vývoj delikvencií študentských pôžičiek podľa vekových kategórií



Trump prostredníctvom reformy „One Big Beautiful Bill Act“ prepracoval štruktúru splácania federálnych pôžičiek zavedením programu RAP, ktorý upravuje splátky podľa výšky príjmu. Program začne platiť od 1. júla 2026 a nahradí väčšinu starších programov vrátane SAVE. RAP zavádza progresívnu stupnicu splácania od 1 % z príjmu pri ročnom príjme 10 tis. USD až po 10 % pri príjme nad 100 tis. USD. Pre porovnanie, domácnosti s mediánovým príjmom 81 tis. USD platili v rámci programu SAVE mesačne iba 36 USD, čo predstavuje len zlomok v porovnaní so splátkou 440 USD v súčasnom pláne RAP. Ďalšou zmenou je predĺženie obdobia potrebného na odpustenie zostatku dlhu z pôvodných 20 – 25 rokov na 30 rokov. Posledným významným bodom je obmedzenie rodičovských pôžičiek na 20 tis. USD ročne a 65 tis. USD celkovo na jedného študenta. Pôžičky na postgraduálne štúdium boli zrušené a nahradené limitmi 20,5 tis. USD ročne pre bežné odbory a 50 tis. USD ročne pre profesionálne odbory (napríklad medicína a právo).

Medziročné zmeny kreditného skóre dlžníkov so študentskou pôžičkou po splatnosti (9/2024 – 9/2025)



Zdroj: The Century Foundation, Trump's Student Loan Delinquency Crisis - Unmasked

Súčasná situácia však ukazuje, ako veľmi zle sú na tom dlžníci a aký je stav študentských pôžičiek. Pokles kreditného skóre je výsledkom meškania splácania študentských pôžičiek, pričom len v septembri 2024 tvorili deep subprime pôžičky (kategória veľmi nízkeho kreditného skóre dlžníka pod 580) približne 51 % celkových pôžičiek, zatiaľ čo v septembri 2025 sa tento podiel zvýšil až na 76 %. Aktuálny negatívny vývoj na úverovom trhu sa zatiaľ nepremieta do nezamestnanosti mladých ľudí a tá sa drží na úrovni 9 %, čo z historického hľadiska predstavuje jednu z najnižších úrovní.

Zhoršenie kreditného skóre má pre dlžníka za následok zvýšenie celoživotných nákladov, napríklad na hypotéku o viac ako 8,6 % a nárast nákladov na autoúvery o 18 % až 28 %.

Ak sa človek ocitne v defaulte, konkrétne v dôsledku nesplácania študentskej pôžičky, a nie je schopný ju doplatiť, vláda mu môže zadržať časť príjmov, napríklad zo zdravotného poistenia, sociálnych dávok alebo potravinových programov, na splácanie dlhu.

Jednou z možných alternatív riešenia situácie na trhu so študentskými pôžičkami je predaj týchto pohľadávok súkromnému sektoru, a to buď bankám, investičným fondom alebo investorom do cenných papierov krytých študentským dlhom (v prípade ich sekuritizácie). Ak by sa vláda rozhodla pre takýto postup, rizikovejšie pôžičky by musela ponúknuť s výrazným diskontom, aby o ne mal súkromný trh záujem. To by pre vládu predstavovalo okamžitú

čiastočnú stratu, no zároveň by tým znížila svoju budúcu expozíciu voči riziku nesplácania. V prípade plošného predaja by sa pritom uvažovalo o objeme presahujúcom 1 bilión USD. V súčasnosti však federálne študentské pôžičky naďalej predstavujú potenciálne riziko pre verejné financie, keďže zvýšená miera defaultov by sa mohla v budúcnosti premietnuť do vyšších rozpočtových deficitov. Napriek tomu úverová situácia v oblasti študentských pôžičiek nepredstavuje systémové riziko porovnateľné so subprime hypotékami počas finančnej krízy v roku 2008. Dôvodom je najmä skutočnosť, že v prípade študentských pôžičiek neexistuje sekundárny trh v takom rozsahu, aký existoval pri hypotekárnych cenných papieroch (MBS) pred krízou. Okrem toho má federálna vláda k dispozícii silné vymáhacie mechanizmy, ako sú zrážky zo mzdy či daňové offsety, ktoré zmierňujú rozsah konečných strát. (mmm)

Autori:
Analytici:
Ján Vražda (vrazda@bencont.sk)
Zdenko Lauko (lauko@bencont.sk)
Martin Maslan (maslan@bencont.sk)

Junior analytici:
Martin Vražda
Frederik Wiesner
Matej Miroslav Miko

Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT, a môže byť reprodukovaný a ďalej šírený len s jej písomným súhlasom. Informácie v tomto dokumente boli získané z externých zdrojov, ktoré boli spoločnosťou považované za spoľahlivé.