NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Správa o finančnej stabilite k máju 2016

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska 2016

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava

Telefón:
02 5787 2146

Fax:
02 5787 1128

http://www.nbs.sk

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

ISSN 1338-6123 (elektronická verzia)

Obsah

ÚVOD **4**

ZHRNUTIE **5**

1 EXTERNÉ PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY **13**

2 DOMÁCE PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY **18**

3 FINANČNÝ SEKTOR NA SLOVENSKU **22**

3.1 Solventnosť a finančná pozícia finančného sektora 22

3.2 Aktíva bankového sektora 26

3.3 Zdroje financovania bankového sektora 32

3.4 Riziká vo finančnom sektore 33

Box 1 Digitálne inovácie v oblasti finančných služieb a finančná stabilita 46

4 REGULATÓRNE A LEGISLATÍVNE PROSTREDIE **49**

5 POLITIKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI **52**

Box 2 Proticyklický kapitálový vankúš ako nástroj makroprudenciálnej politiky 53

SKRATKY **55**

ZOZNAM GRAFOV **56**

ZOZNAM TABULIEK **57**

Úvod

Finančný sektor je považovaný za stabilný, ak je schopný plynule plniť svoje základné funkcie aj pri výraznejších negatívnych šokoch, či už v externom, alebo domácom ekonomickom a finančnom prostredí. Stabilita finančného sektora je pritom vnímaná ako nevyhnutný predpoklad pre zdravé fungovanie reálnej ekonomiky. Národná banka Slovenska prispieva k stabilite finančného systému ako celku, pričom za týmto účelom vykonáva najmä dohľad nad finančným trhom.

Za dôležitú súčasť prispievania k finančnej stabilite považuje Národná banka Slovenska aj pravidelné informovanie verejnosti o stabilite finančného sektora a trendoch, ktoré môžu stabilitu ohrozovať. Informovanosť a diskusia o týchto témach je nevyhnutná najmä z dôvodu, že nielen inštitúcie finančného sektora, ale aj ostatné nefinančné spoločnosti a individuálne osoby svojím správaním ovplyvňujú finančnú stabilitu. Za týmto účelom Národná banka Slovenska publikuje dvakrát ročne Správu o finančnej stabilite, ktorá sa primárne zaoberá identifikovaním hlavných rizík ohrozujúcich stabilitu finančného sektora na Slovensku.

Cieľom správy je podať zrozumiteľným spôsobom prehľadnú informáciu o vývoji faktorov, ktoré vplývajú na finančnú stabilitu na Slovensku, pričom je zameraná na najvýznamnejšie riziká pre stabilitu. Súčasťou správy je aj samostatná časť, venovaná výkonu politiky obozretnosti na makroúrovni v podmienkach SR.

Komplexný pohľad na dianie vo finančnom sektore a vývoj všetkých rizík vo finančnom sektore dopĺňa Analýza slovenského finančného sektora, ktorú publikuje Národná banka Slovenska.

Zhrnutie

Priaznivý vývoj v domácej ekonomike podporil stabilitu finančného sektora

Stabilita slovenského finančného sektora bola v roku 2015 pozitívne ovplyvnená postupne zrýchľujúcim sa rastom domácej ekonomiky, a to na pozadí dynamického rastu investícií, zvyšovania reálnych miezd, tržieb podnikov a klesajúcej nezamestnanosti. Hlavným faktorom tohto rastu bol predovšetkým silnejúci domáci dopyt, podporovaný čerpaním eurofondov a rastúcou spotrebou domácností. Napriek výpadku verejných investícií z verejných fondov sa očakáva pokračovanie priaznivého vývoja aj počas roka 2016.

Z hľadiska externého vývoja pretrvávali alebo sa zvýšili niektoré riziká

Pri hodnotení trendov vývoja externého prostredia je potrebné poukázať na rastúce riziká, ktoré môžu vplývať na ekonomický rast alebo vývoj na finančných trhoch. V závere roka sa zhoršili makroekonomické podmienky, a to súčasne v rozvinutých aj rozvíjajúcich sa ekonomikách. Ekonomická situácia v eurozóne je v súčasnosti charakteristická síce stabilným, avšak nízkym nominálnym rastom. Navyše, výraznejšie oživenie v budúcnosti je nepravdepodobné, keďže silné stimuly pre spotrebu domácností a export v podobe poklesu cien ropy a oslabenia efektívneho výmenného kurzu eura budú postupne odznievať. V súčasnosti je rast v eurozóne podporovaný najmä menovými stimulmi ECB, ktoré sa ešte prehĺbili v marci 2016. Na druhej strane, prostredie extrémne nízkych úrokových sadzieb prispieva k riziku vzniku cenových bublín a vplýva na výrazné zúženie úrokových marží bánk s negatívnym dopadom na ich ziskovosť. K tomu sa v niektorých krajinách pridáva aj vysoký podiel zlyhaných úverov v bilanciách bánk. Okrem ekonomických rizík je navyše finančná stabilita EÚ vystavená aj niektorým zvyšujúcim sa politickým rizikám. V druhom polroku 2015 sa zároveň výrazne zhoršil sentiment investorov voči rozvíjajúcim sa krajinám na čele s Čínou, ktoré sú vystavené negatívnym efektom vysokej zadlženosti podnikového sektora, neudržateľných ekonomických modelov, prepadu ropného priemyslu a devalvácii mien.

V polovici roka 2015 a následne aj začiatkom roka 2016 zastihli finančné trhy obdobia nervozity z výraznejších turbulencií cien aktív, vyvolaných najmä neistotou spojenou s vývojom na finančných trhoch v Číne a následnou nepresvedčivou reakciou zo strany čínskych autorít. Tento vývoj naznačuje, že obnovenie dôvery na finančných trhoch stojí v súčasnosti na krehkých základoch, čo zvyšuje pravdepodobnosť ďalších turbulencií v budúcnosti.

V domácom bankovom sektore zostáva kľúčovým vývoj na trhu retailových úverov, s výrazným vplyvom na trh nehnuteľností

Napriek miernemu spomaleniu tempa rastu v roku 2015 bol celkový objem prílevu nových úverov naďalej blízko svojich historických maxím. Najdôležitejšou zložkou boli úvery na nehnuteľnosti, kde si z hľadiska medzinárodného porovnania v rámci EÚ Slovensko už takmer päť rokov udržuje s výrazným náskokom najvyššie tempo rastu. Situácia bola zároveň ovplyvňovaná výrazným poklesom úrokových sadzieb, ktoré spolu s priaznivým makroekonomickým vývojom a vývojom na trhu nehnuteľností podporovali nárast na strane dopytu aj ponuky. Hoci úverové štandardy podliehali odporúčaniam zo strany NBS, ktoré prispeli k eliminácii prípadného výrazného nárastu rizika v dôsledku neobozretného poskytovania úverov, údaje naznačujú zvýšenú koncentráciu úverov s hraničnou hodnotou LTV na úrovni 90 %. Kreditná kvalita retailového portfólia sa naďalej zlepšovala.

Rýchly rast úverov retailu je zároveň spojený s jedným z rizík pre stabilitu slovenského finančného sektora, ktorým je rast zadlženosti domácností. Pri porovnaní s krajinami strednej a východnej Európy je zrejmé, že slovenské domácnosti patria medzi najviac zadlžené, pričom medziročný rast ich dlhu je v tejto skupine najvyšší. Dlh je v rámci sektora domácností z hľadiska porovnania s inými krajinami navyše pomerne koncentrovaný, najmä vo vybraných vekových skupinách. Z pohľadu príjmov domácností boli dlhy výraznejšie koncentrované v domácnostiach s mediánovými príjmami, zatiaľ čo v iných krajinách je dlh sústredený skôr do skupín

s najvyššími príjmami. Rast úverov na bývanie je navyše prepojený s vývojom na trhu nehnuteľností. V roku 2015 bol zaznamenaný rast cien na sekundárnom trhu bytov. Ten bol na začiatku roka 2016 nominálne najvyšší od roku 2008 a navyše prevyšuje nie len európsky priemer, ale aj rast ostatných cien a miezd v ekonomike. Tento vývoj mal plošný charakter naprieč regiónmi či veľkosťami bytov. Vzťahoval sa na ponuku aj na realizované nehnuteľnosti. Z hľadiska štruktúry trhu s nehnuteľnosťami bolo zároveň možné zaznamenať znižovanie počtu bytov v ponuke.

V nasledujúcom období môže mať pomerne významný vplyv na trhu úverov na bývanie legislatívna zmena, ktorá s platnosťou od 21. marca 2016 výrazne obmedzila maximálnu výšku poplatku za predčasné splatenie mimo refixácie úrokovej sadzby. Dôsledkom môže byť výrazný nárast konkurencie na trhu úverov na bývanie a miery refinancovania úverov, čím sa ešte prehĺbi aktuálny tlak na pokles úrokových marží bánk. Uvedená zmena navyše môže viesť k vytvoreniu určitých rizík pre finančnú stabilitu bankového sektora. Ide najmä o zvýšenú motiváciu bánk poskytovať úvery na bývanie s čo najkratšou fixáciou úrokovej sadzby, čím sa zvýši negatívny vplyv prípadného nárastu úrokových sadzieb v budúcnosti na klientov.

V roku 2015 sa k rastu retailových úverov pridal aj rast úverov podnikom

K rastu retailových úverov sa v roku 2015 pridal aj rast úverov domácim podnikom, ktorý bol podporený zo strany dopytu podnikov po úveroch v dôsledku ďalšieho poklesu úrokových sadzieb a čiastočne aj zo strany bánk miernym uvoľnením úverových podmienok. V prvých mesiacoch roka 2016 sa však tento trend mierne spomalil. Za týmto spomalením úverov do veľkej miery stojí predčasné splatenie časti úverov, či už formou znižovania zadlženosti v podobe úplného splatenia, alebo prefinancovania do iných segmentov finančného sektora.

Reakcia na rast úverov zo strany politiky obozretnosti na makroúrovni

Na základe rozhodnutia Bankovej rady NBS zo dňa 26. apríla 2016 zatiaľ zostáva miera proticyklického kapitálového vankúša na úrovni 0 %. Vzhľadom na pomerne vysoké tempo rastu retailových úverov, spojené so zvyšovaním rastu zadlženosti domácností, ktoré bolo zároveň sprevádzané rastom úverov poskytnutých podnikovému sektoru, však už toto rozhodnutie zároveň obsahuje upozornenie, že pri nasledujúcom rozhodovaní v júli 2016 NBS zváži zvýšenie miery na nenulovú úroveň.

Zároveň sa pripravuje implementácia princípov obsiahnutých v Odporúčaní NBS č. 1/2014 do opatrenia NBS. Táto zmena umožní rekalibráciu niektorých parametrov a vytvorí právny rámec pre dohľad nad plnením pravidiel obozretného poskytovania retailových úverov na bývanie.

Jedným z najvýznamnejších rizík z hľadiska finančného sektora ako celku je riziko spojené s pretrvávajúcim prostredím nízkych úrokových sadzieb

Najvýznamnejší dopad prostredia nízkych úrokových sadzieb sa očakáva na banky a dôchodkové fondy. V bankovom sektore sa tento dopad prejavuje najmä prostredníctvom trhu retailových úverov na bývanie. Zatiaľ čo v minulosti boli úrokové výnosy z týchto úverov hlavným faktorom rastu ziskovosti bánk, výrazný pokles marží sa od roku 2015 premietol do poklesu týchto výnosov a tento trend sa v budúcnosti ešte výrazne prehĺbi. Zvýši sa tak význam úrokových výnosov zo spotrebiteľských úverov, ktoré však tiež zaznamenávajú pokles úrokových sadzieb. Celkovo tak možno očakávať, že v prípade zachovania aktuálnych trendov dôjde v horizonte niekoľkých rokov k zníženiu ziskovosti bankového sektora.

V dôchodkových fondoch sa vplyv prostredia nízkych úrokových sadzieb už do veľkej miery prejavil. Vo fondoch DDS sa výrazne znížil podiel úrokových výnosov z dlhopisov a bankových vkladov, ktoré možno považovať za stabilnú zložku výnosnosti fondov. S cieľom eliminovať dopad tohto vývoja na celkovú výnosnosť fondov bolo toto zníženie kompenzované nárastom rizikovosti portfólia, najmä prostredníctvom zvýšenia durácie dlhopisov a podielu akciovej zložky. Tento trend možno ešte výraznejšie zaznamenať vo fondoch DSS, kde sa v dôsledku nárastu durácie portfólií vplyv na pokles úrokových výnosov eliminoval úplne, ale za cenu výrazného nárastu rizikovosti, najmä počas roka 2015. Citlivosť portfólií dôchodkových fondov na vývoj na finančných trhoch sa tak v uplynulom období výrazne zvýšila, čo sa môže prejaviť pomerne výraznou volatilitou výnosnosti fondov v prípade turbulencií na finančných trhoch.

Analýza zároveň ukázala, že dopad prostredia nízkych úrokových sadzieb na sektor poisťovní by mal byť v porovnaní s bankami a dôchodkovými fondmi menej výrazný. Hlavným dôvodom je, že popri klasickom životnom poistení, kde sa tento dopad najviac prejavuje, majú poisťovne významnú časť ziskovosti aj z iných poistných odvetví a produktov. Poisťovne na Slovensku majú navyše vysokú mieru solventnosti, ktorá sa z hľadiska štruktúry ich bilancie premieta do vyššieho objemu aktív v porovnaní s objemom technických rezerv. V dôsledku toho im na pokrytie výnosu garantovaného klientom na technických rezervách postačuje aj nižší výnos z aktív. Odhad možného vývoja v budúcnosti naznačuje, že táto skutočnosť by mala byť zachovaná aj v období nasledujúcich rokov, pokiaľ sa trendy súčasného vývoja výraznejšie nezmenia. Zhrnutie najvýznamnejších doterajších aj očakávaných dopadov prostredia nízkych úrokových sadzieb uvádza tabuľka 2.

Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora zostáva dostatočná, v ďalších rokoch však bude pravdepodobne nevyhnutné zvýšiť mieru ponechaného zisku

V dôsledku dostatočnej úrovne solventnosti bankového sektora sa jej rast v uplynulých rokoch zmiernil, keďže dosiahnutie tejto úrovne umožnilo bankám zvýšiť podiel zisku vyplácaného vlastníkom bánk formou dividend. Na druhej strane, v dôsledku postupného nárastu požiadaviek na vlastné zdroje v najbližších rokoch, spojeného s postupnou implementáciou nástrojov politiky obozretnosti na makroúrovni, bude bankový sektor pre účely zachovania aktuálneho rastu úverov nútený čiastočne obmedziť mieru vyplácania zisku. Potreba zvýšiť časť ponechaného zisku rastie aj z dôvodu, že v budúcnosti možno očakávať vyššie uvedený negatívny vplyv prostredia nízkych úrokových sadzieb na ziskovosť bánk, čím sa zúži priestor pre prípadné zvyšovanie vlastných zdrojov.

Popri finančných rizikách sa prejavujú aj regulatórne riziká

Na finančnú stabilitu môžu mať vplyv aj zmeny v regulácii, ktoré boli zaznamenané v uplynulom období. Ide o rôzne typy rizík a aj ich charakter dopadu na finančný sektor sa môže prejavovať rôznymi spôsobmi. Prvým rizikom sú najmä neprimerané zásahy ovplyvňujúce cenotvorbu finančných produktov, ktoré môžu ešte zvýrazniť vyššie uvedené negatívne vplyvy aktuálneho prostredia nízkych úrokových sadzieb na finančné inštitúcie. Ide najmä o regulácie poplatkov, vrátane nedávno implementovanej zmeny, týkajúcej sa poplatku za predčasné splatenie. Druhým rizikom je riziko nedostatočného zohľadnenia špecifík a rozdielov medzi bankovými sektormi v jednotlivých krajinách. V tomto prípade ide najmä o spôsob harmonizácie bankovej regulácie v rámci bankovej únie, prijatý v marci 2016 s účinnosťou od 1. októbra 2016, ktorým sa potenciálne môže výrazne zvýšiť riziko likvidity a prehlbujúceho sa nesúladu splatností aktív a pasív bánk a ich závislosti na podpore zo strany vlastných skupín. Tretím rizikom je zvýšená neistota týkajúca sa možného dopadu prijatých opatrení na slovenský finančný sektor. V tomto kontexte ide najmä o požiadavku na minimálny objem vlastných zdrojov a oprávnených záväzkov pre účely riešenia krízových situácií bánk, pri ktorej sa stále očakáva rozhodnutie o jej výške. Potenciálne významný dopad pre slovenský bankový sektor môže mať aj sprísnenie regulatórnych pravidiel týkajúcich sa štátnych dlhopisov, ktoré tvoria významnú časť bilancie slovenského bankového sektora.

Tabuľka 1 Prehľad najvýznamnejších rizík z hľadiska stability slovenského finančného sektora

	Oblasť	Riziko	Faktory prehlbujúce riziko	Faktory zmierňujúce riziko	Regulatórne opatrenia a odporúčania NBS
Riziká vyplývajúce z externého prostredia	Makroekonomický vývoj v domácej ekonomike a v eurozóne	Nárast nákladov na kreditné riziko v prípade nepriaznivého makroekonomického vývoja	Spomalenie rastu a riziká ďalšieho vývoja v rozvíjajúcich sa ekonomikách, najmä v Číne	Pomerne vysoká úroveň solventnosti v bankovom aj poistnom sektore Nízka cena ropy Nízke úrokové sadzby znižujú náklady na splátky úverov V priebehu roka 2015 a na začiatku roka 2016 náklady na kreditné riziko v retailovom aj podnikovom sektore poklesli	Vankúš na zachovanie kapitálu bol v plnej miere implementovaný už od 1. októbra 2014 Pre systémovo významné banky bude postupne v priebehu rokov 2016 – 2018 zavedený kapitálový vankúš z dôvodu ich systémovej významnosti Možné zavedenie nenulovej miery proticyklického kapitálového vankúša vzhľadom na rast úverov retailu aj podnikom
		Vyššia citlivosť bánk na nepriaznivý vývoj na trhu nehnuteľností v prípade zhoršenia ekonomickej situácie	Rast cien nehnuteľností vo všetkých krajoch Zrýchľuje sa predaj na primárnom aj sekundárnom trhu a rastie podiel nedokončených bytov na celkovom predaji Niektoré špecifické štrukturálne charakteristiky slovenského trhu nehnuteľností – pomerne vysoká volatilita cien nehnuteľností, nízka likvidita, vysoká relatívna koncentrácia bankového sektora v tomto segmente a pomerne vysoká úroveň LTV na nové úvery, ktorá rastie najmä na hraničnej úrovni 90 %	Implementácia odporúčania NBS viedla k poklesu nových úverov na bývanie s LTV nad 90 %	Odporúčanie A (Odporúčanie NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014), účinné od 1. novembra 2014. Plánovaná legislatívna implementácia a rekalibrácia odporúčania v priebehu roka 2016
	Nízke úrokové sadzby a vplyv uvoľnených menových politík	Negatívny dopad na obchodný model bánk a poisťovní, zvyšovanie rizikovosti portfólia dôchodkových fondov, klesajúce úrokové sadzby (vrátane dlhodobých sadzieb) vytvárajú postupný tlak na pokles ziskovosti v dlhodobejšom horizonte	Banky: Potenciál ďalšieho rastu úverov domácnostiam z dôvodu rýchleho rastu zadlženosti postupne klesá a znižujú sa úrokové marže; pri retailových úveroch na nehnuteľnosti môže byť tento trend ešte zvýraznený výrazným znížením maximálnej náhrady nákladov za predčasné splatenie Poisťovne: Naďalej sa prehlbuje nesúlad medzi výnosom aktív kryjúcich technické rezervy a technickou úrokovou mierou, pričom úroveň garantovaných výnosov v životnom poistení patrí medzi najvyššie v EÚ	V poisťovniach je dopad výrazne zmiernený skutočnosťou, že objem aktív výrazne prevyšuje objem technických rezerv, ako aj diverzifikáciou príjmov naprieč poistnými odvetviami a produktami Pozitívny vplyv na ziskovosť bánk môže mať postupné oživovanie úverovania podnikového sektora a možno očakávať aj zvýšenie významu spotrebiteľských úverov	V poistnom sektore nadobúda od 1. januára 2016 účinnosť nová regulácia Solventnosť II, ktorá by mala viesť k výraznému zvýšeniu kapitálovej požiadavky na krytie rizík, nie však k výraznému poklesu marže solventnosti. Poisťovne, ktorých miera solventnosti sa ukáže ako nízka, by však mali zvážiť výplatu dividend a mali by posilniť svoju solventnosť
		Riziko vzniku bublín v cenách rizikovejších aktív; prehlbuje sa riziko dopadu na finančné trhy v prípade ukončenia operácií zo strany centrálnych bánk	Simultánny pokles krátkodobých aj dlhodobých úrokových sadzieb aj rizikových prémií zvyšuje riziko náhleho a simultánneho poklesu cien rizikovejších aktív, ktoré sa v roku 2015 a na začiatku roka 2016 prejavilo vo forme turbulencií na finančných trhoch Riziko prehlbuje aj klesajúca likvidita na finančných trhoch	Vystavenie domácich finančných inštitúcií voči rozvíjajúcim sa krajinám, kde by dopad mohol byť najvýraznejší, je pomerne nízke; výrazne však rastie durácia a zvyšuje sa podiel rizikovejších aktív v podielových a dôchodkových fondoch	

Tabuľka 1 Prehľad najvýznamnejších rizík z hľadiska stability slovenského finančného sektora (pokračovanie)

	Oblasť	Riziko	Faktory prehlbujúce riziko	Faktory zmierňujúce riziko	Regulatórne opatrenia a odporúčania NBS
Riziká vyplývajúce z externého prostredia	Regulatórne prostredie	Potenciálne uvoľnenie regulatórnych pravidiel pre banky, ktoré sú dcérskymi spoločnosťami zahraničných bánk, v oblasti likvidity a majetkovej angažovanosti v rámci bankovej únie	Zrušenie limitov na prepojenia v rámci vlastnej bankovej skupiny a presun riadenia likvidity na centrálnu úroveň môže prehĺbiť negatívne dopady prípadného náhleho zhoršenia finančnej situácie skupiny alebo nedostatku likvidity		
		Riziko vyplývajúce z dopadu implementácie požiadavky na minimálny objem vlastných zdrojov a oprávnených záväzkov (MREL)	Pretrvávajúca neistota týkajúca sa určenia výšky požiadavky na MREL a obavy z nedostatočného zohľadnenia špecifík bankových sektorov, ktoré sú primárne financované vkladmi klientov	Dostatočný objem CET 1 kapitálu	
		Neistota ohľadne veľkosti dopadu pripravovanej zmeny týkajúcej sa sprísnenia regulácie pre štátne dlhopisy v portfóliách bánk a poisťovní	Vysoký podiel slovenských štátnych dlhopisov v portfóliách bánk aj poisťovní		
Riziká vyplývajúce z vývoja na domácom finančnom trhu	Zadlženosť domácností	Rastúca zadlženosť domácností môže oslabiť tento sektor a zvýšiť tak citlivosť bankového sektora na prípadné zhoršenie makroekonomického vývoja	Rast koncentrácie zadlženosti pri niektorých typoch domácností, a to najmä v dôsledku trendu refinancovania úverov spojených s výrazným navýšením celkového dlhu	Implementácia odporúčaní NBS viedla k posilneniu úverových štandardov bánk, vrátane refinancovania s navýšením	Odporúčanie F (Odporúčanie NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014), účinné od 1. marca 2015, v roku 2016 sa plánuje jeho legislatívna implementácia
			Úvery domácnostiam v pomere k ich príjmom rastú najrýchlejšie spomedzi všetkých krajín EÚ	Oživenie trhu práce, rast reálnych miezd a rast spotreby domácností	Odporúčania B, E (Odporúčanie NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014), účinné od 1. marca 2015, v roku 2016 sa plánuje jeho legislatívna implementácia a rekalibrácia Možné zavedenie nenulovej miery proticyklického kapitálového vankúša vzhľadom na rast úverov retailu aj podnikom
			Nízke úrokové sadzby môžu viesť k príliš optimistickému hodnoteniu schopnosti domácností splácať úver	Nárast fixácií úrokových sadzieb znižuje negatívny dopad prípadného opätovného nárastu sadzieb na finančnú situáciu veriteľov	Odporúčanie C (Odporúčanie NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014, účinné od 1. marca 2015), v roku 2016 sa plánuje jeho legislatívna implementácia a rozšírenie
	Likvidita	Časový nesúlad aktív a pasív	Prehlbujúci sa časový nesúlad aktív a pasív a mierny pokles likvidných vankúšov Prebiehajúca harmonizácia regulatórnych pravidiel v rámci bankovej únie môže viesť k výraznému uvoľneniu regulatórnych požiadaviek v oblasti likvidity a výraznému poklesu likvidných aktív v domácom bankovom sektore	Dodržiavanie minimálneho regulatórneho limitu na likvidné aktíva, zdravá štruktúra zdrojov	Novela ukazovateľa likvidných aktív od 1. decembra 2014. Tieto požiadavky na krytie čistých peňažných tokov likvidnými aktívami sú prísnejšie ako pravidlá prijaté na európskej úrovni Ukazovateľ zohľadňuje aj riziko presunu rizika do podielových fondov Prebiehajúca diskusia týkajúca sa komplexnej revízie národnej legislatívy v oblasti hypotekárnych záložných listov s cieľom posilniť ich efektívnosť ako nástroja umožňujúceho dlhodobé financovanie sa bánk

Tabuľka 1 Prehľad najvýznamnejších rizík z hľadiska stability slovenského finančného sektora (pokračovanie)

	Oblasť	Riziko	Faktory prehlbujúce riziko	Faktory zmierňujúce riziko	Regulatórne opatrenia a odporúčania NBS
Riziká vyplývajúce z vývoja na domácom finančnom trhu	Koncentrácie, prepojenia v rámci finančného trhu a riziko prenosu externých rizík	Relatívne vysoká koncentrácia (časti) portfólia alebo vyššie vystavenie voči vlastnej skupine v niektorých inštitúciách alebo fondoch	Slovenská ekonomika vykazuje pomerne vysokú mieru hospodárskej prepojenosti domácich firiem, najväčšie môžu ohroziť solventnosť niektorých bánk		Banky by mali obozretne pristupovať k hodnoteniu hospodárskej prepojenosti klientov a obozretne riadiť riziko koncentrácie na strane úverov aj vkladov. Pre päť najväčších bánk bude postupne v priebehu rokov 2016 – 2018 zavedený kapitálový vankúš z dôvodu ich systémovej významnosti
		Negatívny dôsledok racionalizačných opatrení alebo strategických rozhodnutí zo strany materských spoločností na domáce finančné inštitúcie a riziko prenosu externých rizík	Oslabená finančná pozícia niektorých materských spoločností slovenských bánk, čiastočne aj v dôsledku geopolitických rizík Priamy negatívny dopad na banky na Slovensku v dôsledku kapitálových a úverových prepojení medzi dcérskymi a materskými bankami Prebiehajúca harmonizácia regulatórnych pravidiel v rámci bankovej únie môže viesť k výraznému rastu závislosti domácich bánk na ich materských spoločnostiach	Hodnota ukazovateľov efektivity v domácich (najmä veľkých) bankách zostáva nad priemerom EÚ	V prípade niektorých stredne veľkých a menších bánk, ktoré vykazovali najväčšie riziko prenosu rizík z vlastnej bankovej skupiny, a pre ktoré bola umožnená výnimka na miernejší limit majetkovej angažovanosti, sa tento limit postupne sprísňuje
	Obchodné praktiky finančných inštitúcií	Možné strategické riziko z rastúcej previazanosti finančných subjektov na finančných sprostredkovateľov	Tlak na zmierňovanie úverových štandardov bánk nad rámec obozretných pravidiel		Odporúčanie G (Odporúčanie NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014, účinné od 1. marca 2015), v roku 2016 sa plánuje jeho legislatívna implementácia
		Riziká vyplývajúce z intenzívnej cenovej konkurencie na trhu poistenia áut	Naďalej pretrváva riziko, či hodnota poistného v poistení áut pokrýva všetky oprávnené náklady, hoci situácia sa v tejto oblasti počas prvého polroka 2015 stabilizovala		Vplyv konkurencie na cenovú politiku v poistení áut by nemal byť na úkor riadneho plnenia oprávnených nárokov poistených
		Možný vznik nerovnováh v dôsledku nerovnocenného vzťahu medzi finančnými subjektmi a ich klientmi			Dohľad nad nebankovými spoločnosťami poskytujúcimi úvery začala v roku 2015 vykonávať NBS a výrazne sa posilnili aj jej kompetencie a výkon dohľadu v oblasti ochrany finančného spotrebiteľa

Zdroj: NBS.

Tabuľka 2 Riziko negatívneho vplyvu prostredia pretrvávajúcich nízkych úrokových sadzieb

	Miera doterajšej materializácie rizika z hľadiska parametrov portfólia (výnosnosť a rizikovosť)	Miera doterajšej materializácie rizika z hľadiska ziskovosti	Význam celkového dopadu v dlhodobom horizonte	Najvýznamnejšie faktory, ktoré môžu prispieť k prehĺbeniu dopadu rizika
Banky	Pokles výnosnosti úverov podnikom, retailu a dlhopisov, pri retaili a dlhopisoch sa však očakáva ešte ďalší pomerne významný pokles.	Od roku 2015 sa začal pokles úrokových príjmov v sektore retailu, ktoré boli doteraz hlavným faktorom rastu ziskovosti. Tento trend sa ešte zvýrazní v nasledujúcich rokoch. Navyše sa očakáva zastavenie poklesu nákladov na zdroje financovania sa a kreditné riziko, ktoré už sú na veľmi nízkych úrovniach.	**Veľmi významný dopad** V dlhodobejšom horizonte môže pokles úrokových príjmov v sektore domácností, ktorý tvorí významnú časť ziskovosti, významne znížiť tvorbu zisku.	1. Zvýraznenie poklesu úrokových sadzieb na retailových úveroch v dôsledku zníženia limitu pre maximálny poplatok za predčasné splatenie. 2. Regulatórne riziká – regulácia týkajúca sa poplatkov – regulácia týkajúca sa nákladov na odvody a príspevky bánk.
Poisťovne	Zatiaľ len čiatočný pokles výnosnosti dlhopisového portfólia. V dlhodobom horizonte sa očakáva ďalší významný pokles výnosnosti, ktorý však bude čiastočne zmiernený poklesom garantovaného výnosu.	Hoci výnosnosť aktív poklesla, poisťovne stále dosahujú dostatočný objem výnosu, ktorý pokryje náklady na zvýšenie rezerv z dôvodu ich garantovaných výnosov. Nízke úrokové sadzby sa preto na ziskovosti poisťovní zatiaľ výraznejšie neprejavili.	**Stredne významný dopad** Hoci v dlhodobom horizonte sa očakáva pomerne výrazný pokles výnosnosti aktív, tento pokles je v súčasnosti zmiernený najmä diverzifikáciou zdrojov ziskovosti z hľadiska poistných odvetví a vysokou mierou pokrytia technických rezerv aktívami súvisiacou s aktuálne vysokou mierou solventnosti.	1. Zníženie miery solventnosti 2. Prípadné výrazné zníženie ziskovosti ostatných poistných odvetví 3. Nízke garantované výnosy môžu viesť k poklesu záujmu o sporiace produkty, v dôsledku čoho nebude technická úroková miera výrazne klesať 4. Trhové oceňovanie záväzkov vo fáze II IFRS 4 môže viesť v prostredí nízkych úrokových sadzieb k nárastu hodnoty záväzkov a nižšiemu zisku.
Dôchodkové fondy	V dôsledku snahy o udržanie výnosnosti aktív výrazne vzrástla rizikovosť portfólií.	V roku 2015 sa už prejavila vyššia citlivosť fondov na vývoj na finančných trhoch poklesom ich výnosnosti.	**Veľmi významný dopad** Už v najbližších rokoch sa môže v porovnaní s minulosťou výraznejšie prejaviť zvýšená citlivosť hodnoty dôchodkových jednotiek na prípadný negatívny vývoj na finančných trhoch.	

Zdroj: NBS.
Poznámky: V prípade bánk a poisťovní je uvedený dopad na inštitúcie, v prípade dôchodkových fondov ide predovšetkým o dopad na sporiteľov.
Grafické ukazovatele zobrazujú časť očakávaného dopadu rizika vyplývajúceho z prostredia nízkych úrokových sadzieb, ktorá sa už materializovala, relatívne voči časti, ktorej materializácia sa ešte len očakáva v budúcnosti. Ide o zobrazenie kvalitatívnej informácie založenej na expertnom posúdení výsledkov detailnej analýzy.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

KAPITOLA 1

EXTERNÉ PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

1

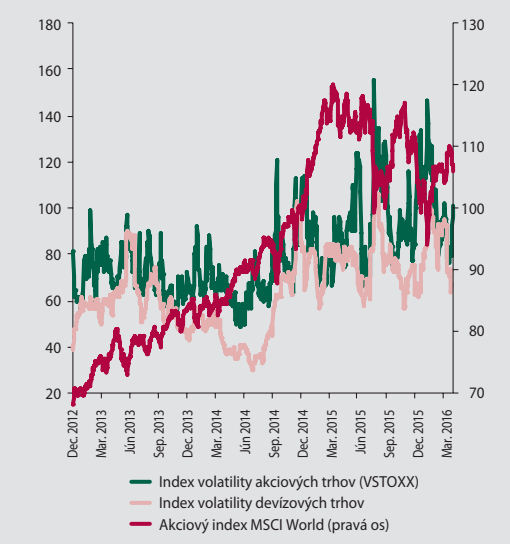
1 Externé prostredie z pohľadu finančnej stability

Nárast rizík pre finančnú stabilitu na pozadí klesajúcej výkonnosti globálnej ekonomiky a volatilnejších finančných trhov

Vývoj v externom prostredí za uplynulé obdobie mal vo vzťahu k finančnej stabilite prevažne negatívne implikácie. Tempo rastu svetovej ekonomiky v závere roka 2015 spomalilo a v dohľadnej dobe sa jeho výraznejšie oživenie ani neočakáva. Zhoršovanie makroekonomických podmienok sa dostavilo súčasne v rozvinutých aj rozvíjajúcich sa ekonomikách. Čo je nemenej dôležité, vzrástli aj riziká, ktoré sprevádzajú súčasný vývoj. Znamená to, že sa zvýšila pravdepodobnosť výskytu šokov, ktoré môžu vyústiť do ešte výraznejšieho hospodárskeho ochladenia a ohrozenia finančného systému.

Začiatok roka 2016 sprevádzala ďalšia vlna výrazných turbulencií na finančných trhoch. Na jej počiatku bol, tak ako v lete predošlého roka, prepad hodnoty čínskeho akciového indexu a obavy z devalvácie čínskej meny. K šíreniu nákazy však prispelo celkovo citlivejšie vnímanie ekonomických, finančných a politických rizík vo svete a zníženie dôvery v účinnosť opatrení prijímaných autoritami. Pokles cien sa dotkol väčšiny rizikovejších aktív po celom svete. Averzia voči riziku medzi finančnými investormi sa zvýšila a zhoršením sentimentu reagovali na tieto udalosti aj subjekty reálnej ekonomiky. Na nové dlhoročné minimá klesala tiež cena ropy. Nervozita na finančných trhoch začala od marca postupne ustupovať a ceny mnohých aktív zmazali straty, ktoré utrpeli v úvode roka. Katalyzátorom obratu mohlo byť aj upevnenie očakávaní uvoľnenej menovej politiky vzhľadom na nedávne kroky centrálnych bánk. Po predošlých epizódach stresu má však obnovenie dôvery na finančných trhoch krehké základy, čo značí, že aj relatívne menší počiatočný impulz má potenciál stať sa spúšťačom budúcich veľkých otrasov. Opakovaný výskyt turbulencií na finančných trhoch by viedol k nárastu rizikových prémií, horšej dostupnosti financovania a poklesu dôvery, čím by sa ešte prehĺbili podmienky pre vznik negatívnej špirály pomalšieho ekonomického rastu, nízkej inflácie a narastajúceho dlhového bremena.

Graf 1 Vývoj svetového akciového indexu a vybraných ukazovateľov volatility

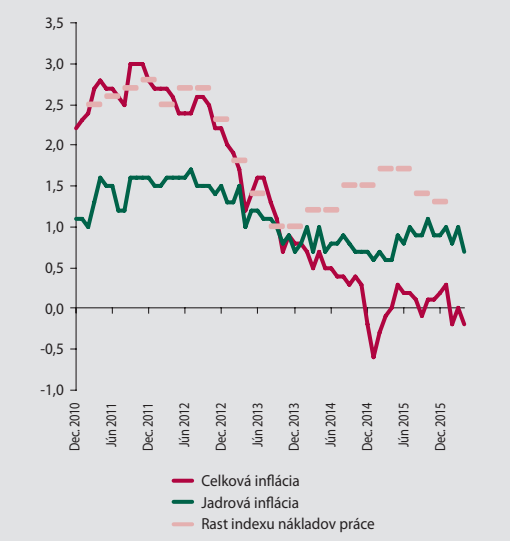


Zdroj: Macrobond.
Poznámka: Normované, 31.12.2014 = 100.

Pretrvávajúci nízky nominálny rast v eurozóne je zdrojom viacerých rizík pre finančnú stabilitu

Ekonomická situácia v eurozóne je v porovnaní s minulými rokmi stabilizovaná, avšak v druhej polovici roka 2015 vzostupný trend opäť narazil na prekážky a oživenie sa zbrzdilo. Medziročný rast hrubého domáceho produktu (HDP) stagnoval tesne nad úrovňou 1,5 % a medzištvrťročná dynamika mala dokonca spomaľujúcu tendenciu. Rýchly odhad za prvý štvrťrok 2016 síce poukazuje na opätovnú akceleráciu HDP, ale do akej miery ide o trvalejší jav ostáva zatiaľ otázne. Pokles väčšiny mesačných predstihových indikátorov v uplynulých mesiacoch totiž poskytuje menej optimistický obraz vyhliadok pre ekonomickú aktivitu. V neprospech skorého návratu na výraznejšiu rastovú trajektóriu v eurozóne hovorí aj skutočnosť, že význam silných stimulov pre spotrebu domácností a export v podobe poklesu cien ropy a oslabenia efektívneho výmenného kurzu eura bude postupne odznievať.

Graf 2 Ukazovatele cenového vývoja v eurozóne (%)



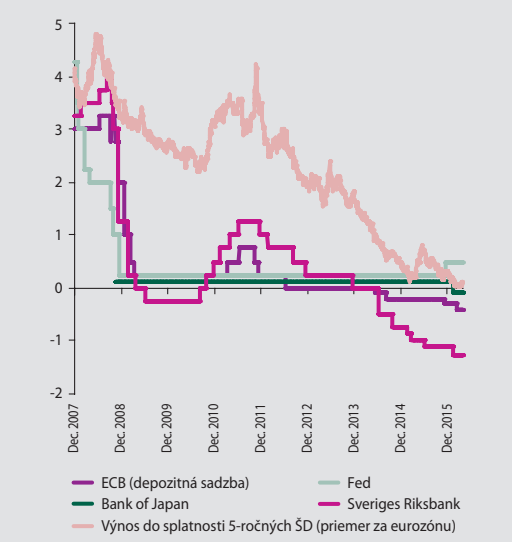
Zdroj: Eurostat.

Spotrebiteľská inflácia v eurozóne pokračovala aj začiatkom roka 2016 v oscilovaní okolo nulovej hodnoty, čo znamená, že striedavo nadobúdala aj mierne záporné hodnoty. V ďalšom priebehu roka 2016 by sa pri absencii nových šokov mala postupne dostávať na vyššiu úroveň, kvôli bázickému efektu týkajúceho sa cien energií. Aj vzhľadom na nízke tempo hospodárskeho rastu, ktoré sa odrazilo iba na pozvoľnom poklese miery nezamestnanosti, zostávajú ale inflačné tlaky výrazne utlmené a jadrová inflácia sa už dlhodobejšie drží pod jedným percentom. V porovnaní s predkrízovým obdobím sa na nižšej úrovni pohybujú aj inflačné očakávania. Dlhodobé pretrvávanie dezinflačných pomerov by však bolo nežiaduce tak s ohľadom na motiváciu k vyššiemu dopytu, ako aj z titulu potreby ozdravenia verejných financií vybraných krajín eurozóny a bilancií v podnikovom sektore.

V súvislosti s uvedeným vývojom Európska centrálna banka (ECB) rozhodla o ďalšom prehĺbení monetárneho stimulu, aby v strednodobom horizonte dosiahla svoj inflačný cieľ. Najprv v decembri 2015 zredukovala svoju depozitnú úrokovú sadzbu o desať bázických bodov a horizont programu kvantitatívneho uvoľňovania predĺžila o šesť mesiacov. Následne v marci 2016 prišiel ďalší ešte rozsiahlejší balík opatrení. Depozitná úroková sadzba, a tentokrát aj úroková sadzba hlavných refinančných operácií, boli znížené na úroveň -0,4 %, resp. 0,0 %, mesačná kvóta nákupu aktív bola zvýšená o štvrtinu na 80 mld. € a zoznam prípustných aktív sa rozšíril o dlhopisy nefinančných korporácií. Okrem toho ECB prišla aj s druhou sériou dlhodobých refinančných operácií (program označovaný skratkou TLTRO), v rámci ktorej si budú môcť banky požičať od centrálnej banky prostriedky so splatnosťou až 4 roky. Úroková sadzba týchto pôžičiek sa bude odvíjať od toho, koľko z týchto prostriedkov banky pretransformujú do úverov reálnej ekonomike a v ideálnom prípade môže klesnúť až na -0,4 %. Do akej miery budú tieto opatrenia účinné však výrazne závisí od toho, či bude bankový sektor schopný v dostatočnom rozsahu sprostredkovať poskytovanie úverov a, samozrejme, v neposlednom rade od dopytu po financovaní v reálnej ekonomike.

Riziko vzniku cenových bublín v podmienkach nízkych úrokových sadzieb z dlhodobejšieho hľadiska pretrváva. Vzhľadom na pokles cien aktív za posledný rok sa zmenšila pravdepodobnosť ich momentálneho nadhodnotenia voči fundamentom. V prostredí nízkych úrokových sadzieb a iných mimoriadnych opatrení zo strany centrálnych bánk budú však existovať predpoklady na zvýšený dopyt po rizikovejších aktívach a prípadné nafukovanie cenových bublín.

Graf 3 Vývoj základných menovopolitických sadzieb vybraných centrálnych bánk a výnosov európskych štátnych dlhopisov (%)



Zdroj: Macrobond.
Poznámky: Fed – centrálna banka USA, Bank of Japan – centrálna banka Japonska, Sveriges Riksbank – centrálna banka Švédska.

Na základe vývoja za posledné obdobie možno pri tom očakávať, že nízke úrokové sadzby budú prítomné v rozvinutých krajinách ešte dlhšie obdobie.

Okrem eurozóny sa menová politika v sledovanom období uvoľňovala aj v iných európskych krajinách a Japonsku. Vo viacerých prípadoch sa kľúčové úrokové sadzby centrálnych bánk nachádzajú v zápornom pásme. Následne sa stále zväčšujúci podiel najbezpečnejších štátnych dlhopisov obchoduje pri zápornom výnose do splatnosti. V prípade, že sa obnoví rizikový apetít investorov, ako už možno aj pozorovať za posledné dva mesiace, investori zrejme budú skôr či neskôr hľadať príležitosti vyššieho výnosu v rizikovejšom spektre aktív.

V súčasnej situácii nízkych úrokových sadzieb sa ziskovosť bánk s tradičným obchodným modelom môže dostať pod tlak, najmä v eurozóne. Vzhľadom na klesajúcu úrokovú výnosnosť aktív a skutočnosť, že v okolí nulovej úrovne už banky nevedia stlačiť nadol cenu svojich zdrojov, dochádza ku kompresii úrokových marží. Najmä v krajinách s tradičnejšou formou bankového sektora, s vysokou závislosťou od úrokových príjmov, sa potom pod tlak dostáva aj celková ziskovosť bánk. Negatívny vplyv nízkych úrokových sadzieb na ziskovosť európskych bánk indikuje aj zaostávanie cien ich akcií za všeobecným akciovým indexom. Aby banky vykompenzovali pokles úrokových marží, potrebovali by rapídne zvýšiť tempo poskytovania nových úverov. Aj keď medziročne sa už objem úverov poskytnutých bankami v eurozóne určitú dobu zvyšuje, je to zatiaľ iba mierny rast a podľa posledného dotazníka o úverových štandardoch (Bank Lending Survey) banky v dohľadnom čase ani neočakávajú nárast dopytu po úveroch.

V kontexte slabej ziskovosti európskych bánk zostáva pre ne vážnym problémom aj veľký objem zlyhaných expozícií v ich bilanciách, ktoré sú ešte pozostatkom predošlej finančnej krízy. Znižovanie podielu zlyhaných expozícií na celkových expozíciách síce prebieha, ale iba veľmi pomalým tempom. V šiestich krajinách eurozóny tento ukazovateľ stále presahuje 15 %. Určitým pozitívom je, že v Taliansku, na ktoré sa v tomto smere sústreďuje najväčšia pozornosť, bola nedávno ohlásená iniciatíva s cieľom vyčistiť bilancie bánk od tejto záťaže.

Popri rýdzo ekonomických rizikách môže finančnú stabilitu Európy naštrbiť aj séria politických rizík. Medzi najpálčivejšie patrí utečenecká kríza a možný odchod Veľkej Británie z EÚ na základe referenda. Intenzívnejšou hrozbou sa stáva aj terorizmus na území európskych krajín. Do tejto kategórie rizík sa dajú zaradiť aj nezhody v rokovaniach o pokračovaní tretieho finančného záchranného programu Grécka, pre ktoré, ak nebudú včas prekonané, hrozí opakovanie situácie z júna 2015.

Mierny útlm americkej ekonomiky a externé faktory prispeli k spomaleniu normalizácie menovej politiky

Ekonomická kondícia Spojených štátov patrí medzi relatívne lepšie, najmä v porovnaní s ostatnými rozvinutými krajinami. Cyklus zotavenia sa po finančnej kríze sa tu nachádza v pokročilej fáze. Centrálna banka (Fed) preto v decembri 2015 usúdila, že nadišiel vhodný čas na prvé zvýšenie základnej úrokovej sadzby po mnohých rokoch, a to na úroveň v pásme medzi 0,25 % – 0,5 %. V tom období Fed indikoval, že v roku 2016 by mali postupne nasledovať zrejme štyri ďalšie kroky zvýšenia o 25 bázických bodov. Avšak výkyvy na finančných trhoch v januári a februári a séria negatívnejších správ o stave ekonomiky vyústia v dohľadnej dobe pravdepodobne do pomalšieho tempa sprísňovania menovej politiky v USA, ako už naznačila aj opatrnejšia komunikácia zo strany centrálnej banky. Prevažujúce očakávania na finančných trhoch dokonca naznačujú, že úrokové sadzby by sa v tomto roku nemali meniť vôbec. Na druhej strane, podmienky na trhu práce sa naďalej zlepšujú a hospodárstvo sa približuje k stavu plnej zamestnanosti. Vzostupnú tendenciu možno pozorovať aj pri inflácii. Tieto protichodné trendy teda komplikujú rozhodovanie Fedu a vytvárajú neistotu nielen v domácej ekonomike, ale vzhľadom na osobitné postavenie amerického dolára aj v zahraničí. Smerovanie menovej politiky Spojených štátov je za takýchto okolností jedným zo základných rizikových faktorov pre globálnu ekonomiku a finančnú stabilitu.

Nárast rizík spojených s vývojom v rozvíjajúcich sa ekonomikách

Postupné ochladzovanie hospodárskeho rastu rozvíjajúcich sa ekonomík prebiehalo už dlhšie obdobie, avšak až s príchodom druhého polroka 2015 sa sentiment voči týmto krajinám výraznejšie zhoršil. Na rozvíjajúce

sa ekonomiky sa v súčasnosti upriamuje veľká pozornosť, nakoľko sa vystupňovali obavy, že by sa mohli stať zdrojom šokov s dosahom aj na zvyšok sveta. Mnohé z rozvíjajúcich sa ekonomík sa ocitli v zložitej situácii, najmä kvôli predošlým prepadom cien ropy a iných komodít. Týmto spôsobom sa nielen znížila nominálna hodnota ich exportov, ale cez sekundárne efekty poklesli investície, najmä v ťažobnom odvetví, a domáca spotreba. Vo viacerých prípadoch došlo aj k citeľnému oslabeniu pozície verejných financií. Druhým zásadným zdrojom zraniteľnosti týchto ekonomík je zvýšená zadlženosť najmä podnikového sektora, ktorá sa nakumulovala za posledných niekoľko rokov, v dôsledku zvýšeného prílevu lacných peňazí z rozvinutých krajín. Od roku 2008 sa dlh súkromného sektora v pomere k HDP takmer zdvojnásobil a aktuálne dosahuje hodnotu okolo 130 %. Naviac dochádza k zhoršovaniu kreditných parametrov, keďže rastie podiel zadlžených podnikov s klesajúcou ziskovosťou. V poslednom období tak vplyvom horších ekonomických vyhliadok a poklesu dôvery investorov kapitál prevažne opúšťal tieto ekonomiky. To vyústilo do menej priaznivých finančných podmienok, prípadne znehodnocovania výmenného kurzu domácich mien voči zahraničiu. Devalvácia mien pri tom ešte prehlbuje dlhové bremeno podnikov aj vlád, ktoré si nezriedka požičiavali prostriedky v cudzích menách. K tomu všetkému viaceré rozvíjajúce sa krajiny čelia aj štrukturálnym problémom, ako prebytok produkčných kapacít vo vybraných odvetviach, resp. celkovo neudržateľné nastavenie ich ekonomických modelov. A napriek tomu, že odolnosť rozvíjajúcich sa ekonomík sa vo všeobecnosti javí vyššia ako počas kríz z minulosti, manévrovací priestor fiškálnej či menovej politiky sa najmä vo vybraných krajinách začal zužovať.

Vzhľadom na svoju veľkosť sa najväčšie riziká spájajú s vývojom v Číne, ktorá je stelesnením mnohých vyššie uvedených charakteristík. Okrem priameho negatívneho dopadu spomaľujúcej čínskej ekonomiky na svetový dopyt a ceny komodít bola Čína za posledný zhruba rok zdrojom opakovaných šokov na globálnych finančných trhoch. Táto zvýšená citlivosť na dianie v krajine odzrkadľuje vystupňovanie obáv o výsledok prebiehajúceho procesu transformácie ekonomiky. K zvýšeniu neistoty prispeli aj niektoré zle čitateľné rozhodnutia čínskych autorít v oblasti kurzovej politiky a nepresvedčivá reakcia na paniku na domácej akciovej burze. Vzhľadom na vysokú úroveň dlhu a zhoršujúcu sa finančnú situáciu podnikov je veľkou potenciálnou hrozbou aj kreditná kvalita úverov, ktorej nedostatky sa prejavujú postupným nárastom zlyhaných úverov. Výrazné obchodné prepojenie a rastúca integrácia Číny do globálneho finančného systému zároveň vytvárajú silné predpoklady na rozširovanie prípadných problémov čínskej ekonomiky do celého sveta.

Dobrou správou pre rozvíjajúce sa ekonomiky je, že najnovšie indikátory naznačujú stabilizáciu či dokonca možný obrat k lepšiemu. Najmä vývozcom nerastných surovín by malo pomôcť, že ceny ropy a ďalších komodít sa odrazili od dna a zamierili k vyšším úrovniam. Odlev kapitálu z rozvíjajúcich sa krajín síce pretrvával, ale v menšom rozsahu ako v čase najväčšej nervozity. Uvoľnil sa aj tlak na výmenné kurzy ich mien, ktoré v posledných mesiacoch posilňovali voči americkému doláru. Platilo to aj pre čínsku menu, čo v kombinácii s lepšou komunikáciou zámerov centrálnej banky výrazne rozptýlilo obavy z cielenej devalvácie, čo tiež prispelo k nedávnemu upokojeniu na finančných trhoch.

Séria stimulov zo strany štátu, vrátane zvýšenia toku nových úverov, sa v roku 2016 pravdepodobne prejaví na cyklickom oživení v Číne. Priaznivejšia dynamika sa začala prejavovať v priemyselnej produkcii a fixných investíciách, osobitne do infraštruktúry a nehnuteľností. Tento zvýšený dopyt by mal potiahnuť aj mnohé iné rozvíjajúce sa krajiny napojené na Čínu. Z krátkodobého pohľadu teda existuje dôvod na mierny optimizmus, avšak dlhodobejšie dôsledky sú otázne. Takáto forma stimulu v Číne ide totiž do veľkej miery proti snahe o rebalansovanie ekonomiky a môže ešte prispieť k prehĺbeniu nerovnováh a preneseniu súčasných problémov na neskoršie obdobie, ale potenciálne v ešte väčšom rozsahu.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

KAPITOLA 2

DOMÁCE PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

2

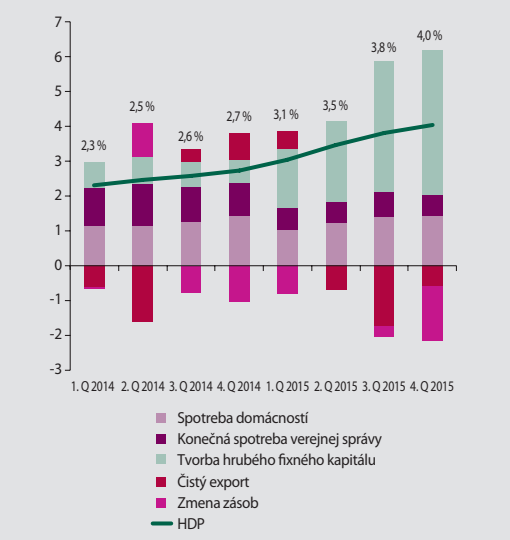
2 Domáce prostredie z pohľadu finančnej stability

Stabilný rast ekonomiky v druhom polroku 2015

V uplynulom roku ekonomika SR rástla stabilným tempom nad 3 %. Ekonomický rast tak pozitívne prispieval k finančnej stabilite. Medziročný rast ekonomiky sa v priebehu uplynulého roka zrýchľoval, pričom v štvrtom štvrťroku dosiahla dynamika rastu štvorpercentnú úroveň. Ekonomika SR tak rástla najrýchlejšie za posledných päť rokov.

Zároveň dochádzalo k zmenám aj v štruktúre jej rastu. Rast ekonomiky bol ťahaný predovšetkým silnejúcim domácim dopytom, ktorý bol podporovaný čerpaním eurofondov a silnejúcou spotrebou domácností. Domáci dopyt tak prevážil negatívny príspevok zahraničného dopytu. Najsilnejšou zložkou rastu ekonomiky boli investície, ktoré zvlášť v druhej polovici minulého roka zvýšili svoj príspevok k ekonomickému rastu. Dynamický rast investícií súvisel so snahou o dočerpanie prostriedkov v rámci druhého programového obdobia z rozpočtu EÚ. Pozitívne k rastu však prispeli aj súkromné investície. Zároveň v druhej polovici uplynulého roka dochádzalo aj k rastu spotreby domácností. Nárast reálnych miezd, rast zamestnanosti a relatívne priaznivý ekonomický sentiment sa premietli do silnejúcej spotreby domácností. K nárastu ekonomiky v druhom polroku 2015 prispieval aj verejný sektor, avšak nižším tempom ako ostatné zložky domáceho dopytu. Za rastom konečnej spotreby verejnej správy v druhom polroku 2015 boli najmä vyššie výdavky na tovary a služby súvisiace s dočerpaním eurofondov a rast objemu kompenzácií zamestnancom verejného sektora.

Graf 4 Medziročný rast HDP a príspevky jednotlivých komponentov k jeho rastu (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Rast slovenskej ekonomiky by mal pokračovať aj v roku 2016, avšak miernejším tempom. Očakávané spomalenie ekonomického rastu by malo byť spôsobené stagnáciou investičného dopytu v dôsledku výpadku verejných investícií z eurofondov. Prepad verejných investícií by mal byť čiastočne tlmený počiatočnými investíciami súvisiacimi s výstavbou novej automobilky a rastom súkromných investícií. Zároveň sa očakáva rast domácej spotreby, ktorý by mal byť ťahaný pokračujúcim priaznivým vývojom na trhu práce a s tým spojeným rastom disponibilných príjmov a čiastočne aj administratívnymi faktormi (rast minimálnej mzdy, pokles DPH na vybrané potraviny, vrátenie časti platieb za plyn domácnostiam). Verejná správa by aj naďalej mala svojou spotrebou mierne prispievať k ekonomickému rastu. Zároveň sa v tomto roku predpokladá mierny rast zahraničného dopytu po slovenských výrobkoch a službách, v dôsledku čoho by čistý export mal kladne prispievať k ekonomickému rastu Slovenska. Z hľadiska finančnej stability by tak očakávaný makroekonomický vývoj v roku 2016 mal pôsobiť priaznivo na finančný systém.

Pretrvávajúci priaznivý vývoj na pracovnom trhu

Priaznivý ekonomický rast sa premietal do pozitívneho vývoja na pracovnom trhu. Počet zamestnaných v uplynulom roku rástol dvojpercentným tempom, pričom prekonal predkrízové úrovne. Rastúca zamestnanosť sa prejavila aj v poklese evidovanej miery nezamestnanosti, ktorá ku koncu roka 2015 poklesla na úroveň 10,8 %, keď úrady práce, sociálnych vecí a rodiny evidovali necelých 300 tisíc nezamestnaných. Zároveň podľa metodiky výberového zisťovania

pracovných síl došlo v roku 2015 k nárastu počtu pracujúcich v zahraničí o 10,5 % (14 tis. osôb). Priemerná nominálna mzda v roku 2015 rástla o 2,9 %, čo v prostredí zápornej inflácie znamenalo aj reálny nárast priemernej mzdy v ekonomike. Priaznivý vývoj na pracovnom trhu sa tak pozitívne prejavil v náraste súkromnej spotreby, ako aj v raste miery úspor. Reálna produktivita práce v uplynulom roku rástla, avšak iba polovičným tempom oproti nárastu reálnej mzdy. V prípade dlhodobého zaostávania dynamiky produktivity práce za rastom reálnych miezd by takýto vývoj mohol nepriaznivo vplývať na konkurencieschopnosť slovenskej ekonomiky. V roku 2016 sa dá očakávať pokračovanie pozitívneho vývoja na pracovnom trhu, zamestnanosť by však už mala rásť pomalším tempom. Z hľadiska politiky obozretnosti na makroúrovni aktuálny vývoj na pracovnom trhu vytvára priaznivé prostredie, predovšetkým v oblasti kreditného rizika. Zároveň však vytvára zvýšený apetít po nových úveroch, odrážajúci sa v raste zadlženosti súkromného sektora.

Ceny druhý rok po sebe zaznamenali prepad

V uplynulom roku sa mierne zrýchlil pokles cenovej hladiny, keď ceny merané indexom HICP poklesli o 0,3 %, v porovnaní s poklesom o 0,1 % v roku 2014. Pokles cien bol ťahaný najmä klesajúcimi cenami energií (-3,9 %) a cenami spracovaných potravín (-0,1 %). Naopak, inflácia bez cien energií a potravín dosiahla kladné nárasty, keď vzrástla o 0,5 %. Na základe aktuálneho výhľadu sa aj v roku 2016 predpokladá pokračovanie poklesu cien, avšak miernejším tempom ako v predchádzajúcom roku. V prostredí pokračujúcej nízkej inflácie tak na Slovensku, ako aj v eurozóne sa v roku 2016 nedá predpokladať výraznejší obrat v politike nízkych úrokových sadzieb.

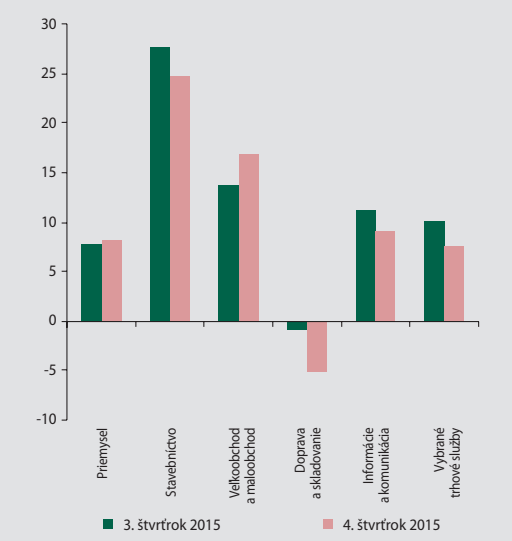
Podniky z pohľadu tržieb zaznamenali úspešný polrok

Tržby nefinančným podnikom v druhom polroku 2015 vo väčšine odvetví rástli, pričom ich medziročná dynamika sa zrýchľovala. Najrýchlejšie rástli tržby v stavebníctve a v obchode, kde dosahovali dvojciferné dynamiky. O niečo pomalšie rástli tržby v IT a telekomunikačnom sektore a v priemysle. Nárast tržieb v IT sektore a stavebníctve čiastočne súvisí aj s čerpaním eurofondov. Medziročný prepad zaznamenali tržby v doprave a skladovaní. V kontexte predpokladaného stabilného ekonomického rastu v ďalšom období sa dá očakávať priaznivý vývoj tržieb podnikov aj v nasledujúcom období. V odvetviach, v ktorých bola ich aktivita ovplyvnená aj zvýšeným čerpaním prostriedkov z rozpočtu EÚ sa však dá predpokladať zmiernenie dynamík nárastu.

Graf 5 Vývoj medziročnej inflácie podľa jednotlivých zložiek (priemerná ročná dynamika v %)

Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Graf 6 Medziročný nominálny rast tržieb v jednotlivých sektoroch hospodárstva v treťom a štvrtom štvrťroku 2015 (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Z hľadiska finančnej stability však aktuálny aj očakávaný vývoj v podnikovom sektore vytvára priaznivé podmienky, najmä v schopnosti podnikov financovať svoje úvery a nové investície, čo sa prejavuje aj v náraste dynamiky úverov podnikovému sektoru.

Prostredie pretrvávajúcich nízkych úrokových sadzieb vytvára nižší tlak na konsolidáciu verejných financií. V uplynulom roku hospodárila verejná správa s deficitom na úrovni 2,97 % HDP. Medziročne sa tak hospodárenie verejnej správy zhoršilo o 0,3 % HDP, pričom nebol dosiahnutý ani rozpočtový plán vo výške 2,49 % HDP. Za horším ako plánovaným hospodárením stáli najmä nižšie nedaňové príjmy (dividendy a príjmy z predaja emisných kvót), vyššie výdavky štátneho rozpočtu, samospráv a zdravotníctva, ako aj korekcie k eurofondom. Zadlženie verejnej správy dosiahlo aj vďaka jednorazovým príjmom (príjmy zo zdrojov privatizácie a otvorenia druhého piliera dôchodkového systému) úroveň 52,9 % HDP, pričom medziročne pokleslo o 1 p. b. Zároveň sa vplyvom prostredia pretrvávajúcich nízkych úrokových sadzieb medziročne znížili výdavky na obsluhu vládneho dlhu. Prostredie pretrvávajúcich nízkych úrokových sadzieb tak znižuje náklady obsluhy vládneho dlhu, zároveň sa však znížil aj tlak a motivácia na konsolidovanie verejných financií.

Riziká ekonomického vývoja pre finančnú stabilitu

Rizikom aktuálneho výhľadu ekonomického vývoja je možné zníženie tempa rastu zahraničného dopytu. Spomaľovanie ekonomického rastu v Číne, problémy ďalších rozvíjajúcich sa ekonomík, ako aj turbulentný vývoj na čínskom finančnom trhu môžu viesť k oslabeniu sentimentu a poklesu svetového dopytu s následným negatívnym dopadom na slovenskú ekonomiku.

.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

KAPITOLA 3

FINANČNÝ SEKTOR NA SLOVENSKU

3

3 Finančný sektor na Slovensku

3.1 SOLVENTNOSŤ A FINANČNÁ POZÍCIA FINANČNÉHO SEKTORA

Finančná pozícia

Na ziskovosť finančného sektora má v súčasnosti vplyv najmä prostredie nízkych úrokových sadzieb, tento vplyv sa však líši medzi jednotlivými typmi inštitúcií. V bankách sa v uplynulých rokoch výrazne znížila výnosnosť aktív, čo v roku 2014 viedlo k zastaveniu nárastu úrokových výnosov a v roku 2015 dokonca k ich poklesu. Tento efekt bol však kompenzovaný rastúcim objemom úverov a poklesom nákladov na kreditné riziko. V prípade poisťovní sa tiež postupne začala znižovať výnosnosť aktív, tento vplyv je však zmiernený vďaka diverzifikácii poistných činností naprieč poistnými odvetviami a produktmi.

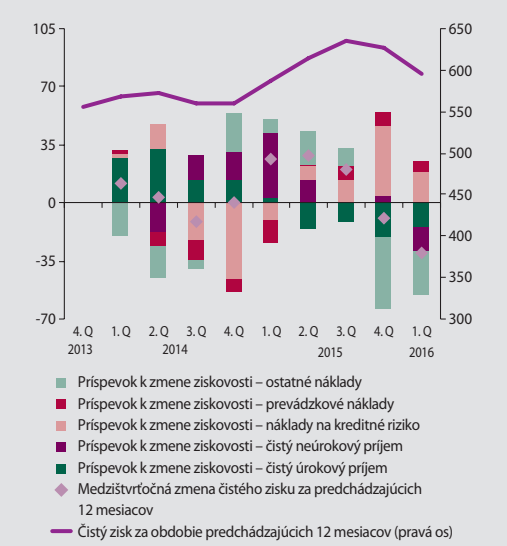
Trend rastu ziskovosti bankového sektora sa v dôsledku prostredia nízkych úrokových sadzieb zastavil

Predchádzajúci rast ziskovosti bankového sektora sa na konci roka 2015 a najmä v prvom štvrťroku 2016 zabrzdil. Zatiaľ čo bankový sektor zaznamenal v decembri 2015 medziročný rast zisku dosiahnutého za obdobie predchádzajúceho roka na individuálnej úrovni 11,7 % (na konsolidovanej úrovni 5,9 %), v marci 2016 to už bolo len 1,6 % (graf 7). Napriek tomu bola však hodnota ukazovateľa ROA slovenského bankového sektora k 30. septembru 2015 druhou najvyššou v eurozóne a piatou najvyššou v EÚ.

Z dlhodobejšieho hľadiska je ziskovosť bankového sektora negatívne ovplyvňovaná najmä začínajúcim obdobím poklesu čistých úrokových príjmov. V období rokov 2005 až 2014 boli čisté úrokové príjmy hlavným faktorom rastu ziskovosti bánk. Ich objem sa v celom tomto období, s výnimkou roka 2012, neustále zvyšoval. Ich hodnota bola vysoká aj z pohľadu medzinárodného porovnania. V septembri 2015 bol podiel čistých úrokových príjmov na celkovom objeme aktív v slovenskom bankovom sektore najvyšší v eurozóne a štvrtý najvyšší v EÚ. Z dôvodu pretrvávajúceho prostredia nízkych úrokových sadzieb, ktoré spôsobilo pomerne výrazný postupný pokles najmä úrokových sadzieb retailových úverov a výnosnosti portfólia cenných papierov, sa od druhého štvrťroka 2015 začal objem úrokových výnosov postupne znižovať. Na rozdiel od roku 2012 je však pravdepodobné, že nejde o jednorazový, ale o dlhodobý trend. Simulácie možného vývoja pri zachovaní súčasných trendov vývoja úrokových sadzieb naznačujú, že intenzita tohto poklesu by mala byť v rokoch 2016 až 2017 ešte relatívne mierna, postupne by sa však mohla výraznejšie prehĺbiť. Tieto simulácie sú podrobne popísané v časti 3.4 Riziká vo finančnom sektore.

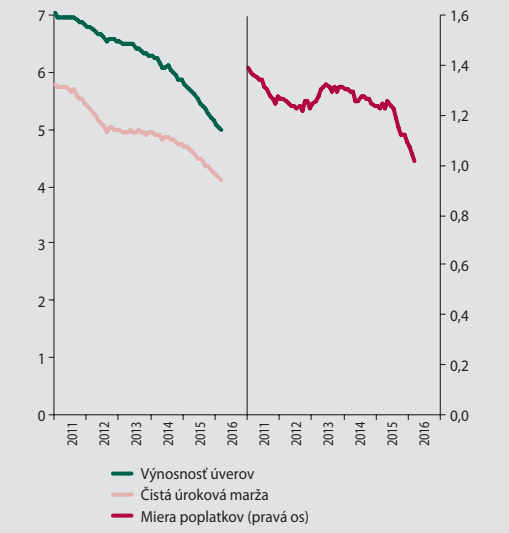
Začínajúci pokles výnosov sa vzťahuje aj na sektor retailu, ktorý v predchádzajúcom období patril k hlavným faktorom rastu ziskovosti bánk. Ako ukazuje graf 8, v roku 2015 a na začiatku roka 2016 sa zintenzívnil pokles čistej úrokovej marže v segmente domácností. Zatiaľ čo v rokoch 2013 a 2014 bol pokles úrokových sadzieb na úvery do veľkej miery kompenzovaný poklesom sadzieb na vkladoch domácností, od roku 2015 sa pokles sadzieb na úveroch zintenzívnil a kompenzácia na strane nákladov preto nebola dostatočná. Od polovice

Graf 7 Vývoj ziskovosti a faktory jej zmeny (mil. EUR)



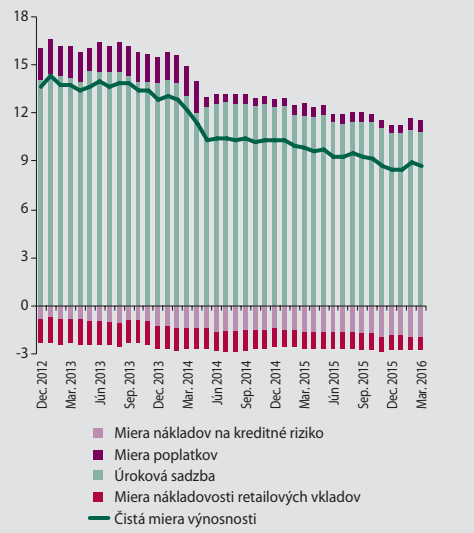
Zdroj: NBS.
Poznámka: Na grafe je ku každému štvrťroku zobrazený kumulatívny čistý zisk bánk za obdobie predchádzajúcich štyroch štvrťrokov, ako aj faktory jeho medzištvrťročnej zmeny.

Graf 8 Vývoj mier výnosnosti úverov poskytnutých domácnostiam (%)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Výnosnosť úverov je ku každému mesiacu vypočítaná ako podiel kumulatívnych úrokových výnosov za obdobie predchádzajúcich 12 mesiacov k priemernému objemu úverov za toto obdobie.
Čistá úroková marža je rozdiel výnosnosti retailových úverov a nákladovosti vkladov domácností.
Miera poplatkov je vypočítaná ako podiel kumulatívnych čistých príjmov z poplatkov v segmente domácností za obdobie predchádzajúcich 12 mesiacov k priemernému súčtu úverov a vkladov v tomto segmente za toto obdobie.
Posledné údaje sú k 31. marcu 2016.

Graf 9 Vývoj výnosnosti nových spotrebiteľských úverov a jej zložky (% p. a.)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Úroková sadzba sa vzťahuje na nové spotrebiteľské úvery poskytnuté v príslušnom mesiaci.
Miera poplatkov je vypočítaná ako rozdiel medzi RPMN a úrokovou sadzbou na nové úvery.
Miera nákladov na kreditné riziko je odhadnutá ako 80 % hrubého nárastu zlyhaných úverov (t. j. bez odpočítania odpisov, odpredajov a reklasifikácií).

roka 2015 navyše začala klesať aj miera poplatkov v segmente domácností. V nasledujúcom období možno očakávať ďalšie prehĺbenie tohto trendu v dôsledku výrazného zníženia maximálneho povoleného poplatku za predčasné splatenie úverov na bývanie, ktoré povedie k zvýšeniu konkurencie a poklesu úrokových sadzieb na tomto trhu.

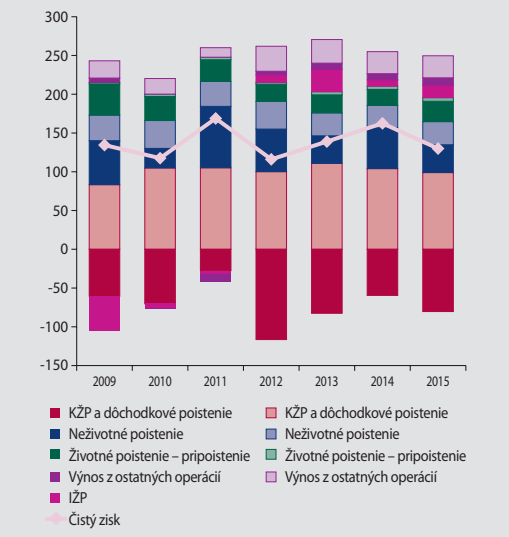
Stále významnejšie postavenie v štruktúre úrokových výnosov v sektore retailu získavajú výnosy zo spotrebiteľských úverov. Podiel výnosov zo spotrebiteľských úverov sa za obdobie uplynulých troch rokov postupne zvýšil z 26 % na 35 %, a to najmä na úkor výnosov z úverov na nehnuteľnosti. Scenáre možného vývoja popísané v časti 3.4 Riziká vo finančnom sektore navyše naznačujú postupné pokračovanie, dokonca zintenzívnenie tohto trendu. Ako ukazuje graf 9, napriek pokračujúcemu poklesu RPMN na nových spotrebiteľských úveroch a mierne rastúcej miere nákladov na kreditné riziko zostáva marža bánk pri novoposkytovaných spotrebiteľských úveroch naďalej pomerne vysoká.

Pozitívny vplyv na vývoj ziskovosti mal pokles nákladov na kreditné riziko. Napriek tomu sa v bankách zvýšila miera pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami. Hlavným dôvodom bol pokles prírastku zlyhaných úverov, najmä v segmente retailových úverov na nehnuteľnosti. Z pohľadu výsledku hospodárenia na konsolidovanej báze mali však náklady na kreditné riziko negatívny vplyv a boli hlavným faktorom zníženia rozdielu medzi ziskom na konsolidovanej a individuálnej úrovni až o polovicu. Okrem toho ziskovosť bola negatívne ovplyvnená zvýšením nákladov bánk na príspevky do Národného fondu pre riešenie krízových situácií a do Fondu ochrany vkladov.

V SEKTORE POISŤOVNÍ ZMIERŇUJE NEGATÍVNY VPLYV PROSTREDIA NÍZKYCH ÚROKOVÝCH SADZIEB NAJMÄ DIVERZIFIKÁCIA POISTNÝCH ČINNOSTÍ

Napriek poklesu zisku v roku 2015 o 20 % a pretrvávajúcemu obdobiu nízkych úrokových sadzieb ostáva ziskovosť poistného sektora dostatočná. Uvedený pokles ziskovosti

Graf 10 Štruktúra hrubého zisku poistného sektora (mil. EUR)



Zdroj: NBS.
Poznámky: KŽP – klasické životné poistenie.
IŽP – investičné životné poistenie.
Farba popisuje poistné odvetvie. Tmavá farba vyjadruje technický výsledok v danom odvetví, svetlá farba finančný výsledok v danom odvetví.
Ostatné operácie zahŕňajú aktívne zaistenie, finančný výsledok z aktív, ktoré nekryjú technické rezervy, ostatné finančné náklady a výnosy ako aj výnosy a náklady z ostatných operácií.
Na grafe sú za všetky roky zobrazené len poisťovne so sídlom v SR k 31. decembru 2015.

súvisel najmä s nárastom prevádzkových nákladov, ktorý môže byť spojený s implementáciou Solvency II. Rentabilita aktív aj vlastného imania sa pohybuje na úrovniach 2 % a 10 % p. a. relatívne stabilne už od roku 2008 a ani v roku 2015 neboli zaznamenané výraznejšie zmeny. Stabilný vývoj ziskovosti je najmä dôsledok diverzifikácie zdrojov ziskovosti medzi jednotlivé poistné odvetvia v univerzálnych poisťovniach, ktoré tvoria prevažnú časť slovenského poistného sektora.

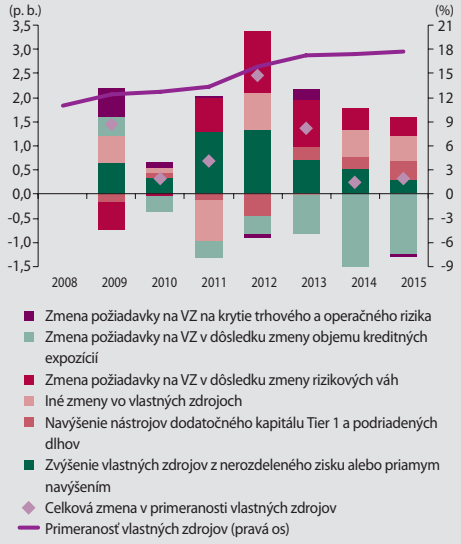
K ziskovosti poisťovní prispievajú všetky hlavné poistné odvetvia, najviac však neživotné poistenie. Neživotné poistenie s podielom okolo 40 % je v posledných rokoch najväčším zdrojom ziskovosti, jeho vývoj je však pomerne volatilný v rozpätí 65 – 90 mil. €. Druhou najvýznamnejšou a pomerne stabilnou zložkou sú ostatné výnosy s objemom zisku približne 37 mil. € ročne. Hlavnou zložkou sú najmä finančné výnosy z aktív, ktoré nekryjú technické rezervy a ostatné finančné výnosy. Nasleduje pripoistenie a klasické životné poistenie (ďalej „KŽP“, do klasického životného poistenia zahŕňame aj dôchodkové poistenie) s približne rovnakým objemom priemerne približne 30 mil. € ročne. Kým situácia v pripoistení je relatívne stabilná, zisk v KŽP klesá. Najmenší príspevok k zisku, približne 10 %, zabezpečuje investičné životné poistenie (IŽP). Pozitívom je najmä fakt, že od roku 2012 je ziskovosť IŽP kladná. Obdobie nízkych úrokových sadzieb ovplyvňuje hlavne ziskovosť v KŽP, ktoré tvorí v dlhodobom priemere približne 15 – 20 % celkového zisku, preto aj dopad na ziskovosť poistného trhu ako celku je relatívne menší ako v prípade čisto životných poisťovní. Aj v prípade životných poisťovní je však ziskovosť dobre diverzifikovaná medzi KŽP, IŽP a pripoistením.

Ziskovosť správcovských spoločností dôchodkových a podielových fondov bola negatívne ovplyvnená poklesom výnosnosti fondov. Priemerná výnosnosť fondov sa medziročne znížila v sektore DSS, DDS aj kolektívneho investovania. Tento pokles bol jedným z hlavných faktorov zníženia ziskovosti správcovských spoločností, a to predovšetkým v sektore DSS, kde čistý zisk medziročne klesol o 44 %. Správcovské spoločnosti v sektore DDS zaznamenali výraznejší pokles ziskovosti ešte v roku 2014, ktorý však, hoci miernejším tempom, pokračoval aj v roku 2015. Správcovské spoločnosti fondov kolektívneho investovania kompenzovali pokles príjmov z odplát a provízií znížením prevádzkových nákladov.

Primeranosť vlastných zdrojov

Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora dosiahla na konci roka 2015 úroveň 17,7 %, pričom v uplynulých rokoch sa jej rast zmiernil. Tento vývoj je v kontraste s vývojom v rokoch 2011 až 2013, keď sa táto hodnota výrazne zvyšovala. Hlavným dôvodom bol pomerne významný pokles v podiele ziskov, ktoré banky využívali na zvýšenie objemu vlastných zdrojov, t. j. nerozdeľovali ich formou dividend (graf 11), a to aj napriek tomu, že časť vyplateného zisku vlastníci vracali do bánk formou menej kvalitných vlastných zdrojov (vo forme podriadených dlhov alebo hybridných nástrojov). V rokoch 2014 a 2015 navyše k nárastu vlastných zdrojov prispelo aj uvoľnenie niektorých regulatórnych pravidiel v rámci implementácie Bazileja III. Zároveň však rástol aj objem rizikovo vážených aktív, a to najmä z dôvodu pokračujú-

Graf 11 Faktory zmeny primeranosti vlastných zdrojov

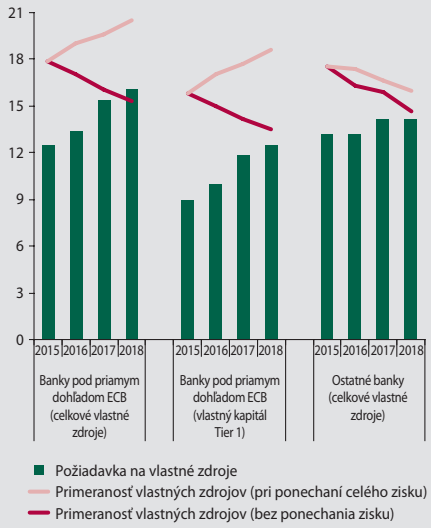


Zdroj: NBS.
Poznámky: VZ – vlastné zdroje.
Stĺpce zobrazujú príspevok jednotlivých faktorov k medziročnej zmene tohto ukazovateľa, ktorý je zobrazený na ľavej osi v p. b.
Údaje za banky, ktoré sa v priebehu sledovaného obdobia transformovali na pobočky zahraničných bánk, nie sú na grafe zobrazené.

ceho rastu úverov. Trend znižovania rizikových váh, ktorý bol v rokoch 2011 až 2013 jedným z hlavných faktorov nárastu primeranosti vlastných zdrojov, sa v uplynulých rokoch zmiernil, čo možno z hľadiska finančnej stability hodnotiť pozitívne. Približne na stabilnej úrovni zostali v priebehu roka 2015 aj ukazovateľ základných vlastných zdrojov (16,0 %) a ukazovateľ finančnej páky (8,4 %).

V dôsledku postupného nárastu požiadaviek na vlastné zdroje v najbližších rokoch bude bankový sektor nútený čiastočne obmedziť mieru vyplácania zisku. Hlavným dôvodom je postupný nárast kombinovanej požiadavky na kapitálové vankúše, ktorá súvisí najmä s postupnou implementáciou jednotlivých typov vankúšov. Vankúš na zachovanie kapitálu je plne implementovaný od októbra 2014 a vankúše pre päť systémovo najvýznamnejších bánk budú implementované postupne v rokoch 2016 až 2018. Aktuálne tempo rastu úverov zároveň poukazuje na možnú implementáciu proticyklického kapitálového vankúša od roku 2017. Pre vytvorenie dostatočnej kapitálovej bázy pre pokračujúci rast úverov (na medziročnej úrovni 10 % v prípade retailových úverov a 5 % pri korporátnych úveroch) si bankový sektor bude musieť v dôsledku uvedeného rastu požiadavky na vlastné zdroje ponechať časť zisku. Týka sa to najmä najväčších bánk, pre ktoré sa bude v rokoch 2016 až 2018 postupne zvyšovať kapitálová požiadavka z dôvodu ich systémovej významnosti, ale zároveň majú vďaka vyššej ziskovosti aj väčší priestor na zvýšenie vlastných zdrojov prostredníctvom vytvoreného zisku. Niektoré z týchto bánk pritom v predchádzajúcich rokoch vyplácali akcionárom veľkú časť zisku, prípadne ju v menšej miere nahrádzali podriadenými dlhmi alebo dodatočným Tier 2 kapitálom. Na úrovni bankového sektora ako celku a pri zohľadnení plnenia ukazovateľov na individuálnej úrovni možno odhadnúť, že pre udržanie vyššie uvedeného rastu úverov bude

Graf 12 Možný scenár vývoja ukazovateľov primeranosti vlastných zdrojov a požiadaviek na vlastné zdroje (%)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Pri odhade možného vývoja v rokoch 2016 až 2018 sa predpokladal medziročný rast retailových expozícií na úrovni 10 % a korporátnych expozícií na úrovni 5 %. Ďalej sa predpokladalo, že banky dosiahnu zisky odhadnuté v makrostresovom testovaní v základnom scenári (Časť Makrostresové testovanie v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2015).
Požiadavka na vlastné zdroje je súčtom požiadavky v Pilieri 1 (na úrovni 8 %), tej časti požiadavky v rámci Piliera 2, ktorá sa neprekrýva s vankúšom na zachovanie kapitálu a kapitálových vankúšov, pričom v rokoch 2017 a 2018 sa predpokladá miera proticyklického kapitálového vankúša na úrovni 1 %. Pri požiadavke v rámci Piliera 2 sa predpokladá jej konštantná úroveň.
Agregované hodnoty za celý bankový sektor sú vypočítané ako priemer hodnôt jednotlivých ukazovateľov vážených objemom rizikovo vážených aktív.

potrebné ponechanie približne štvrtiny celkového zisku odhadovaného v rokoch 2015 až 2018. Potreba zvýšiť časť ponechaného zisku rastie aj z dôvodu, že v budúcnosti možno očakávať negatívny vplyv prostredia nízkych úrokových sadzieb na ziskovosť bánk, čím sa zúži priestor pre prípadné zvyšovanie vlastných zdrojov. Ďalším dôvodom je, že v rokoch 2014 a 2015 prispel k zvýšeniu primeranosti vlastných zdrojov prechod na Bazilej III, čo je však len jednorazový efekt, ktorý v ďalších rokoch nebude pretrvávať. Situácia z hľadiska miery plnenia kapitálových požiadaviek sa navyše výrazne líši medzi jednotlivými bankami.

3.2 AKTÍVA BANKOVÉHO SEKTORA

Portfólio retailových úverov zostáva kľúčovým segmentom bankového sektora

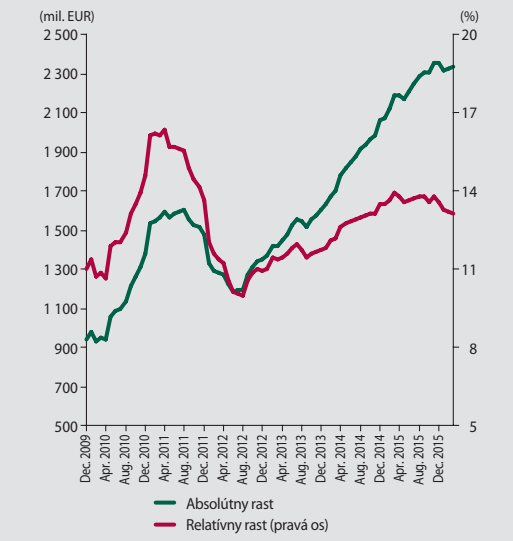
Úvery retailu aj na začiatku roka 2016 rástli rýchlym tempom, až 12,2 % medziročne v marci 2016. Aj keď sa relatívne tempo rastu oproti roku 2015 mierne spomalilo, prílev nových úverov (2,9 mld. €) bol naďalej blízko svojich historických maxím. Význam úverov retailu je viditeľný aj cez ich podiel na bilančnej sume sektora, keďže tvoria až 37 % celkových aktív bánk. Rast bol podporený viacerými faktormi, najmä klesajúcimi úrokovými sadzbami, pretrvávajúcou konkurenciou v sektore, vývojom na trhu nehnuteľností či pozitívnym makroekonomickým vývojom s dopadom na zamestnanosť a disponibilné príjmy obyvateľstva.

Dlhodobo najdôležitejšou zložkou retailového portfólia sú úvery na bývanie s medziročným rastom 13,1 % v marci 2016. V medzinárodnom porovnaní si Slovensko už takmer 5 rokov udržuje s výrazným náskokom najvyšší rast úverov na bývanie (priemer EÚ bol 2 %), a to napriek miernemu spomaleniu počas roka 2015.

Najvyššie medziročné tempo rastu bolo dosiahnuté v marci 2015, odkedy niekoľko mesiacov stagnovalo a od novembra mierne pokleslo. Napriek tomu stále išlo o historicky najvyššie prílevy objemu úverov.

Aj druhá najvýznamnejšia skupina úverov, spotrebiteľské úvery, prispievala k rýchlemu medziročnému rastu s hodnotou 15,7 % k marcu 2016. Podobne ako pri úveroch na bývanie, došlo aj pri spotrebiteľských úveroch k miernemu spomaleniu, no naďalej sa Slovensko radí medzi dve najrýchlejšie rastúce krajiny v EÚ. Rýchlejší rast zaznamenalo len Taliansko, a to len v posledných mesiacoch. Pre porovnanie, priemer EÚ dosiahol 6 %.

Graf 13 Medziročný rast úverov na bývanie



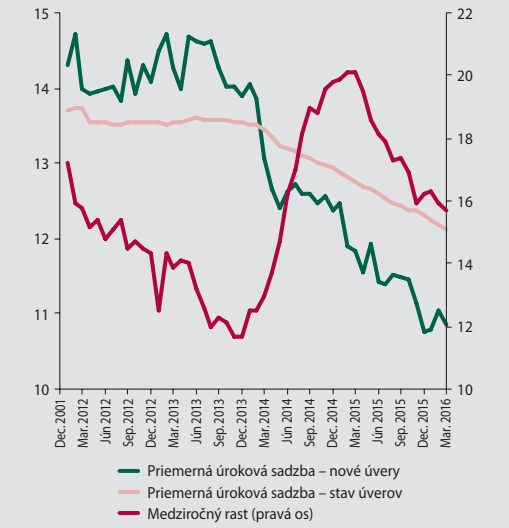
Zdroj: NBS.

Pokles úrokových sadzieb mal vplyv tak na dopyt, ako aj na ponuku úverov, k zníženiu prispela aj nová legislatíva o predčasnom splácaní úverov na bývanie

Úrokové sadzby na oba hlavné typy retailových úverov naďalej klesali, pri úveroch na bývanie došlo v marci k výraznejšiemu poklesu. Pri úveroch na bývanie úrokové sadzby postupne poklesli začiatkom roka 2016 na nové historické minimá, v priemere 2,5 % k februáru 2016, no v marci došlo k skokovému poklesu až na 2,1 %. Išlo o dôsledok legislatívnej zmeny o možnosti predčasne splatiť úver na bývanie s poplatkom maximálne 1 % z istiny, na ktorú banky reagovali intenzívnymi marketingovými kampaňami.

Pri spotrebiteľských úveroch boli v minulosti poklesy priemernej úrokovej sadzby skôr skokové, no v posledných mesiacoch dochádzalo k systematickému poklesu až na 12,2 % k februáru 2016.

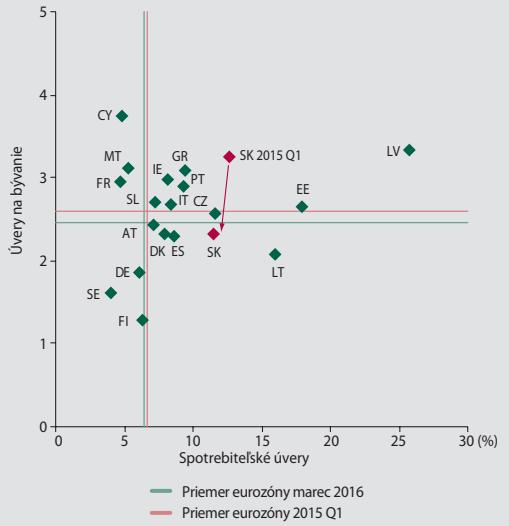
Graf 14 Vývoj spotrebiteľských úverov (%)



Zdroj: NBS.

Priemerné RPMN na úveroch na nehnuteľnosti na Slovensku boli počas roka 2015 podobné priemeru eurozóny, pri spotrebiteľských úveroch sa Slovensko nachádzalo naďalej výrazne nad priemerom. Práve pri nich je teda väčší predpoklad budúceho poklesu. Z pohľadu bánk sú spotrebiteľské úvery výnosom zaujímavejšie než úvery na bývanie, hoci ich objem je nižší.

Graf 15 Medzinárodné porovnanie priemernej výšky RPMN na nové úvery v prvom štvrťroku 2016 (%)



Zdroj: ECB SDW.
Poznámky: Hodnoty „SK 2015 Q1" a „Priemer eurozóny 2015 Q1" reprezentujú prvý štvrťrok 2015. Všetky ostatné údaje reprezentujú marec 2016.

S klesajúcimi úrokovými sadzbami prirodzene rástol dopyt po úveroch. Okrem znižujúcej sa ceny, ktorá klientov lákala na čerpanie úverov, bol dôležitý aj parameter dlhovej kapacity retailových klientov. Klesajúce úrokové sadzby a s nimi klesajúce splátky úverov na jednej strane umožňovali klientom zaujímať sa o väčšie úvery, na druhej strane umožnili kvalifikáciu na úver aj novým skupinám klientov. Na rastúci dopyt banky poukazovali aj v dotazníku o úverových štandardoch.

Klesajúce úrokové sadzby mali stimulujúci účinok aj na ponuku úverov. Vzhľadom na význam retailového portfólia je pre obchodný model slovenského bankového sektora dôležité zabezpečiť dostatočný úrokový príjem z retailových úverov. Ako je tiež popísané v časti o ziskovosti bankového sektora, pri klesajúcich úrokových sadzbách a s nimi klesajúcich úrokových maržiach banky kompenzovali klesajúci úrokový výnos z individuálnych úverov rastom objemu portfólia.

Úverové štandardy sa skôr sprísňovali, údaje však naznačujú zvýšené využívanie hraničných LTV

K rastu úverov dlhodobo prispieva aj nastavenie úverových štandardov, hoci Odporúčanie NBS[1] prinieslo vo viacerých oblastiach sprísnenie. Banky v dotazníku o úverových štandardoch najmä v prvom polroku 2015 indikovali sprísňovanie. V ďalšom období sa úverové štandardy menili len minimálne.

Vývoj v LTV naznačuje využívanie hraničných hodnôt pri poskytovaní nových úverov. Bankový sektor plnil Odporúčanie NBS aj v oblasti výšky LTV, úvery sa však čoraz viac koncentrovali na hodnotách LTV rovných 90 %, ktoré Odporúčanie NBS nelimituje. Ich podiel na novej produkcii (okrem úverov na refinancovanie bez materiálneho navýšenia) predstavoval viac ako 22 % v prvom štvrťroku 2016, celkovo už prakticky každý druhý úver má LTV nad 80 %.

1 *Odporúčanie Národnej banky Slovenska č. 1/2014 zo 7. októbra 2014 v oblasti politiky obozretnosti na makroúrovni k rizikám spojeným s vývojom na trhu retailových úverov.*

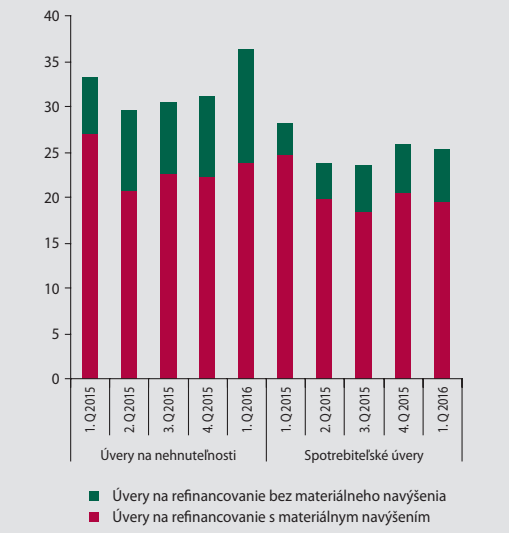
Graf 16 Podiel úverov s hodnotami LTV nad 80 % na novej produkcii (okrem úverov na refinancovanie bez materiálneho navýšenia) (%)

Zdroj: NBS.

Podmienky na refinancovanie úverov sa uvoľnili, veľká časť úverov sa nepresúva do inej banky

Primárnou motiváciou k refinancovaniu úverov zostáva pokles úrokovej sadzby. Rozdiel priemerných úrokových sadzieb na existujúcich a nových úveroch pozvoľna klesá, no naďalej predstavoval takmer 0,9 p. b. Je tak prirodzené, že asi tretina nových úverov je určená práve na refinancovanie. Tento podiel na začiatku roka 2016 pri úveroch na bývanie dokonca vzrástol, najmä v prípadoch, keď nedochádza k materiálnemu navýšeniu istiny.

Graf 17 Podiel refinančných úverov na novej produkcii (%)



Zdroj: NBS.

Napriek možnosti bezplatne splatiť úver pri refixácii úrokovej sadzby, len časť úverov sa presúva do inej banky. Keďže pôvodná banka má záujem o udržanie klienta, snaží sa mu vytvoriť také podmienky, aby úver nerefinancoval. Výsledkom je, že menej ako polovica úverov, ktoré dosiahnu dátum refixácie, sa presunie do inej banky. Na celom portfóliu bankového sektora sa tak za kalendárny rok refinancuje asi desatina úverov.

Dôležitou novinkou na úverovom trhu je 1 % limit na poplatok za predčasné splatenie úveru na bývanie mimo dátumu refixácie. Od 21. marca 2016 vstúpil do platnosti zákon o úveroch na bývanie, ktorý ustanovil maximálnu náhradu nákladov, ktoré banke vznikajú pri predčasnom refinancovaní úveru. Trhová prax pred prijatím zákona bola na úrovni 4 – 5 %. Navyše, zákon umožnil bezplatné predčasné splatenie 20 % istiny úveru na bývanie jedenkrát za rok. V praxi tak efektívny maximálny poplatok za predčasné splatenie úveru môže predstavovať aj 0,8 %.

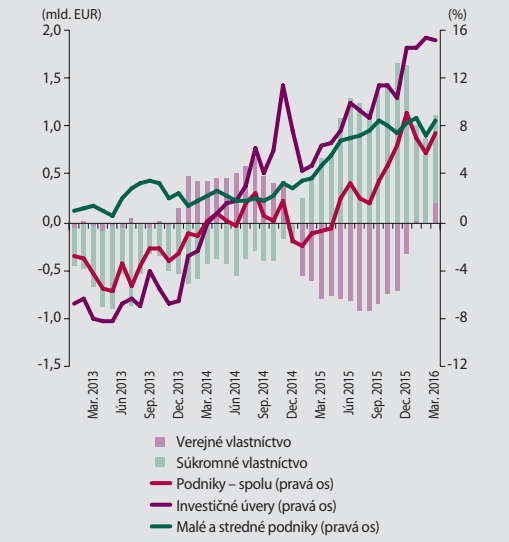
V súvislosti s touto legislatívnou zmenou možno očakávať zvýšený záujem o refinancovanie úverov, no môžu vznikať nové nerovnováhy. Je pravdepodobné, že efektívny poplatok 0,8 % nedokáže pokryť náklady, ktoré bankám pri predčasnom refinancovaní vznikajú (kapitola 3.1). Aby sa banky vyhli prípadným stratám, môžu byť motivované k poskytovaniu kratších fixácií, čo zvyšuje citlivosť portfólií na prípadný nárast úrokových sadzieb.

Rast úverov domácemu podnikovému sektoru[2] si udržal tempo z predchádzajúceho obdobia

Rastúca úverová aktivita v podnikovom sektore zotrvala, avšak štruktúra rastu sa zmenila. V prvom štvrťroku 2016 sa akcelerujúci trend rastu podnikových úverov z predchádzajúceho obdobia síce spomalil, úvery podnikom však naďalej rástli, a to tempom vysoko prevyšujúcim pokrízový priemer. Objem podnikových úverov sa tak medziročne v priemere za tento rok zvýšil o 6,7 %. Zmenila sa však štruk-

2 *Pod úvermi podnikovému sektoru sa rozumejú úvery poskytnuté rezidentským podnikom v SR.*

Graf 18 Medziročný rast objemu podnikových úverov a príspevok k tomuto rastu podľa vlastníctva podniku



Zdroj: NBS.

túra rastu z pohľadu vlastníctva podnikov. Kým v roku 2015 rast objemu úverov poskytnutých podnikom v súkromnom vlastníctve vykompenzoval pomerne výrazný medziročný prepad úverovania štátnych podnikov, tak v roku 2016 sa medziročná dynamika štátnych podnikov začína preklápať do pozitívnych hodnôt. Zároveň pomerne výrazne spomalil rast úverov podnikom v súkromnom vlastníctve, či už domácom alebo zahraničnom, na úroveň 6,9 % v prvom štvrťroku 2016 z 12,3 % v poslednom štvrťroku 2015.

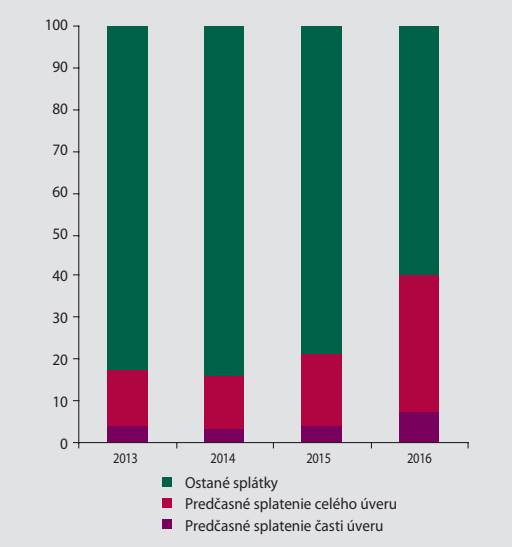
Zmenu štruktúry rastu podnikových úverov a ich dynamiku do značnej miery ovplyvnil vývoj v úverovaní od veľkých bánk, avšak celkovo bol vývoj toku úverov v rámci bankového sektora pomerne rôznorodý.

Rast stavu podnikových úverov sa spomalil hlavne v dôsledku nárastu miery predčasného splácania úverov. Ako zmena z pohľadu štruktúry splácania podnikových úverov sa javí rastúci podiel predčasných splatení celého úveru. Tento trend je prítomný od druhej polovice roka 2015 s postupne rastúcou intenzitou, ktorá kulminovala na prelome rokov 2015 a 2016. Zároveň prílev nových úverov do podnikových portfólií medziročne rástol. Uvedené trendy tak naznačujú, že za spomalením rastu stavu podnikových úverov do veľkej miery stojí predčasné splatenie časti úverov, či už formou znižovania zadlženosti v podobe úplného splatenia alebo prefinancovania do iných segmentov finančného sektora.

Silnou zložkou rastu úverovej aktivity v roku 2016 boli investičné úvery, ktorých medziročný rast sa ešte zvýraznil v porovnaní s predchádzajúcou dynamikou. Takýto vývoj bol do značnej miery výsledkom pozitívneho sentimentu v podnikovom sektore. O zlepšení situácie v ekonomike svedčí aj stabilný rast objemu úverov poskytnutých malým a stredným podnikom. Objem poskytnutých úverových liniek kopíroval trend objemu úverov, a teda pokračoval rast so znižovaním jeho intenzity.

Z pohľadu ekonomických odvetví nenastali výrazné zmeny. Rast úverov pokračoval vo väčšine odvetví, pričom, tak ako v predchádzajúcom období, medzi najvýraznejšie zložky rastu patrilo odvetvie priemyslu, komerčných nehnuteľností, dodávky energií a dopravy a skladovania. Po krátkom období rastu na konci roka 2015 opätovne klesal objem úverov v stavebníctve, pričom práve vývoj v tomto odvetví bol najvýraznejším tlmiacim faktorom rastu úverov z pohľadu odvetvového členenia.

Graf 19 Štruktúra splácania podnikových úverov (%)



Zdroj: NBS.

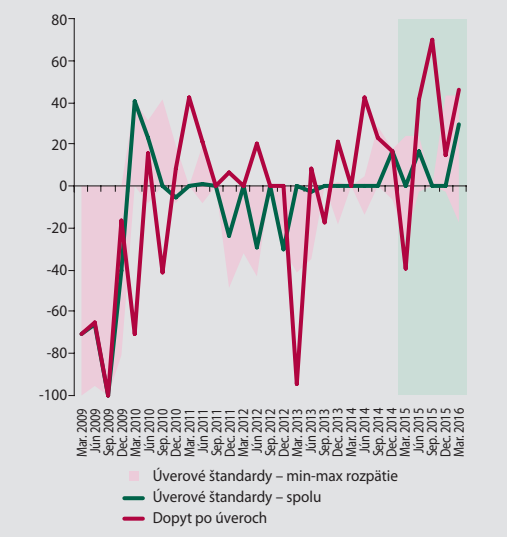
Dopyt po úveroch rástol pod vplyvom ekonomického vývoja a prostredia nízkych úrokových sadzieb. Rastúci tok úverov do podnikového sektora zaznamenali aj banky vo forme zlepšenia dopytu po úveroch, a to jednak naprieč jednotlivými splatnosťami úverov, ako aj v členení podľa veľkosti podniku. Podobný vývoj očakávajú banky aj v nasledujúcom štvrťroku. Medzi hlavné faktory vplývajúce na dopyt po úveroch patrila úroveň úrokových sadzieb, ale aj potreba reštrukturalizácie dlhu, aj keď len v menšej miere.

Ďalším dôležitým elementom stojacim za rastúcim dopytom po podnikových úveroch bol pozitívny vývoj v domácej ekonomike, ako aj jeho dobré vyhliadky. Situácia ostala pomerne stabilná aj u hlavných obchodných partnerov SR. Tieto trendy sa následne premietli do pozitívneho vývoja tržieb takmer všetkých ekonomických odvetví, ako aj do exportu. K miernemu zlepšeniu v posledných mesiacoch došlo aj v prípade indikátora ekonomického sentimentu v domácej ekonomike.

Ponuka úverov zostáva naďalej pod vplyvom konkurenčného tlaku a dobrej výkonnosti ekonomiky. Trend mierneho uvoľňovania úverových štandardov pokračoval aj v roku 2016. Banky uviedli uvoľnenie štandardov predovšetkým v prípade úverov veľkým podnikom. Z pohľadu jednotlivých úverových podmienok došlo k uvoľneniu hlavne v podobe poklesu úrokových marží a výšky úveru. Naopak, narástli neúrokové poplatky. Banky predpokladajú pokračovanie podobných trendov aj v nasledujúcom štvrťroku. Hlavným faktorom vplývajúcim na uvoľnenie úverových štandardov, popri pozitívnom vnímaní ekonomiky, bol pretrvávajúci konkurenčný tlak v rámci bankového sektora.

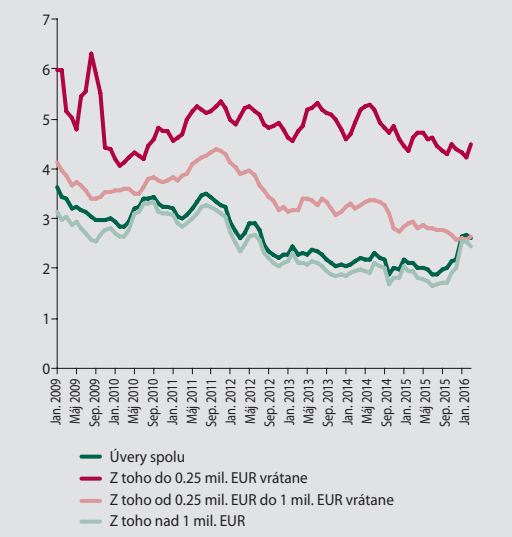
Pod vplyvom prostredia nízkych úrokových sadzieb pokračovala v klesajúcom trende úroková sadzba na stave podnikových úverov. Tempo poklesu sa postupne zvyšovalo ku koncu roka 2015 a na tejto úrovni zotrvalo aj počas prvého štvrťroka 2016. V dôsledku uvedeného trendu klesali ďalej aj úrokové výnosy z podnikových portfólií. Pod tento vývoj sa do istej miery mohla podpísať rastúca miera predčasného splácania. Sadzby na nových úveroch síce vzrástli, avšak tento nárast bol predovšetkým spôsobený úvermi nad 1 mil. € poskytnutými vybranými bankami. Sadzby na nových úveroch do 1 mil. € si zachovali klesajúci trend. V európskom kontexte sa priemerné úrokové sadzby na stave úverov stále nachádzajú nad priemerom.

Graf 20 Vývoj zmien ponuky a dopytu na trhu podnikových úverov (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Kladná hodnota zodpovedá zvýšeniu dopytu / uvoľneniu úverových štandardov. Záporná hodnota zodpovedá poklesu dopytu / sprísneniu úverových štandardov.

Graf 21 Vývoj úrokových sadzieb na nových úveroch podnikom v členení podľa veľkosti úveru (%)



Zdroj: NBS.

Tak v rezidenčnom, ako aj kancelárskom segmente sektora komerčných nehnuteľností bolo možné pozorovať rastúci optimizmus, hoci došlo k zmierneniu nárastu toku úverov do tohto sektora. Dopyt v rezidenčnom segmente vzrástol aj v roku 2016, pričom sa zvýraznili viaceré trendy, ako sú rastúci počet predaných bytov alebo zvyšujúci sa podiel tzv. „bytov na papieri" na celkovej ponuke bytov. Prílev nových bytov na trh zostal na porovnateľných hodnotách v porovnaní s predchádzajúcim obdobím.

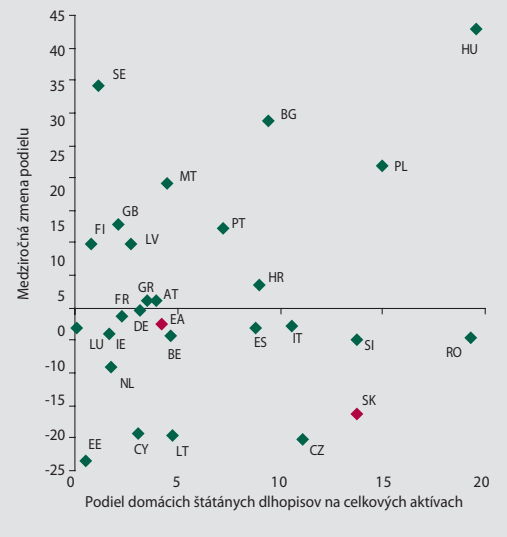
V kontraste s vývojom sentimentu v sektore komerčných nehnuteľností bolo spomalenie toku úverov do tohto sektora. Objem úverov sa tak medziročne zvyšoval v priemere o 5 % v prvom štvrťroku 2016 oproti rastu 7,5 % v roku 2015. Za uvedenou zmenou trendu stál prepad úverovej aktivity vo viacerých, aj významných, bankách. Vo vývoji objemu úverov tomuto sektoru však naďalej pretrváva výrazne rôznorodá situácia naprieč bankovým sektorom.

Objem úverov poskytnutých nerezidentským nefinančným subjektom pokračoval v poklese aj v roku 2016. Trend postupného zmierňovania rastu a následný medziročný pokles týchto úverov začal v polovici roka 2015 po pomerne dlhom období výrazného rastu (od roku 2011). Celkovo ide o vystavenie vo výške približne 2 mld. € za bankový sektor. Pokles bol plošného charakteru, keď väčšina bánk znižovala vystavenie voči nefinančným subjektom zo zahraničia. Tieto úvery sú však pomerne koncentrované vo vybraných bankách.

Ďalší pokles objemu investícií do domácich štátnych dlhopisov

Z pohľadu vývoja štruktúry portfólia cenných papierov prevládali rôznorodé trendy. Z pohľadu zloženia portfólia cenných papierov naďalej dominujú domáce štátne dlhopisy. Zastúpenie týchto dlhopisov na celkových aktívach však postupne klesá, pričom v prvých troch mesiacoch roka došlo k výraznému poklesu (zo 14,7 % na konci roka 2015 na 13,3 % k marcu 2016). Pokles objemu slovenských štátnych dlhopisov zaznamenala väčšina veľkých a stredne veľkých bánk, a to hlavne v dôsledku dosiahnutia doby splatnosti emisie z roku 2010 vo februári tohto roka. Väčšina tohto objemu nebola však nahradená novými investíciami do cenných papierov.

Graf 22 Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach a jeho medziročná dynamika k februáru 2016 (%)



Zdroj: NBS.

V raste z konca roka 2015 pokračoval objem investícií do zahraničných cenných papierov a dlhopisov emitovaných domácimi bankami (nárast o 100 mil. € v priebehu prvých troch mesiacov roka, pričom výlučne išlo o investície do HZL). Objem investícií do domácich podnikových dlhopisov a dlhopisov zahraničných bánk medziročne poklesol.

Z pohľadu regionálnej štruktúry portfólia zahraničných štátnych cenných papierov v roku 2016 pokračoval rast talianskych dlhopisov, kým objem investícií do poľských dlhopisov klesol. Objem investícií do zahraničných štátnych dlhopisov je však koncentrovaný vo vybraných bankách. Podiel talianskych štátnych dlhopisov vzrástol zo 6,5 % na konci roka 2015 na takmer 8 % k marcu 2016. Na druhej strane podiel poľských štátnych cenných papierov poklesol pod 2 %.

Zastúpenie jednotlivých typov portfólií zostalo bez výraznejších zmien. Banky naďalej držia väčšinu investícií v portfóliu do splatnosti, ktoré predstavuje takmer 55 % celkového portfólia cenných papierov. Významným zostáva aj

portfólio na predaj s podielom pohybujúcim sa okolo 40 %.

3.3 ZDROJE FINANCOVANIA BANKOVÉHO SEKTORA

Domáci bankový sektor je naďalej charakteristický zdravou štruktúrou financovania. V poslednom období bol viacerými európskymi inštitúciami a aj samotnými bankami identifikovaný trend zhoršujúcich sa podmienok získavania zdrojov, hlavne v prípade trhového financovania. Tento trend sa však bezprostredne netýka domácich bánk. Dôvodom je relatívne stabilná základňa klientskych vkladov, ktoré nezaznamenali výraznejšie výkyvy ani počas období so zvýšenou volatilitou na finančných trhoch. Pomer klientskych úverov ku vkladom sa výraznejšie nemení a naďalej ostáva pod hranicou 100 %, čo znamená, že bankový sektor je schopný financovať svoje aktivity bez potreby aktívne vstupovať na finančné trhy.

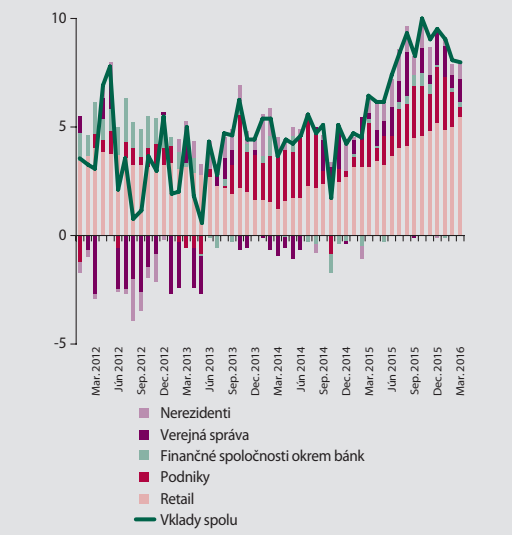
Klientske vklady zostávajú dominantnou časťou záväzkov bankového sektora, v raste pokračovali vklady domácností, kým rast podnikových vkladov postupne slabol. Klientske vklady tvoria dlhodobo viac ako 70 % celkových pasív bilancie bankového sektora, pričom hlavnú zložku predstavujú vklady domácností a podnikov. V tomto kontexte možno pozitívne hodnotiť pokračovanie trendu medziročného rastu klientskych vkladov, ktorý na prelome rokov 2015 a 2016 dosiahol úroveň 9 % s miernym poklesom v prvom štvrťroku 2016. Pod rast vkladov sa výlučne podpísali netermínované vklady, prípadne úsporné vklady domácností, kým objem termínovaných vkladov medziročne klesal.

Hlavnou zložkou rastu boli vklady domácností, ktorých medziročná dynamika pokračovala v raste, na druhej strane bol postupne znižujúci sa medziročný prírastok vkladov podnikov spôsobený predovšetkým zintenzívnením poklesu termínovaných vkladov. V poslednom období rástol objem vkladov aj ostatných sektorov, ktoré však z historického pohľadu predstavujú pomerne volatilný zdroj prostriedkov. Objem vkladov rástol aj napriek klesajúcim úrokovým sadzbám, čo malo za následok pokles nákladovosti vkladov. Výraznejší pokles sadzieb dosiahli vklady podnikového sektora, keď ich medziročná dynamika bola dvojnásobná v porovnaní s vkladmi domácností.

Graf 23 Podiel úverov ku vkladom a podiel klientskych vkladov na celkových pasívach (%)

Zdroj: NBS.
Poznámka: Zobrazené hodnoty sú vypočítané na základe priemerných hodnôt za posledných 6 mesiacov končiacich februárom 2016.

Graf 24 Príspevok k medziročnému rastu objemu vkladov podľa jednotlivých sektorov (%)



Zdroj: NBS.

Zdroje získané formou emisie dlhových cenných papierov tvoria predovšetkým hypotekárne záložné listy (HZL). HZL predstavovali takmer 90 % z celkového objemu emitovaných cenných papierov v roku 2015 a výraznejšie sa ich objem nemenil ani v prvom štvrťroku 2016. Celkový objem emitovaných HZL rástol tempom z konca roka 2015, a to takmer 10 % medziročne. Z pohľadu štruktúry prevládajú HZL s fixným kupónovým výnosom (takmer všetky emitované HZL v roku 2016 boli s fixným kupónom), ktoré sú doplnené emisiami s plávajúcim výnosom naviazaným na 3- alebo 6-mesačný EURIBOR. Priemerná kupónová sadzba zaznamenala výraznejší pokles, ktorý bol z časti spôsobený aj znížením priemernej splatnosti v porovnaní s rokom 2015. Spread medzi kupónovou sadzbou a výnosom príslušných domácich štátnych dlhopisov pokračoval v miernom raste.

Operácie na medzibankovom trhu a zdroje od ECB predstavujú len sekundárny zdroj financovania sa domácich bánk. Tieto zdroje predstavujú pomerne volatilnú položku bilancie bankového sektora slúžiacu predovšetkým na riadenie krátkodobej likvidity, prípadne kompenzáciu ostatných volatilnejších položiek bilancie. V roku 2016 pokračoval trend nárastu objemu úverov poskytnutých zahraničným bankám, avšak takmer v plnej miere išlo o operácie v rámci vlastnej finančnej skupiny.

3.4 RIZIKÁ VO FINANČNOM SEKTORE

Riziká plynúce z pretrvávajúceho prostredia nízkych úrokových sadzieb

Pretrvávajúce obdobie nízkych, resp. naďalej klesajúcich úrokových sadzieb je jedným z najvýznamnejších rizík z pohľadu stability slovenského finančného sektora. Možné vplyvy tohto rizika na jednotlivé segmenty finančného trhu už boli podrobne analyzované v predchádzajúcich Správach o finančnej stabilite. Táto správa sa zameriava predovšetkým na detailnú analýzu doterajšieho, ako aj možného ďalšieho dopadu prostredia nízkych úrokových sadzieb na ziskovosť a rizikovosť v jednotlivých segmentoch finančného trhu. Cieľom je teda hodnotiť rozsah materializácie tohto rizika.

V bankovom sektore bude prostredie nízkych úrokových sadzieb vplývať na postupný pokles úrokových príjmov

V bankovom sektore sa klesajúce úrokové sadzby prejavili najmä na poklese výnosnosti aktív, tento efekt bol však zmiernený rastom objemu úverov a poklesom nákladov na zdroje financovania a na kreditné riziko. V retailovom segmente prispel zvýšený konkurenčný tlak podporený rastúcim dopytom a činnosťou finančných sprostredkovateľov k pomerne výraznému poklesu úrokových marží, poklesu miery poplatkov a zintenzívnil sa tlak na úverové štandardy. Napriek pokračujúcemu silnému rastu úverov sa tak od začiatku roka 2014 začal postupne znižovať objem úrokových výnosov z retailových úverov na nehnuteľnosti.

Možný vývoj v budúcnosti je odhadovaný pomocou analýzy senzitívnosti vývoja úrokových príjmov. Táto analýza je založená na dvoch scenároch vývoja objemu jednotlivých typov úverov, ako aj príslušných úrokových sadzieb v sektore retailu aj podnikov. V sektore retailu sa samostatne odhadujú výnosy z úverov na nehnuteľnosti a zo spotrebiteľských úverov. Detailný popis oboch scenárov uvádza tabuľka 3.

Prvý scenár využitý pri analýze senzitívnosti vychádza predovšetkým z doterajšieho vývoja. V retailovom segmente bol v uplynulom období zaznamenaný medziročný rast objemu úverov na úrovni približne 12 % až 13 % v prípade úverov na nehnuteľnosti aj spotrebiteľských úverov a približne lineárny pokles priemerných úrokových sadzieb na celkovom úverovom portfóliu približne o 0,6 p. b. medziročne. V prvom scenári sa predpokladá, že tieto trendy zostanú počas nasledujúcich štyroch rokov viac-menej zachované, s výnimkou tempa rastu úverov, kde predpokladáme postupné mierne spomalenie na 10 %.

Druhý scenár predpokladá výraznejšie spomalenie rastu úverov a rýchlejší pokles priemernej úrokovej sadzby. Spomalenie tempa rastu úverov sa predpokladá najmä v prípade spotrebiteľských úverov. V prípade úverov na nehnuteľnosti je predpoklad rýchlejšieho poklesu sadzby založený najmä na legislatívnej zmene, ktorou sa od 21. marca 2016 výrazne znížil maximálny poplatok za predčasné splatenie úverov

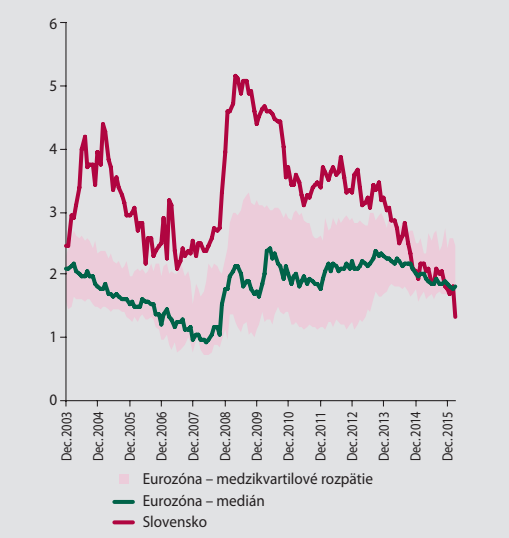
Tabuľka 3 Medziročné zmeny parametrov v scenároch možného vývoja úrokových príjmov bánk

	Scenár 1	Scenár 2
Retailové úvery na nehnuteľnosti – rast	Postupné mierne spomalenie (z 12 % na 10 %)	Postupné spomalenie (z 12 % na 8 %)
Retailové úvery na nehnuteľnosti – zmena úrokovej sadzby	Zachovanie aktuálneho trendu Medziročný pokles o 0,6 p. b. Predpokladaná úroková sadzba na konci roka 2019: 1,2 %	Mierne zrýchlenie poklesu Prvé 2 roky: medziročný pokles o 0,7 p. b., potom o 0,6 p. b. Predpokladaná úroková sadzba na konci roka 2019: 1,0 %
Retailové spotrebiteľské úvery – rast	Postupné mierne spomalenie (z 12 % na 10 %)	Výraznejšie spomalenie (z 12 % na 5 %)
Retailové spotrebiteľské úvery – zmena úrokovej sadzby	Zachovanie aktuálneho trendu Medziročný pokles o 0,6 p. b. Predpokladaná úroková sadzba na konci roka 2019: 9,8 %	Zrýchlenie poklesu Medziročný pokles o 0,9 p. b. Predpokladaná úroková sadzba na konci roka 2019: 8,7 %
Úvery podnikom – rast	Udržanie tempa rastu 5 % (rovnaká úroveň ako vo februári 2016)	
Úvery podnikom – zmena úrokovej sadzby	Konštantná úroveň úrokovej sadzby na úrovni z februára 2016 (2,9 %)	
Dlhopisové portfólio	Prostriedky zo splatných dlhopisov sú reinvestované do dlhopisov s výnosom 0,8 %	

Zdroj: NBS.

na bývanie mimo obdobia refixácie úrokovej sadzby (na 1 % zostávajúcej sumy úveru). Uvedená zmena môže viesť k zvýšeniu miery refinancovania, a tým aj konkurencie na trhu úverov na bývanie. Potenciálny výrazný pokles priemerných úrokových sadzieb na portfóliu retailových úverov na bývanie však naznačuje aj vývoj úrokovej marže na nové úvery. Ako ukazuje graf 25, táto marža nielen výrazne klesá, ale z medzinárodnej perspektívy možno zaznamenať v období uplynulých dvoch rokov štrukturálnu zmenu, v rámci ktorej tieto sadzby klesli v porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny výrazne. Z úrovne dlhodobo nad tretím kvartilom sa znížila až pod úroveň prvého kvartilu.

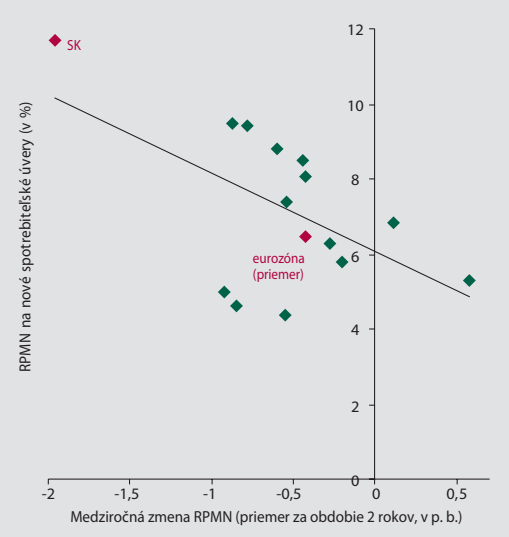
Graf 25 Medzinárodné porovnanie vývoja úrokovej marže na nové retailové úvery na bývanie (p. b.)



Zdroj: ECB.
Poznámky: Úroková marža je vypočítaná ako rozdiel medzi úrokovou sadzbou na nové retailové úvery na bývanie a priemernou úrokovou sadzbou na všetky vklady od retailu aj podnikov. Posledný údaj je k 31. marcu 2016.

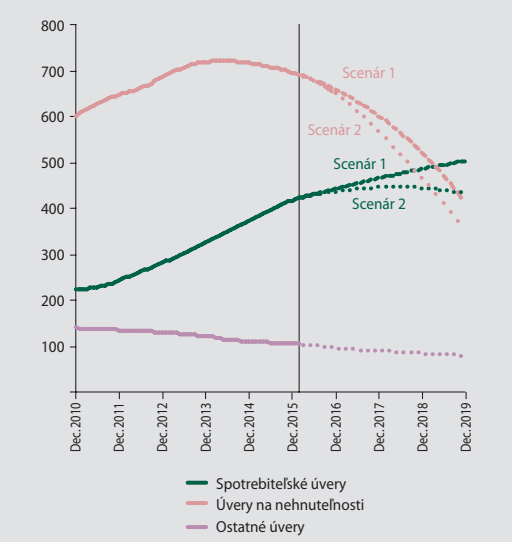
V prípade spotrebiteľských úverov je predpoklad možného zrýchlenia úrokových sadzieb založený najmä na medzinárodnom porovnaní aktuálnej výšky a vývoja RPMN. Ako ukazuje graf 26, hodnota RPMN na nové spotrebiteľské úvery je na Slovensku výrazne vyššia ako v ostatných krajinách eurozóny (s výnimkou pobaltských štátov) a zároveň vykazuje najvyšší pokles, ktorý výrazne prevyšuje priemerný pokles v eurozóne. Preto možno predpokladať, že v najbližších rokoch bude pokračovať aktuálny trend poklesu úrokových sadzieb týchto úverov v dôsledku postupnej konvergencie na úrovne blízke priemeru eurozóny, podobne ako sa to už v uplynulom období dialo v segmente podnikových úverov a retailových úverov na bývanie. Navyše, zvyšujúci sa význam spotrebiteľských úverov pre ziskovosť bánk môže viesť k zvýšeniu konkurenčného tla-

Graf 26 Porovnanie hodnoty RPMN nových spotrebiteľských úverov a jej medziročnej zmeny v jednotlivých krajinách eurózony



Zdroj: ECB.
Poznámky: RPMN je ročná percentuálna miera nákladov, ktorá okrem úrokov zahŕňa aj poplatky.
V grafe nie sú zobrazené pobaltské štáty, kde je RPMN na spotrebiteľské úvery výrazne vyššia (16 % až 27 %).
Údaje sú k 29. februáru 2016.

Graf 27 Aktuálny vývoj úrokových výnosov v jednotlivých kategóriách retailových úverov a scenáre ich možného vývoja v rokoch 2016 až 2019 (mil. EUR)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Na grafe sú ku každému mesiacu zobrazené kumulatívne úrokové výnosy za obdobie predchádzajúcich 12 mesiacov.
Zvislá čiara zobrazuje posledné obdobie, za ktoré boli dostupné údaje (február 2016).
Popis jednotlivých scenárov uvádza tabuľka 3.

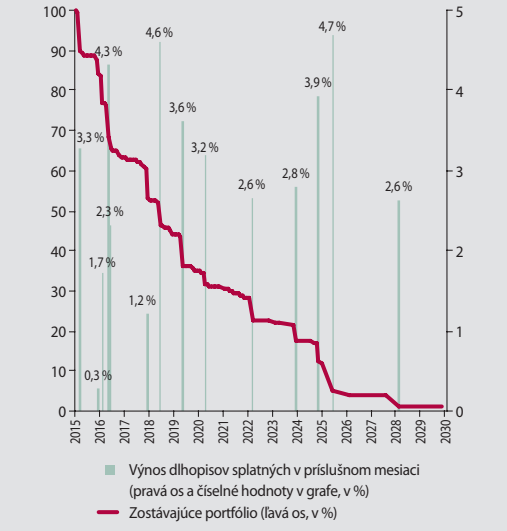
ku, ktorý tento trend poklesu úrokových sadzieb ešte urýchli.

Pri uvedených predpokladoch môžu v nasledujúcich rokoch výrazne klesnúť úrokové výnosy z úverov na nehnuteľnosti. Výsledky dopadu vyššie uvedených scenárov ďalšieho vývoja na úrokové výnosy v retailovom portfóliu zobrazuje graf 27. Uvedená simulácia naznačuje predovšetkým pokračovanie a výrazné prehĺbenie poklesu úrokových výnosov z úverov na nehnuteľnosti, ktorý začal už v roku 2014, a to aj pri predpoklade zachovania tempa medziročného rastu nad 10 % (scenár 1). Hlavným dôvodom je postupný pokles priemerných úrokových sadzieb na portfóliu týchto úverov, pričom scenár 1 predpokladá jej postupné zníženie z hodnoty 3,5 % vo februári 2016 na 1,2 % do konca roka 2019. Charakter tohto vývoja bude ovplyvňovať najmä tempo poklesu úrokovej sadzby, pričom tempo rastu úverov by malo mať menší vplyv.

Význam úrokových výnosov zo spotrebiteľských úverov by sa mal zvyšovať. Úrokové výnosy zo spotrebiteľských úverov, ktoré doteraz pomerne významne rástli, by mali pokračovať v ďalšom raste aj naďalej, a to aj napriek predpokladu ďalšieho poklesu priemerných úrokových sadzieb (scenár 1). Dôležitým faktorom však v tomto prípade bude najmä tempo ich medziročného rastu. Pri výraznejšom spomalení ich nárastu by sa mohol postupne zastaviť aj nárast úrokových výnosov (scenár 2).

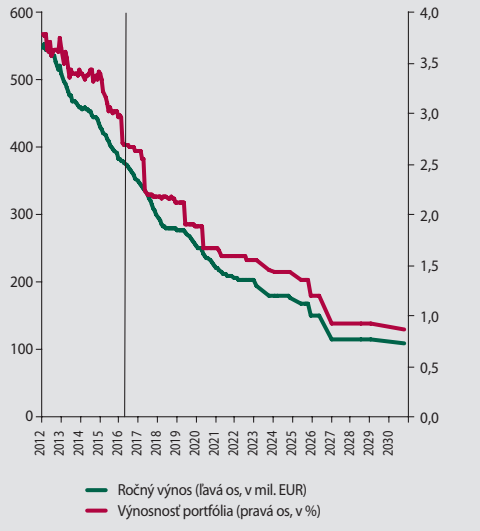
Úrokový výnos z cenných papierov klesá už od roku 2012 a bude pokračovať v poklese aj v najbližších rokoch. Ako ukazuje graf 29, úrokový výnos z cenných papierov klesol od roku 2012 približne o tretinu. Tento pokles je dôsledkom jednak zníženia objemu cenných papierov v bankovom sektore približne o 10 %, ako aj poklesu výnosnosti z 3,8 % p. a. na 3 % p. a. Tento výnos je však v súčasnosti stále výrazne vyšší ako aktuálne výnosy cenných papierov na trhu. Priemerný výnos 10-ročných slovenských štátnych dlhopisov sa na finančných trhoch v roku 2015 a v prvom štvrťroku 2016 pohyboval na úrovni 0,8 %. p. a.

Graf 28 Vývoj objemu a výnosu splatných dlhopisov v portfóliu bankového sektora (%)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Na ľavej osi je zobrazený podiel doposiaľ zostávajúcej časti portfólia dlhopisov k 31. decembru 2015.
Na pravej osi je zobrazený priemerný výnos splatných dlhopisov v danom mesiaci za predpokladu, že v danom mesiaci maturuje viac ako 2,5 % portfólia k 31. decembru 2015.

Graf 29 Projekcia úrokového výnosu a výnosnosti z cenných papierov (mil. EUR a %)



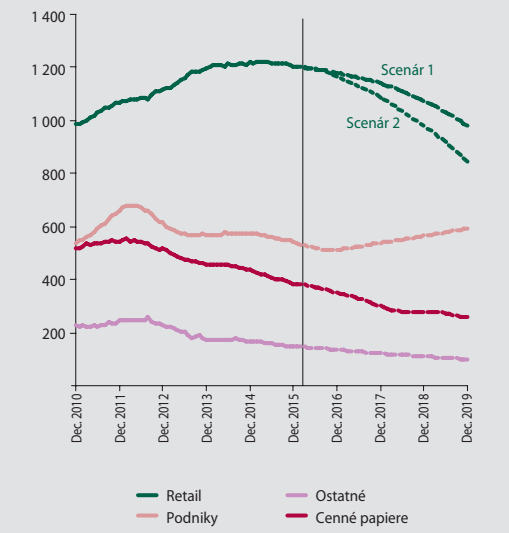
Zdroj: NBS.
Poznámky: Na ľavej osi sú ku každému mesiacu zobrazené kumulatívne úrokové výnosy z portfólia dlhových cenných papierov za obdobie predchádzajúcich 12 mesiacov.
Na pravej osi je ku každému mesiacu zobrazená priemerná efektívna úroková sadzba portfólia.
Pri maturujúcich dlhopisoch sa predpokladá ich reinvestícia do 10-ročných slovenských štátnych dlhopisov s výnosom 0,8 % p. a., čo zodpovedá ich priemernému výnosu za rok 2015 a prvý štvrťrok 2016.
Zvislá čiara zobrazuje posledné obdobie, za ktoré boli dostupné údaje (február 2016).

Hlavným faktorom ďalšieho poklesu úrokových výnosov z dlhopisového portfólia bude pokles výnosu pri reinvestovaní prostriedkov pri splatných dlhopisoch. Už počas najbližších dvoch rokov bude splatná približne tretina existujúceho portfólia a do štyroch rokov takmer dve tretiny (graf 28). Pri zachovaní súčasných nízkych výnosov a zachovaní konzervatívnej investičnej stratégie banky nedokážu nahradiť výnosy splatných dlhopisov, ktoré sú vo viacerých prípadoch nad úrovňou 3 %.[3] Pri simulácii možného vývoja týchto úrokových výnosov sa predpokladalo, že objem dlhopisového portfólia zostane zachovaný a banky budú reinvestovať prostriedky zo splatných dlhopisov do 10-ročných slovenských štátnych dlhopisov s výnosom 0,8 %. Tento predpoklad je založený na skutočnosti, že slovenské štátne dlhopisy tvoria 77 % objemu dlhopisov a ich priemerná vážená splatnosť je 10 rokov. Ako ukazuje graf 29, pri takomto predpoklade úrokové výnosy z cenných papierov v horizonte dvoch rokov budú medziročne klesať približne o 20 % a v dlhodobom horizonte môžu klesnúť pri zachovaní súčasných trendov až na štvrtinu aktuálnej hodnoty (100 mil. €).

Simulácie naznačujú postupné znižovanie úrokových výnosov, pričom pokles v retaili a cenných papieroch bude čiastočne kompenzovaný nárastom v podnikovom sektore (graf 30). Nárast úrokových výnosov z portfólia podnikových úverov je však simulovaný pri predpoklade zachovania priemernej sadzby na tomto portfóliu a udržaní medziročného tempa rastu na úrovni 5 %. V prípade nepriaznivejšieho vývoja však môžu zaznamenať pokles aj tieto úrokové výnosy. Celkovo teda možno zhrnúť, že pokles úrokových výnosov, ktorý sa v slovenskom bankovom sektore začal prejavovať v druhom štvrťroku 2015, bude v období najbližších rokov pokračovať a pravdepodobne sa ešte výraznejšie prehĺbi. Významné zmeny môžu nastať aj v ich štruktúre, pričom podiel výnosov z retailových úverov na nehnuteľnosti, ktoré v predchádzajúcich rokoch predstavovali jeden z najvýznamnejších faktorov rastu ziskovosti bánk, sa môže výrazne znížiť. Možno očakávať, že tieto zmeny

3 *Napríklad vo februári 2016 maturuje štátny dlhopis SR č. 213, ktorý tvorí približne 9,5 % objemu dlhopisového portfólia slovenských bánk a jeho výnosnosť je v priemere 3,3 %. V apríli 2017 maturuje štátny dlhopis SR č. 208, ktorý tvorí približne 8,5 % objemu dlhopisového portfólia slovenských bánk a jeho výnosnosť je v priemere 4,3 %.*

Graf 30 Aktuálny vývoj úrokových výnosov v jednotlivých kategóriách aktív a scenáre ich možného vývoja v rokoch 2016 až 2019 (mil. EUR)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Na grafe sú ku každému mesiacu zobrazené kumulatívne úrokové výnosy za obdobie predchádzajúcich 12 mesiacov. Zvislá čiara zobrazuje posledné obdobie, za ktoré boli dostupné údaje (február 2016).
Popis jednotlivých scenárov uvádza tabuľka 3.

budú mať v budúcnosti výrazný vplyv na potrebu zmeny obchodných modelov bánk, čo bude nútiť banky prispôsobiť ich obchodnú stratégiu uvedeným zmenám na trhu úverov.

Poistný sektor zatiaľ zostáva odolný voči rizikám z pretrvávajúceho obdobia nízkych úrokových sadzieb

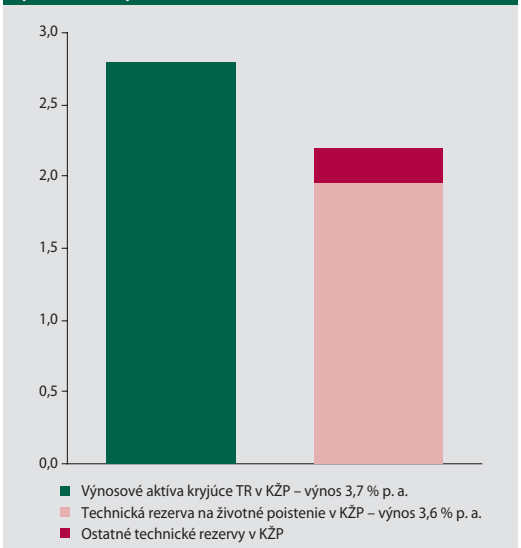
Pretrvávajúce obdobie nízkych úrokových sadzieb má najväčší dopad na klasické životné poistenie (ďalej KŽP), kde poisťovne musia dosahovať investičný výnos na pokrytie garantovaných výnosov v poistných zmluvách. Materialita dopadu je daná najmä dĺžkou záväzkov v jednotlivých odvetviach poistenia, pričom práve v KŽP je spravidla najdlhšia a investičné riziko znáša poisťovňa. Kým v KŽP dosiahla priemerná splatnosť záväzkov ku koncu roka 2015 hodnotu 16 rokov, napr. v neživotnom poistení je to len 3,7 roka. Splatnosť záväzkov však postupne v čase klesá, ešte v roku 2009 dosahovala v KŽP 19,7 roka.

Poistný sektor zatiaľ dokáže generovať dostatočné finančné výnosy v KŽP, ktoré sú dané najmä štruktúrou bilancie (graf 31). Bilanciu KŽP zjednodušene tvoria aktíva kryjúce technické rezervy v KŽP a na strane pasív technické rezervy v KŽP. Z technických rezerv tvorí väčšinu technická rezerva na životné poistenie. Na jej zmenu v čase majú vplyv tri hlavné faktory – pripísanie prijatého poistného, výplata poistných plnení a alokácia technickej úrokovej miery[4]. Ostatné technické rezervy v KŽP zahŕňajú najmä rezervy na poistné plnenia, rezervu na poistné budúcich období a iné. Z ostatných technických rezerv sa nepripisuje garantovaný výnos klientovi.

Poisťovne sú povinné držať aktíva aspoň v objeme rovnajúcom sa hodnote technických rezerv. V dôsledku kolísania cien aktív poisťovne vždy budú držať aktíva v objeme mierne vyššom ako objem technických rezerv. Aktíva presahujúce technickú rezervu na životné poistenie tak vytvárajú dodatočný finančný výsledok, ktorý môže byť použitý na alokáciu výnosov. Výška tohto pokrytia je však voľbou poisťovne a aktíva, ktoré prevyšujú hodnotu rezerv, poisťovňa financuje z vlastných zdrojov.

Finančný výsledok v KŽP od roku 2013 klesá, stále však v absolútnom vyjadrení s dostatočnou rezervou pokrýva garantované výnosy vďaka vysokej miere pokrytia technických rezerv aktívami. Alokácia technickej úrokovej

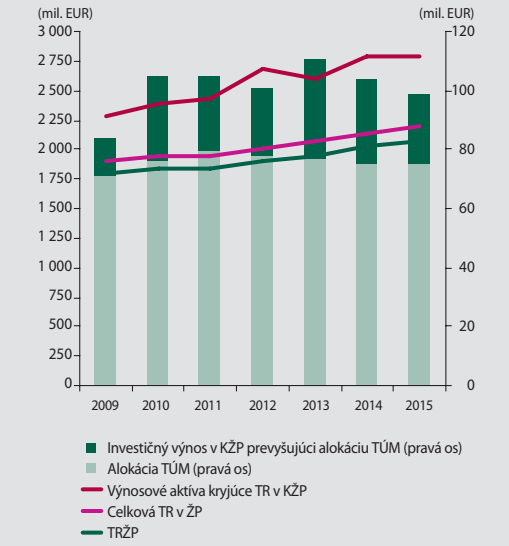
Graf 31 Schéma súvahy klasického životného poistenia v SR k 31. 12. 2015 (mld. EUR)



Zdroj: NBS.
Poznámky: TR – technické rezervy, KŽP – klasické životné poistenie.

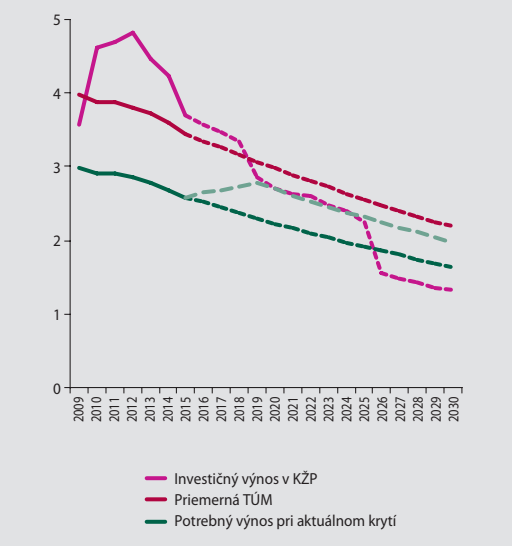
4 *Alokácia technickej úrokovej miery vyjadruje zvýšenie technickej rezervy na životné poistenie v dôsledku pripísania garantovaných výnosov v zmluvách KŽP.*

Graf 32 Porovnanie investičného výnosu s nákladom na garantovaný výnos rezerv (alokácia TÚM) a vývoj technických rezerv



Zdroj: NBS.
Poznámky: TÚM – technická úroková miera, TRŽP – technická rezerva na životné poistenie, TR – technická rezerva, KŽP – klasické životné poistenie.
Alokácia TÚM – zvýšenie technickej rezervy na životné poistenie v dôsledku pripísania garantovaného výnosu.
Na grafe sú za všetky roky zobrazené len poisťovne so sídlom v SR k 31. decembru 2015.

Graf 33 Vývoj a predikcia výnosnosti dlhových cenných papierov v KŽP (%)



Zdroj: NBS.
Poznámky: TÚM – technická úroková miera, KŽP – klasické životné poistenie.
Na grafe sú za všetky roky zobrazené len poisťovne so sídlom v SR k 31. decembru 2015. Údaje po 31.12.2015 sú odhady.
Potrebná výnosnosť vyjadruje taký výnos z aktív kryjúcich technické rezervy v KŽP, aby sa pri aktuálnom krytí technických rezerv v danom roku finančný výsledok z investícií v KŽP rovnal alokácii TÚM. Krytie TR po roku 2015 sa predpokladá rovnaké ako ku koncu roka 2015. Svetlejšia čiara vyjadruje potrebný výnos za predpokladu, že krytie technických rezerv v KŽP aktívami klesne za 4 roky na 105 %.

miery (alokácia TÚM) dosiahla maximum v roku 2011 vo výške 79 mil. € a odvtedy mierne klesá až na 75 mil. € v roku 2015. Investičný výnos v KŽP klesol z hodnoty 111 mil. € v roku 2013 na 99 mil. € v roku 2015. Napriek poklesu tak výnos stále prevyšuje alokáciu TÚM o štvrtinu. Tento prebytok výnosu nad alokáciou TÚM je daný najmä tým, že ku koncu roka 2015 poistný sektor kryl technické rezervy v životnom poistení aktívami na 127 % a technická rezerva na životné poistenie (okrem rezervy dotvorenej na základe testu dostatočnosti rezerv) tvorila 90 % technických rezerv v životnom poistení. Vysoké pokrytie rezerv aktívami je spojené najmä s vysokou mierou solventnosti, ktorú slovenské poisťovne udržujú. V prípade zníženia solventnosti bližšie k regulatórnej hranici sa zníži aj pokrytie technických rezerv a s ním aj finančný výsledok v KŽP.

Výnosnosť investícií v KŽP sa približuje klesajúcej TÚM, stále je však vyššia. S postupným dožívaním a prípadnými odkupmi starších poistných zmlúv a uzatváraním nových zmlúv s nižšou TÚM[5] sa postupne v poistnom sektore znižuje priemerná TÚM (zo 4 % v roku 2009 na 3,5 % v roku 2015). Výnosnosť investícií postupne od roku 2010 klesá (s výnimkou roka 2013) a v roku 2015 dosiahla 3,6 % p. a. Výnosnosť úrokovo citlivých nástrojov (dlhopisy, nástroje peňažného trhu a termínované vklady), ktoré tvoria 93 % celkových aktív kryjúcich technické rezervy v KŽP, bola mierne vyššia – 3,7 % p. a. Poisťovne tak stále dosahujú dostatočný investičný výnos na pokrytie garantovaných výnosov aj bez potreby držať vysokú mieru pokrytia rezerv aktívami. Vďaka vysokému krytiu technických rezerv aktívami by poisťovniam stačil na pokrytie alokácie TÚM aj výnos z investícií na úrovni 2,6 % p. a.

Poisťovne by mali dosahovať dostatočný investičný výnos v KŽP aj v najbližších štyroch rokoch vďaka dlhšej durácii investičného portfólia. Krytie portfólia aktívami môže zabezpečiť dostatočný výnos aj na dlhšie obdobie. Budúci vývoj výnosnosti ovplyvňuje viacero faktorov. Predpokladá sa, že pokles priemernej TÚM bude pokračovať aj v ďalších rokoch, pričom

5 *V súčasnosti je maximálna hodnota TÚM na nové poistné zmluvy 1,9 % p. a. V režime Solventnosť II regulačné obmedzenie na výšku garantovaného výnosu nie je.*

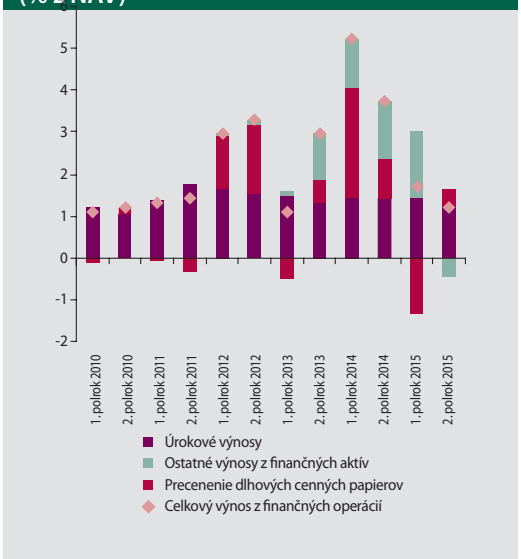
tempo sa bude pozvoľne spomaľovať zo súčasnej úrovne -10 b. b. ročne. Splatné dlhopisy budú nahrádzané investíciami do 10-ročných slovenských štátnych dlhopisov, ktorých priemerný výnos za roky 2015 a 2016 dosahoval 0,8 %. Za týchto predpokladov bude výnosnosť dlhopisov klesať približne rovnako ako priemerná TÚM do roku 2019, keď maturuje slovenský štátny dlhopis č. 204, ktorý tvorí vyše 12 % portfólia poistného sektora ku koncu roka 2015. Napriek tomu, že podľa odhadu by od roku 2019 mala byť výnosnosť dlhopisov nižšia ako priemerná TÚM, dostatočné krytie technických rezerv aktívami by malo zabezpečiť dostatočne veľký objem finančného výsledku. Dokonca aj v prípade poklesu krytia technických rezerv aktívami na 105 % by mal finančný výsledok v KŽP pokryť alokáciu TÚM.

Problém s nedostatočným výnosom by mohol nastať v scenári výraznejšieho rastu novej produkcie s vyššími garantovanými výnosmi. Situácia do roku 2018 by sa nemala zhoršiť ani v prípade výraznejších zmien v poistnom kmeni. V prípade výraznejšieho rastu novej produkcie budú poisťovne potrebovať zvyšovať aj investície, čo pri súčasných nízkych výnosoch môže viesť k výraznejšiemu poklesu výnosnosti. Napr. v prípade 2,5 % ročného rastu objemu investícií pri výnose 0,8 % p. a. by výnosnosť klesla približne o 10 – 15 b. b. V prípade výraznejšieho rastu novej produkcie s garantovaným výnosom nad úrovňou súčasných výnosov na finančných trhoch a poklesu pokrytia rezerv aktívami by poisťovne mohli mať problém s dosahovaním garantovaného výnosu už v strednodobom horizonte.

V DÔCHODKOVÝCH FONDOCH VIEDLO PROSTREDIE NÍZKYCH ÚROKOVÝCH SADZIEB K ZVÝŠENEJ RIZIKOVOSTI AKTÍV A VYŠŠEJ VOLATILITE DÔCHODKOVÝCH JEDNOTIEK

Vo fondoch DSS sa prostredie nízkych úrokových sadzieb prejavilo vo výraznom náraste celkovej rizikovosti portfólia. Ako ukazuje graf 34, fondy DSS si počas rokov 2013 až 2015 napriek výraznému poklesu úrokových sadzieb udržali podiel úrokových výnosov na celkovej čistej hodnote aktív na takmer nezmenenej úrovni 1,3 % až 1,4 %. Je potrebné poznamenať, že hoci je táto hodnota pomerne stabilná, z dlhodobejšieho hľadiska ide o najnižšiu hodnotu v porovnaní s ostatnými sektormi finančného trhu. Je to pretrvávajúci dôsledok veľmi prísnej regulácie, ktorá platila v sektore fondov DSS do marca 2012. Vzhľadom na výrazný pokles výnosnosti menej rizikových aktív na finančných trhoch však pritom boli nútené výrazne zvýšiť parametre rizikovosti portfólia.

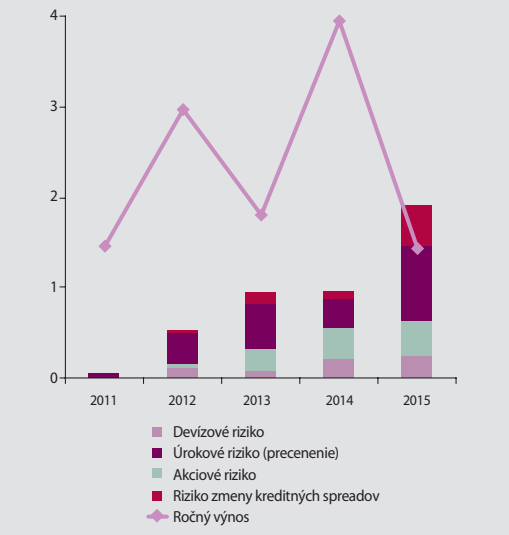
Graf 34 Vývoj štruktúry celkového výnosu z finančných operácií vo fondoch DSS (% z NAV)



Zdroj: NBS.

Nárast rizikovosti sa prejavil predovšetkým v raste vystavenia voči úrokovému riziku. Zatiaľ čo v roku 2011 bola rizikovosť fondov DSS na zanedbateľnej úrovni, jednoduchá analýza citlivosti na zmenu najvýznamnejších rizikových faktorov (graf 35) ukazuje jej postupný výrazný rast, ktorý sa ešte prehĺbil v roku 2015. Tento rast bol spojený predovšetkým s nárastom durácie dlhopisového portfólia, ktorá od roku 2011 postupne vzrástla z 0,5 roka na 4,2 roka (graf 36), zvýšila sa aj lehota splatnosti bankových vkladov. V roku 2015 navyše fondy DSS zvýšili objem investícií nie len do dlhopisov s vyšším vystavením voči úrokovému, ale aj kreditnému riziku, a to prostredníctvom nákupu dlhopisov krajín s vyššou mierou rizika (napr. Írska). Okrem toho postupne mierne rástlo aj vystavenie voči akciovému riziku. Je potrebné poznamenať, že nárast rizikovosti portfólií v roku 2012 a 2013 bol spojený najmä s uvoľnením regulatórnych pravidiel, pričom dopad prostredia nízkych úrokových sadzieb sa prejavil najmä v rokoch 2014 a 2015. Uvedené zmeny sa prejavili aj na štruktúre výnosnosti fondov DSS, ktorú zobrazuje graf 34. Zatiaľ čo v rokoch 2010 a 2011 bola miera výnosnosti determinovaná takmer výlučne úrokovými výnosmi dlhopisového portfólia,

Graf 35 Vývoj výnosnosti a rizikovosti vo fondoch DSS (% z NAV)

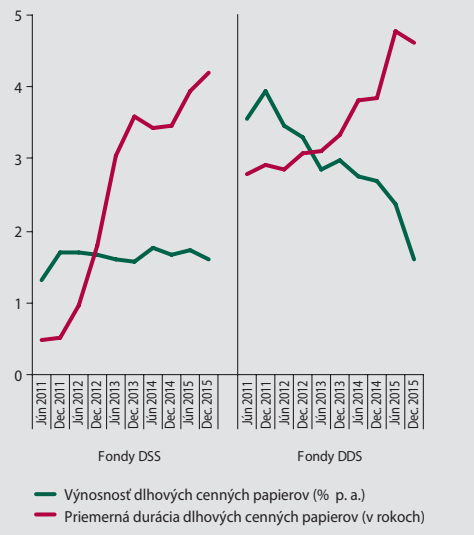


Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.
Poznámky: Miera vystavenia voči jednotlivým rizikám je odhadnutá pomocou testu senzitívnosti na zmeny reprezentatívnych rizikových faktorov, ktorý zahŕňa nasledujúce štyri scenáre: pokles cien akcií o 10 %, oslabenie ostatných mien voči euru o 5 %, paralelný nárast úrokových sadzieb o 0,3 p. b. a nárast kreditných spreadov na dlhopisy emitované Gréckom, Portugalskom, Írskom, Španielskom a Talianskom o 2 p. b. Jednotlivé typy rizík zahŕňajú aj nepriame riziká, voči ktorým sú fondy vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov.

ktoré predstavujú stabilnú zložku, od roku 2012 je významná časť výnosnosti determinovaná nestabilnou zložkou výnosov, spojenou s preceňovaním cenných papierov v portfóliu fondov. Vzhľadom na zvýšenú rizikovosť fondov však môže byť vplyv tejto zložky v prípade náhleho nárastu neistoty na finančných trhoch spojený s pomerne negatívnou mierou výnosnosti fondov DSS.

Vo fondoch DDS bol pokles úrokových sadzieb kompenzovaný v menšej miere ako vo fondoch DSS, čo viedlo k poklesu úrokových výnosov. Ako ukazuje graf 37, podiel úrokových výnosov na celkovej čistej hodnote aktív fondov DDS od roku 2011 postupne klesal z 2,7 % na 0,9 %, a to najmä kvôli výraznému poklesu výnosnosti dlhopisového portfólia (zo 4,0 % na 1,6 %). Výsledná úroveň rizikovosti je však porovnateľná s fondmi DSS, keďže fondy DDS mali už v roku 2011 výrazne vyššiu duráciu aj podiel akciovej zložky ako fondy DSS.

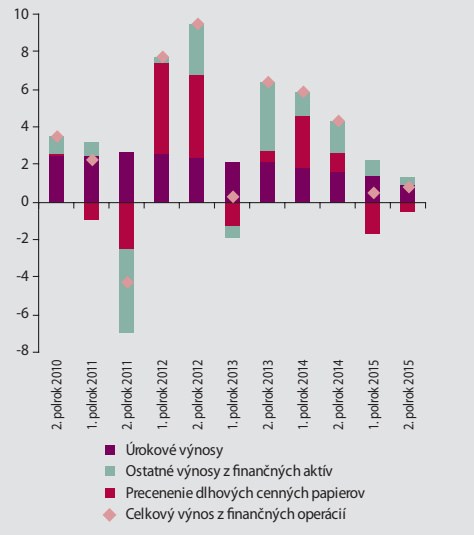
Graf 36 Vývoj výnosnosti (%) a durácie (v rokoch) dlhopisového portfólia dôchodkových fondov



Zdroj: NBS, Bloomberg.

Nárast rizikovosti dôchodkových fondov sa v roku 2015 prejavil aj vyššou volatilitou dôchodkových jednotiek. V roku 2015 a na začiatku roka 2016 zaznamenali finančné trhy niekoľko období mierneho zvýšenia volatility. Hoci v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi nešlo o výrazné turbulencie, v dôsledku zvýšenej rizikovosti

Graf 37 Vývoj štruktúry celkového výnosu z finančných operácií vo fondoch DDS (% z NAV)



Zdroj: NBS.

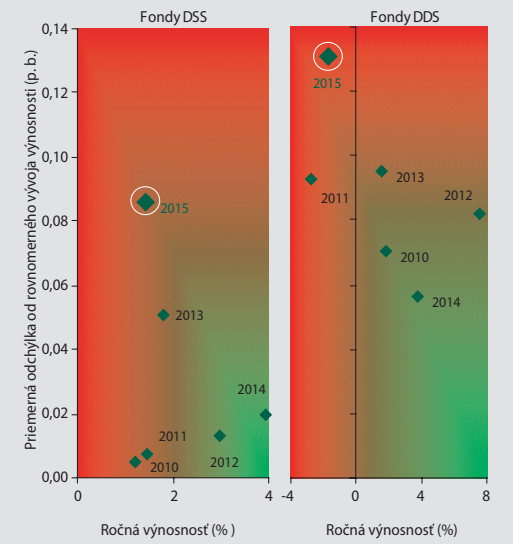
dôchodkových fondov sa tieto obdobia prejavili na vyššej miere volatility výnosnosti dôchodkových fondov. Ako ukazuje graf 38, táto volatilita bola v oboch typoch dôchodkových fondov v roku 2015 výrazne vyššia ako v predchádzajúcom období, a to pri nižšej miere výnosnosti fondov.

Zhrnutie doterajších a očakávaných vplyvov prostredia nízkych úrokových sadzieb na jednotlivé sektory finančného trhu uvádza tabuľka 2.

Rast úverov domácnostiam bol aj naďalej najvyšší spomedzi všetkých krajín EÚ

Medziročný rast úverov domácnostiam dosiahol v marci 2016 úroveň 12,2 %. Tempo rastu je už piaty rok najvyššie z celej Európskej únie. Práve tento jav, teda dlhodobo najvyšší rast úverov, je determinantom rastúcej zadlženosti slovenských domácností. Slovensko je preto zároveň jedinou krajinou EÚ, kde sa zadlženosť domácností meraná podielom ich dlhu na ich disponibilnom príjme zvyšuje nepretržite od roku 2003. Medzi rokmi 2011 a 2015 bol nárast zadlženosti domácností na Slovensku relatívne aj absolútne najvyšší zo všetkých krajín EÚ. Tento trend bol v minulosti možný najmä v dôsledku

Graf 38 Zmeny vo výnosovo-rizikovom profile dôchodkových fondov



Zdroj: NBS.
Poznámka: Priemerná odchýlka od rovnomerného vývoja výnosnosti vyjadruje volatilitu vývoja dôchodkovej jednotky počas roka. Je vypočítaná ako priemerná odchýlka skutočnej hodnoty dôchodkovej jednotky od hodnoty dôchodkovej jednotky, ktorá by zodpovedala jej rovnomernému vývoju v jednotlivých mesiacoch daného roka.

Graf 39 Zadlženosť domácností a dynamika ich úverov v krajinách strednej a východnej Európy (%)

Zdroj: Eurostat, ECB.

celkovo nízkej zadlženosti slovenských domácností, ktorá vytvárala priestor na vyšší rast. Pri porovnaní s krajinami strednej a východnej Európy je zrejmé, že slovenské domácnosti patria medzi najviac zadlžené, pričom medziročný rast ich dlhu je v tejto skupine najvyšší.

Zadlženosť domácností sa ďalej zvyšovala, riziko môže byť zvýšené aj vyššou koncentráciou. Celková zadlženosť domácností meraná podielom ich dlhu na disponibilnom príjme alebo na hrubom domácom produkte zároveň nemá jednoznačnú interpretáciu. Problém je aj definícia optimálnej úrovne podielu dlhu na disponibilnom príjme alebo na HDP. Vo viacerých krajinách EÚ totiž v poslednom období takto meraná zadlženosť domácností klesala, a teda nie je možné považovať ich aktuálne zvýšenú úroveň za dlhodobo udržateľnú. Vyššia zadlženosť domácností sa taktiež ukázala ako problematická z hľadiska ekonomického rastu, keďže zadlžené domácnosti majú užší priestor na zvyšovanie spotreby. Samotná zadlženosť sektora domácností tiež ešte nehovorí, ako je dlh distribuovaný medzi jednotlivé domácnosti. Preto je dôležité vnímať podiel dlhu domácností aj vo vzťahu k možnej koncentrácii dlhu.

Koncentrácia dlhu slovenských domácností bola v porovnaní s krajinami eurozóny už

v roku 2010 sústredená najmä do vekových skupín 16 – 34 a 35 – 44 rokov. Podobne, z pohľadu príjmov domácností, boli dlhy v porovnaní s krajinami eurozóny výraznejšie koncentrované v domácnostiach s mediánovými príjmami.

Podobnú informáciu poskytuje aj bližší pohľad na mediánové výšky dlhu. Medián všetkých zadlžených domácností sa v období 2010 – 2013 posunul z 3,2 tis. € na 6,3 tis. €, čo predstavuje dvojnásobný nárast. Ešte výraznejšie sa zvýšili mediánové hodnoty dlhu práve vo vyššie menovaných vekových a príjmových skupinách, čo potvrdzuje nárast koncentrácie. Vek sa zároveň ukazuje ako dôležitejšia charakteristika pre výšku dlhu než príjem, keď medián skupiny 16 – 34 rokov dosahuje 21 tis. €, hoci medián najviac zadlženej príjmovej skupiny len asi 12 tis. €.

Zvýšená koncentrácia dlhu slovenských domácností v porovnaní s krajinami eurozóny implikuje relatívne vyššiu mieru kreditného rizika z pohľadu financujúcich bánk. Zároveň však otvára otázku udržateľnosti aktuálneho tempa rastu úverov domácnostiam, a to s ohľadom na demografiu zmienených vekových skupín.

Trh nehnuteľností zostáva možným zdrojom rizika v dôsledku jeho kombinácie so silným rastom úverov na bývanie a so zmenami jeho štruktúry

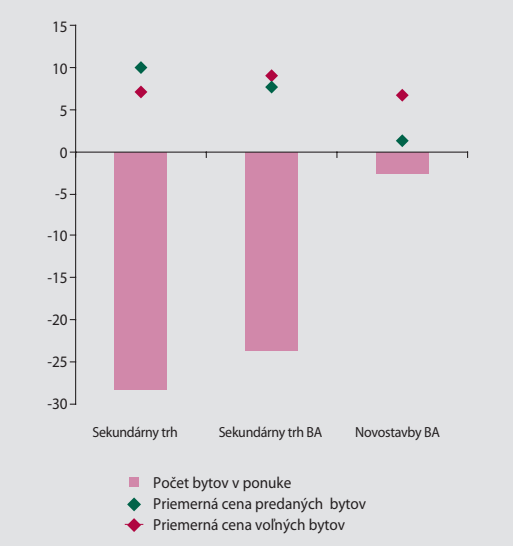
V prvom štvrťroku 2016 sa potvrdil trend plošného rastu cien bytov na Slovensku. Medziročný rast cien bytov na sekundárnom trhu dosiahol v prvom štvrťroku 2016 viac ako 7 % pri ponúkaných bytoch a viac ako 10 % pri predaných bytoch. Takýto rast nie je iba nominálne najvyšší od roku 2008, ale je významný aj vo vzťahu k dynamike ostatných cien v ekonomike. Podstatnou charakteristikou vývoja cien bytov ostáva jeho plošný charakter naprieč regiónmi či veľkosťami bytov, na ponuke aj na realizovaných nehnuteľnostiach.

Pri novostavbách v hlavnom meste sa ceny bytov menia skôr v závislosti od konkrétneho projektu a nie je možné konštatovať dlhodobý trend.

Medziročný rast cien bytov bol zároveň už šiesty štvrťrok vyšší ako medziročný rast priemerných miezd, významný vplyv mali nízke úrokové sadzby. Vzťah trhu práce a trhu bývania sa teda už rok a pol zhoršoval, čo je opačný trend v porovnaní s obdobím 2008 – 2014. Čiastočne to kompenzovali historicky nízke úrokové sadzby, ktoré umožňovali kupovať drahšie byty s rovnakou mesačnou splátkou. Historicky nízke úrokové sadzby na jednej strane umožňujú čerpanie väčších objemov úverov na kúpu drahších nehnuteľností, a na druhej strane zvýrazňujú nominálny rozdiel medzi výnosom peňažných investícií a očakávaným výnosom z investícií na trhu nehnuteľností. Aj preto v tomto období pribúdajú indície o popularite kúpy druhého bytu na investičné účely. Takýto trend spravidla prispieva k vyššej volatilite cien bytov.

Riziko plynúce z trhu nehnuteľností sa počas roka 2015 zvýšilo aj v dôsledku zmien jeho štruktúry. Na sekundárnom trhu pomerne intenzívne ubúdal počet inzerovaných bytov. Tento trend bol plošný naprieč krajmi, mestami a typmi bytov. Počet predaných bytov roku 2015 a v prvom štvrťroku 2016 bol na vyššej úrovni ako počas rokov 2013 a 2014. Zmeny zaznamenal aj trh novostavieb v hlavnom meste. Na rozdiel od sekundárneho trhu síce neklesal celkový počet bytov v ponuke, ale menila sa jeho štruktúra, v ktorej začali výrazne dominovať nedokončené byty (83 % v marci 2016). Zároveň v počte nedokončených bytov s asi dvojtretinovým podielom dominovali projekty s dátumom dokončenia o viac ako 12 mesiacov.

Graf 40 Zmeny v priemerných cenách bytov a v počte inzerátov (%)

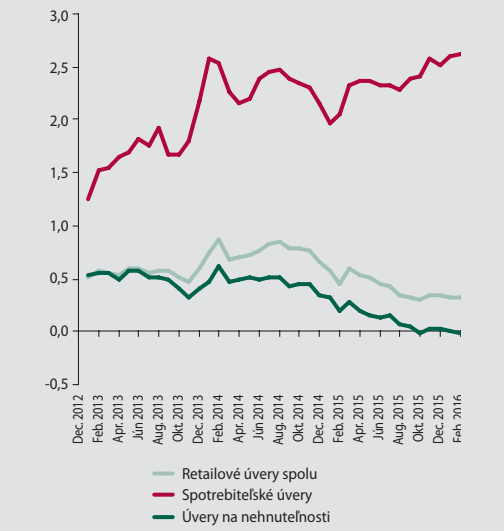


Zdroj: CMN, Lexxus.
Poznámky: Zmeny sú medzi 1. Q 2014 a 1. Q 2015.
BA – Bratislava mesto.

Graf 41 Tempo rastu cien nehnuteľností a úverov na bývanie (%)

Zdroj: Eurostat, SDW.
Poznámka: Zmeny sú k 4. Q 2015.

Graf 42 Miery čistého zlyhania retailových úverov (%)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Miera čistého zlyhania predstavuje podiel čistej zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na stave úverov na začiatku obdobia. Čitateľ je očistený aj o vplyv odpisov a odpredajov.

Tempo rastu cien bytov patrí medzi vyššie v rámci EÚ, rizikom je aj jeho kombinácia so silným rastom úverov na bývanie. Dynamika cien nehnuteľností na Slovensku nad priemerom aj mediánom EÚ sama o sebe nepredstavuje zvýšené riziko. Otvorenou otázkou je preto kombinácia zrýchľujúceho sa rastu cien bytov a silného rastu úverov na bývanie. Pri takomto pohľade sa Slovensko javí ako rizikovejšie v rámci EÚ a tiež v porovnaní s krajinami strednej a východnej Európy.

Kreditná kvalita retailového portfólia sa naďalej zlepšovala. Je však dôležité, aby boli nové úvery poskytované zodpovedne

Podiel zlyhaných úverov naďalej klesal, miera čistého zlyhania dosahovala minimálne hodnoty. Podiel zlyhaných retailových úverov klesol na úroveň 3,9 %, čo je najnižšia hodnota od marca 2009. Primárnou príčinou bol vývoj v úveroch na bývanie, keďže spotrebiteľské úvery nezaznamenali výraznejšie zmeny a už tri roky si udržujú hodnotu mierne pod 8 %. Miery čistého zlyhania na celom portfóliu retailových úverov dosiahli 0,33 %, na úveroch na bývanie dokonca -0,02 %. Táto záporná hodnota znamená, že hoci niektoré úvery zlyhali, viac bolo takých, ktoré sa spomedzi zlyhaných dostali naspäť medzi štandardné a opäť sa splácajú.

Pri spotrebiteľských úveroch miera čistého zlyhania rástla a prekročila 2,6 %. Príčinou bol vývoj vo veľkých bankách, kde táto miera rástla z nízkych úrovní. Naopak, v stredne veľkých a menších bankách táto miera poväčšine klesala, no z úrovní 4 % – 7 % počas roka 2015.

Pozitívne trendy v kreditnej kvalite sú podmienené viacerými faktormi. Už tradične sa medzi ne radí najmä pokles úrokových sadzieb, ktorý znižuje dlhovú záťaž klientov, pokračujúci pokles nezamestnanosti (evidovaná nezamestnanosť klesla pod 10 % v marci 2016) či rastúce disponibilné príjmy domácností.

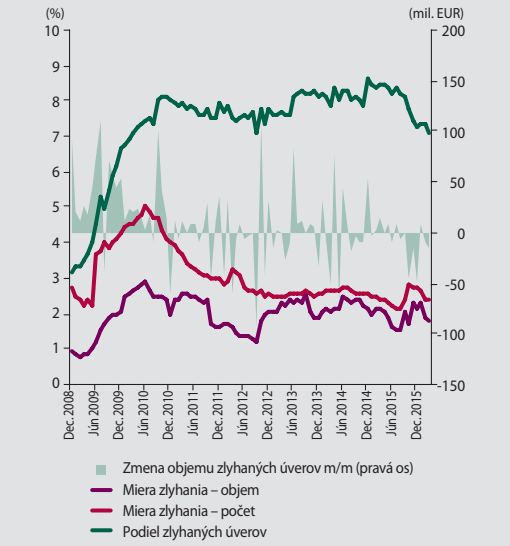
Hoci zlepšenie kreditnej kvality je pozitívnou správou pre bankový sektor, viaceré faktory, ktoré ho podmienili, môžu zmeniť svoje trendy v budúcnosti. Medzi najdôležitejšie patrí potenciálny rast úrokových sadzieb či vznik ekonomických nerovnováh spojených s nárastom nezamestnanosti. Aj naďalej tak zostáva aktuálna potreba rešpektovať zásady zodpovedného poskytovania úverov, a to tak zo strany klientov, ako aj zo strany bánk.

Plošné zlepšenie kvality úverov poskytnutých podnikom

Počas roka 2016 došlo k zlepšeniu kvality podnikových portfólií. Podiel zlyhaných úverov klesol počas tohto roka na úroveň blízku 7 %. Pod takýto vývoj sa podpísal pokles miery zlyhania spolu s kladným medziročným prírastkom celkového objemu úverov. Zároveň pomerne výrazne klesal objem zlyhaných úverov, keď dynamika tohto poklesu je najvyššou v pokrízovom období. Za týmto vývojom do značnej miery stoja odpisy a odpredaje zlyhaných úverov, ktoré však neboli nadpriemernými z dlhodobého pohľadu. Ďalším faktorom poklesu zlyhaných úverov bola vyššia miera splácania zlyhaných úverov prípadne ich presunu do kategórie štandardných úverov. Uvedené trendy sú pravdepodobne dôsledkom dobrej ekonomickej situácie. Takisto nezanedbateľný vplyv mal už spomínaný nižší prírastok novo zlyhaných úverov. V členení úverov podľa ich veľkosti možno konštatovať pokračovanie zlepšovania kvality úverov aj v prípade malých a stredných podnikov, ktoré sú aproximované úvermi do 1 mil. €.

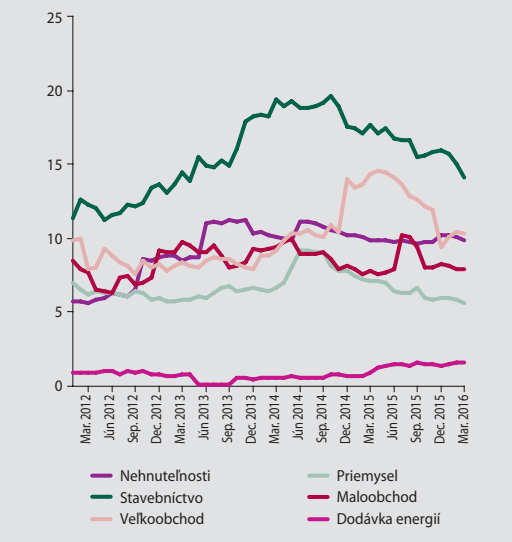
Väčšina ekonomických odvetví zaznamenala zlepšenie kvality úverov na medziročnej báze. Pod pokles objemu zlyhaných úverov, ako aj jeho podielu na celkových úveroch, sa predovšetkým podpísal priemysel, stavebníctvo a veľkoobchod. Opačný trend, aj keď len mierneho charakteru, prevládal v sektore komerčných nehnuteľností a dodávke energií. Rozdiely v rizikovosti jednotlivých odvetví však zostávajú pomerne výrazné.

Graf 43 Zlyhané úvery a miery zlyhania



Zdroj: NBS.
Poznámka: Miery zlyhania predstavujú podiel počtu/objemu úverov, ktoré prešli z kategórie nezlyhané do kategórie zlyhané v priebehu ročného horizontu, ku počtu/objemu úverov v kategórii nezlyhané na začiatku ročného horizontu.

Graf 44 Vývoj podielu zlyhaných úverov vo vybraných ekonomických odvetviach (%)



Zdroj: NBS.

Situácia v sektore komerčných nehnuteľností sa nemenila. Sektor komerčných nehnuteľností je významným z pohľadu zastúpenia na celkových úveroch, ako aj zlyhaných úveroch. V tomto kontexte zostala situácia v roku 2016 nezmenená, keď v žiadnej z bánk nedošlo k zvyšovaniu koncentrácie voči tomuto sektoru.

Podiel zlyhaných úverov takisto nezaznamenal výraznejšie zmeny a pohyboval sa okolo úrovne 10 %. Uvedený vývoj bol plošného charakteru, kým rozdiely v kvalite úverov naprieč bankami zostávajú prítomné.

Úroveň koncentrácie v domácom bankovom sektore sa výrazne nemenila

Riziko koncentrácie v domácom bankovom sektore, ktoré je štrukturálneho pôvodu, je naďalej prítomné vo viacerých podobách. Prvou dlhodobo prítomnou podobou je významné vystavenie voči jednotlivým klientom alebo skupinám ekonomicky, prípadne inak hospodársky prepojených klientov. Zlyhanie viacerých týchto

klientov by v prípade vybraných malých a stredne veľkých bánk spôsobilo pokles ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov pod hranicu 10,5 %. Toto riziko môže byť ďalej zosilnené v dôsledku nepriamych prepojení medzi jednotlivými subjektmi.

Druhou formou priamo vyplývajúcou z existencie systémových klientov je sektorová koncentrácia, keď viaceré ekonomické odvetia tvoria významnú časť podnikových portfólií bánk, či už z celkových alebo zlyhaných úveroch. Najvýznamnejšími v tomto ohľade sú sektor komerčných nehnuteľností, priemysel, veľkoobchod a dodávka energií. Na sektorovej úrovni sa toto riziko významne nemenilo, keď podiely odvetví zostali bez zmien v rámci štandardnej volatility.

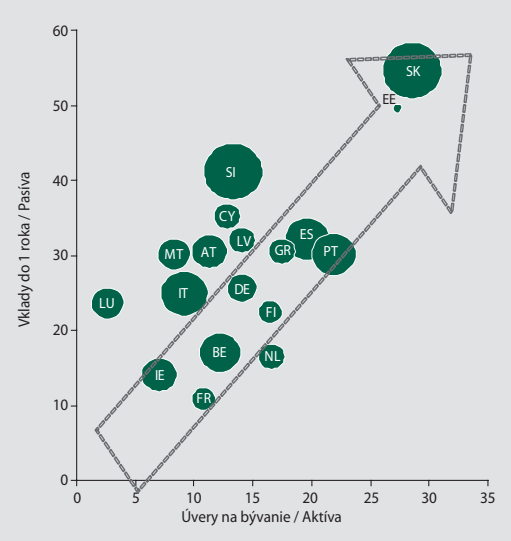
Riziko koncentrácie možno vnímať aj v podobe výrazného vystavenia vybraných bánk voči vlastnej finančnej skupine. V priebehu roka 2015 však došlo k zmierneniu tohto rizika v dôsledku poklesu alebo zabezpečenia týchto expozícií. Toto riziko sa však v budúcnosti môže zvýšiť kvôli možnosti aplikácie úplného zrušenia limitu majetkovej angažovanosti voči vlastnej bankovej skupine, ktorá je umožnená v rámci bankovej únie na základe rozhodnutia ECB vydaného v marci 2016[6].

Časový nesúlad aktív a pasív sa prehlboval, bankový sektor však držal dostatočné likvidné vankúše

Rast úverov domácnostiam ako dominantný trend v slovenskom bankovom sektore mal aj počas roka 2015 vplyv na vývoj rizika likvidity. Kombinácia rýchleho rastu dlhodobých úverov (najmä úverov na bývanie) a vkladov so splatnosťou do jedného roka (najmä bežných účtov) bola základom prehlbujúceho sa časového nesúladu aktív a pasív. Spomedzi krajín eurozóny má slovenský bankový sektor najvyšší podiel úverov na bývanie, ako aj najvyšší podiel krátkodobých vkladov na bilančnej sume.

V porovnaní s krajinami eurozóny sa slovenský bankový sektor vyznačuje aj dvomi špecifikami v riziku likvidity. Prvým je relatívne nízka a stabilná úroveň podielu úverov na vkladoch (loan-to-deposit ratio) vyjadrujúca odolnosť a udržateľnosť štruktúry súvah. Druhým je vysoký podiel štátnych dlhopisov na celkových aktívach, ktoré naznačujú vysokú mieru investícií do likvidných aktív.

Graf 45 Štylizovaný časový nesúlad aktív a pasív (%)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Veľkosť bubliny vyjadruje podiel štátnych dlhopisov na bilančnej sume.
Šípka označuje rastúci štylizovaný časový nesúlad aktív a pasív.

V slovenskom bankovom sektore sa teda na jednej strane prehlboval časový nesúlad medzi aktívami a pasívami, na druhej strane však banky zachovávali udržateľnú štruktúru súvah a dostatočné likvidné vankúše. Takáto rovnováha je pre ďalší vývoj rizika likvidity určujúca. Keďže časový nesúlad vyplýva z tradičného obchodného modelu a patrí k základným funkciám bankového sektora, dôraz manažmentu rizika likvidity ostáva na držaní dostatočných likvidných vankúšov. Osobitosť obchodného modelu slovenského bankového sektora v porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny si vyžaduje citlivý prístup k riadeniu likvidných vankúšov v bankovom sektore. Tento princíp je v prípade Slovenska navyše umocnený skutočnosťou, že všetky systémovo významné banky sú dcérskymi spoločnosťami zahraničných bankových skupín.

6 *Nariadenie ECB (EÚ) 2016/445 zo 14. marca 2016 o využívaní možností a právomocí dostupných v práve Únie (ECB/2016/4).*

Úzke prepojenie medzi finančnou stabilitou a ochranou finančného spotrebiteľa

Oblasť ochrany finančného spotrebiteľa má pomerne úzky vzťah k finančnej stabilite. Z dlhodobého hľadiska je pre finančnú stabilitu sektora dôležité, aby vzťah medzi finančnými subjektmi a ich klientmi bol rovnocenný, alebo aspoň vyvažovaný. V opačnom prípade môžu v sektore vznikať nerovnováhy (nedôvera voči finančným subjektom spojená s reputačným rizikom, hromadné žaloby na finančné subjekty, sankcie zo strany regulátorov a pod.) s potenciálne negatívnym dopadom na stabilitu finančných inštitúcií.

NBS má od roku 2015 zodpovednosť za oblasť ochrany finančného spotrebiteľa. Aj keď história vzťahu ochrany finančného spotrebiteľa a finančnej stability je zatiaľ pomerne krátka, už samotný vznik takejto funkcie je dôležitý pre finančnú stabilitu. Za dôležité považujeme najmä sledovanie otvorených tém v oblasti ochrany finančného spotrebiteľa, ktoré zároveň môžu mať dopad na finančnú stabilitu. Je pozitívne, že funkcia ochrany finančného spotrebiteľa a funkcia makroprudenciálnej politiky spolu úzko spolupracujú a komunikujú, a tým sa vytvára predpoklad pre zladenie aktivít a cieľov.

Box 1

DIGITÁLNE INOVÁCIE V OBLASTI FINANČNÝCH SLUŽIEB A FINANČNÁ STABILITA

Digitálne technológie v poslednom období výrazne prenikli do sektora finančných služieb. Uplatnenie našli v oblasti riadenia aktív, manažmentu dát, investičného poradenstva, archivácii informácií, v podobe mobilných, bezkontaktných a online platobných služieb, informácií o účte a podobne. V dôsledku týchto zmien dochádza k rozšíreniu ponuky týchto služieb aj subjektmi mimo finančného sektora, ktoré tak konkurujú finančnému sektoru. Dôvody tohto vývoja sú viaceré, rastúci apetít po digitálnych riešeniach, oslabená dôvera verejnosti v bankový sektor po finančnej kríze, regulačné zmeny po roku 2008, ktoré mali za cieľ zvýšiť štandardizáciu a transparentnosť finančných transakcií prostredníctvom elektronizácie, pokrok v oblasti uchovávania a manažmentu dát a podobne. Tieto zmeny majú vplyv na tradičné bankové modely a fungovanie finančného systému, pričom okrem zvýšenej konkurencie prinášajú do finančného systému aj nové riziká. Okrem tradičných rizík, akými sú kreditné riziko a riziko likvidity, prináša prienik digitálnych technológií do finančného systému riziká spojené s bezpečnosťou pri vykonávaní finančných transakcií, poskytuje možnosť kybernetických útokov, či uľahčuje možnosť prania špinavých peňazí a financovania terorizmu[7]. Osobitným rizikom sú tzv. virtuálne meny, napríklad bitcoin, ktoré predstavujú tieňový mechanizmus tvorby peňazí s ambíciou podkopať exkluzívne právo centrálnych bánk na vydávanie peňazí. Ďalším rizikom je, že noví poskytovatelia elektronických finančných služieb, napriek tomu, že fungujú na inom modeli financovania, môžu konkurovať tradičnému finančnému sektoru poskytovaním likvidity, pričom často nie sú objektom regulačných požiadaviek, ktorým podlieha finančný sektor, v dôsledku čoho môžu konkurovať a vytláčať tradičný finančný sektor. Následne, v prípade výkyvov trhu, môže v dôsledku nestability kapitálu dôjsť k zvýšenej volatilite na trhu, prípadne až k nedostatku likvidity.

O vzťahu digitálnych inovácií a finančnej stability sa pomerne intenzívne diskutuje na globálnej úrovni. Panuje zhoda o tom, že bude potrebné zabezpečiť dva princípy: i) bezpečnosť v rámci platobných operácií a ii) úprava regulácie s cieľom pokryť systémové riziko vyplývajúce z prieniku digitálnych technológií do finančného systému. S cieľom reagovať na tieto riziká sa aktuálne pripravuje revízia smernice o regulácii trhov s finančnými nástrojmi, tzv. MiFID II, ktorá by mala vstúpiť do platnosti od 1. januára 2018. Revízia by mala upraviť autorizáciu nových, tzv. HFT firiem (nových firiem prenikajúcich do biznisu a fungujúcich na báze tzv. high frequency trading, teda služieb založených na sofistiko-

7 *VILLEROY de GALHAU, F., Constructing the possible trinity of innovation, stability and regulation for digital finance, Financial Stability Review, April 2016*

vaných počítačových algoritmoch) a mala by zaviesť štandardizáciu kotácie v závislosti od typu inštrumentu a likvidity, zadefinovať ex ante a ex post požiadavky transparentnosti na realizované obchody, požiadavky na primeranosť likvidity a pod. Prenikanie digitálnych technológií do finančného systému ostáva aj naďalej dynamicky rozvíjajúcou sa oblasťou, kde regulatórne iniciatívy iba dobiehajú trhový vývoj. Uzatváranie tejto medzery ostáva tak aj naďalej prioritou medzinárodných diskusií v tejto oblasti.

KAPITOLA 4

REGULATÓRNE A LEGISLATÍVNE PROSTREDIE

4

4 Regulatórne a legislatívne prostredie

Regulatórne zmeny na trhu retailových úverov na bývanie

V dôsledku nového zákona o úveroch na bývanie[8] výrazne klesne poplatok za ich predčasné splatenie. Tento zákon, ktorým sa do slovenskej legislatívy transponuje smernica o úveroch na nehnuteľnosti určených na bývanie[9], vstúpil do platnosti dňa 21. marca 2016. Okrem ustanovení samotnej smernice, ktorá bola podrobne popísaná v Správe o finančnej stabilite k máju 2014, sa zároveň ustanovilo, že poplatok za predčasné splatenie úveru na bývanie mimo obdobia refixácie úrokovej sadzby nemôže presiahnuť skutočné náklady veriteľa, najviac však 1 % z predčasne splatenej sumy úveru. Dopady tejto zmeny z hľadiska finančnej stability boli uvedené na viacerých miestach tejto správy. Toto ustanovenie môže výrazne zvýšiť mieru refinancovania úverov na bývanie, čo môže viesť k prehĺbeniu konkurencie medzi bankami, a tým aj k poklesu úrokových sadzieb, čím sa ešte zvýrazní riziko negatívneho dopadu prostredia nízkych úrokových sadzieb na ziskovosť bankového sektora.

Implementácia princípov obsiahnutých v Odporúčaní NBS č. 1/2014 do opatrenia NBS

Jednou z najvýznamnejších plánovaných legislatívnych zmien je plánovaná transformácia Odporúčania NBS č. 1/2014 do opatrenia. V dôsledku tejto zmeny sa princípy obozretného poskytovania retailových úverov stanú záväznými, a to nie len pre banky, ale pre všetky finančné inštitúcie poskytujúce retailové úvery. V prvej fáze sa budú transformovať časti odporúčania týkajúce sa úverov na bývanie. Opatrenie NBS bude vydané na základe splnomocňovacieho ustanovenia uvedeného vo vyššie spomenutom zákone o úveroch na bývanie.

Uvedená zmena umožní rekalibráciu niektorých parametrov a vytvorí právny rámec pre dohľad nad plnením pravidiel obozretného poskytovania retailových úverov na bývanie. Cieľom tejto rekalibrácie je zohľadniť aktuálny vývoj a zmeny na trhu retailových úverov na bývanie. Možné úpravy celkového rámca sú zatiaľ predmetom diskusie, pričom sa zvažujú najmä zmeny v nasledujúcich oblastiach:

- požiadavka, aby po znížení príjmov o životné minimum a splátky existujúcich úverov (vrátane zohľadnenia možného nárastu úrokových sadzieb) zostala klientovi istá časť príjmu ako rezerva pre nepredvídané skutočnosti,
- zavedenie dodatočného limitu pre maximálny podiel úverov s cieľom obmedziť ďalší rast koncentrácie úverov, pri ktorých ich objem k hodnote nehnuteľnosti je na hraničnej hodnote 90 %,
- požiadavky na obozretný systém interného oceňovania založenej nehnuteľnosti veriteľom.

Harmonizácia bankovej regulácie v rámci bankovej únie

Rozhodnutia ECB týkajúce sa harmonizácie bankovej regulácie môžu potenciálne viesť k relatívne výraznému uvoľneniu niektorých jej častí. ECB dňa 24. marca 2016 zverejnila text nariadenia[10] a všeobecných zásad[11], ktorých cieľom je harmonizácia veľkého počtu regulatórnych možností obsiahnutých v aktuálnej bankovej regulácii. Niektoré z týchto rozhodnutí prinášajú významné zmeny aj do bankovej regulácie z hľadiska slovenského bankového sektora, s potenciálne významným dopadom na finančnú stabilitu. Dôsledkom môže byť najmä uvoľnenie regulatórnych požiadaviek v oblasti rizika likvidity a koncentrácie, pričom v oboch prípadoch ide z hľadiska stability slovenského bankového sektora o významné riziká. Konkrétne ide najmä o nasledujúce rozhodnutia:

i) Možnosť úplného zrušenia limitu majetkovej angažovanosti voči vlastnej bankovej skupine.
ii) Možnosť centrálneho riadenia likvidity v jednotlivých bankových skupinách (podskupina likvidity) spojená s výrazným uvoľnením regulatórnych požiadaviek v oblasti likvidity.

Tieto zmeny môžu potenciálne umožniť výrazný odlev likvidných aktív najvýznamnejších slovenských bánk do ich materských skupín, čo by viedlo k ich vyššej závislosť od poskytnutia podpory z vlastnej skupiny, a to najmä v čase krízy, keď však môže byť ich schopnosť alebo ochota poskytnúť takúto podporu obmedzená.

8 *Zákon č. 90/2016 Z. z. o úveroch na bývanie a o zmene a doplnení niektorých zákonov.*
9 *Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/17/EÚ zo 4. februára 2014 o zmluvách o úvere pre spotrebiteľov týkajúcich sa nehnuteľností určených na bývanie a o zmene smerníc 2008/48/ES a 2013/36/EÚ a nariadenia (EÚ) č. 1093/2010.*
10 *Nariadenie ECB (EÚ) 2016/445 zo 14. marca 2016 o využívaní možností a právomocí dostupných v práve Únie (ECB/2016/4).*
11 *Všeobecné zásady ECB týkajúce sa využívania možností a právomocí ustanovených v práve Únie.*

Európsky systém ochrany vkladov

Dňa 24. novembra 2015 Európska komisia zverejnila návrh predpisu, ktorým sa má v Európskej únii vytvoriť jednotný európsky systém ochrany vkladov (EDIS), ako tretí z pilierov tzv. bankovej únie[12]. Preto by sa EDIS mal vzťahovať na členské štáty, ktoré sú súčasťou bankovej únie, teda na štáty eurozóny a ďalšie štáty EÚ, ktoré sa dobrovoľne rozhodnú pripojiť sa k bankovej únii. Aktuálne sa návrhom Komisie k EDIS zaoberá pracovná skupina zriadená Komisiou s účasťou všetkých členských štátov EÚ.

EDIS má odstrániť nedostatočnú odolnosť národných systémov ochrany vkladov (DGS) voči lokálnym ekonomickým otrasom. Zavedenie EDIS-u by malo viesť k širšiemu a proporcionálnemu rozloženiu rizika v celej bankovej únii, čo by malo smerovať k zvýšeniu odolnosti voči budúcim krízam, posilneniu dôvery vkladateľov v bankový sektor a k oslabeniu prepojenia medzi bankami a štátmi.

Zavedenie EDIS-u sa navrhuje v troch postupných fázach od roku 2017:

1. fáza zaistenia (prvé 4 roky) – EDIS kryje 20 % nadmernej straty, ktorá vznikne DGS pri výplate nedostupných vkladov alebo pri riešení krízovej situácie a poskytne likviditu DGS v tejto výške.
2. fáza spolupoistenia (ďalšie 4 roky) – EDIS kryje 20 % celkovej straty DGS v prvom roku a následným zvyšovaním krytia o 20 p. b. ročne s postupným nárastom krytia a poskytne likviditu DGS v tejto výške.
3. fáza poistenia v plnom rozsahu – EDIS kryje celkovú stratu DGS v plnom rozsahu a poskytne financovanie na celú výplatu.

Súčasťou EDIS-u je aj vytvorenie Jednotného fondu na ochranu vkladov (DIF) vo výške 0,8 % krytých vkladov zúčastnených DGS. Financovanie DIF-u má byť zabezpečené najmä formou ex-ante príspevkov, ktoré sa vypočítajú z krytých vkladov inštitúcie a rizikového profilu inštitúcie. Príspevky odvedené do DIF-u sa započítavajú do cieľovej sumy pre národné DGS a členské štáty môžu započítať príspevky do DIF-u s príspevkami do DGS. V prvej fáze sa vypočítavajú na národnej úrovni, v ďalších fázach na európskej úrovni. DIF má spravovať Jednotná rada pre riešenie krízových situácií a od druhej fázy môže požadovať od bánk aj ex-post príspevky.

NBS podporuje iniciatívu dobudovať bankovú úniu, potrebná je však vhodná postupnosť a nadväznosť jednotlivých etáp. Podľa NBS je potrebné najskôr sfinalizovať druhý pilier bankovej únie, ktorý zatiaľ neimplementovali všetky štáty a vydať všetky potrebné technické štandardy vrátane požiadavky na MREL[13] a preklenovacieho financovania pre Jednotný fond pre riešenie krízových situácií. Rovnako je nevyhnutné overiť fungovanie DGS podľa novej smernice o systémoch ochrany vkladov, ktorú tiež ešte niektoré členské štáty neimplementovali[14].

Zároveň je potrebné, aby sa až do plného zavedenia EDIS-u ďalej neoslabovali právomoci národných orgánov dohľadu a nezmierňovali požiadavky na kapitál a likviditu inštitúcií na lokálnej úrovni a zachovala sa nezávislosť rozhodovania makroprudenciálnej politiky na národnej úrovni. NBS ďalej požaduje definovanie financovania DIF-u a Jednotného fondu na riešenie krízových situácií v prípade vyčerpania ich prostriedkov, ktoré by mohla poskytnúť ECB alebo Európsky mechanizmus pre stabilitu. Medzi ďalšie podmienky pre prijatie EDIS-u patrí aj harmonizácia veľkého množstva bankových regulácií v smernici o systémoch ochrany vkladov vrátane rôznej výšky krytia vkladov, účel a financovanie národných fondov v tretej fáze EDIS-u, ako aj zníženie rizikovosti v bankových sektoroch štátov zapojených do bankovej únie.

12 Prvými dvoma piliermi sú jednotný mechanizmus dohľadu a jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií.
13 Minimálne požiadavky na vlastné zdroje a prípustné záväzky.
14 Podľa smernice má Európska komisia do 3. júla 2019 predložiť správu o tom, ako DGS fungujúce v EÚ môžu spolupracovať prostredníctvom spoločného systému.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

KAPITOLA 5

POLITIKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

5

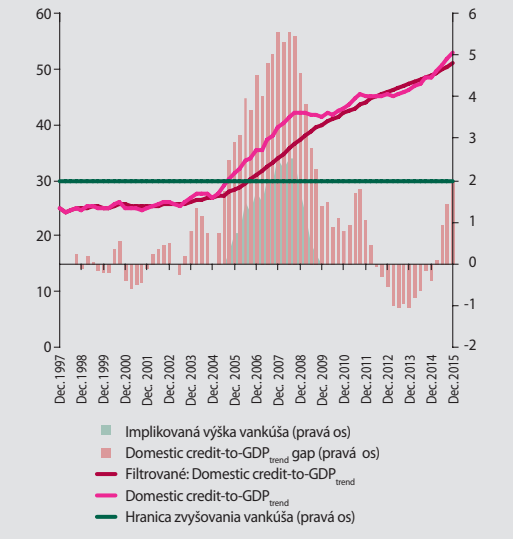
5 Politika obozretnosti na makroúrovni

Miera proticyklického kapitálového vankúša ostala na úrovni 0 %

Dňa 26. apríla 2016 prijala Banková rada NBS rozhodnutie, ktorým potvrdila výšku proticyklického kapitálového vankúša na úrovni 0 %. Toto rozhodnutie už malo mierne odlišný kvalitatívny základ ako rozhodnutia v minulých štvrťrokoch. V predošlých rozhodnutiach NBS konštatovala potenciálne nadmerný rast úverov domácnostiam, avšak málo jednoznačný vývoj na trhu úverov podnikom. V aprílovom rozhodnutí už NBS konštatovala rast úverov domácnostiam aj podnikom.

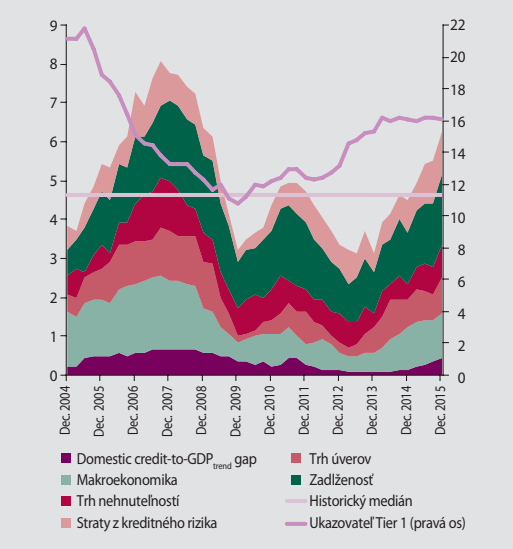
V decembri 2015 bol teda rast súkromného dlhu homogénny, avšak zatiaľ nie dostatočný na zvýšenie proticyklického kapitálového vankúša. Dva kľúčové ukazovatele zároveň dosiahli najvyššie hodnoty od roku 2009. Domestic credit-to-GDP$_{trend}$ gap sa zvýšil na 1,97 %, čo je len 0,03 % pod hranicou, ktorá implikuje nenulovú úroveň proticyklického kapitálového vankúša. Proticyklický smerovník sa pohybuje nad svojím mediánom už od začiatku roka 2015. K zvýšeniu jeho hodnoty prispievali, okrem spomenutého trhu úverov, aj rastúce ceny nehnuteľností a dlhová služba domácností a nadmieru priaznivý vývoj strát z kreditného rizika. Posledné rozhodnutie NBS o určení miery proticyklického kapitálového vankúša na úrovni 0 % zároveň obsahuje upozornenie, že pri nasledujúcom rozhodovaní v júli 2016 NBS zváži zvýšenie miery na nenulovú úroveň.

Graf 46 Domestic credit-to-GDP$_{trend}$ gap (%)



Zdroj: NBS.

Graf 47 Proticyklický smerovník



Zdroj: NBS.

Väčšina indikátorov, ktoré sú podkladom pre rozhodnutie o proticyklickom kapitálovom vankúši, sa zvyšovala. Ide predovšetkým o rastúce tempo rastu úverov domácnostiam, dlhovú službu domácností, nadmieru priaznivý vývoj strát z kreditného rizika, rastúcu dynamiku úverov podnikom, a to aj vo vzťahu k tržbám podnikového sektora. Ceny bytov zároveň rástli rýchlejšie ako príjmy domácností. Tento vývoj sa prejavil aj vo vývoji dvoch hlavných indikátorov pre určenie proticyklického kapitálového vankúša (proticyklický smerovník a domestic credit-to-GDP$_{trend}$ gap). Viaceré štáty s podobným vývojom na trhu úverov pristúpili k rozhodnutiam posilňujúcim odolnosť bankového sektora.

Možné dopady zvýšenia proticyklického kapitálového vankúša v júli 2016

Pri zvyšovaní miery proticyklického kapitálového vankúša sa vo všeobecnosti uvažuje o možných vplyvoch na bankový sektor a na trh úverov. Vzhľadom na závery časti 3.1 (graf 12) sa nepredpokladá negatívny vplyv na bankový sektor, ako ani negatívny dopad na trh úverov.

Box 2

PROTICYKLICKÝ KAPITÁLOVÝ VANKÚŠ AKO NÁSTROJ MAKROPRUDENCIÁLNEJ POLITIKY

Z hľadiska finančného cyklu, ktorý je určujúci pre rozhodnutia o proticyklickom kapitálovom vankúši, sa vo všeobecnosti rozlišujú „dobré" a „zlé" časy. Dobré časy sú charakteristické rastom úverov, rastom ziskov bánk a nízkymi stratami z kreditného rizika, zvyčajne na pozadí rastu ekonomiky. Zároveň, práve v dobrých časoch sa zvyšuje zadlženosť podnikov a domácností, keď banky a ich klienti menej citlivo vnímajú riziko. Preto rastie pravdepodobnosť poskytovania úverov rizikovejším klientom alebo neprimerane vysokých úverov pri uvoľnených úverových štandardoch. V zlých časoch naopak klesá dynamika úverového trhu, banky majú problém s generovaním zisku, čo ešte zhoršujú materializované straty z kreditného rizika. Mení sa aj vnímanie a ocenenie rizika na strane bánk aj klientov smerom k vyššej averzii voči riziku. Takýto cyklický charakter trhu úverov a kreditného rizika sa potvrdil aj v prípade Slovenska, keď v roku 2009 (zlé časy) vznikali najväčšie straty z úverov poskytnutých pri vysokých tempách rastu v období rokov 2006 – 2008 (dobré časy). Ide o princíp známy ako „zlé úvery sa poskytujú v dobrých časoch".

Hlavným cieľom proticyklického kapitálového vankúša je zvyšovať odolnosť bankového sektora v dobrých časoch, aby sa tým zväčšil priestor na absorbovanie strát z kreditného rizika v čase krízy. Treba tiež zdôrazniť, že pri zvýšení miery proticyklického kapitálového vankúša v dobrých časoch sa vo všeobecnosti neočakáva bezprostredný dopad na trh úverov. Dôvodom je kombinácia dvoch faktorov. Prvým je skúsenosť, že bankový sektor zriedkakedy operuje na hranici minimálnej kapitálovej požiadavky, a preto jej zvýšenie, ktoré je spravidla o 0,5 % až 1 % s účinnosťou o 12 mesiacov, nevytvára okamžitý tlak na zvýšenie kapitálu. Druhým je samotný koncept makroprudenciálnych vankúšov. Tie pre banky nie sú záväzné ako kapitálové požiadavky z Piliera 1 a Piliera 2, ale majú charakter vankúšov, teda podľa miery nenaplnenia kapitálového vankúša je banka alikvotne obmedzená vo výplate dividend a bonusov.

Na druhej strane, rozpustenie proticyklického kapitálového vankúša v zlých časoch má predísť typickému nedostatku kapitálu potrebného pre financovanie úverovej aktivity, keďže v čase krízy banky zvyčajne trpia nedostatkom kapitálu z dôvodu strát. Tento princíp možno ilustrovať aj na príklade vývoja slovenského trhu úverov v rokoch 2009 a 2010. Trh úverov domácnostiam sa v tomto období výrazne spomalil, stav úverov podnikom dokonca výrazne klesol. Jedným z dôvodov takéhoto vývoja bolo aj zásadné sprísnenie úverových štandardov na strane bánk, pričom medzi dôvody neochoty poskytovať úvery banky uviedli aj nedostatok kapitálu. Súvisí to so skutočnosťou, že finančná a hospodárska kríza zastihla slovenský bankový sektor s historicky nízkou kapitálovou primeranosťou. Inými slovami, bankový sektor si v dobrých časoch v rokoch 2006 a 2007 nevytvoril potrebný kapitálový vankúš, aby bol schopný zabezpečiť tok úverov v rokoch 2009 a 2010.

Vo všeobecnosti preto platí, že ak makroprudenciálny orgán pristúpi k zvýšeniu miery proticyklického kapitálového vankúša, cieľom je využiť dobré časy na vybudovanie dodatočnej odolnosti bankového sektora na pokrytie neočakávaných strát z kreditného rizika. Tým sa zároveň vyrieši spomenutý problém nedostatku kapitálu v zlých časoch, keďže v tom čase sa

požiadavka na proticyklický kapitálový vankúš zruší.

Z pohľadu slovenského bankového sektora majú kapitálové nástroje makroprudenciálnej politiky, vrátane proticyklického kapitálového vankúša, ešte jeden špecifický rozmer. Kapitálové vankúše nemajú vplyv len na odolnosť bánk voči stratám, ale zároveň ovplyvňujú aj dividendovú politiku lokálnych bánk vo vzťahu k ich materským bankám. Viaceré banky v poslednom období na dividendách rozdelili viac ako 100 % zisku, respektíve znižovali kvalitu kapitálu, teda rozpúšťali existujúci kapitálový vankúš do zisku materskej banky.

Vzhľadom na filozofiu proticyklického kapitálového vankúša sa pri určovaní jeho miery vychádza predovšetkým z cyklických ukazovateľov. Podľa smernice CRD IV je preto hlavným ukazovateľom tzv. credit-to-GDP gap, ktorý sa zameriava na dynamiku úverového trhu. Nie je preto určujúce, aký je samotný podiel dlhu na HDP (credit-to-GDP), ale aká je jeho odchýlka od dlhodobého trendu (credit-to-GDP gap). Ak je credit-to-GDP gap pozitívny, nie je to výsledkom štandardného rastu dlhu ako podielu na HDP (capital deepening), ale indikáciou, že rast tohto podielu akceleruje. Zjednodušene povedané, existuje paralela medzi použitím credit-to-GDP gap pre makroprudenciálnu politiku a produkčnou medzerou z pohľadu menovej politiky. Ďalšie podkladové indikátory sú na úrovni EÚ čiastočne harmonizované Odporúčaním ESRB/2014/1:

a) miery potenciálneho nadhodnotenia cien nehnuteľností (napr. pomery medzi cenami komerčných a obytných nehnuteľností a príjmami, cenové rozdiely a miery rastu);
b) miery vývoja úverov (napr. celkový skutočný rast úverov alebo skutočný rast bankových úverov, odchýlka od trendu deflovaného M3);
c) miery vonkajších nerovnováh (napr. bilancie bežného účtu v pomere k HDP);
d) miery sily súvah jednotlivých bánk (napr. ukazovatele finančnej páky);
e) miery dlhového zaťaženia súkromného sektora (napr. pomer dlhovej služby k príjmu);
f) miery potenciálneho nesprávneho oceňovania rizík (napr. skutočný rast cenového rizika);
g) miery odvodené od modelov, ktoré kombinujú medzeru pomeru úverov k HDP a výber uvedených mier.

Členským štátom sa odporúča používať tie z uvedených indikátorov, ktoré sú dostupné a relevantné pre daný členský štát. Z hľadiska štruktúry a charakteru slovenského trhu úverov je dôležité zamerať sa najmä na body a), b), e) a f).

Zároveň, v súlade s písmenom c) §33g zákona o bankách, ktorý je transpozíciou článku 136 smernice CRD IV, môže NBS definovať aj ďalšie premenné, ktoré považuje za dôležité. Naplnením tohto ustanovenia je proticyklický smerovník.

Celkovo sa teda očakáva, že v súlade s platnou legislatívou[15] bude podkladom pre rozhodnutie o miere proticyklického kapitálového vankúša:

a) štandardizovaný credit-to-GDP gap;
b) upravený credit-to-GDP gap, v našom prípade domestic credit-to-GDP_{trend} gap;
c) výber z premenných definovaných ESRB v Odporúčaní ESRB/2014/1;
d) ďalšie premenné, ktoré NBS považuje za dôležité, v prípade Slovenska proticyklický smerovník.

15 Smernica CRD IV, zákon o bankách, odporúčanie ESRB 1/2014.

Skratky

CET1	Common Equity Tier 1 (vlastný kapitál Tier 1)
CMN	cenová mapa nehnuteľností
ČR	Česká republika
DDS	doplnková dôchodková spoločnosť
DGS	Deposit Guarantee Scheme (Systém ochrany vkladov)
DIF	Deposit Insurance Fund (Jednotný fond na ochranu vkladov)
DPH	daň z pridanej hodnoty
DSS	dôchodková správcovská spoločnosť
EBA	Európsky orgán pre bankovníctvo
ECB	Európska centrálna banka
EDIS	European Deposit Insurance Scheme (Jednotný európsky systém ochrany vkladov)
EIOPA	Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov
EMIR	Nariadenie EP a Rady (EÚ) č. 648/2012 zo 4. júla 2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov
ESRB	Európsky výbor pre systémové riziká
EÚ	Európska únia
FKI	fondy kolektívneho investovania
FOV	Fond ochrany vkladov
HDP	hrubý domáci produkt
HFCS	prieskum finančnej situácie a spotreby domácností
HHI	Herfidahl-Hirschman index
HZL	hypotekárne záložné listy
IFRS	medzinárodné štandardy finančného vykazovania
IRRBB	úrokové riziko v bankovej knihe
IŽP	investičné životné poistenie
LTV	Loan-to-value ratio (pomer úveru k hodnote zabezpečenia)
MCR	minimálna kapitálová požiadavka
MMF	Medzinárodný menový fond
MREL	minimálne požiadavky na vlastné zdroje a oprávnené záväzky
MV SR	Ministerstvo vnútra SR
NAV	čistá hodnota aktív
NBS	Národná banka Slovenska
NP	neživotné poistenie
OECD	Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj
ORSA	vlastné posúdenie rizika a solventnosti
PZP	povinné zmluvné poistenie
ROE	Return on Equity (návratnosť aktív)
SCR	kapitálová požiadavka na solventnosť
SKP	Slovenská kancelária poisťovateľov
SR	Slovenská republika
SRM	Single Resolution Mechanism (Jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií)
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
ÚPSVaR SR	Úrad práce, sociálnych vecí a rodiny SR
ŽP	životné poistenie

Zoznam grafov

Graf 1 Vývoj svetového akciového indexu a vybraných ukazovateľov volatility 13
Graf 2 Ukazovatele cenového vývoja v eurozóne 14
Graf 3 Vývoj základných menovopolitických sadzieb vybraných centrálnych bánk a výnosov európskych štátnych dlhopisov 14
Graf 4 Medziročný rast HDP a príspevky jednotlivých komponentov k jeho rastu 18
Graf 5 Vývoj medziročnej inflácie podľa jednotlivých zložiek 19
Graf 6 Medziročný nominálny rast tržieb v jednotlivých sektoroch hospodárstva v treťom a štvrtom štvrťroku 2015 19
Graf 7 Vývoj ziskovosti a faktory jej zmeny 22
Graf 8 Vývoj mier výnosnosti úverov poskytnutých domácnostiam 23
Graf 9 Vývoj výnosnosti nových spotrebiteľských úverov a jej zložky 23
Graf 10 Štruktúra hrubého zisku poistného sektora 24
Graf 11 Faktory zmeny primeranosti vlastných zdrojov 25
Graf 12 Možný scenár vývoja ukazovateľov primeranosti vlastných zdrojov a požiadaviek na vlastné zdroje 25
Graf 13 Medziročný rast úverov na bývanie 26
Graf 14 Vývoj spotrebiteľských úverov 27
Graf 15 Medzinárodné porovnanie priemernej výšky RPMN na nové úvery v prvom štvrťroku 2016 27
Graf 16 Podiel úverov s hodnotami LTV nad 80 % na novej produkcii 28
Graf 17 Podiel refinančných úverov na novej produkcii 28
Graf 18 Medziročný rast objemu podnikových úverov a príspevok k tomuto rastu podľa vlastníctva podniku 29
Graf 19 Štruktúra splácania podnikových úverov 29
Graf 20 Vývoj zmien ponuky a dopytu na trhu podnikových úverov 30
Graf 21 Vývoj úrokových sadzieb na nových úveroch podnikom v členení podľa veľkosti úveru 30
Graf 22 Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach a jeho medziročná dynamika k februáru 2016 31
Graf 23 Podiel úverov ku vkladom a podiel klientskych vkladov na celkových pasívach 32
Graf 24 Príspevok k medziročnému rastu objemu vkladov podľa jednotlivých sektorov 32
Graf 25 Medzinárodné porovnanie vývoja úrokovej marže na nové retailové úvery na bývanie 34
Graf 26 Porovnanie hodnoty RPMN nových spotrebiteľských úverov a jej medziročnej zmeny v jednotlivých krajinách eurózony 35
Graf 27 Aktuálny vývoj úrokových výnosov v jednotlivých kategóriách retailových úverov a scenáre ich možného vývoja v rokoch 2016 až 2019 35
Graf 28 Vývoj objemu a výnosu splatných dlhopisov v portfóliu bankového sektora 36
Graf 29 Projekcia úrokového výnosu a výnosnosti z cenných papierov 36
Graf 30 Aktuálny vývoj úrokových výnosov v jednotlivých kategóriách aktív a scenáre ich možného vývoja v rokoch 2016 až 2019 37
Graf 31 Schéma súvahy klasického životného poistenia v SR k 31.12.2015 37
Graf 32 Porovnanie investičného výnosu s nákladom na garantovaný výnos rezerv (alokácia TÚM) a vývoj technických rezerv 38
Graf 33 Vývoj a predikcia výnosnosti dlhových cenných papierov v KŽP 38
Graf 34 Vývoj štruktúry celkového výnosu z finančných operácií vo fondoch DSS 39
Graf 35 Vývoj výnosnosti a rizikovosti vo fondoch DSS 40
Graf 36 Vývoj výnosnosti a durácie dlhopisového portfólia dôchodkových fondov 40
Graf 37 Vývoj štruktúry celkového výnosu z finančných operácií vo fondoch DDS 40

Graf 38 Zmeny vo výnosovo-rizikovom profile dôchodkových fondov 41
Graf 39 Zadlženosť domácností a dynamika ich úverov v krajinách strednej a východnej Európy 41
Graf 40 Zmeny v priemerných cenách bytov a v počte inzerátov 42
Graf 41 Tempo rastu cien nehnuteľností a úverov na bývanie 43
Graf 42 Miery čistého zlyhania retailových úverov 43
Graf 43 Zlyhané úvery a miery zlyhania 44
Graf 44 Vývoj podielu zlyhaných úverov vo vybraných ekonomických odvetviach 44
Graf 45 Štylizovaný časový nesúlad aktív a pasív 45
Graf 46 Domestic credit-to-GDPtrend gap 52
Graf 47 Proticyklický smerovník 52

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Prehľad najvýznamnejších rizík z hľadiska stability slovenského finančného sektora 8
Tabuľka 2 Riziko negatívneho vplyvu prostredia pretrvávajúcich nízkych úrokových sadzieb 11
Tabuľka 3 Medziročné zmeny parametrov v scenároch možného vývoja úrokových príjmov bánk 34