




NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM



ANALÝZA BANKOVÉHO SEKTORA Z HĽADISKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

SEPTEMBER 2010



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

ANALÝZA BANKOVÉHO SEKTORA Z HĽADISKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

September 2010

Cieľom predkladanej analýzy bankového sektora z hľadiska obozretnosti na makroúrovni je poskytnúť súhrnný pohľad na vývoj v bankovom sektore z pohľadu vývoja rizík ako aj trendov. Analýza hodnotí riziká v bankách z pohľadu vývoja v externom prostredí, resp. reálnej ekonomiky, a taktiež z pohľadu trendov v samotnom bankovom sektore. Vzhľadom na užšie prepojenie vývoja v bankách na trendy v reálnej ekonomike je cieľom analýzy skoré identifikovanie možných nerovnováh v bankom sektore.

Analýza k septembru 2010 sa osobitne venuje aj problematike dopadu zmeny tvaru výnosovej krivky na ziskovosť bánk. Tvar výnosovej krivky sa od začiatku roka ukazuje ako veľmi dôležitý pre celkovú ziskovosť bánk. Analyzujeme preto citlivosť bánk na rôzne zmeny výnosovej krivky, ako aj ich dopad na výšku úrokových príjmov. V samostatnom scenári berieme tiež do úvahy nárast konkurencie medzi bankami.

Samostatný box sa venuje zmenám vo vystavení fondov dôchodkového sporenia a kolektívneho investovania voči trhovým rizikám v treťom štvrtroku 2010.

Analýza nezohľadňuje aktivity Útvaru dohľadu nad finančným trhom pri výkone dohľadu nad jednotlivými bankami a pobočkami zahraničných bánk.

1. Zhrnutie	2
2. Makroekonomický vývoj z pohľadu stability bankového sektora	5
3. Trendy a riziká v slovenskom bankovom sektore	11
4. Finančná pozícia bankového sektora	24

1. ZHRNUTIE

Napriek pozitívnym signálom vzrástli niektoré riziká vývoja globálnej ekonomiky

Počas tretieho štvrtroka 2010 sa vo vývoji globálnej ekonomiky objavili viaceré pozitívne signály. Zároveň sa však výraznejšie prehĺbili niektoré riziká, ktoré môžu vplývať na budúci vývoj v kontexte globálnej makroekonomickej situácie, a tým aj na situáciu v eurózone a následne na Slovensku.

Prehĺbila sa predovšetkým neistota týkajúca sa ďalšieho globálneho vývoja vyplývajúceho z globálnych nerovnováh. Nárast rizika je možné vidieť vo viacerých rovinách. Jednou sú možné dôsledky stimulačných opatrení centrálnych bánk, ktoré súvisia so snahou naštartovať rast domácich ekonomík. Príkladom takejto stratégie bola politika kvantitatívneho uvoľňovania menovej politiky amerického Federálneho rezervného systému (Fed) formou priameho nákupu štátnych cenných papierov. S prehľbovaním globálnych nerovnováh však súvisí aj riziko prehrievania rozvíjajúcich sa ekonomík.

Dôsledky týchto trendov sa môžu prejavovať napríklad na vyššej volatilitě výmenných kurzov, zavedení protekcionistických opatrení v medzinárodnom obchode, výraznejšom raste inflácie v strednodobom horizonte alebo tvorbe a následne prasknutí bublín v cenách aktív v prostredí rozvojových ekonomík.

Ďalším významným rizikom, ktoré v uplynulých mesiacoch zaznamenalo vzostupnú tendenciu, je riziko suverénnych štátov. Toto riziko viedlo k zvýšeniu kreditných prirážok na dlhopisy emitované postihnutými štátmi. Pre bankové sektory to v prvom rade znamená riziko zhoršenia kvality bankových aktív (najmä dlhopisov) a nárastu nákladov na získanie zdrojov. Tieto riziká sa zvýraznili predovšetkým v niektorých krajinách Eurozóny, ktoré v súčasnosti stoja pred potrebou výraznej fiškálnej konsolidácie v dôsledku rastúcej nedôvery finančných trhov.

Tretím rizikom z globálneho kontextu je riziko opätovného upadnutia rozvinutých krajín do recesie, resp. oddialenie obdobia konjunktúry, čo by spôsobilo negatívny dopad aj do postupného oživovania slovenskej ekonomiky. Na základe viacerých ukazovateľov ekonomického vývoja však možno konštatovať, že pravdepodobnosť takéhoto vývoja sa počas tretieho štvrtroka 2010 mierne znížila. Ekonomika USA sa počas tohto obdobia medzištvrtročne zrýchlila, pričom sa objavili viaceré pozitívne signály. Naďalej však pretrvávajú viaceré negatívne trendy, najmä v oblasti nezamestnanosti. V eurozóne tempo rastu ekonomiky pokleslo, pričom jedným z dôvodov mohla byť znížená dynamika exportu. Mierne negatívny trend sa prejavil aj pri vývoji nezamestnanosti. Na druhej strane, niektoré dopredu hľadacie indikátory spolu s indikovaným zastavením sprísňovania úverových štandardov a obnovením dopytu po úveroch naznačujú možnosť zlepšujúceho sa obrazu vývoja v budúcnosti.

Ekonomika Slovenska pokračovala v treťom štvrtroku v oživení, porovnateľnom s prvou polovicou roka 2010. Vývoj v nasledujúcich obdobiach bude úzko závislý od ekonomickej výkonnosti hlavných exportných partnerov Slovenska. Z tohto pohľadu je podstatné spomalenie ekonomického rastu v Nemecku v treťom štvrtroku 2010.

Slabší vývoj v podnikovom sektore sa prejavil v pokračujúcej stagnácii úverovania podnikov

Celková situácia vo financovaní slovenského podnikového sektora sa v treťom štvrtroku 2010 zásadne nezmenila. Rast úverov podnikom zatiaľ nebol oživený, stagnácia pokračuje už 18 mesiacov. Dlhodobejšie pozitívne zmeny v objeme úverov boli zaznamenané iba vo vybraných odvetviach. Pokračujúci medziročný pokles podnikových úverov je spôsobený jednak politikou bánk pri poskytovaní nových úverov, ale je zároveň aj dôsledkom naďalej slabého dopytu. Bankový sektor v súčasnosti neočakáva výrazné oživenie dopytu.

Stagnujúci dopyt viac menej odrážal vývoj v podnikovom sektore. Rast tržieb v priemysle sa v treťom štvrtroku spomalil. Vývoj v jednotlivých odvetviach však neprešiel zásadnými zmenami v porovnaní s prvým polrokom 2010. Negatívnym trendom bolo spomalenie rastu nových objednávok v priemysle a pretrvávajúca nízka miera využitých kapacít. Navyše, index podnikateľskej dôvery na Slovensku v poslednom štvrtroku klesal, čím sa odchýlil od pozitívneho vývoja hlavných obchodných partnerov Slovenska.

V súlade s očakávaniami z minulého štvrtroka, riziko vyplývajúce z investícií do komerčných nehnuteľností ostáva významné, aj keď situácia v kancelárskom segmente zaznamenala mierne zlepšenie.

Napriek niektorým negatívnym signálom vo vývoji spotrebiteľskej dôvery pokračoval rastúci trend na trhu retailových úverov

Trend oživovania úverovania domácností, najmä v oblasti bývania, pokračoval aj v treťom štvrtroku 2010. Tento rast bol do veľkej miery podporený dopytom zo strany domácností, ktorý bol relatívne silný aj napriek poklesu spotrebiteľskej dôvery v posledných mesiacoch. Dôležitými dopytovými faktormi bola aj nízka úroveň úrokových sadzieb na nové úvery a pokles cien nehnuteľností. Práve pokles cien nehnuteľností rozhodujúcou mierou prispieva k vysokým hodnotám indexu dostupnosti bývania.

V treťom štvrtroku sa začala výraznejšie prejavovať miernejšia politika bánk pri poskytovaní úverov. Rast konkurencie sa prejavil najmä na úrokovej politike bánk, pričom platilo, že úroková politika jednotlivých bánk viac menej súvisela s vývojom ich trhových podielov v poslednom období. Poklesli tiež požiadavky bánk na mieru zabezpečenia nových úverov. Predpokladáme, že podobný vývoj bude pokračovať aj v najbližších mesiacoch.

Indikátory kreditného rizika domácností sa výrazne nemenili. Vývoj nezamestnanosti nezaznamenal jednoznačný priebeh. Na druhej strane trend poklesu zamestnanosti sa naďalej zmiernoval. Zhoršovala sa spotrebiteľská dôvera.

V auguste a septembri 2010 sa zmenil trend poklesu prírastkov zlyhaných úverov domácnostiam. Kým v auguste sa vyššie prírastky zlyhaných úverov prejavili iba vo vybraných bankách, v septembri už išlo o sektorový trend.

Aj v treťom štvrtroku 2010 pokračoval pokles termínovaných vkladov domácností. Zmeny v trhových podieloch v tomto segmente však už boli podstatne miernejšie v porovnaní s prvým polrokom 2010.

Vystavenia voči dlhovým nástrojom vybraných štátov sa výrazne nemenilo

Riziko dlhových cenných papierov bolo v treťom štvrtroku 2010 spojené najmä s vládnymi dlhopismi vybraných štátov. Spready stúpili najmä pri dlhopisoch emitovaných vládami Írska a Grécka. Samotné vystavenie bánk voči krajinám, ktoré v roku 2010 zaznamenali zvýšené riziko, sa počas tretieho štvrtroka 2010 výraznejšie nezmenilo.

Banky zaznamenali medziročný rast ziskovosti, najmä v dôsledku nárastu čistých výnosov z retailového sektora

Bankový sektor zaznamenal nárast čistého zisku o 48%, avšak jeho rozdelenie v rámci sektora bolo veľmi nerovnomerné. Úroveň zisku naďalej zaostáva za úrovňou z roku 2008. Na medziročnom raste čistého zisku sa podieľal predovšetkým rast čistého úrokového príjmu z rastúcich úverov domácnostiam, pokles čistej tvorby opravných položiek a rezerv a ďalší pokles prevádzkových nákladov. Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora v treťom štvrtroku 2010 sa oproti júnu 2010 nezmenila, zastavil sa pokles rizikovo vážených aktív a mierne vzrástol objem vlastných zdrojov.

Zoznam grafov

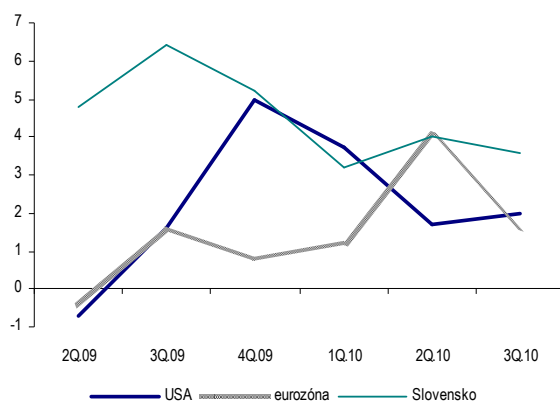
Graf 1 Štvrťročné zmeny HDP vo vybraných krajinách	5
Graf 2 Vývoj EUR/USD a ceny zlata.....	7
Graf 3 Vývoj spreadov 5 ročných vládnych dlhopisov vybraných krajín	9
Graf 4 Vývoj úverov podnikom	11
Graf 5 Zmena objemu úverov v jednotlivých odvetviach	11
Graf 6 Medziročné zmeny v priemyselnej produkcii vo vybraných krajinách.....	12
Graf 7 Medziročné zmeny objemu tržieb v jednotlivých odvetviach	12
Graf 8 Očakávané využitie výrobných kapacít v SR a v EÚ.....	12
Graf 9 Zmeny v nových objednávkach v priemysle v SR a v EÚ	12
Graf 10 Vývoj indexov podnikateľskej dôvery vo vybraných ekonomikách.....	13
Graf 11 Vývoj indikátorov ekonomického sentimentu na Slovensku.....	13
Graf 12 Kancelárske priestory v Bratislave	13
Graf 13 Rezidenčný segment v Bratislave.....	13
Graf 14 Vývoj podielu a medzimesačných zmien objemu zlyhaných úverov podnikom	14
Graf 15 Podiely zlyhaných úverov v jednotlivých podnikových odvetviach.....	14
Graf 16 Medzimesačné prírastky stavu úverov domácnostiam na bývanie.....	15
Graf 17 Vývoj podielu nových úverov na bývanie podľa výšky LTV	15
Graf 18 Vývoj vybraných indikátorov ovplyvňujúcich trh úverov na bývanie	16
Graf 19 Vzťah zmeny trhového podielu a zmeny úročenia pri nových úveroch na bývanie ...	16
Graf 20 Medziročné zmeny zamestnanosti vo vybraných sektoroch.....	17
Graf 21 Očakávaná zamestnanosť vo vybraných sektoroch.....	17
Graf 22 Prírastky nezamestnaných podľa príjmových kategórií	18
Graf 23 Zlyhané úvery obyvateľstvu.....	18
Graf 24 Podiel vybraných termínovaných vkladov na celkovom objeme termínovaných vkladov	19
Graf 25 Trhové podiely a úrokové sadzby na nové termínované vklady retailu	19
Graf 26 Vývoj vybraných medzibankových aktív a pasív.....	19
Graf 27 Medzibankové sadzby EURIBOR a strmosť eurovej výnosovej krivky	20
Graf 28 Vývoj úrokových sadzieb na domácom medzibankovom trhu	20
Graf 29 Štvrťročné zmeny v portfóliu dlhových cenných papierov	21
Graf 30 Vystavenie bankového sektora voči dlhopisom vybraných štátov.....	21
Graf 31 Objem novoposkytnutých hypotekárnych úverov a objem emitovaných HZL	21
Graf 32 Priemerná splatnosť a kupónové sadzby hypotekárnych záložných listov.....	21
Graf 33 Čistý zisk bankového sektora a jeho štruktúra.....	24
Graf 34 Čisté úrokové rozpätie bánk v jednotlivých sektoroch.....	24
Graf 35 Vývoj objemu podnikových úverov a investícií do cenných papierov	25
Graf 36 Podiel čistej tvorby opravných položiek a rezerv na vlastných zdrojoch.....	25
Graf 37 Medzibankové sadzby a strmosť výnosovej krivky – základný a stresový scenár	27
Graf 38 Odhad čistých úrokových výnosov z portfólia klientskych úverov a vkladov	27
Graf 39 Porovnanie odhadu čistých úrokových príjmov v základnom scenári s reálne dosiahnutými čistými úrokovými príjmami.....	28

2. MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ Z POHLADU STABILITY BANKOVÉHO SEKTORA

Napriek miernej stabilizácii globálnej situácie neistota ohľadom vývoja v strednodobom horizonte pretrváva

V globálnej makroekonomickej situácii došlo v porovnaní so stavom na začiatku leta 2010 k miernemu zlepšeniu. Na druhej strane presvedčivé dôkazy, že náznaky zlepšenia viditeľné v poslednom období budú tvoriť základ budúceho udržateľného rastu, chýbajú. Naopak, neistota ohľadom vývoja predovšetkým v strednodobom horizonte sa ešte ďalej prehĺbila. Toto tvrdenie vychádza okrem iného zo skutočnosti, že mix súčasných aj tzv. dopredu hľadiacich najbežnejšie používaných makroekonomických indikátorov vývoja vysiela nejednoznačné, resp. miestami až protirečivé signály, pokiaľ ide o možný budúci hospodársky vývoj.

Graf 1 Štvrťročné zmeny HDP vo vybraných krajinách



Zdroj: Eurostat.

Na zvislej osi sú analýzované zmeny HDP v percentách v jednotlivých štvrťrokoch oproti predchádzajúcim štvrťrokom.

Údaje za HDP sú sezónne očistené.

Výrazným prvkom, ktorý sa v posledných mesiacoch dostal do popredia diskusie o celosvetovom ekonomickom smerovaní, je znovu naštartovanie prehlbovania globálnych nerovnováh v tokoch tovarov a služieb na jednej strane a kapitálu na strane druhej. Spôsob, akým sa jednotlivé rozhodujúce ekonomické sily vo svete postavia k riešeniu týchto otázok bude pravdepodobne kľúčovým nielen pre perspektívu dlhodobu udržateľného ekonomického rastu, ale aj pre proces oživenia v kratšom časovom horizonte.

Náznaky pozitívnych trendov v USA v treťom štvrťroku 2010

V úvode spomínané čiastočné zlepšenie momentálnej makroekonomickej situácie implicitne vo veľkej miere vychádzalo z diania, ktoré sa odohráva v Spojených štátoch. V hodnotení americkej ekonomiky v predošlej analýze k prvému polroku 2010 dominovalo prakticky zastavenie oživovania, ku ktorému došlo v závere tohto obdobia. V tej dobe existovalo viacero náznakov, že návrat do recesie sa v blízkom období môže stať skutočnosťou. Nepriaznivé správy o rôznych aspektoch ekonomiky USA sa na prelome polrokov objavovali s vysokou frekvenciou. Počnúc augustom sa však opäť začali vyskytovať indikátory poukazujúce tiež na pozitívne momenty v ekonomike. V súčasnosti možno

prinajmenšom konštatovať, že riziko dvojitej recesie sa znovu presunulo do hypotetickejšej roviny. Anualizované štvrťročné tempo rastu HDP v Spojených štátoch v mesiacoch júl až september dosiahlo úroveň 2 %. V porovnaní s rastom 1,7 % za druhý štvrťrok ide teda o mierne zrýchlenie.

Pomerne výrazne sa zmenila aj štruktúra príspevkov jednotlivých základných komponentov k celkovému rastu. Zásluhou zrýchlenia tempa štvrťročného rastu konečnej spotreby domácností na 2,6 % sa táto zložka dopytu najväčšou mierou podieľala na celkovej dynamike HDP. Za povšimnutie stojí, že tento zvýšený záujem o spotrebu sa odohral na pozadí značne spomaleného rastu nominálnych aj reálnych disponibilných príjmov (0,5 %). Po dlhšom období to boli služby a nie tovary, ktoré mali významnejší podiel na náraste spotreby. Na druhej strane, udržanie tempa spotreby domácností sa ukazuje ako otázne aj vzhľadom na pokles spotrebiteľskej dôvery v septembri a októbri. Druhým pilierom rastu HDP v treťom štvrťroku boli investície do zásob. V tomto ohľade sa núka porovnanie s obdobím na prelome rokov 2009 a 2010, keď tvorba zásob dominantne ovplyvňovala výkon ekonomiky. V tom čase však pravdepodobne išlo o cieľené dozásobenie podnikov vzhľadom na pozitívnejšie očakávania firiem o budúcom predaji. Pokiaľ ide o zdôvodnenie nedávneho zvyšovania stavu zásob, je možné, že v tomto prípade k nemu došlo vynútené v dôsledku spomalenia odbytu produkcie. Takáto hypotéza je dobre konzistentná s prudkým poklesom rastu (z 19 % v 2Q.10 na 0,8 % v 3Q.10) fixných investícií, ktorému dominoval 30 %-ný prepád v oblasti výstavby rezidenčných nehnuteľností. Negatívny vplyv čistého exportu na výkon ekonomiky sa oproti druhému štvrťroku zmiernil.

Zlepšujúci sa stav ako aj vyhladky americkej ekonomiky naznačujú indikátory PMI, ktoré poukazujú na zrýchlenie tempa rastu priemyselnej výroby aj služieb. Možnú akceleráciu aktivity v priemysle indikuje tiež signifikantný rast nových zákaziek v tomto odvetví.

Viacere problémy v ekonomike USA ostávajú

Rozhodujúcim bremenom spočívajúcim na ekonomike USA, ktoré brzdí jej rýchlejší rozbeh, je vysoká miera nezamestnanosti (9,5 %). Tá prakticky neklesá napriek tomu, že od formálneho ukončenia recesie v krajine uplynul už viac ako rok. Istý náznak optimizmu možno v tomto smere čerpať z najnovších údajov o tvorbe pracovných miest za október 2010, keď prvýkrát od apríla 2010 bilancia počtu pracovných pozícií v súkromnom sektore dosiahla výraznejšiu kladnú hodnotu. Navyše rástol priemerný počet odpracovaných hodín v týždni a priemerná hodinová mzda, čo sú javy, ktoré obvykle predchádzajú následnému prijímaniu nových pracovníkov zamestnávateľmi.

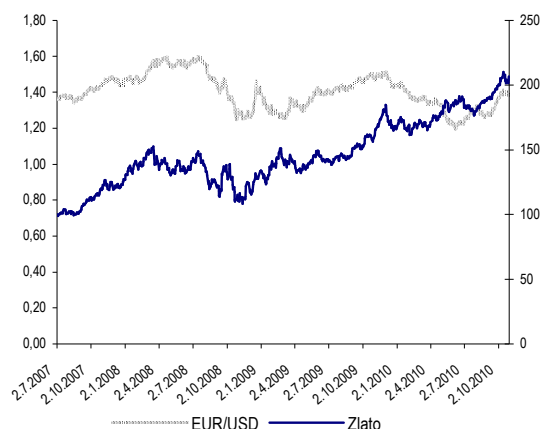
Slabým miestom americkej ekonomiky ostáva trh nehnuteľností na bývanie. Predajná aktivita po prudkom poklese spôsobenom vypršaním stimulačných programov sa napriek jej miernemu zvýšeniu v posledných dvoch mesiacoch nachádza na historicky nízkych úrovniach. Veľká ponuka nehnuteľností v konkurencii pôsobí deflačnými tlakmi na ceny týchto nehnuteľností.

Fed reagoval na posledný vývoj druhým kolom tzv. kvantitatívneho uvoľňovania

Napriek týmto náznakom zlepšenia nie je centrálna banka USA (Fed) spokojná s vývojom ekonomiky a považuje ho za nekonzistentný s jej cieľom. Ešte väčším problémom ako vysoká nezamestnanosť je pre Fed nízka inflácia, ktorá by sa potenciálne mohla preklopiť aj do nebezpečnej deflačnej špirály. Fed sa preto rozhodol konať, a to vo forme druhého kola tzv. kvantitatívneho uvoľňovania. Štandardný nástroj znižovania úrokovej sadzby totiž už nie je možné v súčasnej situácii použiť, nakoľko úrokové sadzby sú už dlhodobejšie prakticky na nule. V rámci programu kvantitatívneho uvoľňovania centrálna banka plánuje nákup zhruba 600 mld. dolárov štátnych dlhopisov s priemernou maturitou okolo 5-6 rokov do konca prvého polroka 2011 s tým, že jeho rozšírenie je podmienené budúcim makroekonomickým

vývojom. Zámerom Fed-u je týmto spôsobom stlačiť nadol dlhodobějšíe úrokové sadzby a zvýšiť inflačné očakávania. Pokles úrokových sadzieb by mal domácim domácnostiam znížiť úrokové náklady a zvýšiť tak objem prostriedkov, ktoré môžu smerovať do spotreby. Očakávania zvýšenej inflácie a nižšie výnosy z úspor by mali pôsobiť pozitívne na sklon k spotrebe, takisto ako nárast cien finančných aktív, ku ktorému by malo dôjsť v súvislosti s aktivitou Fed-u. Výsledok takejto menovej politiky nemusí nutne znamenať naštartovanie ekonomiky a skrýva v sebe viaceré otázky. Týkajú sa predovšetkým vyvolania väčšej, ako Fed-om želanej, inflácie a oslabenia dolára spojeného s nárastom špekulatívnych globálnych tokov kapitálu.

Graf 2 Vývoj EUR/USD a ceny zlata



Zdroj: Reuters, výpočty NBS.

Cena zlata v USD je na pravej osi, index: Júl 2007 = 100.

Anticipácia prílevu lacných peňazí v Spojených štátoch sa odrazila v simultánnom náraste cien v podstate všetkých tried obchodovaných aktív. Globálne rástli dlhopisové trhy, akciové, zlato aj ostatné komodity, čo je v kontraste prinajmenšom s obvyklým nepriamo úmerným vzťahom medzi dlhopismi a akciami. Naopak, výmenný kurz dolára sa prepadal oproti väčšine mien. Určité zvýšenie inflačných očakávaní sa odzrkadľovalo v historických maximách cien zlata a z nárastu tzv. *break even*¹ sadzby implikovanej z inflačne indexovaných dlhopisov v USA.

Riziko prehrievania rozvíjajúcich sa ekonomík je stále aktuálne

Napriek istým indikáciám na konci prvého polroka 2010, že hospodársky rast v Číne by mohol prudšie spomaliť, si Čína udržala vysokú dynamiku aj v nasledujúcom období. Jej hrubý domáci produkt bol v treťom štvrtroku v anualizovanom vyjadrení o 9,6 % vyšší ako v predošlom štvrtroku. Aj niektoré najnovšie októbrové ukazovatele naznačujú, že ekonomická aktivita by mohla ešte ďalej stúpnuť. Jedným príkladom je výrazný nárast nových priemyselných objednávok. Realitný trh zostáva motorom rastu v krajine bez ohľadu na sériu predošlých obozretnostných opatrení, ktoré sa mali postarať o jeho schladenie na udržateľnú úroveň. Aj z tohto dôvodu centrálna banka v Číne na konci októbra prvýkrát po troch rokoch pristúpila k zvýšeniu základnej úrokovej sadzby o štvrt percentuálneho bodu. Ďalej boli zvýšené aj požiadavky na rezervy pre najväčšie domáce banky. V kontraste s potrebou vybilancovania globálnych nerovnováh vyznieva rekordný štvrtročný nárast zahraničných

¹ *Break even* sadzba je rozdiel medzi požadovanými výnosmi do splatnosti bežného dlhopisu a inflačne indexovaného dlhopisu s rovnakou maturitou, a teda odráža očakávania účastníkov trhu o veľkosti inflácie pre daný časový horizont.

rezerv centrálnej banky v treťom štvrtroku. Najnovšie opäť dochádza k zvyšovaniu prebytku obchodnej bilancie v krajine.

Riziko nadmerného prílivu krátkodobého zahraničného kapitálu nielen do Číny, ale aj do ďalších významných rozvíjajúcich sa krajín sa zahájením kvantitatívneho uvoľňovania v USA ešte prehĺbilo. Takéto toky majú potenciál k vytvoreniu cenových bublín finančných aktív v dotknutých ekonomikách a k posilneniu výmenného kurzu domácich mien s dopadom na čistý export. V oboch prípadoch ide z pohľadu týchto krajín o neželané efekty. V niektorých z nich boli dokonca zavedené opatrenia, ktoré by mali tlmiť prílev portfóliových zahraničných investícií. Mnohé ďalšie krajiny intenzívne zvažujú prípadné obranné kroky. V hre sú okrem iného aj priame intervencie na devízovom trhu, či kontrola kapitálových tokov.

Spomalenie ekonomického rastu v eurozóne

Po neočakávane ekonomicky silnom druhom štvrtroku 2010 v eurozóne, priniesol tretí štvrtrok spomalenie rastu na 1,6 % anualizovane. Toto platí nielen pre eurozónu ako celok, ale aj pre väčšinu členských krajín. Aj keď určitá korekcia rastu sa vzhľadom na mimoriadnu akceleráciu z druhého polroka očakávala, realizovaný pokles bol výraznejší ako konsenzuálne predpovede. Štruktúra zmeny HDP v treťom štvrtroku nebola v čase písania analýzy známa. Z mesačných údajov o exporte však vyplýva, že jedným zo zdrojov spomalenia bol pravdepodobne pokles dynamiky predaja tovarov a služieb do zahraničia, čo sa môže čiastočne viazať na návrat eura na silnejšie pozície oproti košu mien. Klesajúce medzimesačné prírastky retailového predaja môžu zase naznačovať, že ani spotreba si neudržala predošlé tempo rastu. Priemyselná produkcia, ktorá bola ťahúňom oživenia v septembri, zaznamenala na sezónne očistenej báze takmer jednopercenčný medzimesačný pokles. Negatívny trend bolo možné pozorovať aj v stavebníctve.

Nepriaznivá situácia prevláda stále na trhu práce. Nielenže sa nepodarilo znížiť mieru nezamestnanosti, ale dokonca v septembri táto miera ešte ďalej vzrástla o 0,1 p. b. na 10,1 %, nové maximum v rámci tejto krízy. Vo vybraných individuálnych krajinách je situácia s nezamestnanosťou ešte horšia.

Vybrané ukazovatele za eurozónu naznačujú zlepšovanie v nasledujúcich mesiacoch

O niečo pozitívnejší obraz ekonomiky eurozóny sa však črtá pri pohľade na niektoré významné dopredu pozerajúce indikátory. PMI index priemyselnej aktivity po poklese v septembri opäť rástol v októbri, aj keď na druhej strane analogický ukazovateľ pre služby má už dva mesiace klesajúcu trajektóriu. Zatiaľ posledný dostupný údaj o nových zákazkách v priemysle za mesiac august dáva tiež nádej, že tento segment ekonomiky bude v nasledujúcom období opäť významnejšie prispievať k procesu celkového oživenia.

Dôležitým determinantom budúceho vývoja je určite aj miera dôvery jednotlivých účastníkov ekonomiky v jej napredovanie. Tá aj na pozadí nie príliš povzbudivých správ o ekonomickom zdraví eurozóny pomerne prudko rastie. Indikátor ekonomického sentimentu Európskej komisie vzrástol v októbri šiesty mesiac v rade, na úroveň 104,1. Hladina 100 je pritom definovaná ako dlhodobý priemer za posledných 20 rokov. Zlepšenie sa týkalo väčšiny členských krajín eurozóny. Z toho istého prieskumu plynie aj informácia, že sa zvýšilo využitie kapacít, hoci stále nedosahuje ani priemernú úroveň z minulosti.

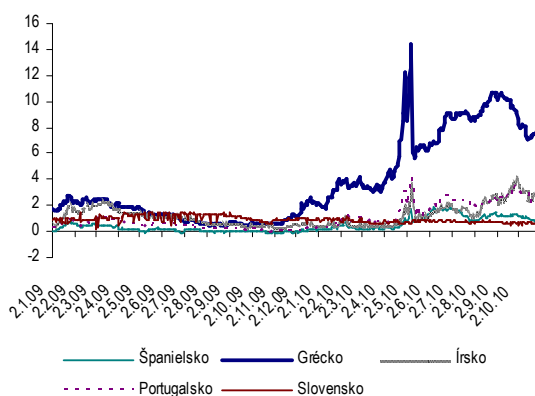
Nápomocným faktorom pre stimuláciu ekonomiky by mala byť aj stabilizácia poskytovania bankových úverov v treťom štvrtroku 2010. Podľa prieskumu medzi bankami sa tempo sprísňovania úverových štandardov pre podniky znížilo oproti predošlému štvrtroku. Kritériá pre dostupnosť a podmienky úverov pre domácnosti dokonca neboli sprísňované vôbec. Tieto posledné trendy vo vývoji úverových štandardov je potrebné hodnotiť v kontexte kumulatívneho sprísňovania štandardov v posledných rokoch. Pozitívne trendy boli zaznamenané aj na strane dopytu po úveroch. Záujem o získanie úveru z banky zo

strany podnikov vzrástol po viac ako dvoch rokoch. Dopyt po úveroch medzi domácnosťami nadväzoval na rast už z predošlej periódy. Potvrdením týchto trendov je aj skutočný vývoj objemu úverov súkromnému sektoru. Vyjadrené medziročnou zmenou začal stav úverov v mesiacoch júl až september narastať, keď predtým od konca roka 2009 mierne klesal, alebo stagnoval.

Výrazné rozdiely medzi krajinami v rámci eurozóny pretrvávajú

Pohľad na štatistiky za eurozónu ako celok nie je postačujúci na komplexné zachytenie diania v rámci bloku. V súčasnosti to platí ešte viac ako v minulosti. Rozdiely v pozícii periférnych krajín a prevažnej časti zvyšku eurozóny, ktoré sa prehĺbili v druhom štvrtroku, ostali výrazné aj v nasledujúcom období. Aj keď sa síce nezopakoval scenár z druhého štvrtroka, keď napredovanie Nemecka absolútne dominovalo v porovnaní s ostatnými krajinami, ekonomická mapa eurozóny ostáva značne nehomogénna. Na jednej strane sa teda nachádzajú krajiny ako Nemecko a Francúzsko a niektoré ďalšie, ktorým sa darí pomerne úspešne posúvať svoje ekonomiky dopredu. Na opačnej strane spektra stoja štyri krajiny (Grécko, Írsko, Portugalsko a Španielsko), ktoré sa pohybujú na hrane recesie, prípadne sa v nej nachádzajú. Návrat k ekonomickému rastu v týchto krajinách v súčasnosti, ale aj do najbližších rokov komplikuje potreba enormnej fiškálnej konsolidácie, ktorá je nevyhnutná na to, aby si udržali prístup na kapitálové trhy za podmienok, ktoré nie sú likvidačné.

Graf 3 Vývoj spreadov 5 ročných vládných dlhopisov vybraných krajín



Zdroj: Reuters, výpočty NBS.

Spready sú vypočítané ako rozdiel výnosov 5 ročných vládných dlhopisov a 5 ročnou swapovou sadzbou eurozóny.

Situácia v niektorých krajinách sa opätovne vyhrotila v októbri. Výnosy do splatnosti dlhopisov a ich spready oproti nemeckému benchmarku v niektorých z týchto krajín vzrástli na nové maximá od vstupu do eurozóny. Spúšťačom boli správy o riziku nenaplnenia zadaného znižovania rozpočtových schodkov, politické problémy s prijatím dodatočných opatrení, nové politické návrhy na riešenie problémov vo vybraných krajinách, prípadne rastúci účet za štátom financovanú záchranu problémových bánk. Situácia sa vyhrotila natoľko, že ECB sa po dlhšej prestávke vrátila na trh a nakupovala štátne dlhopisy, hoci stále išlo o pomerne malé objemy. Účelom týchto nákupov však nie je monetárny stimul, ale iba stabilizácia extrémnych výkyvov príslušných dlhopisových trhov. Práve naopak, ECB sa v kontraste s centrálnymi bankami USA, či Japonska zaoberá postupným ukončovaním neštandardných menovopolitických opatrení. Jedným z dôvodov môže byť aj výsledok refinančných operácií na konci septembra, keď banky nahradili iba časť maturovujúcich zdrojov

z predošlých 3 až 12-mesačných tendrov, čím sa prebytočná likvidita v eurozóne znížila. Toto bolo vnímané ako indikátor normalizácie situácie na medzibankovom trhu. Trojmesačné sadzby medzibankového trhu vzrástli a prekročili už úroveň základnej sadzby, t. j. 1 %. Problémy s likviditou však ostávajú koncentrované najmä v bankových sektoroch diskutovaných periférnych krajín. Objem prostriedkov, ktoré si banky v týchto krajinách požičiavajú od ECB, ešte donedávna rástol a viaceré banky ostávajú kriticky závislé od prístupu k likvidite centrálnej banky.

Ekonomické oživenie domácej ekonomiky spojené s vývojom v zahraničí

Ekonomika Slovenska pokračovala v treťom štvrtroku v oživení, porovnateľnom s prvou polovicou roka 2010. Tempo rastu hrubého domáceho produktu v mesiacoch júl až september bolo podľa prvotných odhadov v anualizovanom vyjadrení 3,6 %, čo je o 0,4 p. b. menej ako výkon z bezprostredne predchádzajúcej štvrtročnej periódy. V porovnaní so zvyškom nielen eurozóny, ale aj celej Európskej únie, to bol napriek tomuto miernemu spomaleniu tretí najlepší výsledok. V rebríčku medziročnej výkonnosti by sa Slovensko umiestnilo ešte vyššie, a to na druhom mieste. V tomto kontexte však treba pripomenúť, že naša domáca ekonomika patrila na vrchole krízy k najviac zasiahnutým.

Napredovanie slovenskej ekonomiky v tomto roku je do veľkej miery funkciou neočakávané pozitívneho vývoja v Nemecku, od ktorého je Slovensko silno exportne závislé. To, ako sa bude dariť slovenskému hospodárstvu aj v nasledujúcich obdobiach, sa bude pravdepodobne stále primárne odvíjať od zdravia hlavných exportných partnerov Slovenska v eurozóne. Pokles medziročného tempa nárastu exportu od júla treba vnímať ako potenciálny varovný signál. Môže to mať úzku súvislosť s vývojom tržieb v priemysle, ktoré tiež vykazujú spomalenie na medziročnej báze. Pomalší prílev nových zákaziek v podnikoch v oblasti priemyslu poukazuje na to, že predošlé dva opísané trendy sa môžu prehĺbiť.

Ani na Slovensku sa zatiaľ príliš nedarí využiť solídny hospodársky rast v prospech znižovania nezamestnanosti. Od kulminácie miery nezamestnanosti vo februári 2010 sa podiel nezamestnaných na pracovnej sile do septembra zredukoval o 0,6 p. b. na 12,4 %. Pritom v sledovanom treťom štvrtroku sa počet ľudí bez práce už ani neznižoval. Produkcia a zamestnanosť pod hladinou potenciálu ekonomiky udržiavali medzimesačnú spotrebiteľskú infláciu v treťom štvrtroku prakticky na nulovej úrovni. Priemerná mesačná mzda zamestnancov vo viacerých odvetviach hospodárstva bola v septembri nižšia ako v júli.

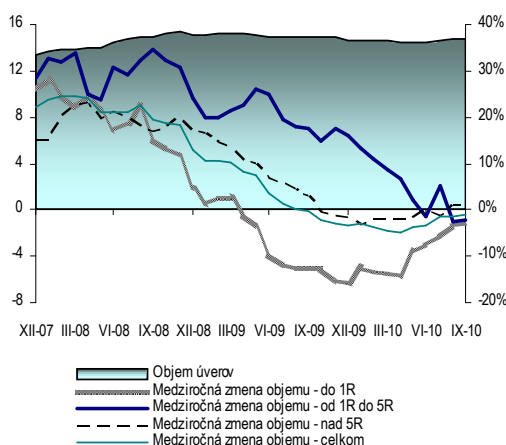
Medzi negatívne náznaky vo vzťahu k budúcej dynamike slovenskej ekonomiky možno zaradiť pokles kompozitného indikátora ekonomického sentimentu počas septembra a októbra, ktorý predtým rástol nepretržite od polovice roka 2009. Aj augustové doterajšie maximum v tejto fáze cyklu dosiahlo iba hodnotu necelých 94, teda výrazne menej ako je dlhodobý priemer. V rámci piatich subindikátorov, z ktorých sa indikátor ekonomického sentimentu skladá, to bolo zhoršenie spotrebiteľskej dôvery, ktoré spôsobilo celkový pokles. Potenciálnou príčinou zníženia optimizmu spotrebiteľov je popri neklesajúcej nezamestnanosti aj nový plán fiškálnej konsolidácie, ktorý by sa mal začať realizovať od roku 2011. Podľa najnovšej predikcie odboru menovej politiky NBS by malo konsolidačné úsilie aj s jeho efektmi ukrojiť z rastu HDP v roku 2011 zhruba jednu tretinu oproti bázičnému scenáru bez znižovania vládnych výdavkov a zvyšovania daňových príjmov.

3. TRENDY A RIZIKÁ V SLOVENSKOM BANKOVOM SEKTORE

Úverová aktivita v podnikovom sektore naďalej stagnovala

Tretí štvrtrok 2010 nepriniesol oživenie v poskytovaní úverov podnikom, čím sa celkové obdobie stagnácie predĺžilo na 18 mesiacov. Medziročná miera poklesu úverov sa síce spomalila, a v prípade dlhodobých úverov bola zmena dokonca mierne pozitívna (Graf 4), ale o skutočnom raste úverov je možné hovoriť iba v prípade vybraných odvetví. Dlhodobejšie pozitívne zmeny v objeme úverov boli zaznamenané iba v oblasti dodávky elektriny a plynu a v segmente informačných služieb (Graf 5). Pri nezapočítaní týchto odvetví sa medziročné zmeny objemu podnikových úverov za posledných 12 mesiacov pohybujú medzi -3% a -6% a trend spomalenia poklesu v posledných mesiacoch sa vytráca.

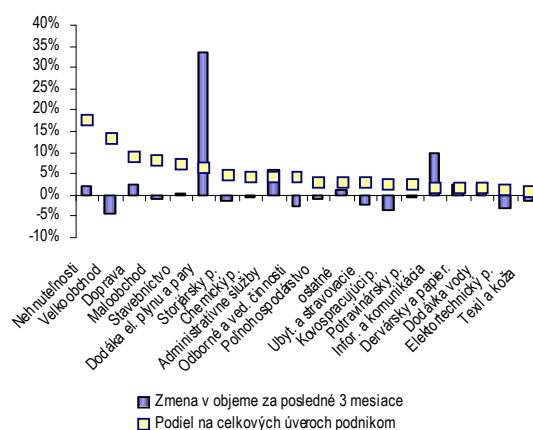
Graf 4 Vývoj úverov podnikom



Zdroj: NBS.

Ľavá os je v mld. EUR, na pravej osi sú medziročné percentuálne zmeny.

Graf 5 Zmena objemu úverov v jednotlivých odvetviach



Zdroj: NBS.

V stĺpcoch sú vyjadrené percentuálne zmeny objemu úverov poskytnutých bankami v členení podľa odvetví medzi 30.9.2010 a 30.6.2010.

Štvorciky vyjadrujú podiel jednotlivých odvetví na celkovom objeme úverov poskytnutých podnikom.

Pokračovalo prísne nastavenie úverových štandardov na úvery podnikom

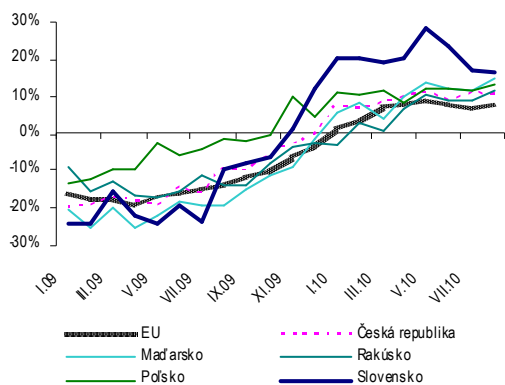
Dôvody stagnácie úverovej aktivity sú na strane ponuky aj dopytu. Na jednej strane, nastavenie úverových štandardov ostalo na relatívne prísnej úrovni. Len malý počet bánk naznačil uvoľnenie podmienok pre veľké podniky. Rastúca konkurencia bola takmer celkom vyvážená neistotou hospodárskeho oživenia. Podobne, banky v eurozóne pokračovali v sprísňovaní štandardov, čo vypovedá o pretrvávajúcej nedôvere bánk v oživenie podnikového sektora v krátkodobom horizonte.

Na druhej strane, dopyt po úveroch zo strany podnikov sa zatiaľ nezlepšil. Niektoré banky dokonca naznačili pokračujúci pokles dopytu zo strany malých a stredných podnikov. Perspektíva na ďalší štvrtrok je neistá, banky neočakávajú žiadne zmeny v slabom dopyte. Iná situácia je v eurozóne, kde bol zaznamenaný nárast dopytu po úveroch.

Relatívne slabý dopyt po financovaní zo strany slovenských podnikov nie je možné vysvetliť prostredníctvom financovania zo zahraničia. Kým v prvom štvrtroku podnikový sektor zaznamenal nárast zdrojov zo zahraničia, v druhom štvrtroku tento objem opäť klesol a znížili sa aj celkové finančné záväzky slovenského podnikového sektora. Úvery zo zahraničia aj naďalej tvoria rovnako dôležitú časť finančných pasív podnikov, ako je to v prípade úverov od domácich bánk.

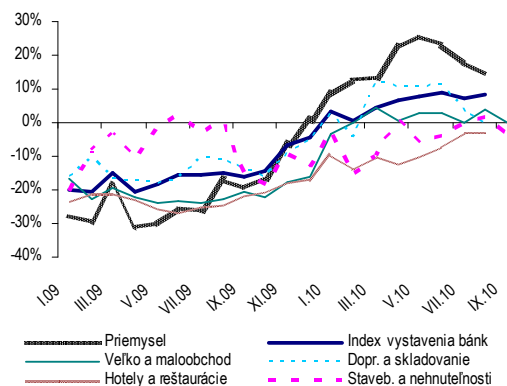
Pokračuje rast tržieb v podnikovom sektore, aj keď neistota pretrváva

Graf 6 Medziročné zmeny v priemyselnej produkcii vo vybraných krajinách



Zdroj: Eurostat.

Graf 7 Medziročné zmeny objemu tržieb v jednotlivých odvetviach

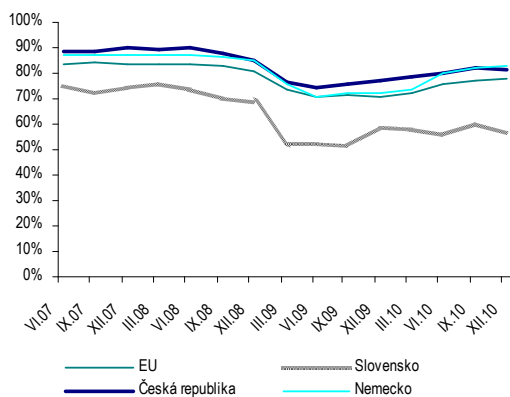


Zdroj: Štatistický úrad SR.

Index vystavenia bánk vyjadruje priemer vážený objemom úverov poskytnutých bankami v danom odvetví.

Tržby vo väčšine odvetví v auguste 2010 dosiahli alebo mierne prekonalí úroveň z rovnakého obdobia roku 2009. Vo väčšine odvetví však stále ostávajú na nižšej úrovni ako v roku 2008. Medziročný rast tržieb v poslednom štvrtroku nepriniesol vo väčšine odvetví žiadne zásadné zmeny (Graf 7). Rast celkového indexu zmien tržieb, vážený vystavením bánk voči jednotlivým sektorom, bol na podobnej úrovni ako na konci prvého polroka 2010. Pokračoval trend spomaľovania medziročného rastu priemyselnej produkcie, čo sa prejavilo aj v medzinárodnom porovnaní. Miera medziročného rastu priemyslu na Slovensku sa tak dostala na úrovne okolitých štátov (Graf 6). Spomalenie rastu priemyselnej výroby súviselo s poklesom nárastu nových objednávok. Ten klesal od mája 2010 a celkovo zaznamenal odlišný vývoj ako v prípade hlavných obchodných partnerov Slovenska (Graf 9). Dlhodobým problémom ostáva nízka miera využitia výrobných kapacít, ktorá zatiaľ nenasvedčuje potrebe nových investícií (Graf 8).

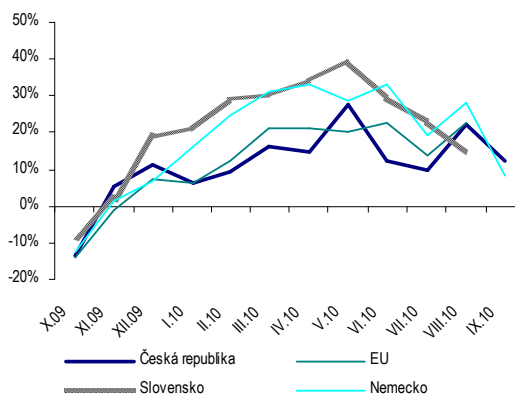
Graf 8 Očakávané využitie výrobných kapacít v SR a v EÚ



Zdroj: Eurostat.

Očakávania na najbližší štvrtrok.

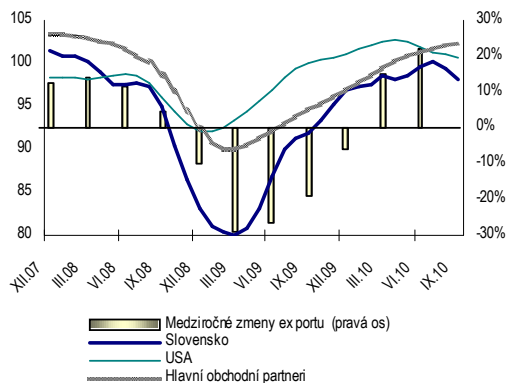
Graf 9 Zmeny v nových objednávkach v priemysle v SR a v EÚ



Zdroj: Eurostat.

Vývoj indikátorov dôvery odráža určitú mieru neistoty, ktorá pretrváva v podnikovom sektore. Nepriaznivou zmenou je odchylenie trendu indexu podnikateľskej dôvery Slovenska od pozitívneho vývoja hlavných obchodných partnerov Slovenska. Ten začal na Slovensku v poslednom štvrtroku opäť klesať (Graf 10). Na druhej strane, indikátory ekonomického sentimentu vo vybraných odvetviach, ktoré sleduje Štatistický úrad SR, sa v závere tretieho štvrtroka 2010 mierne zlepšili, aj keď len v malej miere. Navyše, vývoj ekonomického sentimentu v stavebníctve ostáva stále v záporných hodnotách (Graf 11).

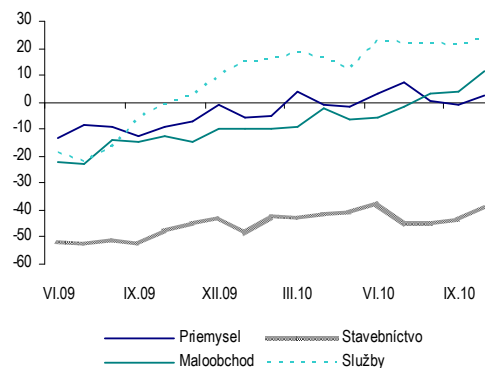
Graf 10 Vývoj indexov podnikateľskej dôvery vo vybraných ekonomikách



Zdroj: OECD.

Index „hlavní obchodní partneri“ predstavuje vážený index desiatich krajín s najvyšším podielom na exporte Slovenska.

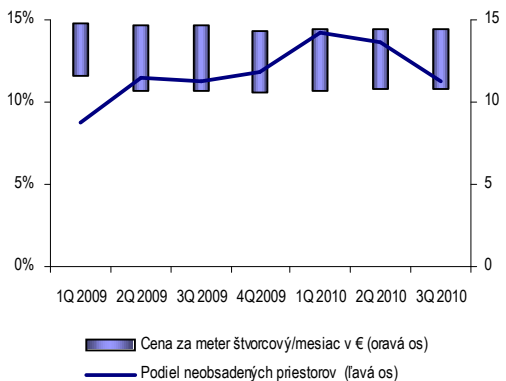
Graf 11 Vývoj čiastkových indikátorov ekonomického sentimentu na Slovensku



Zdroj: Štatistický úrad SR.

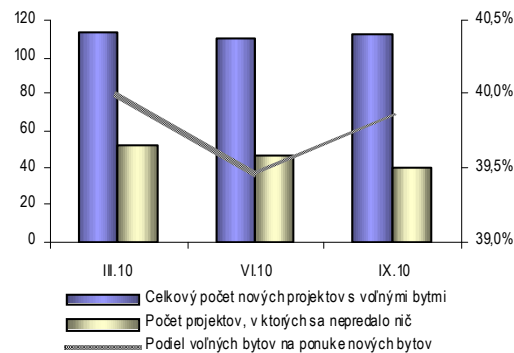
Situácia v segmente komerčných nehnuteľností naznačuje mierne zlepšenie, aj keď stále ostáva znepokojujúca. Podľa očakávaní sa zlepšila situácia v kancelárskom segmente. Keďže v poslednom štvrtroku nepribudol na trh nijaký nový projekt, miera neobsadených priestorov (tzv. *vacancy rate*) sa znížila. Nezmenená ponuka priestorov a stabilný dopyt nevytvorili tlak na zmenu cien (Graf 12).

Graf 12 Kancelárske priestory v Bratislave



Zdroj: CBRE.

Graf 13 Rezidenčný segment v Bratislave



Zdroj: Lexxus, vlastné výpočty.

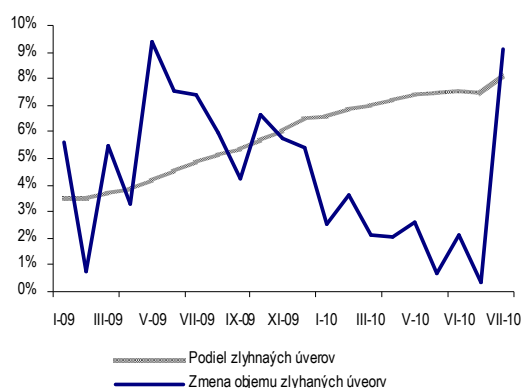
Rezidenčný segment už dlhodobejšie komplikujú projekty, v ktorých sa ešte nepredal ani jeden byt. Aj keď počet takýchto projektov mierne klesol, problémom ostáva ich relatívne vysoký podiel a skutočnosť, že dopyt bol koncentrovaný na nízky a nižší stredný segment.

Navyše, podiel voľných bytov v treťom štvrtroku opäť mierne stúpol (Graf 13). Meniace sa zastúpenie bytov v prospech luxusných projektov môže spomaliť pozitívny trend v predaji bytov.

Vo väčšine odvetví rast zlyhaných úverov klesal; objem zlyhaných úverov výrazne vzrástol v sektore komerčných nehnuteľností a hotelov

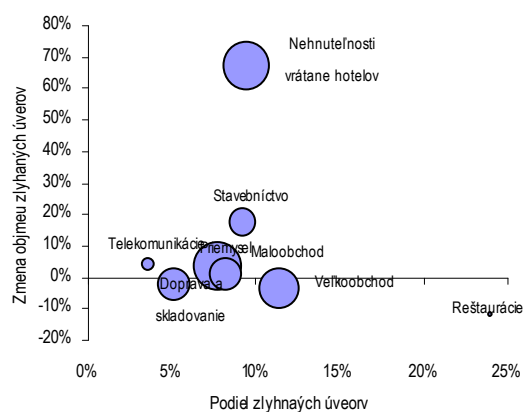
V treťom štvrtroku 2010 pokračoval vo väčšine odvetví trend spomaľovania nárastu zlyhaných úverov. V niektorých odvetviach objem zlyhaných úverov dokonca mierne klesol (Graf 15). Na druhej strane, celkový objem zlyhaných úverov podnikom výraznejšie vzrástol. Nárast objemu zlyhaných úverov v septembri 2010, v hodnote viac ako 100 mil. EUR, nastal v segmente komerčných nehnuteľností a hotelov (Graf 14).

Graf 14 Vývoj podielu a medzimesačných zmien objemu zlyhaných úverov podnikom



Zdroj: NBS.

Graf 15 Podiely zlyhaných úverov v jednotlivých podnikových odvetviach



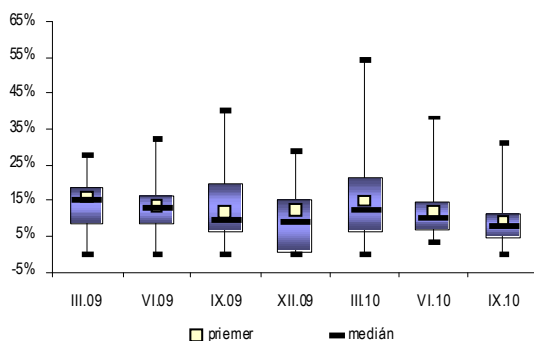
Zdroj: NBS.

Veľkosť bubliny vyjadruje celkový objem úverov v danom odvetví. Zmeny objemu na zvislej osi sú za posledných 6 mesiacov.

Zlepšovala sa aj finančná situácia podnikov, ktoré majú úver z domácich bánk. Ukazovateľ úverov v riziku², ktorý vyjadruje podiel podnikových úverov v portfóliách bánk zo zhoršenou finančnou pozíciou podniku, dosiahol jednu z najnižších úrovní od začiatku krízy. Zhoršenie ukazovateľa bolo zaznamenané iba v štyroch bankách.

² Úvery v riziku (ÚvR) – úvery podnikom, ktoré zaznamenali v danom štvrtroku stratu a zároveň pokles na tržbách v danom štvrtroku oproti príslušným štvrtrokom 2008 viac ako 30%. ÚvR sú vždy vyjadrené ako podiel úverov v riziku na celkových úveroch voči tým podnikom, u ktorých sú k dispozícii údaje o tržbách a zisku.

Graf 16 Úvery v riziku

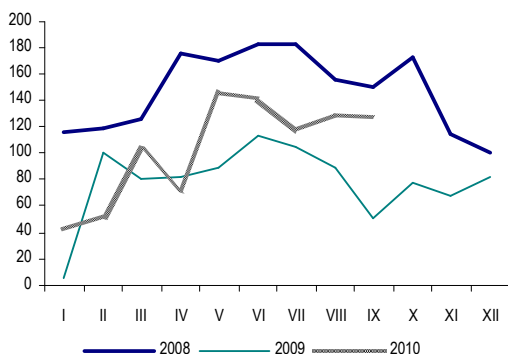


Zdroj: NBS, ŠÚSR, vlastné výpočty.

Pokračovalo oživenie poskytovania úverov na bývanie

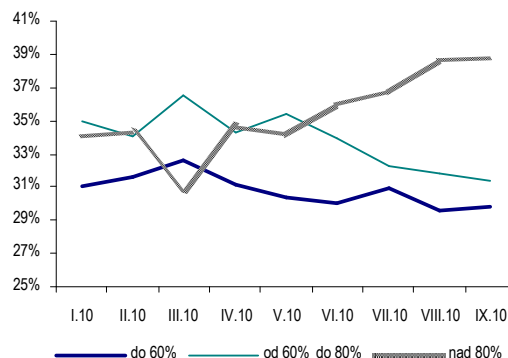
Trend oživovania úverovania domácností pokračoval aj v treťom štvrtroku 2010. Týkalo sa to predovšetkým úverov na bývanie. Rast celkového objemu úverov v treťom štvrtroku 2010 bol do veľkej miery podporený dopytom zo strany domácností. Ten bol relatívne silný aj napriek poklesu spotrebiteľskej dôvery v posledných mesiacoch, ktorá signalizovala menšiu dôveru domácností v ekonomické oživenie a negatívne očakávania týkajúce sa ich finančnej pozície. Na druhej strane, to, čo prispievalo k rastu dopytu, bola najmä stále nízka úroveň úrokových sadzieb na nové úvery a pokles cien nehnuteľností.

Graf 17 Medzimesačné prírastky stavu úverov domácnostiam na bývanie



Zdroj: NBS.
Údaje sú v miliónoch EUR.

Graf 18 Vývoj podielu nových úverov na bývanie podľa výšky LTV



Zdroj: NBS.

Zmierňovanie podmienok poskytovania úverov domácnostiam zo strany bánk

Kým v polročnej analýze finančného sektora sme hovorili viac menej iba o dopytových faktoroch, ako hlavných faktoroch ovplyvňujúcich vývoj na trhu úverov, v treťom štvrtroku sa významnejšie začala zmierňovať aj politika bánk pri poskytovaní úverov. Prejavilo sa to najmä pri požiadavkách na zabezpečenie úverov a výške úrokových sadzieb.

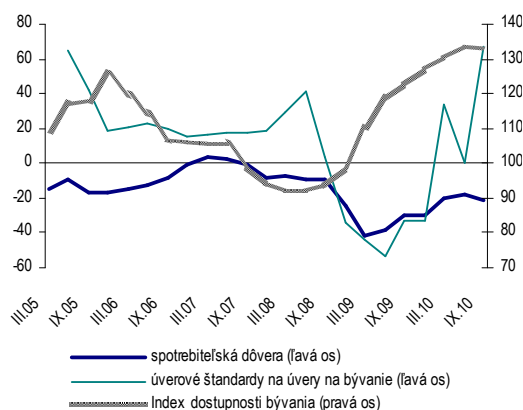
Od júna stúpal podiel nových úverov s LTV (*loan-to value*) nad 80%. Tento vývoj sa dotýkal takmer všetkých bánk, aj keď v rámci sektora existovali významné rozdiely. Čiastočne to odráža vývoj na trhu nehnuteľností, kde sa už zastavil pokles cien rezidenčných nehnuteľností. Následne sa to prejavilo na ochote bánk financovať väčšiu časť z hodnoty nehnuteľností.

Špecifický vývoj bol zaznamenaný pri úrokových sadzbách na nové úvery. Kým ešte v júli a júni úrokové sadzby na nové úvery rástli v súlade s nárastom sadzieb na finančných trhoch,

v septembri sadzby na nové úvery poklesli napriek tomu, že trhové sadzby rástli ďalej. Dôvodom tohto vývoja bola jednak rastúca konkurencia medzi bankami. V tomto mesiaci vybrané banky výrazne znížili úrokové sadzby, pričom ostatné banky ich v určitej miere nasledovali. Na trhu zároveň platilo, že veľkosť poklesu sadzieb bola prepojená s vývojom trhového podielu tej ktorej banky pri nových úveroch v poslednom období. Na druhej strane vývoj úrokových sadzieb na nové úvery bol ovplyvnený aj situáciou na trhu štátnych dlhopisov a pretrvávajúcou vysokou likvidnou prírážkou.

Rast úverov domácnostiam bude v najbližších mesiacoch pravdepodobne pokračovať

Graf 19 Vývoj vybraných indikátorov ovplyvňujúcich trh úverov na bývanie



Zdroj: NBS, ŠÚ SR, vlastné výpočty.

Údaje na pravej a ľavej osi sú v percentách.

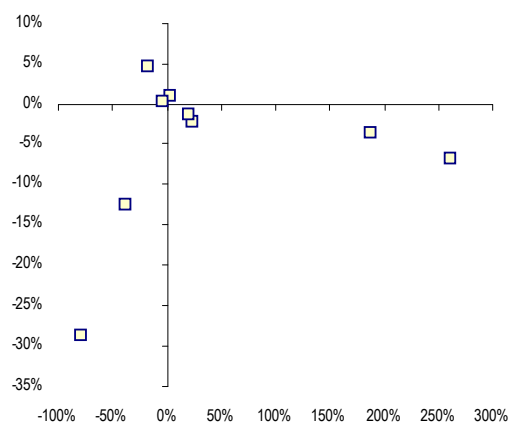
Údaje za úverové štandardy za vybrané banky sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, kladná hodnota znamená zmiernenie štandardov. Zmeny vyjadrujú subjektívny pohľad bánk.

Prerušovaná čiara vyjadruje hranicu dostupnosti úverov na bývanie. Pri indexe nižšom ako 100 sa financovanie priemernej nehnuteľnosti stáva pre priemernú domácnosť nedostupné.

Viacere ukazovatele naznačujú, že vývoj na trhu úverov v najbližších mesiacoch by mal byť priaznivý. Index dostupnosti bývania³, ktorý vyjadruje schopnosť domácností financovať nákup nehnuteľností prostredníctvom úveru pri daných cenách nehnuteľností, príjmov, výške úrokových sadzieb a splatnosti úverov, dosahuje najvyššie hodnoty v porovnaní s minulými obdobiami. Podstatný vplyv na vývoj ukazovateľa mal pritom vývoj cien nehnuteľností.

Priaznivo by na rast úverov mohlo pôsobiť aj zmiernenie podmienok pri poskytovaní úverov zo strany bánk. Dôležitým faktorom bude rastúca konkurencia, najmä v kontexte

Graf 20 Vzťah zmeny trhového podielu a zmeny úročenia pri nových úveroch na bývanie



Zdroj: NBS.

Na vodorovnej osi je zmena trhového podielu bánk na nových úveroch na bývanie od začiatku roka 2010. na zvislej osi je zmena výšky úrokovej sadzby na nové úvery na bývanie od konca júna 2010.

³ Filozofia indexu vychádza z metodiky National Association of Realtors. Index v hodnote 100 vyjadruje domácnosť (dvojčlennú) s priemerným príjmom v SR (očisteným o sezónne vplyvy a zníženým o odvody, dane a základné výdavky na bývanie, potraviny a telekomunikácie), ktorá je schopná z disponibilného príjmu splácať úver vo výške 75 % z ceny kupovaného bytu vo veľkosti 80 m², pri meniacej sa úrokovej sadzbe a predĺžovaní priemernej splatnosti úveru. Pri indexe nižšom ako 100 sa financovanie priemernej nehnuteľnosti stáva pre priemernú domácnosť nedostupné.

Podrobná metodika výpočtu bude publikovaná v článku: Rychtárik, Š. – Krčmár, M. [2010: Vývoj na trhu úverov na bývanie a jeho interpretácia *In* Nehnuteľnosti a bývanie 2010 / Číslo 2. Bratislava, 2010. ISSN 1336-944X

zmien trhových podielov, ktoré boli zaznamenávané od začiatku roka 2009 v dôsledku finančnej krízy. Keďže trhové podiely pri nových úveroch sa v treťom štvrtroku významne nemenili, napriek poslednému zmierňovaniu štandardov bánk, predpokladáme, že snahou vybraných bánk bude opätovne získať predošlé trhové podiely.

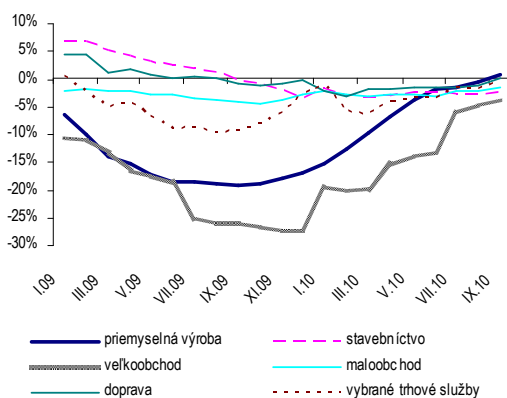
Na druhej strane, zaznamenané zvýšenie dopytu môže byť limitované najmä ekonomickou stabilizáciou v SR a zahraničí. V posledných mesiacoch sa opätovne zhoršoval ekonomický sentiment spotrebiteľov, ktorý vplýva na ochotu domácností zadlžovať sa.

Zhoršenie niektorých indikátorov kreditného rizika domácností

Vývoj v kreditnom riziku domácností priniesol v treťom štvrtroku určité zmeny. Kým v analýze za prvý polrok 2010 sme hovorili o stabilizácii a zlepšovaní, v treťom štvrtroku 2010 už môžeme hovoriť pri niektorých indikátoroch skôr o stagnácii. Tento vývoj je spojený s vývojom v podnikovom sektore, keď viaceré odvetvia v priebehu posledných mesiacov zaznamenali skôr negatívne trendy. V sektore domácností sa to prejavilo najmä na poklese dôvery, ktorá má od začiatku druhého polroka skôr klesajúci trend. Zhoršili sa predovšetkým očakávania o ich finančnej pozícii a celkové očakávania o vývoji hospodárstva v SR.

Trend poklesu zamestnanosti v hlavných podnikových sektoroch sa v treťom kvartáli medziročne naďalej zmierňoval. V septembri dokonca medziročne stúpila zamestnanosť v sektore priemyselnej výroby. Vývoj zamestnanosti naďalej stagnoval v stavebníctve a maloobchode. Na druhej strane, očakávania zamestnávateľov o budúcom vývoji zamestnanosti viac menej stagnovali a nenaznačujú výrazný rast v najbližších mesiacoch.

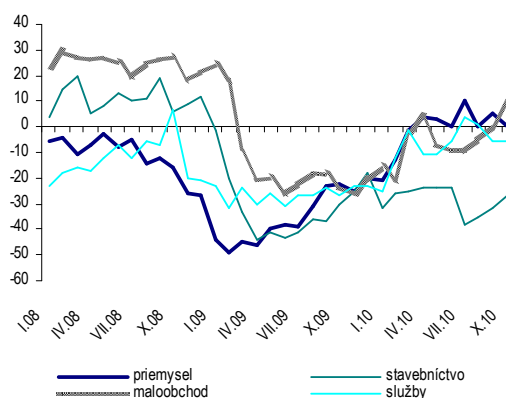
Graf 21 Medziročné zmeny zamestnanosti vo vybraných sektoroch



Zdroj: ŠÚ SR.

Údaje sú v percentách a vyjadrujú medziročné zmeny v jednotlivých mesiacoch.

Graf 22 Očakávaná zamestnanosť vo vybraných sektoroch

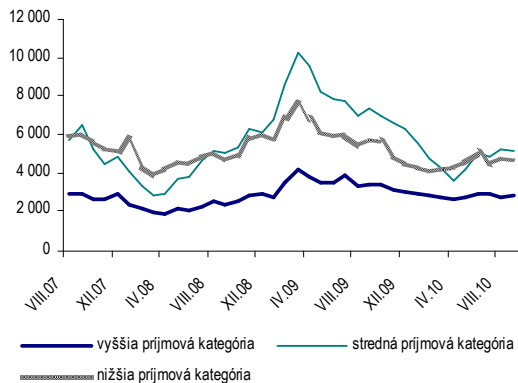


Zdroj: ŠÚ SR, konjunkturálne prieskumy

Vývoj nezamestnanosti nemá jednoznačný priebeh. Nezamestnanosť podľa výberového zisťovania v druhom štvrtroku poklesla. Na druhej strane, evidovaná nezamestnanosť po poklese na konci druhého štvrtroka zaznamenala v septembri opätovný rast. Tento nárast však bol do veľkej miery tvorený absolventmi škôl. Zaujímavá je zmena v štruktúre prírastkov nezamestnaných. Kým v priebehu celého roka 2009 najvyššie prírastky zaznamenávali nižšie a stredné príjmové kategórie, v priebehu roka 2010 sa rozdiely medzi týmito dvoma kategóriami a najvyššou príjmovou kategóriou znižovali. Zároveň platí, že prírastky nezamestnaných pri vyšších príjmových kategóriách sa na rozdiel od nižších a stredných príjmových kategórií od začiatku krízy neznižovali. Nízky pokles prírastkov nezamestnaných z najvyšších príjmových skupín môže pre banky naznačovať zvýšené riziko

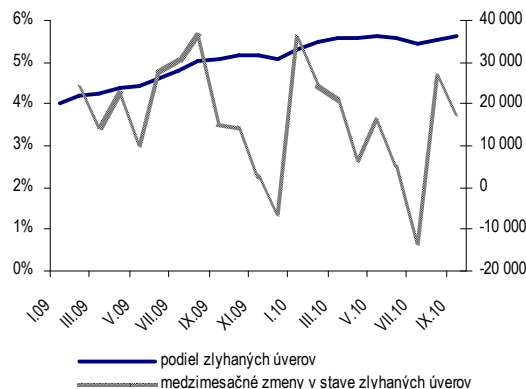
najmä vzhľadom na štruktúru klientov bánk s úverom, keď dominujú najmä vyššie príjmové skupiny dlžníkov.

Graf 23 Prírastky nezamestnaných podľa príjmových kategórií



Zdroj: ÚPSVaR, Trexima, vlastné výpočty.
 Údaje sú v počtoch osôb a sú sezónne očistené.
 Členenie zamestnancov podľa príjmových kategórií vychádza z členenia KZAM podľa výšky príjmov.

Graf 24 Zlyhané úvery obyvateľstvu



Zdroj: NBS.
 Na pravej osi sú údaje v tisícoch EUR.

Opätovný nárast prírastkov zlyhaných úverov domácnostiam

Vývoj zlyhaných úverov v treťom štvrtroku 2010 priniesol v jednotlivých mesiacoch daného obdobia rozdielne trendy. Júl sa ešte niesol v podobnom pozitívnom trende ako prvých šesť mesiacov roka 2010, keď prírastky zlyhaných úverov mali klesajúci trend. Stav zlyhaných úverov v tomto mesiaci dokonca poklesol. Naopak, podstatne vyššie prírastky boli zaznamenané v auguste a septembri. Kým v auguste to bolo spôsobené iba menším počtom bánk, septembrový nárast sa prejavil vo väčšine bánk. Rast zlyhaných úverov v septembri bol pritom koncentrovaný pri hypotekárnych úveroch a iných úveroch na bývanie. Dôležité bude, či sa tento sektorový trend potvrdí aj v ďalších mesiacoch.

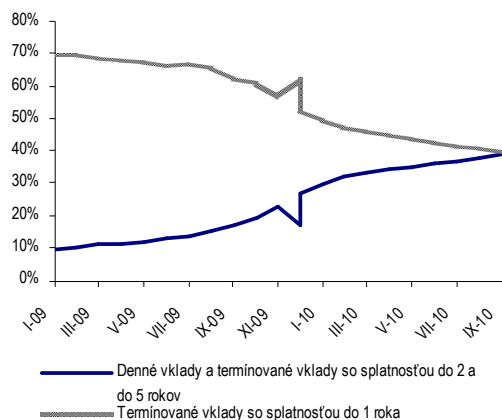
Pokračoval pokles termínovaných vkladov retailu; zmeny v trhovách podieloch v treťom štvrtroku boli miernejšie

Trendy identifikované k prvému polroku 2010 v oblasti vkladov retailu pokračovali aj počas tretieho štvrtroka. Naďalej rástli netermínované vklady. Na druhej strane, termínované vklady zaznamenali ďalší pokles, aj keď miernejší, ako k júnu 2010.

Z hľadiska viazanosti termínovaných vkladov domácností pokračoval rast podielu denných vkladov, vkladov s viazanosťou do 2 a do 5 rokov a klesal podiel termínovaných vkladov s viazanosťou do 1 roka.

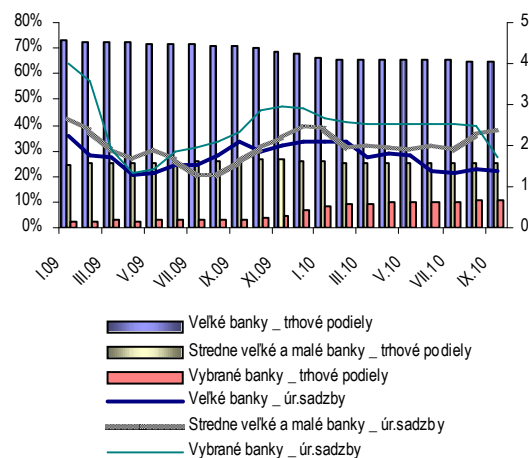
Vybrané banky zvyšovali svoj trhoví podiel aj v treťom štvrtroku 2010, keď im rástli hlavne termínované vklady, najmä denné vklady a vklady s viazanosťou do 2 a do 5 rokov. Svoj trhoví podiel dokázali zvýšiť vďaka ponuke produktov so zaujímavou úrokovou sadzbou spojenou v niektorých prípadoch aj s inými výhodami. Na vyššie sadzby v skupine vybraných bánk reagovali najmä niektoré menšie a stredné banky. Zmeny v trhovách podieloch v treťom štvrtroku 2010 pri termínovaných vkladoch však boli v porovnaní s predošlými obdobiami podstatne miernejšie.

Graf 25 Podiel vybraných termínovaných vkladov na celkovom objeme termínovaných vkladov



Zdroj: NBS.

Graf 26 Trhové podiely a úrokové sadzby na nové termínované vklady retailu



Zdroj: NBS.

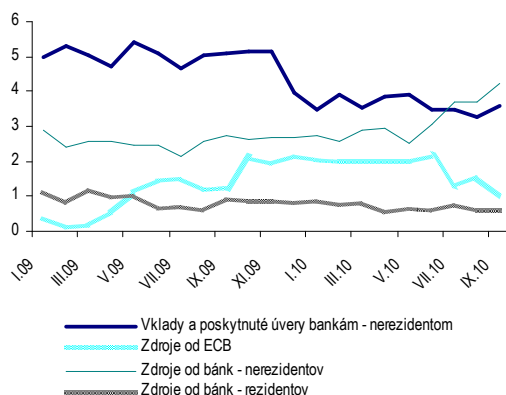
Na ľavej zvislej osi sú trhové podiely skupín bánk na nových termínovaných vkladoch retailu. Na pravej zvislej osi sú úrokové sadzby skupín bánk na nových termínovaných vkladoch retailu.

Vývoj na medzibankovom trhu ovplyvnený hlavne maturitou 12-mesačných refinančných operácií s ECB

Na medzibankovom trhu došlo počas tretieho štvrt'roka k niekoľkým zmenám. Po splatnosti 12-mesačných LTRO poklesol celkový objem zdrojov od ECB z 2,2 mld. EUR z konca júna 2010 na 1,0 mld. EUR ku koncu septembra. Na druhej strane sa zvýšili zdroje od nerezidentských bánk a v septembri aj vklady a úvery poskytnuté zahraničným bankám.

Vo všeobecnosti sa dá povedať, že pokles týchto refinančných operácií (prvý väčší objem 12-mesačných LTRO bol splatný začiatkom júla 2010, druhý na konci septembra 2010) bol sprevádzaným pohybom v iných volatilných častiach bilančnej sumy (nárast medzibankových pasív, pokles medzibankových aktív, zmena objemu aktívnych operácií s ECB, resp. pokles objemu investícií do cenných papierov), resp. nárastom objemu štandardných refinančných operácií a 3-mesačných LTRO s ECB.

Graf 27 Vývoj vybraných medzibankových aktív a pasív



Údaje sú v mld. EUR.

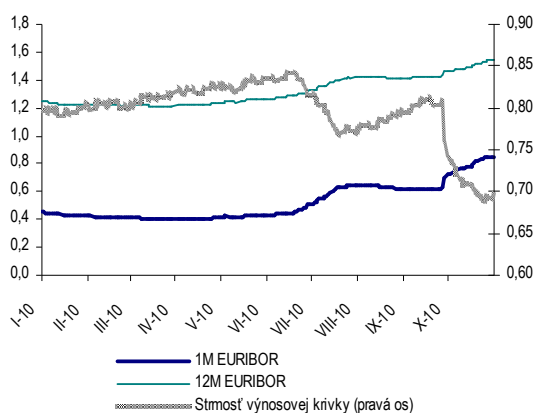
Zdroj: NBS.

Úrokové sadzby na európskom medzibankovom trhu rastú od začiatku júla 2010

Ukončenie splatnosti pomerne významného objemu dvanásťmesačných refinančných operácií s ECB sa zákonite prejavilo aj na medzibankovom trhu eurozóny. Úrokové sadzby EURIBOR sa od začiatku júla 2010 zvyšujú pri všetkých splatnostiach. Výraznejší nárast krátkodobých sadzieb ako dlhodobých mal za následok pokles strmosti výnosovej krivky.

Tento vývoj sa odzrkadlil aj na vývoji úrokových sadzieb na domacom medzibankovom trhu, ktoré sa spolu s úrokovými sadzbami EURIBOR zvyšovali v treťom štvrtroku 2010. Aj keď skutočnosť, že hodnota medzibankových sadzieb bola tlačaná dole v roku 2010 neštandardnými opatreniami ECB, je do istej miery zohľadnená v klientskych úrokových sadzbách, dá sa očakávať mierne zvyšovanie týchto sadzieb, hlavne v prípade úverov s plávajúcim kupónom naviazaným na EURIBOR a úverov s krátkou fixáciou.

Graf 28 Medzibankové sadzby EURIBOR a strmosť eurovej výnosovej krivky



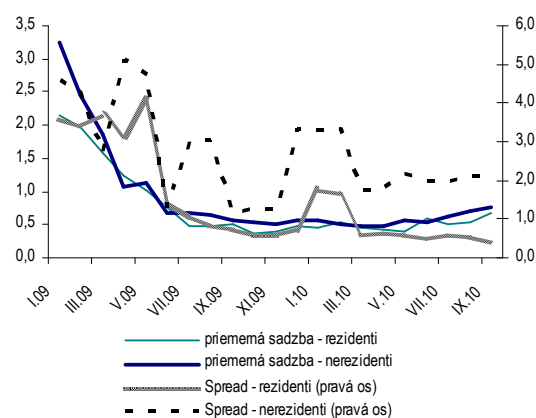
Zdroj: www.euribor.org.

Údaje na ľavej osi sú v percentách.

Údaje na pravej osi sú v percentuálnych bodoch.

Strmosť výnosovej krivky je definovaná ako rozdiel 12 mesačnej a mesačnej sadzby EURIBOR.

Graf 29 Vývoj úrokových sadzieb na domacom medzibankovom trhu



Zdroj: NBS, www.euribor.org, vlastné výpočty.

Úrokové sadzby sú vypočítané zo stavu ku koncu jednotlivých mesiacov z krátkodobých prijatých úverov a vkladov do 1 roka v EUR; sadzby boli vypočítané ako priemer vážený objemom jednotlivých obchodov.

Spready boli vypočítané ako rozdiel priemernej úrokovej sadzby banky s najnižšou a najvyššou priemernou úrokovou sadzbou v rámci jednotlivých kategórií.

Údaje na ľavej osi sú v percentách.

Údaje na pravej osi sú v percentuálnych bodoch.

Stagnácia portfólia dlhových cenných papierov

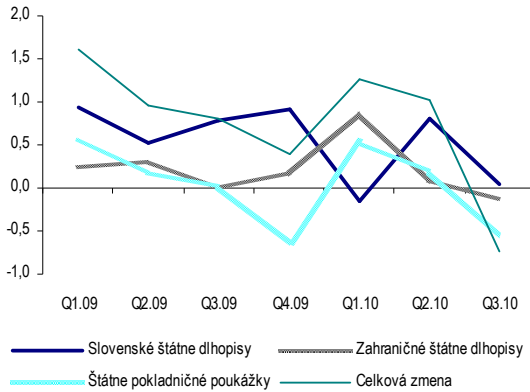
Štvrtročná zmena v objeme portfólia dlhových cenných papierov prvýkrát od vstupu do eurozóny nedosiahla kladné hodnoty. Kým v prípade portfólia domácich a zahraničných štátnych dlhopisov nenastali v treťom štvrtroku výrazné zmeny, objem štátnych pokladničných poukážok poklesol o takmer 40 %, pričom ide o výrazný pokles hlavne v jednej banke, ktorý bol na pasívnej strane spojený s poklesom vkladov od verejnej správy. Vo vybraných bankách bol pokles portfólia dlhových cenných papierov zrejme spojený aj so splatnosťou 12- mesačných refinančných operácií s ECB v júli a septembri.

Z pohľadu rozdelenia investícií do dlhopisov podľa jednotlivých krajín nenastali významné zmeny pri krajinách s najväčším podielom. Naďalej platí, že investície do dlhopisov krajín vnímaných ako viac rizikové (Grécko, Írsko, Taliansko) sú koncentrované vo vybraných bankách.

Vystavenie voči riziku suverénnych štátov sa nezmenilo

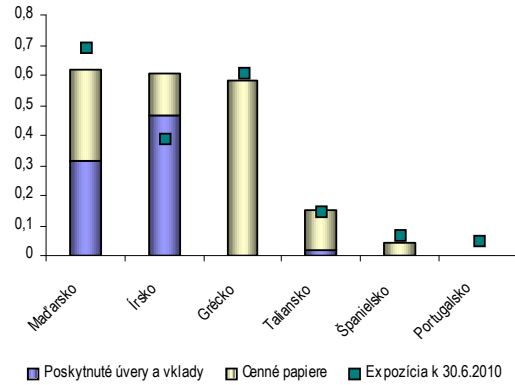
Vystavenie bánk voči krajinám, ktoré v roku 2010 zaznamenali zvýšené riziko (najmä Grécko, Írsko, Maďarsko, Portugalsko, Španielsko, Taliansko), sa počas tretieho štvrťroka 2010 výraznejšie nezmenilo. Vzrástol iba objem medzibankovej expozície voči Írsku.

Graf 30 Štvrťročné zmeny v portfóliu dlhových cenných papierov



Zdroj: NBS.
Údaje vyjadrujú zmeny oproti predchádzajúcemu štvrťroku a sú v mld. EUR.

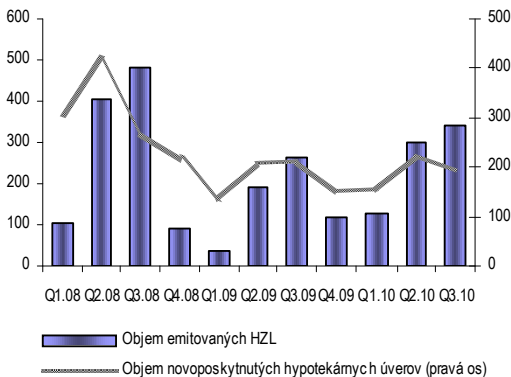
Graf 31 Vystavenie bankového sektora voči dlhopisom vybraných štátov



Zdroj: NBS.
Údaje sú v mld. EUR.
Objemy úverov a vkladov a cenných papierov sú k 30.9.2010.

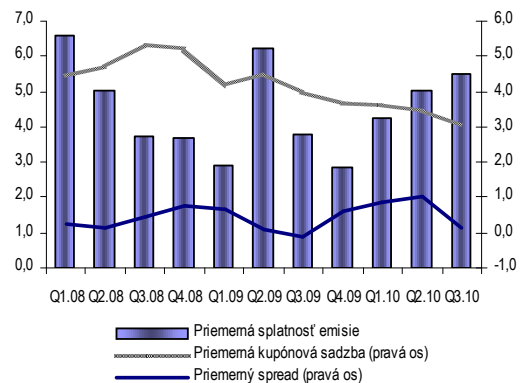
Vo vývoji emitovaných dlhopisov nenastali počas tretieho štvrťroka 2010 výrazné zmeny

Graf 32 Objem novoposkytnutých hypotekárnych úverov a objem emitovaných HZL



Zdroj: NBS.
Údaje sú v mil. EUR.

Graf 33 Priemerná splatnosť a kupónové sadzby hypotekárnych záložných listov



Zdroj: NBS.
Údaje na ľavej osi sú v rokoch; údaje na pravej osi sú v percentách, resp. percentuálnych bodoch.
Spready, kupónové sadzby aj splatnosti sú vážené nominálnym objemom emitovaných HZL.
Spready boli vypočítané ako rozdiel kupónovej sadzby na daný hypotekárny záložný list a výnosu štátneho dlhopisu s rovnakou splatnosťou ako splatnosť HZL v čase emisie.
V prípade, že k danej splatnosti neprislúchal vládny dlhopis s rovnakou splatnosťou, výnos sa získal pomocou lineárnej interpolácie.
Do výpočtu priemernej kupónovej sadzby a spreadu boli zahrnuté iba HZL s fixnou kupónovou sadzbou.

Vývoj emisie HZL ovplyvňovala aj v treťom štvrtroku hlavne dynamika hypotekárneho úverovania a potreba nahradiť splatné dlhopisy. Keďže medziročný rast celkového objemu poskytnutých hypotekárnych úverov bol aj na konci septembra 2010 na zanedbateľnej úrovni 0,7 %, dôležitejšiu úlohu pri rozhodovaní o emisii pravdepodobne naďalej zohráva splatnosť existujúceho portfólia.

Objem maturujúcich HZL v budúcich štvrtrokoch naznačuje, že bankám bude naďalej vznikať potreba emitovať dlhopisy aj v prípade stagnácie hypotekárnych úverov, aj keď pravdepodobne v menšej miere, ako tomu bolo v prvých troch štvrtrokoch roka 2010.

Podmienky na primárnom trhu ostávajú pomerne voľné

Tvrdeniu, že podmienky na primárnom trhu boli aj v období júl – august 2010 pomerne voľné, nasvedčuje niekoľko indikátorov. Priemerná maturita (vážená nominálnym objemom) emitovaných dlhopisov rastie od konca roka 2009, kým priemerná kupónová sadzba pri dlhopisoch s fixným kupónom klesá už piaty štvrtrok po sebe. Mierny nárast výnosov štátnych dlhopisov v treťom štvrtroku mal za následok pokles priemerného spreadu. Treba však poznamenať, že v analyzovanom období bolo vyše 80 % objemu HZL emitovaných s variabilnou kupónovou sadzbou, ktorá je naviazaná na trojmesačný alebo na šesťmesačný EURIBOR. Marža sa pohybuje v intervale 0,95 až 2,83 p. b.. Tieto marže sú stále vyššie v porovnaní s predkrízovým obdobím, keď dosahovali hodnotu 0,5 p. b. iba zriedka, väčšinou však boli variabilné sadzby naviazané na BRIBOR a momentálne sú sadzby EURIBOR ešte stále na historicky nízkych úrovniach tlačенých dole mimoriadnymi opatreniami ECB.

Box 1 Zmeny vo vystavení voči trhovým rizikám vo fondoch dôchodkového sporenia a kolektívneho investovania v treťom štvrtroku 2010

Počas tretieho štvrtroku 2010 poklesol objem investícií do dlhových cenných papierov emitovaných centrálnymi vládami alebo inštitúciami v krajinách EÚ, ktoré v uplynulom mesiaci zaznamenali zhoršenie finančnej situácie z dôvodu vysokej zadlženosti vo všetkých troch sektoroch. Nárast zaznamenali iba investície do pokladničných poukážok emitovaných Írskom so zostatkovou splatnosťou 0,5 roka.

Tabuľka 1 Podiel investícií do dlhových cenných papierov vybraných krajín na celkových aktívach

	Fondy DDS		Fondy DSS		Podielové fondy	
	VI.10	IX.10	VI.10	IX.10	VI.10	IX.10
Španielsko	0,7	0,8	0,2	0	0	0
Grécko	0,1	0,1	0	0	0,3	0,2
Maďarsko	0,8	0,8	0,9	0,8	1,6	1,5
Írsko	1,3	0,6	1,4	2,2	0,8	0,6
Taliansko	0,5	0,5	1,6	1,5	0,6	0,4
Portugalsko	0	0	4,5	2,1	0	0
Spolu	3,5	2,9	8,7	6,6	3,3	2,9

Zdroj: NBS.

Hodnoty sú v percentách a vyjadrujú podiel dlhových cenných papierov emitovaných príslušným štátom alebo inštitúciami so sídlom v tomto štáte na celkových aktívach, resp. NAV.

Tabuľka 2 Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií

		Fondy DSS	Fondy DDS	KI
Akcie a podielové listy	VI.10	0,0	12,0	16,7
	IX.10	0,0	16,4	17,0
Podiel dlhových CP	VI.10	66,9	66,6	50,4
	IX.10	67,6	65,3	47,0
Devízové pozície	VI.10	0,1	9,2	9,4
	IX.10	0,1	10,3	10,8
Durácia dlhových CP	VI.10	0,6	2,6	1,3
	IX.10	0,6	3,2	1,3
Zostatková splatnosť dlh. CP	VI.10	0,8	2,9	1,5
	IX.10	0,3	3,6	1,6

Zdroj: NBS, Reuters, vlastné výpočty.

Hodnoty sú v percentách z objemu aktív, resp. NAV a vyjadrujú aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií, durácie a zostatkové splatnosti sú v rokoch.

Dôchodkové fondy tretieho piliera opäť počas tretieho štvrtroka 2010 zvýšili podiel investícií do podielových listov (podiel akcií a podielových listov vzrástol z 12,0 % na 16,4 % čistej hodnoty aktív). Mierne poklesol podiel dlhopisovej zložky portfólia. Zároveň vzrástla priemerná durácia aj priemerná zostatková splatnosť investícií do dlhových cenných nástrojov v týchto fondoch.

4. FINANČNÁ POZÍCIA BANKOVÉHO SEKTORA

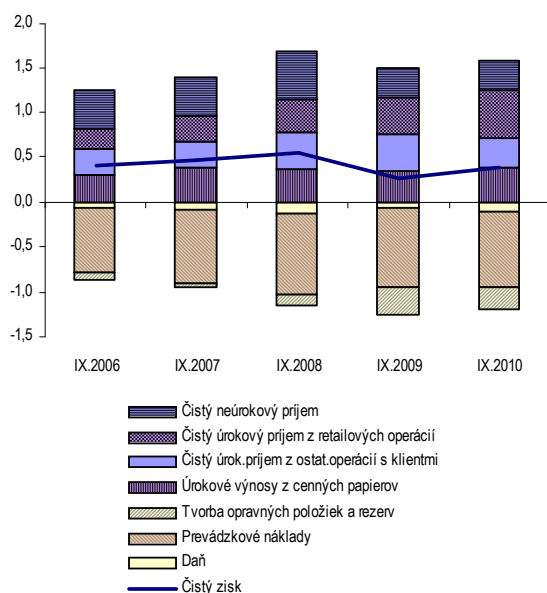
Čistý zisk bankového sektora medziročne stúpol o polovicu

Ku koncu septembra 2010 vykázal bankový sektor čistý zisk vo výške 384 mil. EUR, čo predstavuje medziročný nárast 48 %. Uvedený rast bol koncentrovaný najmä v troch bankách, ktorých rast dosiahol 86 % celkového rastu bankového sektora. Stratu vykázali tri banky patriace do kategórie stredných a menších bánk a päť pobočiek zahraničných bánk. Hoci tento rast je pomerne významný, dosiahnutý zisk je stále o 30 % nižší v porovnaní so ziskom vykázaným k 30. septembru 2008.

Úplný výsledok hospodárenia (t.j. čistý zisk znížený o daňovo upravené straty z precenenia finančných nástrojov v portfóliu na predaj, ktoré banky zaznamenali najmä počas druhého štvrťroka 2010) dosiahol hodnotu 357 mil. EUR a medziročný rast 21 %.

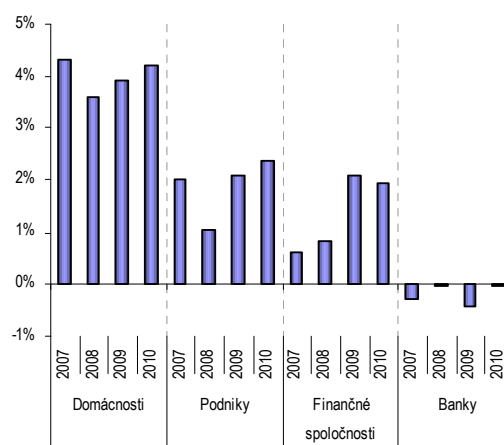
Podobne ako na konci prvého polroka 2010, na medziročnom raste čistého zisku sa podieľal predovšetkým rast čistého úrokového príjmu z retailových operácií (o 24 %), pokles čistej tvorby opravných položiek a rezerv (o 13%) a ďalší pokles prevádzkových nákladov (o 5 %).

Graf 34 Čistý zisk bankového sektora a jeho štruktúra



Zdroj: NBS.
Údaje sú v mld. EUR.

Graf 35 Čisté úrokové rozpätie bánk v jednotlivých sektoroch



Zdroj: NBS.
Hodnoty sú uvedené vždy k koncu tretieho štvrťroka, nie sú aktualizované.

Rast úrokových príjmov podporený najmä rastom retailových úverov

Rastový trend vo vývoji ziskovosti sa v bankovom sektore prejavil aj na medzištvrtročnej báze. Čistý zisk vykázaný za tretí štvrťrok 2010 bol v porovnaní so ziskom dosiahnutým v druhom štvrťroku 2010 vyšší o 16 %. Aj tento nárast bol predovšetkým výsledkom nárastu čistých úrokových výnosov z retailových transakcií (o 3 %) a poklesu čistej tvorby opravných položiek (o 18 %).

Uvedený rast čistého zisku v dôsledku zvýšenia čistých úrokových príjmov z retailových operácií bol spôsobený predovšetkým nárastom stavu retailových úverov. Priemerný objem stavu úverov retailu za tretí štvrťrok 2010 vzrástol v porovnaní s druhým štvrťrokom 2010 o 3,5 %. Znamená to, že determinanty nárastu čistých úrokových príjmov z retailových

operácií boli odlišné od vývoja počas prvého polroka 2010. Počas prvého polroka 2010 vzrástli čisté úrokové výnosy z retailových operácií predovšetkým kvôli poklesu nákladovosti retailových vkladov, čo sa prejavilo aj na miernom medziročnom náraste čistého úrokového rozpätia v retailovom sektore (Graf 35).

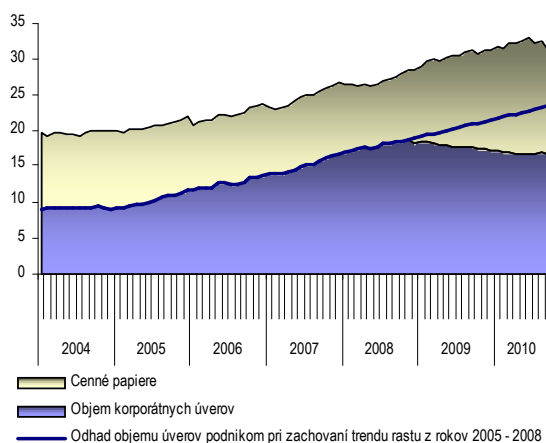
Zatiaľ čo čistý úrokový výnos z operácií s retailovými klientmi rastie, čistý úrokový výnos z operácií s ostatnými klientmi klesá, a to napriek tomu, že čisté úrokové rozpätie v týchto sektoroch nezaznamenalo pokles. Dôvodom je predovšetkým pokles stavu úverov poskytnutých podnikom a nefinančným spoločnostiam. Tieto úvery boli v bilancii bánk nahradené investíciami do cenných papierov, najmä dlhových.

Tento trend nahrádzania podnikových úverov cennými papiermi mal čiastočne negatívny dopad na objem čistých úrokových príjmov bánk. Úroková výnosovosť dlhových cenných papierov v bankovom sektore počas prvých troch štvrtrokov 2010 bola totiž 2,6 %, zatiaľ čo priemerná úroková výnosovosť podnikových úverov 2,9 % (neannualizované hodnoty). Znamená to, že pri zachovaní trendu rastu objemu úverov z rokov 2005 – 2008 (Graf 36) by boli čisté úrokové výnosy vyššie približne o 75 mil. EUR, resp. o 6 % aktuálnej hodnoty.

Samotný vplyv na celkový čistý zisk je však náročné odhadnúť, keďže pri pokračovaní rastu objemu podnikových úverov by vzrástol aj objem výnosov z poplatkov (ten možno odhadnúť na približne rovnakú hodnotu). Na druhej strane by vzrástli náklady na dodatočnú tvorbu opravných položiek, prevádzkové náklady, ako aj požiadavka na vlastné zdroje na krytie kreditného rizika.

Súčasný trend nahrádzania podnikových úverov cennými papiermi čiastočne zvyšuje úrokové riziko, keďže úroková fixácia investícií do cenných papierov (v priemere 3,1 roka) je dlhšia v porovnaní s fixáciou klientskych úverov (v priemere 1,3 roka). Znamená to, že banky môžu byť vystavené nižšej výnosnosti aktív, resp. riziku ich negatívneho precenenia, v prípade rastu úrokových sadzieb. Rozdiel medzi duráciou aktív a pasív po zohľadnení úrokových derivátov vzrástol v priemere z 0,86 roka na 1,08 roka.

Graf 36 Vývoj objemu podnikových úverov a investícií do cenných papierov



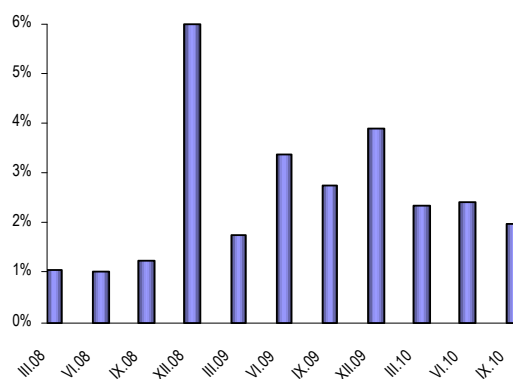
Zdroj: NBS.

Hodnoty sú v mld. EUR.

Korporátne úvery zahŕňajú úvery poskytnuté podnikom, finančným spoločnostiam okrem bánk a nerezidentom.

Hodnoty odhadu objemu úverov pri pokračovaní trendu za roky 2009 a 2010 boli získané extrapoláciou lineárneho trendu odhadnutého pomocou vývoja v rokoch 2005 – 2008.

Graf 37 Podiel čistej tvorby opravných položiek a rezerv na vlastných zdrojoch



Zdroj: NBS.

Výška čistej tvorby opravných položiek zahŕňa aj náklady, resp. výnosy z odpisu a postúpenia pohľadávok.

Pokles čistej tvorby opravných položiek v tret'om štvrt'roku

Ako už bolo uvedené vyššie, čistá tvorba opravných položiek a rezerv počas tretieho štvrt'roku 2010 poklesla, stále však zostáva v porovnaní s predkrízovým obdobím na relatívne vysokej úrovni. V sektore zároveň platilo, že najvyšší podiel čistej tvorby opravných položiek na vlastných zdrojoch vykázali väčšinou banky, ktoré zároveň zaznamenali najvyšší medziročný nárast ziskovosti.

Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora na nezmenenej úrovni

Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora v 3. štvrt'roku 2010 sa oproti júnu 2010 výrazne nezmenila, zostala na úrovni 13,2 %. Najnižšia dosiahnutá hodnota za bankový sektor predstavovala 10,0 %. Podiel Tier 1 kapitálu na rizikovo-vážených aktívach bankového sektora zostal na nezmenenej úrovni 12 %.

Celkový objem vlastných zdrojov mierne vzrástol. Opätovne začali rásť rizikovo-vážené aktíva, najmä v bankovej knihe. Ovplyvnili to, na rozdiel od predchádzajúceho obdobia, rizikovo-vážené aktíva bankovej knihy za podnikové úvery. Daný nárast súvisí pravdepodobne s tým, že v určitých segmentoch podnikového sektora stúplo poskytnutie úverov.

Box 2 Citlivosť úrokových príjmov bánk na zmenu tvaru výnosovej krivky

V Analýze slovenského finančného sektora za prvý polrok 2010 bolo identifikované výrazné zvýšenie strmosti výnosovej krivky ako jedna z udalostí, ktoré prispeli k možnosti zvyšovať čisté úrokové príjmy pre banky. Keďže postupnou maturitou dlhodobých refinančných operácií ECB došlo k zvyšovaniu hlavne krátkodobých sadziieb, strmosť výnosovej krivky v poslednom štvrt'roku poklesla. Je preto zaujímavou otázkou, aká je citlivosť bankového sektora na zmenu strmosti výnosovej krivky.

Odpoveď na túto otázku sa hľadá v nasledujúcej časti prostredníctvom jednoduchého testu citlivosti pomocou odhadu úrokových výnosov na úvery a úrokových nákladov na vklady podnikov a retailu v závislosti od zvoleného scenára vývoja medzibankových úrokových sadziieb. Zároveň porovnávame celkový objem úrokových príjmov dosiahnutý v základnom, t.j. očakávanom scenári s vývojom úrokových príjmov s rovnakým minulým obdobím.

V prípade *základného scenára* bol očakávaný vývoj úrokových sadziieb medzibankového trhu odvodený pre obdobie od októbra 2010 do konca roka 2011 zo zero coupon swapovej krivky. Na základe výpočtov je možné konštatovať, že trh očakáva postupný nárast úrokových sadziieb a pokles strmosti výnosovej krivky.

V prípade *scenára 1* sa predpokladalo, že hodnota medzibankových úrokových sadziieb, a teda ani strmosť výnosovej krivky, sa nebude meniť.

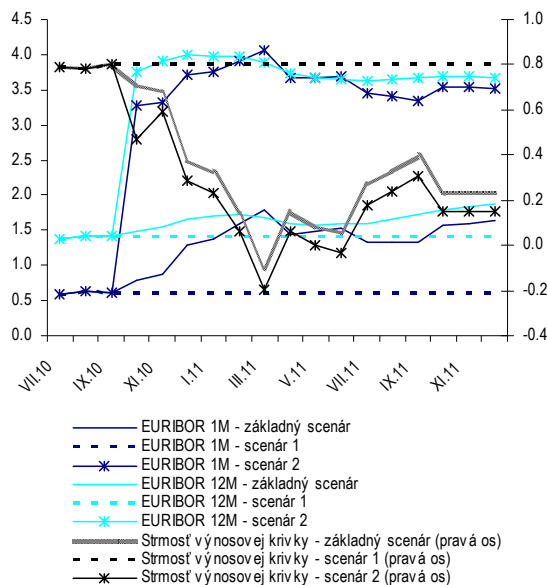
V prípade *scenára 2* sa predpokladalo, že dôjde k dodatočnému nárastu úrokových sadziieb oproti základnému scenáru, pričom väčší nárast krátkodobých sadziieb ako dlhodobých bude mať za následok ďalší pokles strmosti výnosovej krivky.

Následne sa v závislosti od zvoleného scenára odhadol vývoj klientskych úrokových sadziieb⁴. Vývoj objemu klientskych úverov⁵ a vkladov sa odhadol pomocou základného scenára použitého v stresovom testovaní NBS k 30. júnu 2010, pričom sa menil len predpoklad o vývoji medzibankových úrokových sadziieb. Rozdiely odhadnutých objemov klientskych úverov teda odrážali iba rozdielny vývoj medzibankových úrokových sadziieb.

⁴ Podrobnejšia metodika odhadu vývoja klientskych sadziieb sa nachádza v Prílohách k analýze slovenského finančného sektora za prvý polrok 2010.

⁵ Popis stresového testovania a jednotlivých scenárov sa nachádza v Analýze slovenského finančného sektora za prvý polrok 2010.

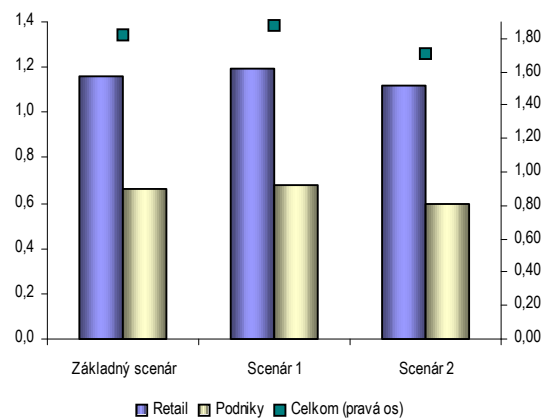
Graf 38 Medzibankové sadzby a strmosť výnosovej krivky – základný a stresový scenár



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

Strmosť výnosovej krivky je v tomto prípade definovaná ako rozdiel EURIBOR-u s ročnou a mesačnou splatnosťou.

Graf 39 Odhad čistých úrokových výnosov z portfólia klientskych úverov a vkladov



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

Údaje sú v mld. EUR.

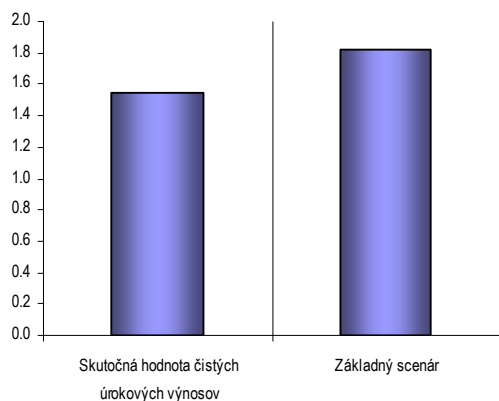
Na grafe sú znázornené odhadnuté objemy pre obdobie október 2010 až december 2011.

Odhadujú, že pokles strmosti vplýva negatívne na čistý úrokový príjem bánk. Kým strmosť výnosovej krivky v základnom scenári je za obdobie október 2010 až december 2011 v priemere o 0,5 percentuálneho bodu nižšia v porovnaní so scenárom 1, čisté úrokové príjmy sú nižšie za rovnaké obdobie o 2,8 %. Úrokové príjmy sú nižšie aj v prípade retailu (o 2,7 %) aj v prípade podnikov (o 3,1 %), pričom ide o výraznejší pokles práve v prípade podnikov.

Nižšia strmosť výnosovej krivky kombinovaná s nárastom medzibankových úrokových sadzieb má podobne ako v predchádzajúcom prípade za následok pokles čistých úrokových príjmov. Čisté úrokové príjmy v scenári 2 poklesli oproti základnému scenáru o 5,9 %, pričom opäť došlo k výraznejšiemu poklesu v prípade portfólia podnikových vkladov a úverov (9,8 %) ako v prípade portfólia retailových vkladov a úverov (3,7 %). V oboch prípadoch je pokles čistých úrokových príjmov spôsobený výraznejším nárastom úrokových nákladov na vklady ako úrokových príjmov na úvery.

V druhej časti sme sa zamerali na porovnanie vývoja celkových úrokových príjmov v základnom scenári s objemom úrokových príjmov, ktorý bankový sektor dosiahol v porovnateľnom období v minulosti. Ukazuje sa však, že napriek negatívnemu vplyvu očakávaného poklesu strmosti výnosovej krivky banky by boli schopné zvýšiť čisté úrokové príjmy z portfólia klientskych úverov a vkladov v základnom scenári v porovnaní s dosiahnutými hodnotami čistého úrokového príjmu počas posledných 5 štvrt'rokov končiacich 30. septembrom 2010. K tomuto nárastu čistých úrokových príjmov by prispelo zlepšujúce sa ekonomické prostredie predpokladané v základnom scenári, ktoré by podporilo vyššiu rast portfólia klientskych úverov v porovnaní s poslednými piatimi štvrt'rokmi.

Graf 40 Porovnanie odhadu čistých úrokových príjmov v základnom scenári s reálne dosiahnutými čistými úrokovými príjmami



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

Údaje sú v mld. EUR.

Skutočná hodnota čistých úrokových príjmov sa vypočítala pre obdobie 2. štvrťrok 2009 až 3. štvrťrok 2010.

Do skutočnej hodnoty čistých úrokových príjmov sú započítané iba úrokové výnosy a náklady z portfólia klientskych úverov a vkladov.

Do skutočnej hodnoty čistých úrokových príjmov nie sú započítané úrokové výnosy a náklady spojené s medzibankovými operáciami.

Celkovo je možné zhrnúť, že test citlivosti potvrdil hypotézu negatívneho vplyvu poklesu strmosti výnosovej krivky na čisté úrokové príjmy z portfólia klientskych úverov a vkladov. Takisto sa ukazuje, že samotná zmena medzibankových sadzieb má výraznejší vplyv na čisté úrokové príjmy, ako zmena strmosti výnosovej krivky. Na druhej strane, banky by pravdepodobne boli schopné zvyšovať čisté úrokové príjmy aj v prostredí rastúcich úrokových sadzieb a klesajúcej strmosti výnosovej krivky pri predpoklade, že dôjde k ďalšiemu zlepšeniu ekonomického prostredia, ktoré by podporovalo rast úverovej aktivity či už na dopytovej, alebo na ponukovej strane. Treba však poznamenať, že na čisté úrokové príjmy v najbližšom období bude zrejme negatívne vplývať aj zosilňujúci konkurenčný boj, ktorý zrejme bude tlačiť na nižšie úrokové sadzby v prípade úverov a na vyššie úrokové sadzby na vklady. Efekty a veľkosť tohto konkurenčného tlaku je však pomerne náročné kvantifikovať.