



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ANALÝZA SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA ZA ROK 2013

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska 2014

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava

Kontakt:
02 5787 2146

<http://www.nbs.sk>

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

ISSN 1338-5577 (elektronická verzia)



OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO	4	5 OSTATNÉ SEKTORY FINANČNÉHO TRHU	35
ZHRNUTIE ANALÝZY	6	5.1 Starobné dôchodkové sporenie	36
1 EXTERNÝ VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA	10	5.2 Doplnkové dôchodkové sporenie	39
		5.3 Kolektívne investovanie	40
		5.4 Obchodníci s cennými papiermi	43
2 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR	15	6 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA	44
3 BANKOVÝ SEKTOR	20	INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI	49
3.1 Trendy a riziká v bilancii bankového sektora	21	TERMINOLÓGIA A SKRATKY	65
3.1.1 Úvery a kreditné riziko	21	ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK	69
3.1.2 Cenné papiere	25		
3.1.3 Medzibankový trh	25	ZOZNAM BOXOV	
3.1.4 Trhové riziká a riziko likvidity	26	Box 1 Medzinárodné porovnanie rizikových	
3.2 Finančná pozícia bankového sektora	26	váh vo vybraných triedach expozícií	29
3.2.1 Ziskovosť	26	Box 2 Výsledky spätného testovania	
3.2.2 Primeranosť vlastných zdrojov a finančná páka	28	makrostromového testovania	47
4 SEKTOR POISŤOVNÍ	30		



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ÚVODNÉ SLOVO



ÚVODNÉ SLOVO

Národná banka Slovenska predkladá Analýzu slovenského finančného sektora pre potreby Bankovej rady NBS, ako aj odbornej a širšej verejnosti.

Analýzu, ako jeden z nástrojov na hodnotenie stability slovenského finančného sektora, je potrebné vnímať aj v kontexte iných publikácií NBS v danej oblasti. Ide najmä o Správu o finančnej stabilite a analytické údaje finančného sektora, ktoré sú zverejňované na webovom sídle NBS.

Cieľom tohto dokumentu je poskytnúť pohľad na aktuálny stav a vývoj v domácom finančnom sektore a upozorniť na potenciálne riziká. Jej systémový charakter sa odráža najmä na využívaní

stresového testovania, ktoré umožňuje hodnotenie citlivosti finančného sektora v rôznych scenároch vývoja.

Príloha analýzy obsahuje skupinu vybraných indikátorov obozretnosti na makroúrovni za hlavné oblasti rizík vo finančnom sektore v grafickej podobe. Príloha má doplňujúci charakter k analytickému textu analýzy.

Analýza hodnotí celkový stav, v akom sa finančný sektor nachádzal k 31. decembru 2013. Vo viacerých častiach analýzy však boli použité aj novšie údaje, ak boli k dispozícii. V analýze nie sú zohľadňované aktivity pri výkone dohľadu nad individuálnymi inštitúciami.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ZHRNUTIE ANALÝZY



ZHRNUTIE ANALÝZY

ROK 2013 SA NIESOL V ZNAMENÍ OŽIVENIA

EKONOMICKÉHO VÝVOJA BEZ VÝRAZNÝCH TURBULENCIÍ NA FINANČNÝCH TRHOCH

Ekonomický vývoj v eurozóne, ktorý predstavuje významnú súčasť externého prostredia slovenského finančného sektora, zaznamenal ukončenie obdobia recesie. Pozitívnu skutočnosťou zároveň je, že napriek pretrvávajúcim odlišnostiam bolo možné ekonomický rast pozorovať vo väčšine krajín eurozóny. Tento vývoj bol podporený oživením dopytu zo strany súkromného sektora v eurozóne, ako aj signálmi ukončenia negatívneho vývoja na trhu práce.

Uvedené zlepšenie ekonomickej situácie sa prenieslo aj do domácej ekonomiky, ktorá tiež zaznamenala zvýšenie tempa ekonomického rastu. Priaznivou správou bolo predovšetkým oživenie situácie v priemyselnej výrobe aj v stavebníctve, čo podporilo nárast investičného dopytu.

Finančné trhy zaznamenali tiež v porovnaní s predchádzajúcim rokom relatívne pokojné obdobie bez výrazných turbulencií. Tento vývoj bol však do veľkej miery ovplyvnený podpornými operáciami zo strany centrálnych bánk. Dôsledkom bola relatívne nízka úroveň kreditných prírážok a volatility cien rizikovejších aktív, ale aj pretrvávajúce obdobie nízkej výnosnosti menej rizikových aktív. Tento vývoj ovplyvnil aj situáciu na domácom finančnom trhu. Výnosnosť investícií naprieč sektormi fondov kolektívneho investovania, dôchodkového sporenia a unit-linked poistenia zostala v roku 2013 síce na kladných úrovniach, v medziročnom porovnaní však znamenala pokles.

ZLEPŠENIE SITUÁCIE V EXTERNOM PROSTREDÍ JE VŠAK KREHKÉ A PODLIEHA VIACERÝM RIZIKÁM

Napriek uvedeným signálom oživenia ekonomickej situácie naďalej zostávajú prítomné pomerne významné riziká opätovného zhoršenia situácie v eurozóne. Tieto riziká sú dôsledkom predovšetkým stále príliš vysokej úrovne zadlženia verejného aj súkromného sektora, ako aj možného nadhodnotenia cien niektorých rizikovejších aktív alebo mien. Z tohto pohľadu je potrebné upozorniť najmä na možný negatívny vývoj v prípade nárastu rizikovej averzie investo-

rov, čo by mohlo viesť ku globálnemu poklesu cien rizikovejších aktív, ako aj miery likvidnosti finančných trhov. Riziko by predstavovala tiež prípadná deflácia, ktorá by mohla viesť k opätovnému spomaleniu ekonomického rastu a negatívneho vplyvu na schopnosť dlžníkov splácať svoje záväzky. Spomalenie rastu môže priniesť aj potreba ďalších konsolidačných opatrení.

Neistotu spôsobujú aj stále pretrvávajúce obavy týkajúce sa kvality aktív bankových sektorov v eurozóne. Hoci vyššia miera transparentnosti v tejto oblasti by mala byť dosiahnutá vďaka komplexnému hodnoteniu kvality aktív, ktoré sa bude v bankách eurozóny vykonávať v roku 2014 formou nezávislého hodnotenia ako príprava na spustenie bankovej únie, zostávajú neistoty týkajúce sa výšky a formy pokrytia identifikovaných strát.

NA DOMÁCOM TRHU ÚVEROV DOMINOVALI RETAILOVÉ ÚVERY, ZMIERNENIE KLESAJÚCEHO TRENDU V PODNIKOVOM SEGMENTE SA PREJAVILO AŽ NA KONCI ROKA

Z hľadiska trendov v domácom bankovom sektore bol najvýznamnejším pokračujúci rast úverov poskytnutých retailovému segmentu. Pri úrovni medziročného rastu takmer 10 % išlo o jeden z najrýchlejších rastov v rámci EÚ. Hlavnými faktormi tohto vývoja boli predovšetkým nízke úrokové sadzby a stagnujúce ceny na trhu nehnuteľností, čo výrazne prispelo k zvýšeniu dostupnosti bývania. Vzárástol trhový podiel skupiny stredných a menších bánk.

V kontraste s vývojom na trhu retailových úverov bol pokračujúci pokles objemu podnikových úverov. Na druhej strane, čiastočné oživenie ekonomiky prispelo k nárastu dopytu a zastaveniu postupného sprísňovania úverových štandardov a marží zo strany bánk, čo sa vo štvrtom štvrtroku 2013 prejavilo na zmiernení medziročnej miery poklesu objemu úverov. Zároveň objem úverov poskytnutý malým a stredným podnikom od polovice roka 2013 medziročne rástol.

Z ostatných trendov v bilancii bankového sektora bol dôležitý predovšetkým pokračujúci rast retailových vkladov, kde sa však naďalej prejavoval nárast podielu netermínovaných vkladov

ZHRNUTIE ANALÝZY

na úkor termínovaných. Bankový sektor zároveň mierne znížil podiel domácich dlhových cenných papierov vo svojom portfóliu, ktorý bol jeden z najvyšších v rámci EÚ.

BANKOVÝ SEKTOR ZVÝŠIL ZISKOVOSŤ AJ KAPITÁLOVÚ PRIMERANOSŤ

Ziskovosť bankového sektora sa po poklese v roku 2012 medziročne opätovne zvýšila. Hlavným faktorom tohto vývoja bol pokračujúci pomerne silný rast retailových úverov, čo banky zaznamenali predovšetkým na zvýšení čistých úrokových príjmov. Hoci tento rast v roku 2013 bol spojený aj so zvýšením tempa rastu zlyhaných úverov a nárastom nákladov na kreditné riziko v tomto sektore, negatívny trend bol kompenzovaný poklesom týchto nákladov v sektore podnikov. Keďže miera tvorby opravných položiek nezaostávala výraznejšie za zmenou objemu zlyhaných úverov, domáci bankový sektor naďalej vykazoval pomerne vysokú mieru pokrytia zlyhaných úverov. Počas roka 2013 sa zvýšil význam krytia zlyhaných úverov formou kolaterálu, čo umožnilo niektorým bankám vytvoriť menej opravných položiek.

Pozitívnym trendom v slovenskom bankovom sektore je pokračujúce zvyšovanie kapitálovej primeranosti, ktorá sa počas roka 2013 zvýšila až na 17,2 %, čo je hodnota prevyšujúca priemer eurozóny a zároveň zodpovedajúca priemeru v ostatných bankových sektoroch EÚ v regióne strednej a východnej Európy. Na druhej strane, samotný objem kapitálu sa v domacom bankovom sektore znížil v dôsledku transformácie jednej z najväčších bánk (UniCredit) na pobočku zahraničnej banky.

Vďaka tejto úrovni primeranosti vlastných zdrojov, ako aj schopnosti bánk generovať čisté úrokové príjmy, by bol bankový sektor odolný voči scenárom nepriaznivého vývoja v ekonomike a na finančných trhoch. Na základe výsledkov makrostresového testovania je potrebná výška dodatočného kapitálu na zabezpečenie kapitálovej primeranosti na úrovni 8 % vo všetkých bankách celkovo 0,2 % vlastných zdrojov.

HOCI CELKOVÉ NÁKLADY NA KREDITNÉ RIZIKO MIERNE POKLESLI, RIZIKÁ OPÄTOVNÉHO ZVÝŠENIA ZOSTÁVAJÚ V SEKTORE RETAILU AJ PODNIKOV

V dôsledku pretrvávajúcich rizík týkajúcich sa ekonomického vývoja je pre ziskovosť banko-

vého sektora najvýznamnejším rizikom zhoršenie kvality úverového portfólia a nárast nákladov na kreditné riziko. Situáciu v roku 2013 nemožno v tomto kontexte hodnotiť ako obdobie výraznejšieho zhoršenia, ale ani zlepšenia. V podnikovom sektore síce medziročne klesol objem prírastku zlyhaných úverov, to však bolo spôsobené predovšetkým ich vyšším objemom v roku 2012, keď zlyhalo niekoľko významných individuálnych projektov. Hoci v tomto sektore bolo zaznamenaných niekoľko pozitívnych trendov vrátane nárastu tržieb a investičnej aktivity, viaceré odvetvia stále nedosahujú predkrízovú úroveň.

Na druhej strane, v sektore retailu vzrástol objem prírastku zlyhaných úverov aj nákladov na kreditné riziko, hoci podiel zlyhaných úverov na celkovom objeme úverov vďaka pomerne vysokému úverovému rastu poklesol. Hlavným rizikom, ktoré zároveň brzdí výraznejší rast domáceho dopytu, je vysoká miera nezamestnanosti. Aj v tejto oblasti však bolo možné zaznamenať signály zlepšenia, najmä v strednej a vyššej príjmovej kategórii.

V POISTNOM SEKTORE RÁSTLO NAJMÄ ŽIVOTNÉ POISTENIE; NEŽIVOTNÉ POISTENIE BOLO NEGATÍVNE OVPLYVNEŇENÉ TRENDMI V POISTENÍ ÁUT

Celková ziskovosť poistného sektora sa nemenila a vývoj v sektore sa vyznačoval odlišnými trendmi v životnom a neživotnom poistení. V rámci životného poistenia rástol objem technického poistného. Hlavným rizikom v tomto odvetví je schopnosť poisťovní pokryť garantované výnosy v poistných zmluvách v prostredí nízkej výnosnosti menej rizikových aktív. Okrem toho je poistný sektor stále viac vystavený dopadu otázky reinvestície voľných prostriedkov z postupne maturujúcich dlhopisov, ktoré boli nakúpené ešte v období vyšších výnosov.

Sektor neživotného poistenia zaznamenal pokles technického výsledku aj technického poistného. Tieto trendy boli ovplyvnené najmä vývojom v povinnom zmluvnom poistení a v havarijnom poistení, kde naďalej klesala hodnota priemerneho poistného na jednu zmluvu a rástla škodovosť, nákladovosť ako aj kombinovaný ukazovateľ. V havarijnom poistení sa jeho hodnota vo väčšine poisťovní dokonca zvýšila na úroveň, keď toto odvetvie prestáva byť ziskové. Poistenie majetku, ako tretie významné odvetvie neživotného



ZHRNUTIE ANALÝZY

poistenia, zaznamenalo rast poistného a pokles nákladov.

FONDY DSS ZAZNAMENALI VÝRAZNÉ ZMENY V ŠTRUKTÚRE PORTFÓLIA, RIZIKOVOSTI AJ ROZDELENÍ MAJETKU MEDZI JEDNOTLIVÝMI TYPMI FONDŮV

Rok 2013 priniesol výrazné zmeny v systéme starobného dôchodkového sporenia. Legislatívnou úpravou bola zrušená povinnosť garancií v akciových a v zmiešaných fondoch. Spolu s predĺžením obdobia na hodnotenie výkonnosti to prispelo k výraznej zmene rizikovosti a potenciálnej výnosnosti fondov, predovšetkým zmiešaných a akciových. Na úrovni tohto sektora ako celku vzrástlo vystavenie voči všetkým základným typom trhových rizík. Z hľadiska sporiteľov to však možno hodnotiť ako výrazné rozšírenie investičného spektra v tomto segmente. V dôsledku legislatívnych úprav zároveň nastalo v tomto sektore výrazné preskupenie sporiteľov a tiež majetku medzi jednotlivými typmi dôchodkových fondov. Viac ako 90 % sporiteľov sa tak od začiatku mája nachádzalo v garantovaných dlhopisových dôchodkových fondoch.

V sektore doplnkového dôchodkového sporenia bolo možné zaznamenať nárast počtu

účastníkov sporenia aj pokračujúci nárast čistej hodnoty aktív. Štruktúra aktív sa výraznejšie nemenila. Z hľadiska vystavenia sa fondov DDS voči rizikám bolo možné v niektorých, najmä rastových, fondoch zaznamenať mierny nárast citlivosti na zmeny úrokových sadzieb a výmenných kurzov.

VÝRAZNÉ VZRÁSTOL ZÁUJEM O INVESTOVANIE DO PODIELOVÝCH FONDŮV

V sektore kolektívneho investovania bolo možné počas roka 2013 zaznamenať pomerne výrazný nárast objemu spravovaného majetku. Čistá hodnota aktív v sektore vzrástla o päťinu, čo bolo najviac od predkrízového roku 2007. Jednoznačne najvýznamnejším zdrojom prírastku NAV boli kladné čisté predaje podielových listov koncovým investorom, iba v menšej miere sa na tomto náraste podieľali investície zo strany bánk. Podobne ako v roku 2012, najväčšia časť prílevu prostriedkov smerovala do tuzemských špeciálnych podielových fondov, a to najmä do verejných špeciálnych fondov nehnuteľností a verejných špeciálnych fondov cenných papierov. Po poklese v roku 2012 sa okrem špeciálnych fondov oživil záujem aj o investovanie do štandardných podielových fondov.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 1

EXTERNÝ VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

1 EXTERNÝ VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

MIERNE EKONOMICKÉ OŽIVENIE ZAZNAMENALA VÄČŠINA KRAJÍN EUROZÓNY

Rok 2013 priniesol po ekonomickej stránke mierne zlepšenie podmienok, a to predovšetkým skupine krajín označovaných ako rozvinuté. Z pohľadu Slovenska je dôležité, že toto pozitívne konštatovanie sa vzťahuje aj na eurozónu. Celoročná výkonnosť ekonomiky eurozóny bola síce podobne ako v roku 2012 záporná, ale čo je nemenej dôležité, v priebehu sledovaného obdobia došlo k obratu v základnom makroekonomickom trende. Počnúc druhým štvrťrokom sa eurozóna vymanila z jeden a pol roka trvajúcej technickej recesie a začala rásť na medzištvrťročnej báze, hoci tempom, ktoré sa dá charakterizovať iba ako pozvolné. Navyše citlivosť tohto nastupujúceho oživenia na akýkoľvek šok je zatiaľ veľmi výrazná.

Ako pozitívny aspekt vývoja najmä v druhej polovici roka 2013 možno hodnotiť skutočnosť, že napriek pretrvávajúcim rozdielom vo výkonnosti jednotlivých členských krajín dochádza k zlepšovaniu ekonomickej situácie prakticky naprieč ce-

lou eurozónou. Kým v prvom štvrťroku 2013 vykazovali zápornú dynamiku hrubého domáceho produktu (HDP) takmer dve tretiny zo všetkých krajín eurozóny, ku koncu sledovaného obdobia sa počet krajín s negatívnym rastom zredukoval na tri. Taliansko a Španielsko, dve veľké periférne ekonomiky, patria tiež k tým, ktoré v priebehu druhého polroku začali po dlhšom období pomaly rásť. Nad očakávania napredovalo v poslednom období Portugalsko.

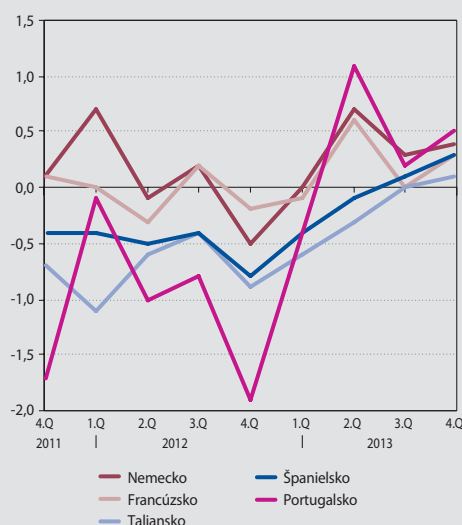
Ďalšou črtou prebiehajúceho oživenia v eurozóne je, že pri ňom dôležitú úlohu zohráva aj domáci dopyt. V treťom štvrťroku 2013 mali všetky zložky domáceho dopytu kladný príspevok k celkovému hospodárskemu rastu, čo bolo v kontraste s uplynulou periódou recesie.

Prvé signály zlepšenia bolo možné pozorovať aj na trhu práce. Od druhého štvrťroka 2013 sa zastavil dlhodobý trend narastajúcej miery nezamestnanosti. V záverečných mesiacoch sledovaného obdobia bolo dokonca možné pozorovať pokles počtu nezamestnaných osôb nielen v eurozóne ako celku, ale aj v niektorých periférnych krajinách. To však zatiaľ nemení nič na tom, že úroveň nezamestnanosti vo viacerých krajinách ostáva vysoká.

Výrazné spomalenie dynamiky cien energií a potravín v prostredí zápornej produkčnej medzery mali na eurozónu dezinflačný vplyv počas roka 2013. Medziročná miera inflácie klesla ku koncu roka na 0,8 %, teda pomerne hlboko pod strednodobý cieľ Európskej centrálnej banky (ECB). Na základe odhadov ECB a Európskej komisie by sa mala inflácia začať postupne zvyšovať, čo považujeme za pozitívne, nakoľko prípadná deflácia by okrem priameho negatívneho vplyvu na ekonomickú aktivitu cez odkladanie spotreby a investícií výrazne komplikovala aj oddlhovanie vo verejnom aj súkromnom sektore, keďže by zvyšovala reálnu hodnotu aj tak vysokých existujúcich dlhov.

Zatiaľ však prakticky všetky predstihové indikátory poukazujú na to, že hospodársky rast v eu-

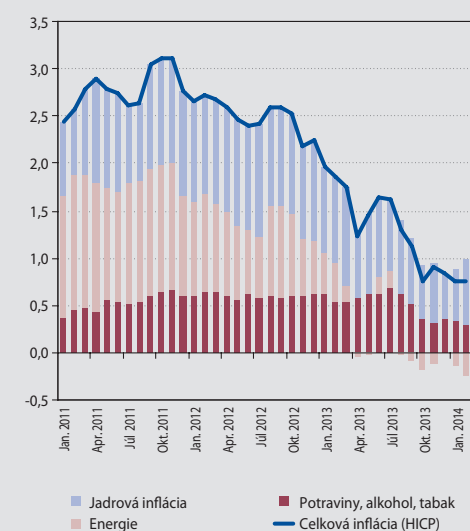
Graf 1 Štvrťročné dynamiky reálneho HDP vo vybraných krajinách eurozóny (%)



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Údaje sezónne očistené.

Graf 2 Spotrebiteľská inflácia v eurozóne a jej rozklad na hlavné zložky (% p. b.)



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Údaje o celkovej inflácii v percentách, ostatné údaje v percentuálnych bodoch.

rozóne by sa mal začiatkom roka 2014 zosilniť. Rozchádzajú sa ale v tom, do akej miery by sa táto akcelerácia mala realizovať. Oficiálne predikcie Európskej komisie a ECB predpokladajú zhodne, že HDP v roku 2014 by sa mal zvýšiť o 1,2 %.

Zahraničný dopyt by z pohľadu eurozóny mohol v roku 2014 vo väčšej miere prichádzať zo Spojených štátov, kde v poslednom polroku ekonomické oživenie nabralo na intenzite. Na druhej strane, v niektorých významných rozvíjajúcich sa krajinách sa začínajú čiastočne materializovať problémy vyplývajúce z naakumulovaných makroekonomických nerovnováh a zanedbaných štrukturálnych reforiem. Ak by sa situácia v týchto krajinách naďalej zhoršovala, potom by to pre export eurozóny mohlo mať nezanedbateľné negatívne následky.

FINANČNÉ TRHY CHARAKTERIZOVA LA RELATÍVNA STABILITA A RAST CIEN RIZIKOVEJŠÍCH AKTÍV

Významným faktorom umožňujúcim zastavenie ekonomického prepadu eurozóny a obnovu rastu bola relatívna stabilita finančných trhov, ktorá vytvorila predpoklad pre postupný návrat dôvery v súkromnom sektore. Európske trhy sa počas celého roka 2013 vyhli zásadnejším turbulentiam. Výraznejší dopad na Európu nemalo ani globálne zakolísanie finančných trhov

počas mája a júna, ktoré spustila centrálna banka v USA. V druhom polroku dokonca európske trhy, a to najmä akciové, zaznamenali výrazný prílev kapitálu z ostatných častí sveta, čo sa podpísalo pod rast ich cenových indexov. Zároveň sa v tomto období znižovali aj rizikové prirážky v širokom spektre dlhopisových trhov, vrátane tých so štátnymi dlhovými cennými papiermi periférnych krajín. Obdobne pokojná zostala situácia na trhoch v Európe aj pri nedávnom náraste volatility v súvislosti s rozvíjajúcimi sa krajinami.

Dopyt po rizikovejších aktívach v eurozóne bol okrem zlepšujúcej sa ekonomickej kondície podporovaný aj prostredím pretrvávajúcich nízkych úrokových mier. ECB počas roka 2013 dvakrát znižovala svoju základnú úrokovú sadzbu, ktorá sa tak od novembra nachádzala už len na úrovni 0,25 %. Pri viacerých triedach aktív existujú indície, že nárasty ich cien boli skôr výsledkom zvýšeného dopytu investorov hľadajúcich vyšší výnos ako verným obrazom zlepšenia reálnych ekonomických fundamentov. V prípade, že by tieto aktíva boli skutočne nadhodnotené, znamenalo by to skôr či neskôr nutnosť korekcie ich cien nadol. Výnosy do splatnosti štátnych dlhopisov rizikovejších krajín eurozóny by sa mohli zvýšiť aj pri posilnení reformného úsilia v týchto krajinách, alebo náhleho globálneho nárastu averzie k riziku.

BANKÁM V PERIFÉRYNÝCH KRAJINÁCH EUROZÓNY SA ZLEPŠIL PRÍSTUP K FINANCOVANIU, ALE ZATIAĽ SA TO NEPREMIETLO DO NAŠARTOVANIA ÚVEROVEJ AKTIVITY

Nárast rizikového apetítu investorov napomáhal v roku 2013 aj relatívnej stabilite bankového sektora eurozóny. Zásluhou vyššieho dopytu došlo k zlepšeniu prístupu k financovaniu sa pre banky z periférnych krajín a poklesli aj náklady na toto financovanie. Bez ohľadu na to však tieto banky naďalej platia podstatne vyššiu cenu za získané zdroje oproti bankám v ostatných krajinách eurozóny. Ziskovosť bánk naprieč eurozónou ostáva na relatívne nízkej úrovni, pod čo sa do veľkej miery podpisuje stále rastúci objem zlyhaných úverov. Zníženiu fragmentácie, resp. nastoleniu jednotného a efektívne fungujúceho bankového trhu v eurozóne stále bráni neistota ohľadom kvality aktív v bilanciách tak na úrovni národných sektorov, ako aj na úrovni individuálnych bánk. Výrazný zlom v tomto smere by mohlo priniesť komplexné hodnotenie aktív bánk, ktoré predchádza začiatku fungovania jednotného mechanizmu dohľadu pod hlavičkou ECB.

Menšie obmedzenia pre banky v získavaní zdrojov sa však nepremietli do naštartovania úverovania reálnej ekonomiky eurozóny. Medziročná zmena objemu úverov nefinančným spoločnostiam bola počas celého roka 2013 záporná a tempo tohto poklesu sa ešte s postupujúcim časom prehľbovalo. Rozhodujúca časť tohto „deleveragingu“ sa odohrávala v bankových sektoroch periférnych krajín. Posledný prieskum „Bank Lending Survey“ ale naznačuje možný blížiaci sa obrat v úverovom cykle, nakoľko banky v poslednom období sprišňovali úverové štandardy na úvery podnikom už iba v minimálnej miere.

SLOVENSKÁ EKONOMIKA V ZÁVERE ROKA 2013

S NÁZNAKOM ZRÝCHLENIA RASTU

Slovenská ekonomika dosiahla v roku 2013 výkonnosť meranú hrubým domácim produktom na úrovni 0,9 %, čo predstavuje jednoznačne najnižší rast od roku 2009. Krátkodobá štvrťročná (sezónne očistená) dynamika HDP však poukazuje na to, že cyklické dno hospodárskej aktivity nastalo už na konci roka 2012 a v nasledujúcom období Slovensko nastúpilo na cestu pozvoľného ekonomického oživenia. Posledný štvrťrok, v ktorom bol rast HDP o niečo vyšší ako v prvých troch štvrťrokoch naznačil, že toto oživenie by mohlo postupne nabráť na robustnosti.

Jedným z odvetví, ktoré poskytujú dôvod pre optimizmus vo vzťahu k ďalšiemu vývoju, je priemyselná výroba. Prvých osem mesiacov sledovaného obdobia bol medziročný rast v tomto sektore síce neustále kladný, ale v priemere neprekročil 5 %. Od jesene sa však priemyselná výroba prudko zvyšovala a v decembri dosiahla tempo až 16,5 %. Opäť sa totiž výraznejšie rozbehla výroba dopravných prostriedkov, čomu zrejme napomáha zvýšená predajnosť automobilov v Európe z posledného obdobia. Pozitívne je, že v závere roka začali rásť aj tržby priemyselných výrobcov, ktoré prvý polrok napriek zvyšujúcemu sa objemu produkcie iba stagnovali.

Po dlhom období klesajúcich výkonov v stavebníctve sa napokon toto odvetvie začalo v druhom polroku 2013 odrážať od dna a v určitej miere tiež prispelo k dynamickejšiemu hospodárskemu rastu v závere sledovaného obdobia. V kontexte prepadu, ktoré stavebníctvo zažilo v posledných rokoch však štvrťročné rasty na úrovni okolo 2,5 % predstavujú iba pomalé dobíjanie.

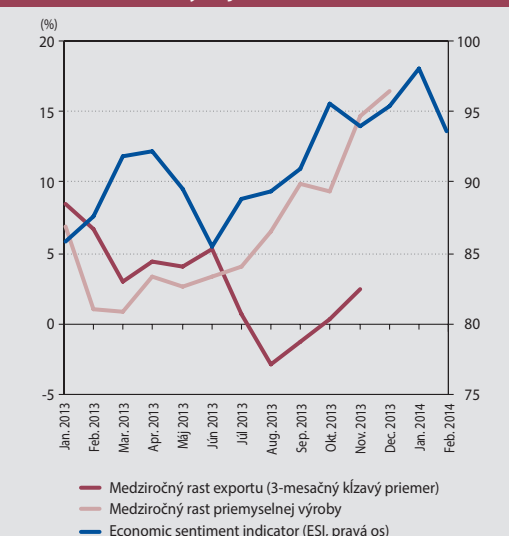
Pozitívnejšie očakávania o smerovaní slovenskej ekonomiky podčiarkujú aj tzv. „mäkké“ ukazovatele. Indikátor ekonomického sentimentu Európskej komisie (ESI) od začiatku druhého polroka 2013 prakticky nepretržite narastal a v januári 2014 sa už priblížil na dosah dlhodobého priemeru. Napriek februárovému poklesu indikátor zotrval na úrovni, ktorá naznačuje pokračovanie rastu slovenskej ekonomiky aj v ďalších štvrťrokoch.

Z hľadiska štruktúry dopytovej stránky ekonomiky nebol v prvých troch štvrťrokoch pozorovaný žiadny jednoznačnejší trend. V prvom a treťom štvrťroku bol rast HDP generovaný zmenou stavu zásob a vládnu spotrebou, pričom fixné investície, konečná spotreba domácností a export mali negatívny príspevok. V druhom štvrťroku bola situácia presne opačná. V poslednom štvrťroku sa zvýšil export, čo bolo v súlade so zlepšujúcim sa ekonomickým vývojom v eurozóne, osobitne v Nemecku, a akceleráciou priemyselnej výroby.

Napriek obnoveniu rastu reálnych miezd zásluhou nízkej inflácie domácnosti pristupovali v roku 2013 k spotrebe opatrne a udržiavali ju iba na úrovni predošlého roka. Rast maloobchodných tržieb zo závere roka 2013 však naznačuje, že by mohlo dôjsť k akcelerácii konečnej spotreby domácností.

Napriek obnoveniu rastu reálnych miezd zásluhou nízkej inflácie domácnosti pristupovali v roku 2013 k spotrebe opatrne a udržiavali ju iba na úrovni predošlého roka. Rast maloobchodných tržieb zo závere roka 2013 však naznačuje, že by mohlo dôjsť k akcelerácii konečnej spotreby domácností.

Graf 3 Vybrané mesačné ukazovatele ekonomického vývoja v SR



Zdroj: ŠÚ SR, Ministerstvo hospodárstva SR.



Významným faktorom vysvetľujúcim stagnáciu súkromnej spotreby bol trh práce. V prvom polroku 2013 totiž ešte pokračovala v nezane-
dbateľnej miere kontrakcia zamestnanosti. Až v treťom štvrtroku sa zamestnanosť stabilizo-
vala a posledný štvrtrok napokon priniesol aj

mierny nárast počtu zamestnaných osôb. Nízky rast spotrebiteľských cien, ktorý by mal v roku 2014 podľa predikcie NBS dosiahnuť v prieme-
re iba 0,6 %, však podporí rast miezd v reálnom vyjadrení, čím vznikne priestor na zvýšenie spotreby.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 2

INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

2 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

VÄČŠINA SEKTOROV FINANČNÉHO TRHU ZAZNAMENALA RAST AKTÍV

Vývoj aktív a spravovaného majetku finančnými spoločnosťami počas roka 2013 možno považovať za priaznivý. S výnimkou sektora obchodníkov s cennými papiermi všetky sektory finančného trhu dosiahli ku koncu roka medziročný rast aktív alebo spravovaného majetku. Medziročný rast aktív a spravovaného majetku v slovenskom finančnom sektore si na agregovanej úrovni zachoval svoju dynamiku, avšak v roku 2013 bol rovnomernejšie rozložený medzi jeho časti.

V porovnaní s minulým rokom nastalo najvýraznejšie spomalenie rastu majetku v II. pilieri dôchodkového sporenia, čo súvisí najmä s legislatívnymi zmenami. Na druhej strane, bezprecedentný rast majetku zaznamenali fondy kolektívneho investovania. Výrazný rast podielov domácností v domácich fondoch bol sprevádzaný značným spomalením vkladov v bankách, najmä v prvej polovici roka. Banky si aj napriek tomu udržali dominantnú pozíciu na finančnom trhu s podielom viac ako 70 %. Zlepšenie trendov zaznamenali aj sektory, ktoré nereguluje NBS,

teda spoločnosti lízingu, faktoringu a splátkového predaja.

ZISKOVOSŤ VO VÄČŠINE SEKTOROV SA ZLEPŠILA

V súlade s rastom aktív a majetku v slovenskom finančnom sektore nastalo určité zlepšenie v ziskovosti. V bankovom sektore sa o zlepšenie postaral najmä rast úverov a nižšie náklady na kreditné riziko, aj keď rentabilita vlastných zdrojov stále zaostáva za rokmi 2010 a 2011 a už vôbec nedosahuje predkrízové hodnoty. V poisťnom sektore boli zmeny len mierne a ovplyvnené jednorazovými vplyvmi (napr. zmena ocenenia majetkových účastí v dcérskych spoločnostiach a pod.).

Dôchodkové správčovské spoločnosti zakončili rok 2013 s miernym ziskom, čo znamenalo potvrdenie kladného hospodárskeho výsledku sektora z predošlých dvoch rokov.

KREDITNÉ RIZIKO PODNIKOV A DOMÁCNOSTÍ SA ČIASTOČNE ZMIERNILO

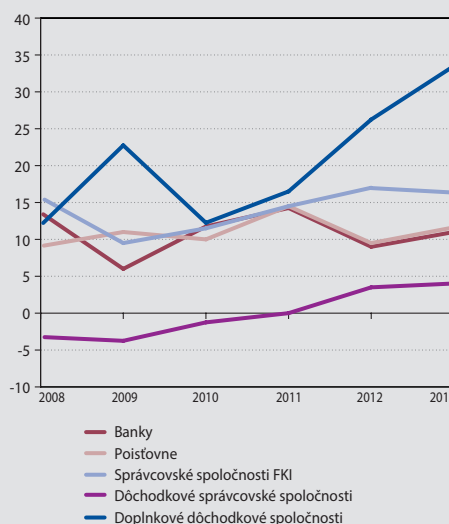
Opatrné zlepšenie makroekonomického prostredia sa prejavilo aj v sektore podnikov a domácností. Domácnosti zaznamenali určité uvoľňova-

Graf 4 Medziročný rast aktív a spravovaného majetku v slovenskom finančnom sektore

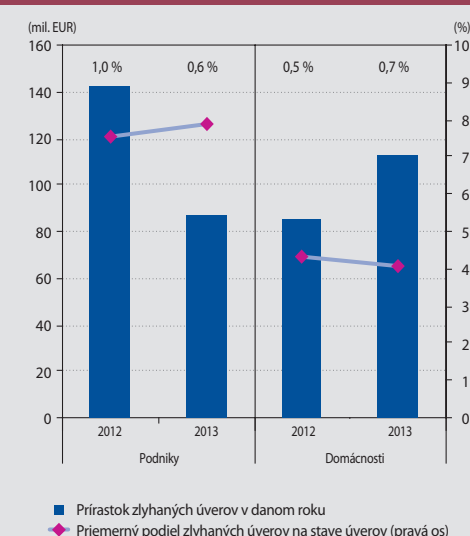


Zdroj: NBS.

Graf 5 Vývoj rentability vlastných zdrojov v sektoroch finančného trhu (%)



Zdroj: NBS.

Graf 6 Podiel zlyhaných úverov a dynamika objemu zlyhaných úverov


Zdroj: NBS.

Poznámka: Číslo v rámečku vyjadruje podiel prírastku zlyhaných úverov v danom roku na priemernom stave celkových úverov v tom istom roku.

nie napätia na trhu práce. Kľúčovým je v tomto prípade pokles počtu ľudí, ktorí si aktívne hľadajú prácu. Aj keď takýto trend naznačuje zlepšenie podmienok pre splácanie úverov, zatiaľ sa neprejavil na vývoji objemu zlyhaných úverov. Objem úverov, ktorý zlyhal v roku 2013, bol dokonca vyšší ako v roku 2012.

Situácia v podnikovom sektore taktiež reagovala na zlepšenie makroekonomického prostredia. Pozitívne signály boli najmä v oblasti rastu tržieb, podnikateľskej dôvery alebo nových objednávok. Napriek tomu nemôžeme hovoriť o robustnom zlepšení kvality portfólia úverov podnikom. Na jednej strane medziročne klesol objem úverov, ktoré v roku 2013 zlyhali. Na druhej strane v dôsledku poklesu celkových objemov stúpol podiel zlyhaných úverov na celkových úveroch.

TRHOVÉ RIZIKÁ VZRASTLI NAJMÄ V SEKTORE FONDÓV DSS

Z pohľadu vystavenia sa domáceho finančného sektora voči trhovým rizikám bol najvýznamnejšou zmenou nárast rizikovosti vo fondoch DSS. Tento vývoj bol predovšetkým dôsledkom legislatívnej zmeny, v rámci ktorej boli zrušené povinné garancie vo všetkých fondoch s výnimkou dlhopisových a predĺženie obdobia na hodnotenie výkonnosti fondov v tých fondoch, kde garancie zostali. Tieto zmeny viedli k výraznému zvýšeniu vystavenia zmiešaných a akciových fondov voči akciovému riziku, ktoré sa na úrovni tohto sektora prejavilo nárastom podielu akcií a podielových listov medziročne zo 6 % na 10 %. Rizikovosť sa však zvýšila aj v dlhopisových fondoch, kde sa v dôsledku predĺženia priemernej zostatkovej splatnosti dlhopisového portfólia výrazne zvýšila celková dĺžka týchto fondov. Z hľadiska sporiteľov sa vďaka týmto zmenám rozšírila škála

Tabuľka 1 Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií v jednotlivých sektoroch finančného trhu

	Akcie a podielové listy		Devízové pozície		Podiel dlhových CP		Dĺžka dlhových CP		Dĺžka celého portfólia		Zostatková splatnosť dlhových CP	
	XII.12	XII.13	XII.12	XII.13	XII.12	XII.13	XII.12	XII.13	XII.12	XII.13	XII.12	XII.13
Banky	0,3	0,4	0,1	0,2	23,4	22,3	3,2	3,6	1,0	1,1	4,0	4,5
Poistovne	1,4	2,8	0,8	0,7	72,7	74,7	6,8	6,5	6,1	5,8	8,6	8,5
Fondy DSS	6,0	10,3	2,4	3,1	68,7	67,4	1,9	3,4	1,4	2,2	2,5	4,4
Fondy DDS	19,2	20,0	13,1	8,7	64,8	66,9	3,4	3,3	2,1	2,1	4,0	4,4
KI	20,6	23,6	12,2	15,3	31,6	25,9	1,8	2,1	0,8	0,7	2,4	2,8
Unit-linked ¹⁾	77,0	74,3	13,2	11,8	21,7	21,4	4,6	4,3	0,9	0,8	5,0	4,9

Zdroj: NBS, Bloomberg.

Poznámky: Hodnoty sú v percentách z objemu aktív, resp. NAV a vyjadrujú aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií, dĺžky sú v rokoch.

Devízové pozície sú uvedené ako % z aktív (resp. NAV) a boli vypočítané ako súčet absolútnych hodnôt pozícií za jednotlivé inštitúcie.

Akciové pozície sú uvedené ako % z aktív (resp. NAV) a nezahŕňujú majetkové podiely v dcérskych a pridružených spoločnostiach.

Dĺžka a zostatková splatnosť sú uvedené v rokoch.

1) Aktíva poisťovní investované v mene poisťovních.

ponuky investičných stratégií zo strany dôchodkových fondov.

V ostatných sektoroch nastali iba menej významné zmeny. V sektore poisťovní pokračoval proces postupného znižovania priemernej zostatkovej splatnosti a durácie portfólia cenných papierov. Vo fondoch DDS sa naopak podiel aj priemerná zostatková splatnosť dlhopisového portfólia mierne zvýšila, avšak bez výraznejšieho dopadu na mieru citlivosti voči úrokovému riziku. Vo fondoch kolektívneho investovania mierne vzrástla expozícia voči akciovému aj devízovému riziku.

NAPRIEK POKLESU VOLATILITY NA FINANČNÝCH TRHOCH VŠAK ZOSTÁVA RIZIKO OPÄTOVNÉHO NEPRIAZNIVÉHO VÝVOJA

Ako už bolo uvedené v predchádzajúcej časti, počas roka 2013 neboli na finančných trhoch zaznamenané turbulencie v takom rozsahu ako v niektorých predošliých rokoch. Volatility cien aktív boli ku koncu roka 2013 na relatívne nízkej úrovni, a to aj v medziročnom porovnaní. Rizi-

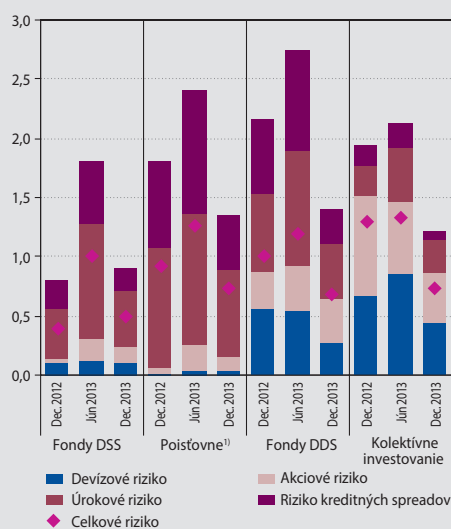
kovosť portfólií vo väčšine sektorov finančného trhu vyjadrená pomocou VaR preto medziročne poklesla. Znížilo sa najmä riziko vplyvu kreditných spreadov a čiastočne aj akciové a devízové riziko. Výnimkou bol sektor fondov DDS, kde pokles miery rizikovosti aktív nebol dostatočný na kompenzáciu nárastu expozície voči rizikám.

DOPAD RIZÍK V NEPRIAZNIVÝCH SCENÁROCH BOL

TESTOVANÝ FORMOU MAKROSTRESOVÉHO TESTOVANIA

Napriek vyššie uvedenému zmierneniu rizikovosti vo väčšine segmentov finančného trhu je však potrebné upozorniť, že riziká opätovného nárastu neistoty naďalej zostávajú na pomerne významnej úrovni. Ide predovšetkým o riziká vyplývajúce z ukončenia opatrení expanzívnej menovej politiky zo strany centrálnych bánk, čo by mohlo viesť k opätovnému zvýšeniu kreditných prirážok, ako aj negatívneho vývoju na finančných trhoch rozvojových krajín a poklesu cien aktív s vyšším stupňom rizika. Dopad týchto rizík bol testovaný formou makrostresového testovania, ktorého scenáre aj výsledky sú bližšie popísané v kapitole 6. Ako ukazuje graf

Graf 7 VaR v jednotlivých sektoroch (%)



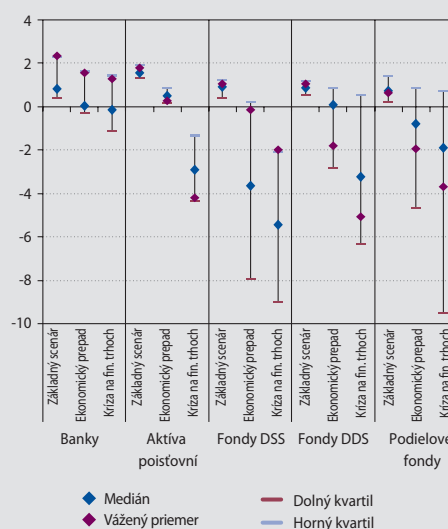
Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

Poznámky: Na zvislej osi sú údaje v % z hodnoty aktív, resp. NAV. Hodnoty VaR boli vypočítané ako najväčšia strata s 99 %-nou pravdepodobnosťou počas 10 pracovných dní.

1) Pri poisťovniach nie sú zahrnuté aktíva kryjúce unit linked poistenie a riziká vyplývajúce z preceňovania rezerv.

Úrokové a devízové riziko zahŕňajú aj nepriame úrokové a devízové riziko, t. j. riziko, ktorému sú jednotlivé inštitúcie, resp. fondy vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov.

Graf 8 Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor (%)



Zdroj: NBS, RBÚZ, ECB, Bloomberg.

Poznámky: V grafe sú zobrazené kvartily podielu odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach v dôsledku aplikovania príslušných scenárov k 31. decembru 2015.

Za banky sú zobrazené kvartily podielu celkového odhadovaného čistého zisku za sledované dvojročné obdobie na čistých aktívach k 31. decembru 2013.

Pri poisťovniach je zahrnutá iba zmena reálnej hodnoty aktív a dopad poisťovních rizík na ziskovosť. Zo stresového testovania sú vyňaté aktíva kryjúce technické rezervy v unit-linked poistení. Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.



8, tento vývoj by najviac negatívne zasiahol sektor fondov DSS. Týkalo by sa to však najmä negarantovaných fondov, zatiaľ čo v garantovaných fondoch by bol dopad pomerne malý. Vý-

raznejšiemu poklesu hodnoty aktív by však bol vystavený aj sektor fondov DDS a fondy kolektívneho investovania s rizikovejšou investičnou stratégiou.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 3

BANKOVÝ SEKTOR

3 BANKOVÝ SEKTOR

3.1 TRENDY A RIZIKÁ V BILANCI BANKOVÉHO SEKTORA

3.1.1 ÚVERY A KREDITNÉ RIZIKO

SEKTOR RETAILU

RAST ÚVEROV RETAILU NAĎALEJ ZRÝCHLOVAL; KLIENTI PREFEROVALI ÚVERY S FIXÁCIOU NAD 1 ROK

Objem retailových úverov naďalej rástol, pričom medziročné tempo rastu sa v priebehu roka 2013 zvyšovalo až na úroveň z polovice roka 2011. Medziročne pribudlo v segmente 1,78 mld. €, čo zodpovedá 9,5 %-nému nárastu objemu, pričom spotrebiteľské úvery aj úvery na bývanie medziročne narástli o rovnakú hodnotu 11,7 % k decembru 2013.

Počas celého roka sa znižoval celkový trhový podiel veľkých bánk v prospech malých a stredných bánk, s výraznejším efektom v prvom polroku. Veľkosť portfólia pobočiek zahraničných bánk vzrástla až o tretinu.

Naďalej dominujú úvery s fixáciou od 1 do 5 rokov, pričom predovšetkým úvery s fixáciou do

1 roka mierne klesali. V kontexte vysokého podielu refinancovania vo výške až 35 % nových úverov môže byť odklon k dlhším fixáciám čiastočne vysvetlený snahou o predĺženie obdobia výhodného financovania retailu.

ÚVERY NA NEHNUTEĽNOSTI ZVYŠOVALI TEMPO RASTU, VYBRANÉ BANKY AKTÍVNE ZVYŠOVALI TRHOVÝ PODIEL

Tempo rastu úverov na nehnuteľnosti rástlo, avšak začiatkom druhého polroka došlo k miernemu spomaleniu. Koniec roka 2013 bol charakterizovaný opätovným nadobudnutím trendu z prvého polroka. Celkovú dynamiku úverov na nehnuteľnosti možno vysvetľovať najmä historicky nízkymi úrokovými sadzbami. Inou čiastočnou príčinou môžu byť stagnujúce až mierne klesajúce ceny nehnuteľností, ktoré stimulujú dopyt po nehnuteľnostiach a následne môžu vplývať aj na dopyt po úveroch na ich financovanie.

Niektoré, najmä stredne veľké banky, ktoré v prvom polroku 2013 vďaka podpriemerným sadzbám zvýšili svoj trhový podiel, v druhom polroku tento náskok čiastočne stratili. Tieto banky na účel získavania väčšieho podielu klientov využívali viacero nástrojov, medzi nimi napríklad nižšie úrokové sadzby. V neposlednom rade v niektorých prípadoch k získavaniu trhového podielu čiastočne prispelo aj poskytovanie úverov s vysokým LTV. Celkovo možno konštatovať, že zdroj konkurenčného tlaku bol sústredený len vo vybraných bankách.

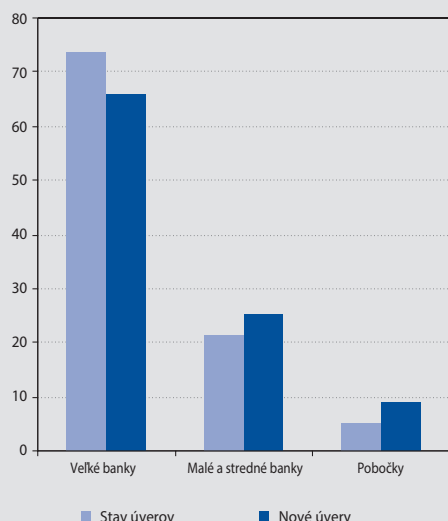
SPOTREBITEĽSKÉ ÚVERY RÁSTLI, KONKURENČNÝ TLAK SA STUPŇOVAL LEN V NIEKTORÝCH BANKÁCH

V prvom polroku rast spotrebiteľských úverov zrýchlil, v druhom polroku sa vrátil na úroveň z roku 2012. Dopyt po spotrebiteľských úveroch mal pozitívny trend počas celého roka 2013, pričom úverové štandardy sa menili len v minimálnej miere. Aj v tomto segmente sa u niektorých bánk pod nárast trhového podielu na nových úveroch podpísala výška úrokovej miery.

PODIEL ZLYHANÝCH ÚVEROV KLESAL, ICH OBJEM VŠAK VÝRAZNĚ VZRÁSTOL

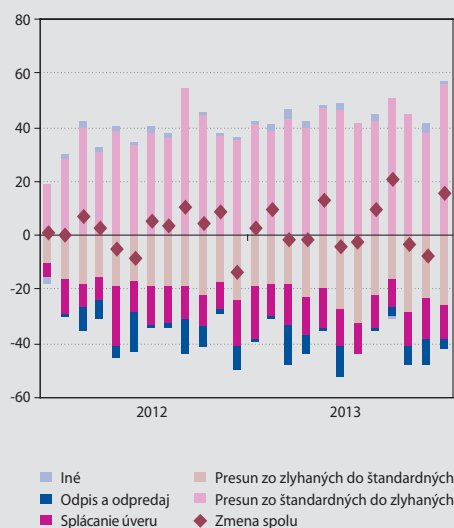
Podiel zlyhaných úverov na celkovom objeme úverov pokračoval v klesajúcom trende, ktorý trvá od polovice roka 2010 a v decembri 2013

Graf 9 Priemerné podiely bánk na stave a nových úveroch za rok 2013 (%)



Zdroj: NBS.

Graf 10 Rozklad medzimesačnej zmeny v objeme zlyhaných úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: V grafe nie sú zahrnuté prečerpania, revolvingové úvery a kreditné karty.

dosiahol hodnotu 4,2 % na všetky úvery. Tento pokles bol však spôsobený výlučne menovateľom, t. j. stavom úverov, nakoľko objem zlyhaných úverov po zohľadnení odpisov a odpredajov v roku 2013 vzrástol až o 42 mil. €.

Nárast objemu zlyhaných úverov nie je celosektorový jav, pretože ho možno pozorovať len vo vybraných bankách. Aj príčiny nárastu objemu zlyhaných úverov preto treba hľadať na úrovni špecifik jednotlivých bánk.

Podiel zlyhaných úverov na nehnuteľnosti si naďalej udržuje konštantnú úroveň 3 %, pričom tempo rastu ich objemu zostáva konštantné. Podiel zlyhaných spotrebiteľských úverov síce poklesol na 7,5 %, ich objem však najmä v druhom polroku začal rásť a za posledných 6 mesiacov narástol až o 8 %.

VÝVOJ V NEZAMESTNANOSTI MAL POZITÍVNY DOPAD NA KREDITNÉ RIZIKO

Trendy v zlyhaní úverov do veľkej miery súvisia s trendmi v nezamestnanosti. Stav evidovaných uchádzačov o zamestnanie¹ v prvom polroku medziročne mierne rástol, tento trend sa od polovice roka postupne zvrátil a ku koncu roka klesol na výsledných 13,5 % v decembri 2013.

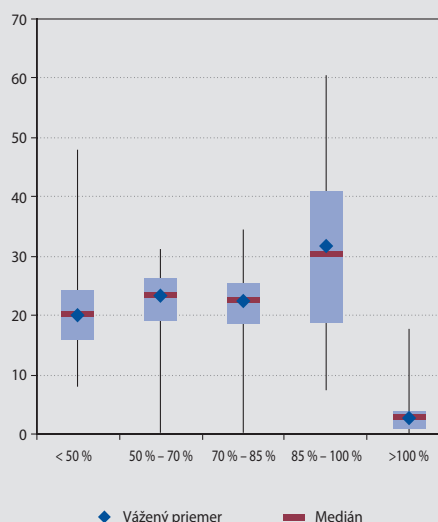
Z hľadiska kreditného rizika je dôležitá najmä miera prílevu nových uchádzačov, ktorí sa stratou zamestnania mohli dostať do ťažkostí so splácaním úveru. Jej pokles počas celého roka možno hodnotiť ako pozitívny pre kreditné riziko. Špeciálne je dôležité, že klesajúci trend bol zaznamenaný aj vo vyššej a strednej príjmovej kategórii, v ktorých je sústredená väčšina úverových klientov bankového sektora.

PRÍEMERNÁ HODNOTA LTV ZOSTÁVA NEZMENENÁ, JEJ DISTRIBÚCIA VŠAK PREDSTAVUJE ISTÉ RIZIKO

Priemerná hodnota LTV (pomer hodnoty úveru voči jeho zabezpečeniu) na nové úvery za rok 2013 zostáva cca 71 %, avšak niektoré z bánk poskytujú vyše 40 % nových úverov s LTV nad 85 %.

Poskytovanie úverov s vysokým LTV zvyšuje potenciálnu stratu banky v prípade zlyhania úverov. Pozorované trendy však treba vnímať v kontexte ďalších rizík, medzi nimi aj vývoja cien nehnuteľností. V obdobiach rastu cien nehnuteľností hodnota kolaterálu prirodzene rastie. Vtedy sa hodnota LTV v priebehu životnosti úveru prirodzene znižuje, a to aj bez zohľadnenia splácania úveru. V súčasnosti však ceny nehnuteľností stagnujú až mierne klesajú, a teda klesá aj hodnota zabezpečenia. Riziko

Graf 11 Rozdelenie nových úverov na nehnuteľnosti podľa výšky LTV (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Hodnoty predstavujú minimum, maximum, kvartilové rozpätie, medián a vážený priemer podielu čerpaných úverov v jednotlivých kategóriách za rok 2013.

1 ÚPSVaR.

plynúce z poskytovania takýchto úverov je preto aktuálne výraznejšie.

Ďalším zdrojom rizika je miera konkurencie medzi bankami a prípadné zvyšovanie podielu LTV v záujme získania klienta aj napriek zvýšenému riziku. Aj keď plošné zintenzívnenie tohto rizika aktuálne nie je evidentné, už samotné poskytovanie úverov s vysokým LTV naznačuje dlhodobý tlak konkurencie v tejto oblasti.

TEMPO RASTU VKLADOV NAĎALEJ KLESÁ, NAJVIAC UTRPELI TERMÍNOVANÉ VKLADY

Vklady v retailovom sektore vzrástli o takmer 2,8 %, čo je približne polovičné tempo rastu oproti roku 2012. Tempo rastu vkladov pozvoľna klesá už od začiatku roka 2012. Veľké banky rástli priemerným medziročným tempom 1,7 %, malé a stredné banky naopak oproti roku 2012 zrýchlili priemerný rast na 7,7 %, predovšetkým zásluhou vyšších úrokových mier.

Z hľadiska typu vkladov možno pozorovať odklon od termínovaných vkladov, ktoré v medziročnom porovnaní rástli len pomaly a v druhom polroku dokonca ubúdali, s výnimkou denných termínovaných vkladov. Vývoj v jednotlivých bankách do veľkej miery súvisel s ponúkanou úrokovou sadzbou.

Netermínované vklady rástli po celý rok priemerným medziročným tempom 8 %. Kategória úsporných vkladov, ktorá je zo spomínaných najmenšia, vzrástla o viac než 40 %, pričom táto dynamika bola ťahaná najmä vývojom v dvoch bankách.

Negatívny trend v termínovaných vkladoch možno čiastočne vysvetliť niekoľkými príčinami. V prvom rade nízke ponúkané úrokové sadzby nie sú pre klientov dostatočnou kompenzáciou za zníženie likvidity finančných prostriedkov. Klienti tak nasporené peniaze viac ukladajú, napríklad vo forme úsporných vkladov, alebo ich nechávajú bez výrazného úročenia na netermínovaných vkladoch. Druhým čiastočným vysvetlením môže byť preferencia kolektívneho investovania, ktoré môže byť považované za investičnú alternatívu termínovaných vkladov. Tretím parciálnym vysvetlením je zníženie tlaku konkurencie, a teda menšia snaha zo strany bánk o získavanie nových či udržiavanie existujúcich klientov.

SEKTOR PODNIKOV

CELKOVÁ SITUÁCIA V PODNIKOVOM SEKTORE SA MIERNE ZLEPŠILA

V kontexte zlepšujúcich sa niektorých makroekonomických ukazovateľov sa v druhej polovici roka 2013 začalo mierne oživovanie ekonomickej aktivity podnikového sektora. V závere roka sa tento trend ešte zvýraznil, keď po prvýkrát za ostatné dva roky medziročne vzrástli tržby aj v stavebníctve. Súviselo to predovšetkým so zvýšením stavebnej produkcie v inžinierskych stavbách, ktoré v roku 2012 a 2013 zaznamenali výrazný prepad. Zlepšenie situácie v podnikovom sektore sa prejavilo aj vo vývoji ukazovateľov ekonomického sentimentu a podnikateľskej dôvery, ktoré v druhej polovici roka kontinuálne rástli.

Napriek tomu, že v závere roka 2013 tržby medziročne vzrástli vo všetkých hlavných kategóriách, množstvo odvetví aj naďalej výrazne zaostáva za svojou predkrízovou výkonnosťou. Ide najmä o stavebníctvo, ale aj obchod, predaj motorových vozidiel a ubytovacie a stravovacie služby.

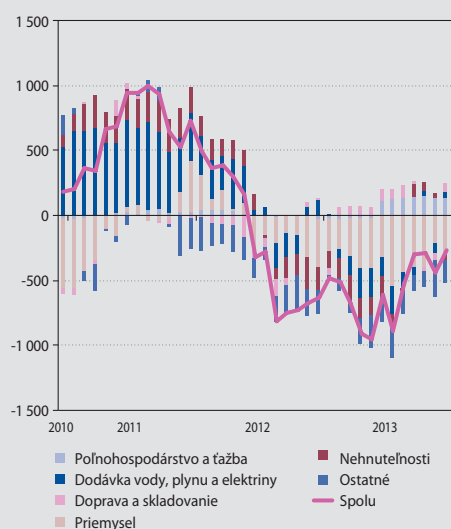
DOPYT PO ÚVEROCH SA MIERNE ZVÝŠIL, PODMIENKY POSKYTOVANIA ÚVEROV SA NEUVOLŇOVALI

Zlepšenie v podnikovom sektore sa prejavilo v miernom raste dopytu po úveroch. Podľa dotazníka o vývoji ponuky a dopytu na trhu úverov sa mierne oživil aj dopyt veľkých podnikov po dlhodobých úveroch z dôvodu investícií. Na druhej strane, banky vnímajú situáciu aj naďalej citlivo a obavy z ďalšieho ekonomického vývoja pretrvávajú. Úverové podmienky preto ostávajú na relatívne prísnej úrovni. Opatrnosť bánk v hodnotení ďalšieho ekonomického vývoja sa prejavila aj na úrokových maržiach, ktoré ostali na vyššej úrovni ako v roku 2012.

POKRAČOVAL POKLES CELKOVÉHO STAVU ÚVEROV, AJ KEĎ TEMPO SA SPOMALILO A VZRÁSTLI NIEKTORÉ SEGMENTY

Spomínané mierne oživenie dopytu sa neprejavilo v plošnom raste úverov. Objem úverov medziročne klesal počas celého roka 2013, čím sa obdobie medziročného poklesu predĺžilo na 19 mesiacov. Pokračoval teda niekoľkoročný trend poklesu významu podnikových úverov v aktivitách domácich bánk. Ich podiel na celkovom úverovom portfóliu len počas roka 2013 klesol zo 40 % na 37 %.

Graf 12 Rozloženie medziročného rastu úverov na vybrané odvetvia (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Pokles objemu úverov bol vo väčšine hlavných odvetví. Na druhej strane sa prehlbil kontrast medzi dlhodobejšie klesajúcimi úvermi priemyslu a obnovením úverovej aktivity v poľnohospodárstve a v doprave v druhej polovici roka.

Z hľadiska celkového toku úverov je však pozitívne, že v dôsledku uvedenej kombinácie zmien v odvetviach sa tempo poklesu portfólia ku koncu roka mierne spomalilo. Zároveň objem úverov poskytnutý malým a stredným podnikom od polovice roka 2013 medziročne rástol. V druhej polovici roka 2013 sa potvrdil trend poskytovania nových úverov predovšetkým ako rolovanie existujúcich úverov.

OBJEM ZÁRUK POSKYTNUTÝCH BANKAMI V KORPORÁTNOM SEKTORE ZAZNAMENAL NÁRAST

Okrem uvedenej zmiernenia poklesu úverov podnikov počas druhého polroka 2013 zaznamenal bankový sektor aj nárast expozície voči tomuto sektoru formou poskytnutých záruk. Objem záruk počas tohto obdobia vzrástol z 1,7 na 2,0 mld. €, pričom počas roka 2012 a v prvom polroku 2013 bol na približne stabilnej úrovni.

VKLADY PODNIKOV RÁSTLI NAJMÄ V DRUHEJ POLOVICI ROKA

Po nepresvedčivom vývoji objemu vkladov počas prvého polroka 2013 začali vklady v druhej

polovici roka výraznejšie rásť. Je pravdepodobné, že rast vkladov súvisel s rastom tržieb, ktorý zvyšuje likvidné aktíva podnikov.

Zároveň spomínaný pokles objemu podnikových úverov, sprevádzaný nárastom vkladov, vedie k pokračujúcemu poklesu podielu úverov na vkladoch. Hodnota tohto podielu bola v decembri 2013 na najnižšej úrovni od polovice roka 2008. Takýto vývoj zlepšuje finančnú pozíciu podnikového sektora ako celku a prispieva k stabilnejšej štruktúre súvah domácich bánk z pohľadu dlhodobej likvidity.

NA SCHOPNOSŤ PODNIKOV SPLÁÇAŤ ÚVERY VPLÝVALI

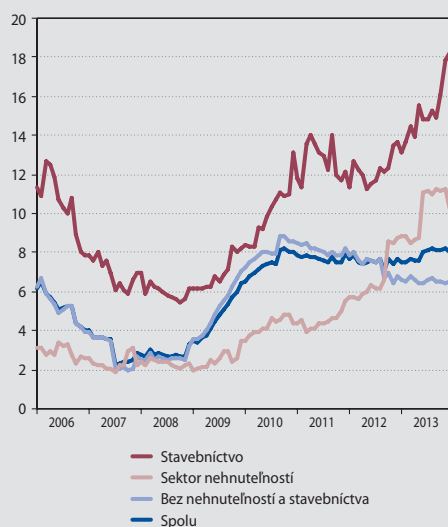
POZITÍVNE VIACERÉ FAKTORY

V druhom polroku sa zlepšili viaceré ukazovatele výkonnosti podnikového sektora. Dôležitým faktorom bolo zlepšenie vývozu, ale pozitívny dopad malo aj zlepšenie domácej spotreby. Rast tržieb v prostredí stabilne nízkych úrokových mier a klesajúceho objemu úverov viedol k zmierneniu úverového zaťaženia podnikového sektora ako celku. Určité zlepšenie naznačujú aj indikátory dôvery, ako aj nové objednávky v priemysle. Zmenšenie makroekonomických rizík sa prejavilo aj pri úverových štandardoch, ktoré sa v druhom polroku po viac ako dvoch rokoch po prvý raz nesprísňovali. Nezmenené úverové štandardy, ako aj relatívne stabilné marže svedčia o určitej stabilizácii miery kreditného rizika z pohľadu bánk.

KVALITA ÚVEROVÉHO PORTFÓLIA BEZ VÝRAZNEJŠÍCH ZMIEN

Napriek určitému uvoľneniu napätia vo finančnej situácii podnikového sektora zatiaľ nemôžeme hovoriť o zásadnom zlepšení trendov v kvalite úverového portfólia, aj keď náklady na kreditné riziko medziročne klesli. Bol to dôsledok priaznivejšieho vývoja objemu zlyhaných úverov. Objem úverov zlyhaných v roku 2013 medziročne klesol o 39 %. Pravdou však ostáva, že najmä v dôsledku poklesu celkového stavu úverov počas roka 2013 stúpol podiel zlyhaných úverov (zo 7,5 % na 8 %). Tento vývoj bol však do veľkej miery ovplyvnený nárastom podielu zlyhaných úverov v komerčných nehnuteľnostiach a v stavebníctve vo vybraných bankách. Po odpočítaní vplyvu týchto odvetví by bol vývoj podielu zlyhaných úverov v roku 2013 stabilný.

Graf 13 Podiel zlyhaných úverov podnikom (%)



Zdroj: NBS

3.1.2 CENNÉ PAPIERE

POKLES OBJEMU SLOVENSÝCH ŠTÁTNYCH DLHOPISOV V DRUHOM POLROKU 2013

V portfóliu cenných papierov bankového sektora nastali počas roka 2013 iba mierne zmeny. Aj keď slovenské štátne dlhopisy a pokladničné poukážky tvoria naďalej podstatnú časť tohto portfólia, v druhom polroku ich objem neustále klesal. Kým ku koncu roka 2012 bol celkový objem domácich štátnych dlhopisov a pokladničných poukážok takmer 12 mld. € a ku koncu júna 2013 viac ako 12 mld. €, ku koncu roka 2013 tento objem nedosiahol ani 11 mld. €. Navyše, celkový objem slovenských pokladničných poukážok dosiahol svoju najnižšiu hodnotu od septembra 2008 (necelých 10 mil. €). Objem týchto cenných papierov poklesol vo všetkých väčších bankách.

Ku koncu roka nastal mierny nárast objemu zahraničných štátnych dlhopisov, keď sa vo vybraných bankách zvýšil objem investícií do talianskych štátnych dlhopisov.

HYPOTEKÁRNE ZÁLOŽNÉ LISTY TVORIA NAĎALEJ NAJDÔLEŽITEJŠIU ČASŤ EMITOVANÝCH CENNÝCH PAPIEROV

Emisii dlhových cenných papierov dominovala aj počas roka 2013 emisia hypotekárnych zá-

ložných listov. Tempo nových emisií predbehol rast hypotekárnych úverov, dôsledkom čoho nastal mierny nárast podielu objemu hypotekárnych úverov na objeme hypotekárnych záložných listov. Emisiám dominovali emisie ponúkajúce fixný kupónový výnos. Postupný pokles priemerného ponúkaného výnosu počas prvých troch štvrtí roka prebehol v súlade s vývojom výnosov štátnych dlhopisov, dôsledkom čoho je aj stabilný vývoj úrokových spreadov medzi výnosom HZL a výnosom slovenských štátnych dlhopisov. To indikuje, že relatívne vnímanie rizikovosti týchto dlhopisov oproti slovenským štátnym dlhopisom sa výraznejšie nemenilo.

Kým v predchádzajúcich analýzach bol identifikovaný trend poklesu podielu celkového objemu emitovaných HZL držaných domácimi finančnými spoločnosťami, aktuálne sa ukazuje, že tento trend sa, minimálne krátkodobo, zastavil. Kým ku koncu roka 2008 bol tento podiel takmer 60 %, do konca roka 2012 poklesol až na necelých 40 %. Ku koncu roka 2013 však už ďalší pokles nenastal, celkový podiel sa, aj keď len v minimálnej miere, zvýšil.

3.1.3 MEDZIBANKOVÝ TRH

VÝVOJ OBJEMU MEDZIBANKOVÝCH OPERÁCIÍ OVPLYVNENÝ NAJMÄ SPLATENÍM TROJROČNÝCH REFINANČNÝCH OPERÁCIÍ OD ECB

Vývoj medzibankových operácií bol, najmä na začiatku roka, do veľkej miery ovplyvnený splatením trojročných refinančných operácií ECB, ktorými banky disponovali od decembra 2011, resp. od marca 2012. Za rok 2013 banky splatili približne tri štvrtiny týchto zdrojov. Z pohľadu finančnej stability je dôležité, že pokles týchto zdrojov neovplyvnil vo výraznej miere schopnosť bánk financovať reálnu ekonomiku.

Ostatné položky medzibankových operácií sa pohybovali, v súlade s predchádzajúcimi rokmi, pomerne volatilne a kompenzovali pohyb ostatných volatilných položiek bilancie bánk (najmä zdroje a úvery poskytnuté podnikom a verejnej správe). Zaujímavý priebeh zaznamenal objem celkových vkladov uložených v ECB, keď ku koncu decembra 2013 narástol na takmer 1,3 mld. €, čo je najvyššia hodnota od mája 2012 (pred zavedením bankovej dane).

Implikované úrokové sadzby sú naďalej v pásme ohraničenom EURIBORmi s týždňovou a ročnou maturitou, aj keď ku koncu roka nastal nárast v prípade zdrojov od domácich aj zahraničných bánk.

3.1.4 TRHOVÉ RIZIKÁ A RIZIKO LIKVIDITY

MOŽNÝ NEGATÍVNY DOPAD NÁRASTU ÚROKOVÝCH SADZIEB NA ČISTÉ ÚROKOVÉ PRÍJMY BÁNK SA ZVÝŠIL

Niektoré trendy v slovenskom bankovom sektore v roku 2013 prispeli k miernemu nárastu citlivosti bánk voči úrokovému riziku. V dôsledku zvýšenia podielu retailových úverov s dlhšou fixáciou sa predĺžila durácia portfólia úverov voči klientom z 1,34 na 1,40 roka. Okrem toho sa zároveň predĺžila aj durácia portfólia cenných papierov, a to z 3,16 na 3,54 roka. Na druhej strane, kvôli postupnému znižovaniu významu termínovaných vkladov sa znížila durácia vkladov klientov z 0,51 na 0,45 roka. Znamená to, že časový horizont dopadu prípadných zmien v úrokových sadzbách by sa na strane aktív predĺžil a na strane pasív skrátil, čo zvyšuje možnosť nepriaznivého dopadu najmä v prípade nárastu sadzieb. Veľkosť dopadu tohto rizika by však mohla byť zmiernená zvýšením úrokovej marže zo strany bánk. Celková durácia bilancií bánk po zohľadnení úrokových derivátov sa medziročne mierne zvýšila z 1,62 na 1,72 roka. Zmeny rovnakého charakteru bolo možné zaznamenať v domácom bankovom sektore aj v roku 2012.

VÝVOJ NA TRHU RETAILOVÝCH VKLADOV OVPLYVŇOVAJ LIKVIDITU BÁNK

Ako už bolo uvedené vyššie, bankový sektor zaznamenal aj v roku 2013 nárast objemu retailových vkladov, hoci v porovnaní s predchádzajúcim obdobím nastalo spomalenie tohto rastu. Popri tom sa zvyšoval podiel bežných účtov a vkladov retailu so zostatkovou splatnosťou do 1 mesiaca. Medziročne sa hodnota podielu postupne zvýšila z 51 % na 55 %. Tento vývoj mal odlišný vplyv z hľadiska krátkodobej aj dlhodobej likvidity.

Z hľadiska krátkodobej likvidity tento vývoj viedol k miernemu zhoršeniu aktuálne platného ukazovateľa likvidných aktív, ktorého priemeraná hodnota sa počas roka 2013 mierne znížila

z 1,51 na 1,43. Dôvodom bol práve vyššie uvedený nárast objemu retailových vkladov s krátkou dobou splatnosti, pričom podobný trend bolo navyše možné zaznamenať aj v podnikovom sektore v druhej polovici roka 2013. Tento rast totiž bol iba v malej miere sprevádzaný nárastom objemu likvidných aktív. Na druhej strane, túto skutočnosť nie je možné hodnotiť jednoznačne negatívne. V zmysle regulácie likvidity uvedenej v nariadení CRR, ktorá by mala vstúpiť do platnosti po roku 2018, je možné práve bežné účty klientov s vytvoreným vzťahom k banke považovať za stabilnejší zdroj financovania sa. Systém monitoringu, ktorý sa plánuje zaviesť v tejto oblasti v priebehu roka 2014, by mal umožňovať presnejší odhad, aká časť vkladov klientov spĺňa túto podmienku.

Na druhej strane, z hľadiska štruktúry bilancie bankového sektora je pozitívnou skutočnosťou, že rast úverov, tvorený predovšetkým zvyšovaním objemu retailových úverov, bol aj v roku 2013 plne kompenzovaný nárastom objemu klientskych vkladov a emitovaných hypotekárnych záložných listov. Podiel úverov na vkladoch a HZL vďaka tomu zostal na stabilnej úrovni 82 %.

MAJETKOVÁ ANGAŽOVANOSŤ

Celkový objem expozícií, ktoré sú poskytnuté voči jednému klientovi alebo skupine prepojených klientov a presahujú 10 % vlastných zdrojov banky, sa počas roka 2013 na úrovni sektora ako celku len mierne znížil (o 2 %), čo zároveň platilo aj pre väčšinu bánk. Bolo to spôsobené vyššie uvedeným trendom poklesu, resp. stagnácie na trhu veľkých korporátnych úverov.

3.2 FINANČNÁ POZÍCIA BANKOVÉHO SEKTORA

3.2.1 ZISKOVOSŤ

Čistý zisk bankového sektora medziročne vzrástol o 12 %, a to na úroveň 549 mil. €. Hodnota zisku pred zdanením vzrástla medziročne dokonca až o 24 %. Na uvedenom náraste sa podieľal predovšetkým nárast čistých úrokových príjmov a príjmov z poplatkov ako aj zníženie nákladov na kreditné riziko a pokles strát z precenenia cenných papierov.

NÁRAST ČISTÝCH ÚROKOVÝCH PRÍJMOV BOL NAĎALEJ OVPLYVNENÝ PREDOVŠETKÝM VÝVOJOM V RETAILOVOM SEGMENTE

Nárast čistých úrokových príjmov bol v roku 2013, podobne ako v predchádzajúcom období, ťahaný predovšetkým retailovým sektorom. Aj preto sa v najväčšej miere týkal tých bánk, ktoré majú výraznejší podiel operácií v tomto segmente. Najvýznamnejším faktorom je pokračujúci nárast retailových úverov. Okrem toho sa v druhom polroku 2013 pozitívne prejavil aj pokles úrokových nákladov na retailové vklady. Tento vývoj bol dôsledkom uvoľnenia konkurencie na strane retailových vkladov spojený so znížením podielu termínovaných vkladov, ktorý bolo možné zaznamenať najmä počas druhého polroku 2012 a prvého polroku 2013.

CELKOVÉ NÁKLADY NA KREDITNÉ RIZIKO POKLESILI, A TO NAJMÁ V SEKTORE PODNIKOV

Náklady na kreditné riziko pohľadávok v roku 2013 medzioročne poklesli, a to o 8 %. Tento pokles bol zároveň spojený s poklesom novo zly-

haných úverov, ktorý bol v hrubej hodnote (t. j. bez zohľadnenia zmien v dôsledku odpisu a odpredajov) vo výške 12 %.

V sektore podnikov a retailu sa však situácia z tohto pohľadu vyvíjala pomerne odlišne. Uvedený pokles nákladov na kreditné riziko pohľadávok bol zaznamenaný najmä v sektore podnikov, kde tieto náklady klesli až o 37 %, a to pri porovnateľnom zmiernení nárastu zlyhaných úverov bez zohľadnenia odpisov a odpredajov (39 %).

Na druhej strane, v retailovom segmente bol zaznamenaný nárast zlyhaných úverov, ako aj medzioročné zvýšenie nákladov na kreditné riziko približne o tretinu.

KRYTIE ZLYHANÝCH ÚVEROV ZOSTALO NA VYSOKEJ ÚROVNI

V rámci európskeho bankového sektora je ako jedno z významných rizík identifikované riziko nedostatočného pokrytia strát v portfóliách bánk. S účelom hlbšej analýzy tohto rizika vykonáva počas roka 2014 ECB detailné hodnotenie kvality aktív v bankách. Vzhľadom na tieto skutočnosti je dôležité, že miera pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami, priamym odpočtom od kapitálu a kolaterálom v domácich bankách je relatívne vysoká. Jej úroveň počas roka zaznamenala mierny pokles, a to z 92 % na 90 %.² Z hľadiska štruktúry tohto pokrytia tvoria najvýznamnejšiu časť opravné položky, ktoré sú vo výške 57 % celkovej hrubej hodnoty zlyhaných úverov. Ich význam, spolu s podielom priameho odpočtu od vlastných zdrojov, sa však počas roka 2013 mierne znížil a čiastočne bol nahradený rastúcim významom zabezpečenia.

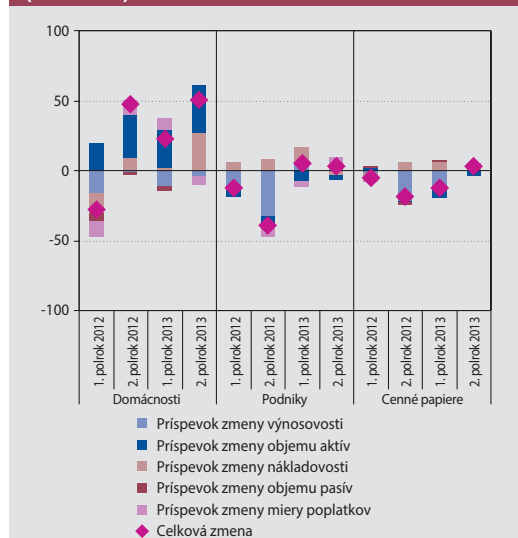
Z OSTATNÝCH FAKTOROV ZMIEN ZISKOVOSTI BOLI

VÝZNAMNÉ NAJMÁ PRÍJMY Z OBCHODOVANIA

Okrem vyššie uvedených vplyvov na medzioročný vývoj ziskovosti v domácom bankovom sektore mal pomerne významný vplyv aj pokles nákladov z precenenia dlhopisov v portfóliách bánk. Tento dopad však bol spôsobený ešte situáciou v roku 2012, keď v dôsledku dlhovej krízy v EÚ niektoré banky zaznamenali straty z predaja alebo precenenia dlhopisov emitovaných rizikovejšími štátmi. V roku 2013 už tieto straty nenastali.

² Agregované údaje neobsahujú údaje za pobočky zahraničných bánk.

Graf 14 Faktory zmeny čistých príjmov z úrokov a poplatkov za polročné obdobia (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú zmenu sumy čistých úrokových príjmov a čistých príjmov z poplatkov medzi jednotlivými polrokmi a jej dekompozíciu na jednotlivé faktory.

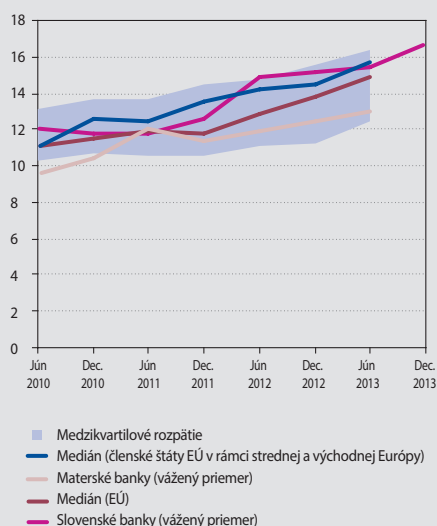
Miera poplatkov vyjadruje podiel príjmov z poplatkov na celkovom objeme úverov v danom segmente.

3.2.2 PRIMERANOSŤ VLASTNÝCH ZDROJOV A FINANČNÁ PÁKA

PRIMERANOSŤ VLASTNÝCH ZDROJOV OPĽATOVNE VZŤASTLA

Primeranosť vlastných zdrojov zostáva naďalej jedným z významných pilierov odolnosti bankového sektora voči externým rizikám. Ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov aj v roku 2013 naďalej rástol, a to z 15,8 % na 17,2 %.³ Zároveň sa zvýšila aj hodnota ukazovateľa základných vlastných zdrojov. Ako ukazuje graf 15, k júnu 2013 bola hodnota ukazovateľa mierne vyššia ako mediánová hodnota za členské štáty EÚ a relatívne výrazne presahovala vážený priemer za materské spoločnosti domácich dcérskych spoločností. Zároveň bola približne v súlade s mediánovou hodnotou za členské štáty EÚ v strednej a východnej Európe, preto nie je možné hovoriť o nadmernej konzervácii kapitálu v domácom bankovom sektore.

Graf 15 Medzinárodné porovnanie ukazovateľa základných vlastných zdrojov (%)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg.

Hoci z hľadiska individuálnych bánk zaznamenala najnižšia hodnota ukazovateľa základných vlastných zdrojov pokles z 11,0 % na 9,9 %, táto hodnota stále zostáva nad úrovňou, ktorú NBS stanovila v Odporúčaní č. 1/2012 zo dňa 16. januára 2012 na podporu stability finančného sektora (9 %).

V tejto súvislosti je zároveň potrebné pripomenúť, že počas roka 2014 vstúpi do platnosti novela zákona o bankách, v zmysle ktorej budú musieť banky udržiavať okrem základnej regulátornej úrovne vlastných zdrojov (8 % rizikovo vážených aktív) aj vankúš na zachovanie kapitálu, ktorého výška bude stanovená na 2,5 % rizikovo vážených aktív pravdepodobne od 1. októbra 2014.

HLAVNÝMI FAKTORMI NÁRASTU KAPITÁLOVEJ

PRIMERANOSTI BOLO PONECHANIE ČASTI ZISKU Z 2012,

POKLES ÚVEROV PODNIKOM A RIZIKOVÝCH VÁH

Hlavným faktorom zvýšenia primeranosti vlastných zdrojov bolo ponechanie si približne štvrtiny zisku vykázaného v roku 2012. K pozitívnemu vývoju prispela aj skutočnosť, že v roku 2013 sa neopakovali pomerne výrazné straty v niektorých bankách. Zvýšil sa však aj objem dodatkových vlastných zdrojov, a to formou emisie podriadeného dlhu.

Na zvýšenie hodnoty ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov mal vplyv aj pokles objemu rizikovo vážených aktív, hoci jeho dopad bol v porovnaní s nárastom vlastných zdrojov približne polovičný. Najvýznamnejším dôvodom bol pokles expozície voči sektoru podnikov, ako aj zníženie rizikových váh v bankách využívajúcich vlastné modely na výpočet požiadavky na vlastné zdroje. Priemer rizikových váh vážený veľkosťou kapitálovej požiadavky sa medziročne znížil z 83 % na 76 % v triede korporátnych expozícií a z 35 % na 28 % v triede expozícií voči retailu. Tieto priemerné hodnoty však zostávajú nad priemernými úrovňami rizikových váh v rámci EÚ.

³ Aby bolo možné konzistentné porovnanie v čase, v celej tejto časti sú agregované ukazovatele počítané len na súbore tých bánk, ktoré neboli pobočkou zahraničnej banky k 31. decembru 2013.



Box 1

MEDZINÁRODNÉ POROVNANIE RIZIKOVÝCH VÁH VO VYBRANÝCH TRIEDACH EXPOZÍCIÍ

V decembri 2013 zverejnila EBA správu⁴, ktorá obsahuje medzinárodné porovnanie parametrov vlastných modelov medzi individuálnymi krajinami EÚ na základe údajov z decembra 2012. Hoci slovenské banky neboli do prieskumu priamo zapojené, údaje pre jednotlivé krajiny boli reportované prostredníctvom ich materských spoločností. Na základe tejto správy je možné porovnať hodnoty parametrov vlastných modelov pre Slovensko s ostatnými krajinami v dvoch triedach expozícií.

V triede expozícií zabezpečených nehnuteľnosťou na bývanie sú rizikové váhy v SR na jednej

z najvyšších úrovní v rámci EÚ. Ich priemerná hodnota (30 %) prevyšuje hodnotu horného kvartilu (22 %). Hoci pravdepodobnosť zlyhania je približne na priemernej úrovni, vysokú hodnotu vykazovali najmä odhady straty v prípade zlyhania.

Podobná situácia bola v triede expozícií voči malým a stredným podnikom, ktoré nespádajú do triedy retailových expozícií. Aj v tejto triede rizikové váhy prevyšujú hodnotu horného kvartilu pre krajiny EÚ, čo je v tomto prípade spôsobené relatívne vysokou hodnotou pravdepodobnosti zlyhania aj straty v prípade zlyhania.

UKAZOVATEĽ FINANČNEJ PÁKY

Popri pomerne dobrej úrovni kapitálovej vybavenosti vykazujú slovenské banky aj dostatočnú úroveň ukazovateľa finančnej páky, ktorý je novým ukazovateľom v rámci nariadenia CRR. Zatiaľ čo priemerná hodnota tohto ukazovateľa v domácom bankovom sektore sa počas roka 2013

pohybovala na úrovniach 7,6 % až 7,8 %⁵, priemerná hodnota za veľké medzinárodné európske banky bola k 30. júnu 2013 na úrovni 3,0 % a pre ostatné významné európske banky 3,6 %. S výnimkou jednej banky bola k 31. decembru 2013 hodnota tohto ukazovateľa vo všetkých domácich bankách nad úrovňou 6 %.

4 Third interim report on the consistency of risk-weighted assets. SME and residential mortgages, EBA, December 2013. Dostupné na: <http://www.eba.europa.eu/document-s/10180/15947/20131217+Third+interim+report+on+the+consistency+of+risk-weighted+assets+-+SME+and+residential+mortgages.pdf>

5 Treba poznamenať, že vzhľadom na to, že tento ukazovateľ zatiaľ nie je súčasťou pravidelného výkazníctva, uvedené hodnoty sú iba odhadmi NBS.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 4

SEKTOR POISŤOVNÍ

4 SEKTOR POISTOVNÍ

ZISKOVOSŤ A SOLVENTNOSŤ POISTOVNÍ SA ZÁSADNE NEMENILA

Zisk poistného sektora za rok 2013 dosiahol 158 mil. € a medziročne vzrástol o 16 %. Zisk v roku 2012 však bol ovplyvnený jednorazovými vplyvmi (napr. zmena ocenenia majetkových účastí v dcérskych spoločnostiach a pod.). Po ich zohľadnení sa zisk medziročne zmenil iba minimálne. Vývoj ziskovosti v jednotlivých poistovníach bol zmiešaný. V strate skončili dve poistovne, ale úhrnná strata poklesla z 12,5 mil. € v roku 2012 na 1 mil. €.

Technický výsledok neživotného poistenia klesol približne o tretinu na 40,7 mil. €. Na poklese sa podieľal najmä pokles zaslúženého poistného ako aj mierny rast nákladov na poistné plnenia a prevádzkových nákladov.

Naopak technický výsledok životného poistenia sa zlepšil medziročne o 104 mil. €. Hlavnými faktormi boli rast zaslúženého poistného, spomalenie rastu nákladov na poistné plnenia a najmä výrazné spomalenie rastu unit-linked rezervy o 67 mil. €, z toho približne dve tretiny z dôvodu

du poklesu výnosov z investícií, kde riziko nesie klient.

Finančný výsledok z investovania, kde riziko nesie klient poklesol o 49 mil. € na 33 mil. €. Finančný výsledok z investovania, kde riziko nesie poistovňa ostal na úrovni 200 mil. €. Výnosnosť aktív kryjúcich technické rezervy v životnom poistení klesla o 0,4 p. b. a dostala sa na úroveň tesne pod 4 % p. a. Výrazne (o 0,5 p. b.) klesla najmä priemerná výnosnosť všetkých typov dlhopisov.

Vlastné imanie v poistnom sektore pokleslo medziročne o 37 mil. € (2,6 %). Rovnakou mierou sa na tom podieľal pokles oceňovacích rozdielov, ako aj rozdelenie zisku z minulých rokov. Pozitívom je, že znižovanie vlastného imania nastalo najmä v poistovníach s najvyššou maržou solventnosti.

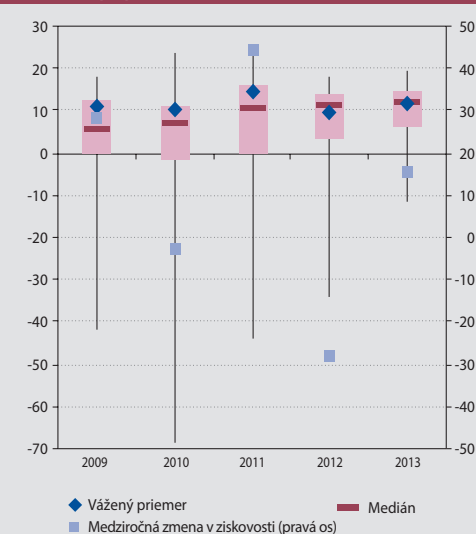
ŽIVOTNÉ POISTENIE

Technické poistné po dvoch slabších rokoch zrýchlilo v roku 2013 svoj rast na 5,3 % medziročne. Na rozdiel od predchádzajúcich rokov poistné rástlo najmä v klasickom životnom poistení, a to o 7,2 %, čo sa stalo prvýkrát od roku 2007. Rástla najmä nová produkcia (14 %) aj ročné poistné (6 %), napriek poklesu počtu zmlúv o 4 %. Tento rast môže súvisieť so znížením technickej úrokovej miery od 1. januára 2014 na 1,9 %, čo bude viesť k zdraženiu poistenia.

V klasickom životnom poistení klesol počet odkupov o 50 tisíc (pokles o tretinu), ale ich objem vzrástol o 20 mil. €, pričom priemerné poistné plnenie vzrástlo na 3 435 €. Ostatné poistné plnenia sa výrazne nemenili ani z hľadiska objemu, ani počtu. Frekvencia odkupov klesla o 2 p. b. na 5,3 %.

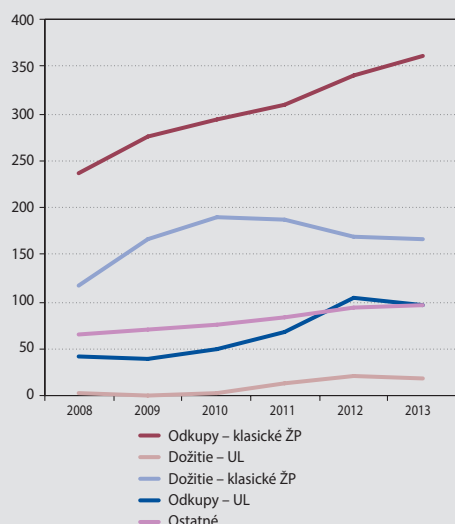
Naopak v unit-linked poistení technické poistné v roku 2013 stagnovalo, klesol počet zmlúv aj nová produkcia. Pozitívom však je, že poklesol počet aj objem odkupov (o 9 mil. €), kým ešte v júni odkupy vykazovali rastúci trend. Frekvencia odkupov sa stabilizovala na úrovni 11 % a klesá aj pomer odkupov voči celkovej technickej rezerve v unit-linked poistení.

Graf 16 Rozdelenie ziskovosti jednotlivých poistovní a vývoj celkového zisku poistného sektora (%)



Zdroj: NBS.

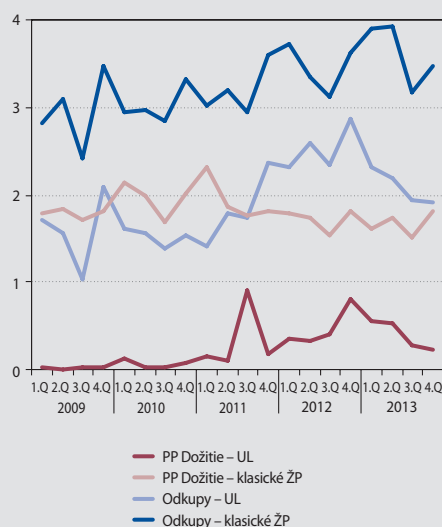
Poznámka: Údaje na ľavej osi zobrazujú rentabilitu vlastného imania (ROE).

Graf 17 Náklady na poistné plnenia v životnom poistení (mil. EUR)


Zdroj: NBS.

Poznámky: UL – unit-linked poistenie.

Klasické ŽP – životné poistenie okrem unit-linked poistenia.

Graf 18 Podiel poistných plnení na technických rezervách (%)


Zdroj: NBS.

Poznámky: PP – poistné plnenia.

UL – unit-linked poistenie.

Klasické ŽP – životné poistenie okrem unit-linked poistenia.

Výrazné zrýchlenie rastu (13 %) zaznamenalo poistné aj v pripoistení, ako aj počet zmlúv a nová produkcia. Rovnakým tempom ako doteraz rastú aj poistné plnenia. V dôchodkovom poistení pokračuje pokles tak ako po minulé

roky. Zaistenie v životnom poistení ostáva nevýznamné.

NEŽIVOTNÉ POISTENIE

Technické poistné v neživotnom poistení pokračuje vo svojom dlhodobom poklese a ku koncu roka 2013 dosiahlo 912 mil. € (pokles o 1,3 %). Tento trend je opätovne daný pokračujúcim poklesom poistného v PZP a havarijnom poistení, kým poistné v ostatných odvetviach prevažne rastie. PZP a havarijné poistenie si však stále udržiavajú vedúce postavenie medzi odvetviami neživotného poistenia, aj keď poistenie majetku sa im už takmer vyrovnalo.

Poistné v poistení áut naďalej klesá (o 3,4 % medziročne) napriek rastu počtu poistných zmlúv a aj rastu novej produkcie. Klesá priemerné poistné na jednu zmluvu (približne o 6 % v PZP a 5,5 % v havarijnom poistení), a to tak pri nových zmluvách, ako aj pri prolongovaných zmluvách. Pri PZP a aj pri havarijnom poistení sa v posledných rokoch vyrovnalo priemerné poistné na jednu zmluvu pri nových a prolongovaných zmluvách.

Pokračujúci pokles poistného a výrazný rast prevádzkových nákladov (medziročne o 11 %) prispeli v PZP k rastu kombinovaného ukazovateľa o 5 p. b. na 85,4 %. V prípade, ak do výpočtu kombinovaného ukazovateľa zahrnieme aj odvod časti poistného na osobitný účet MV SR⁶, príspevok SKP⁷ a zmenu technickej rezervy na krytie záväzku voči SKP, tak kombinovaný ukazovateľ⁸ vzrastie na 90,8 % a v jednej poisťovni prekročí 100 %. Aj keď počet poistných plnení pokračuje v poklese, rast priemernej výšky poistného plnenia znamená relatívne stabilnú výšku nákladov na poistné plnenia.

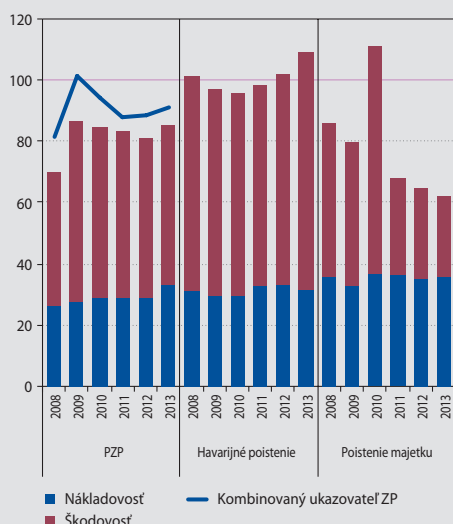
V havarijnom poistení rast nákladov na poistné plnenia (najmä v dôsledku rastu počtu poistných plnení) v kombinácii s klesajúcim poistným vyústili do nárastu škodovosti o 9 p. b. a kombinovaný ukazovateľ vzrástol zo 102 % v roku 2012 na 109 % za rok 2013. Z ôsmich poisťovní poskytujúcich havarijné poistenie iba jedna dosiahla kombinovaný ukazovateľ nižší ako 100 %.

Situácia v poistení majetku sa vyvíjala v roku 2013 priaznivo. Rast poistného o 1,1 % a pokles nákladov na poistné plnenia viedli k poklesu škodovosti aj kombinovaného ukazovateľa. Kombinovaný ukazovateľ sa v ostatných odvetviach

⁶ Ministerstvo vnútra SR.

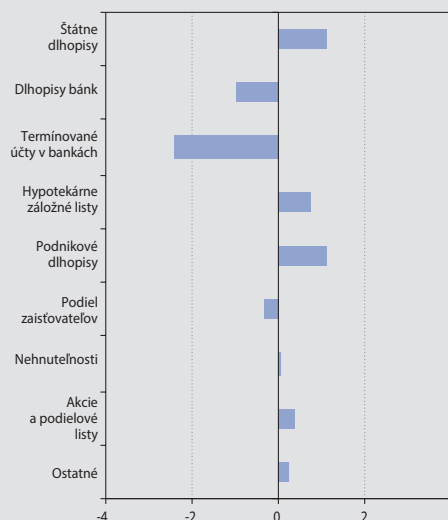
⁷ Slovenská kancelária poisťovateľov.

⁸ Príspevok a zmena rezervy voči SKP zvyšuje technické náklady na poistné plnenia a odvod MV SR znižuje zaslúžené poistné.

Graf 19 Vývoj škodovosti, nákladovosti a kombinovaného ukazovateľa (%)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Kombinovaný ukazovateľ PZP je vypočítaný obdobne ako kombinovaný ukazovateľ s tým, že príspevok a zmena rezervy voči SKP zvyšuje technické náklady na poistné plnenia a odvod MV SR znižuje zaslúžené poistné.

Graf 20 Medziročná zmena v štruktúre umiestnenia technických rezerv (%)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe sú znázornené medziročné percentuálne zmeny investícií v daných nástrojoch.

pohybuje výrazne pod hodnotou 100 %. V dôsledku zmeny D.A.S. poisťovne na pobočku dňa 4. októbra 2013 technické poistné subjektov so sídlom v SR v odvetví poistenie právnej ochrany pokleslo medziročne o 85 %.

V neživotnom poistení pokračuje trend rastu poistného postúpeného zaistovateľom aj podielu zaistenia, ktorý vzrástol na 30,6 % za neživotné poistenie.

TECHNICKÉ REZERVY A ICH UMIESTNENIE SA VÝZNAMNE NEMENILI

Technické rezervy v roku 2013 mierne vzrástli na 4,99 mld. €. Pokračuje trend z posledných rokov, keď technické rezervy rastú v životnom poistení (aj v klasickom životnom poistení aj v unit-linked poistení) a klesajú v neživotnom poistení, najmä rezerva na nahlásené, ale neuhradené poistné udalosti.

Objem aktív kryjúcich technické rezervy okrem rezervy na záväzky z finančného umiestnenia v mene poistených v roku 2013 nepatrne klesol na 4,53 mld. €, ale stále kryje tieto technické rezervy na 116 %. V umiestnení aktív výrazne klesol podiel aj objem termínovaných vkladov (110 mil. €, 66 %) a čiastočne aj bankových dlho-

pisov. Tieto investície boli smerované najmä do podnikových a štátnych dlhopisov a hypotekárnych záložných listov. Výraznejšie stúpol aj podiel akcií a podielových listov.

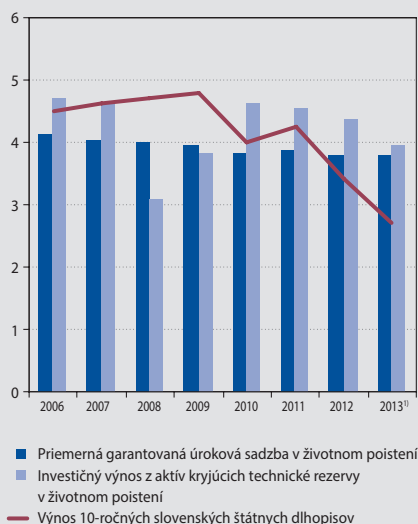
RIZIKÁ V POISTNOM SEKTORE

Najvýznamnejším rizikom v poistnom sektore, predovšetkým v klasickom životnom poistení, ostáva pretrvávajúce obdobie nízkych úrokových sadzieb. Aj keď sa pokles úrokových sadzieb počas roka 2013 zastavil, a najmä dlhodobé sadzby začali od druhého kvartálu 2013 pozvoľne rásť, stále ostali výrazne nízke.

Poistnému sektoru ako celku sa stále darí dosahovať investičný výnos nad úrovňou garantovaného výnosu v zmluvách životného poistenia. V roku 2013 však klesol ich rozdiel len na 0,2 p. b. a zároveň sa výrazne nadol posunulo aj rozdelenie tohto ukazovateľa. Vyše štvrtina poisťovní nedosahuje investičný výnos potrebný na pokrytie garantovaného výnosu v poistných zmluvách a aj medián tohto ukazovateľa klesol z 0,7 p. b. v roku 2012 na 0,2 p. b. v roku 2013.

Z hľadiska reinvestičného rizika je dôležitým faktorom, že už 23 % dlhopisového portfólia v poistnom sektore bolo nakúpeného v období

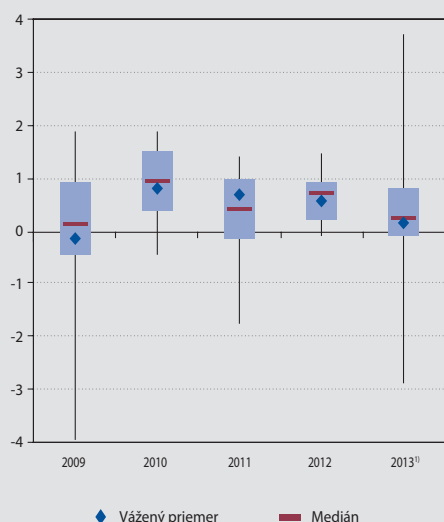
Graf 21 Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom (%)



Zdroj: NBS.

1) Údaje o priemernej garantovanej sadzbe nie sú za rok 2013 dostupné, ako odhad je použitá hodnota z roku 2012.

Graf 22 Rozdelenie pokrytia garantovaného výnosu skutočnými výnosmi v poisťnom sektore (p. b.)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Pre každú poisťovňu bol vypočítaný rozdiel medzi investičným výnosom aktív kryjúcich technické rezervy v životnom poistení, kde riziko znáša poisťovňa a priemernou garantovanou sadzbou prislúchajúcou technickým rezervám v životnom poistení okrem unit-linked poistenia.

Na zvislej osi sú zobrazené maximum, minimum, medzikvartilové rozpätie, medián a priemer tejto veličiny v poisťnom sektore. Zohľadnené sú iba životné poisťovne.

Kladná hodnota znamená, že výnos je vyšší ako garantovaná sadzba v životnom poistení.

1) Údaje o priemernej garantovanej sadzbe nie sú za rok 2013 dostupné, ako odhad je použitá hodnota z roku 2012.

nízkych úrokových sadzieb (po prvom štvrtroku 2013). Ďalších takmer 15 % dlhopisového portfólia maturuje počas roka 2014 a tieto investície bude potrebné nahradiť inými. V ďalších rokoch je riziko reinvestícií o niečo nižšie, nakoľko maturuje 4 – 6 % portfólia ročne v období 2 – 5 rokov.

Ďalším významným rizikom je riziko zo zmeny úrokových sadzieb. Až 67 % dlhopisového portfólia poisťovní je v portfóliách preceňovaných na reálnu hodnotu, najmä v portfóliu na predaj (62,6 %). Tento podiel narástol za rok 2013 o 3 p. b. Situácia je podobná vo väčšine poisťovní. Zároveň dlhopisové portfólio poisťovní vykazuje pomerne vysokú duráciu (6,5 roka), čo je žiaduce z pohľadu riadenia aktív a pasív a zároveň do istej miery chráni poisťný sektor pred poklesom úrokových výnosov z dlhopisov. V prípade rastu úrokových sadzieb by však toto portfólio zaznamenalo stratu. Kým v prípade rastu bezrizikových úrokových sadzieb by strata z precenenia dlhopisov bola kompenzovaná poklesom technických rezerv, v prípade rastu kreditných prirážok by k takejto kompenzácii nedošlo a straty by znášali poisťovne.

Z hľadiska kreditného rizika môžeme hovoriť o pokračovaní doterajšej konzervatívnej investičnej stratégie. Približne 40 % investícií tvoria slovenské štátne dlhopisy, 13 % ostatné štátne dlhopisy a dlhopisy medzinárodných inštitúcií, 10 % dlhopisy slovenských bánk, 13 % dlhopisy iných bánk a 6 % vklady v bankách, najmä slovenských. Vládne dlhopisy štátov s vysokými kreditnými prirážkami sú na úrovni celého sektora aj jednotlivých inštitúcií relatívne nevýznamné a zahŕňajú Maďarsko, Taliansko a Slovinsko. Vyšavenie voči bankovým dlhopisom okrem SR tvorí najmä Rakúsko, Taliansko, Holandsko a USA s podielom 2 – 2,5 % a Nemecko a Francúzsko na úrovni 1 % investícií.

Devízové a akciové riziko ostávajú minimálne v dôsledku nízkej otvorenej devízovej pozície a nízkeho podielu akciových investícií.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 5

OSTATNÉ SEKTORY FINANČNÉHO TRHU

5 OSTATNÉ SEKTORY FINANČNÉHO TRHU

5.1 STAROBNÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

PRESUN VÄČŠINY SPORITELOV DO DLHOPISOVÝCH NEGARANTOVANÝCH FONDŮ

Rok 2013 priniesol v starobnom dôchodkovom sporení po dlhšom čase úbytok počtu sporiteľov zhruba o 20 tisíc, čo však predstavovalo iba 1,3 % z ich celkového počtu na začiatku sledovaného obdobia. Pokles súvisí predovšetkým s dobiehajúcim otvorením systému počas januára 2013, keď dobrovoľné výstupy existujúcich sporiteľov prevýšili pomerne výrazne dobrovoľné vstupy nových sporiteľov. V druhom polroku 2013, ktorý už nebol poznačený efektom otvorenia, sa začala základňa sporiteľov opäť mierne rozrastať.

Oveľa významnejšou skutočnosťou ako pokles celkového počtu sporiteľov v sektore bola radikálna zmena v ich rozdelení medzi jednotlivé typy dôchodkových fondov. Od 1. 5. 2013 totiž došlo k preradeniu výraznej väčšiny sporiteľov v akciových a zmiešaných dôchodkových fondoch do dovtedy minoritných dlhopisových dôchodkových fondov. Tento jav bol dôsledkom zákonnej úpravy, ktorá vyžadovala, aby sa spori-

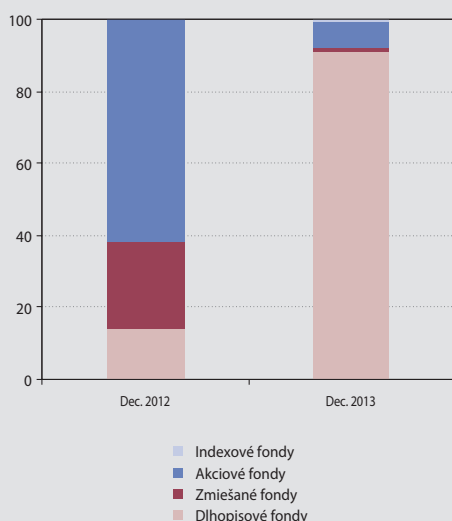
telia do konca marca 2013 vyjadrili, do ktorého dôchodkového fondu, alebo kombinácie dôchodkových fondov, chcú poslať povinné odvody. V prípade, že sporiteľ neodoslal vyplnenú návratku príslušnej dôchodkovej správcovej spoločnosti, tá ho musela od začiatku mája automaticky preradiť do dlhopisového fondu, keďže ten si ako jediný zachoval povinné garancie. Zrejme aj vplyvom pasívneho prístupu sporiteľov sa teda od tohto momentu až do konca roka 2013 viac ako 90 % sporiteľov nachádzalo v dlhopisových dôchodkových fondoch. Podiel akciových dôchodkových fondov sa medziročne prepadol zo 62 % na 7 % a zhruba štvrtinové zastúpenie zmiešaných dôchodkových fondov sa zmenšilo iba na 1 %. Počet sporiteľov indexových dôchodkových fondov sa viac ako zdvojnásobil, ale ich váha zostala nízka na úrovni 0,6 %. Prerozdelenie sporiteľov bolo analogicky sprevádzané preskupením majetku medzi jednotlivými typmi dôchodkových fondov.

Objem spravovaného majetku v systéme druhého piliera dôchodkového sporenia sa v roku 2013 zvýšil o 261 mil. €. Tento prírastok však bol menej ako polovičný v porovnaní so všetkými doterajšími kalendárnymi rokmi v rámci fungovania starobného dôchodkového sporenia. Spomalenie nárastu čistej hodnoty majetku (NAV) bolo dôsledkom dvoch skutočností. Prvou bol odlev nasporených prostriedkov z dôchodkových fondov do Sociálnej poisťovne za odchádzajúcich sporiteľov v objeme zhruba 280 mil. €. Druhým faktorom bol pomalší prílev nových prostriedkov, keďže počas celého roka 2013 už mesačné príspevky sporiteľov tvorili len 4 % z vymeriavacieho základu a nie 9 % ako tomu bolo do jesene 2012.

VÝRAZNÉ POSILNENIE AKCIOVEJ ZLOŽKY PORTFÓLIA V ZMIEŠANÝCH A AKCIOVÝCH NEGARANTOVANÝCH FONDŮ

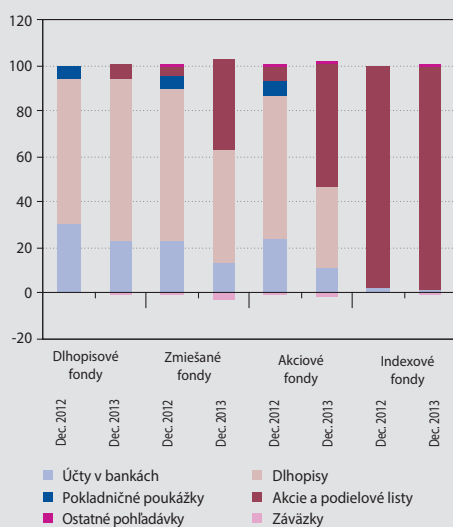
Štruktúra majetku dlhopisových dôchodkových fondov, ktoré po máji 2013 reprezentujú rozhodujúcu časť sektora, sa menila iba pozvoľne. Podiel dlhových cenných papierov ako ťažiskovej zložky týchto dôchodkových fondov sa na sektorovej úrovni medziročne prakticky nezmenil a k 31. 12. 2013 dosahoval 71 % NAV. Pri indivi-

Graf 23 Štruktúra počtu sporiteľov z hľadiska jednotlivých typov fondov (%)



Zdroj: NBS.

Graf 24 Štruktúra majetku v jednotlivých typoch dôchodkových fondov (%)



Zdroj: NBS.

duálnych dôchodkových fondoch bolo zastúpenie dlhových cenných papierov ku koncu sledovaného obdobia v rozmedzí 50 % až 90 % NAV. Podiel prostriedkov umiestnených na účtoch v bankách sa počas roka 2013 znížil o 7 p. b. a v závere decembra sa nachádzal na úrovni 23 % NAV. Novým trendom v dlhopisových dôchodkových fondoch bolo výraznejšie zaradenie cenných papierov typu ETF do ich portfólia. Išlo výlučne o nástroje, ktoré replikovali výnosnosť dlhopisových indexov. Ich váha na celkovom majetku vzrástla z jedného percenta na 6 %. Zatiaľ nešlo o úplne celoplošný jav, investície do ETF uskutočňovali vo svojich dlhopisových dôchodkových fondoch tri dôchodkové správčovské spoločnosti.

Zrušenie garancií v zmiešaných a akciových dôchodkových fondoch prinieslo veľké zmeny v zložení majetku týchto fondov. Dlhové cenné papiere, ktoré ešte počas prvého štvrtroka 2013 predstavovali až 70 % NAV znížili do konca roka 2013 svoj podiel na 50 % NAV pri zmiešaných dôchodkových fondoch a iba 30 % NAV pri akciových dôchodkových fondoch. Naproti tomu výrazne vzrástla váha akcií a podielových listov, ktoré tvorili k 31. 12. 2013 už 40 % (zmiešané), resp. 53 % (akciové) NAV, pričom na začiatku sledovaného obdobia nedosahovali ani 10 % NAV. Preskupenie medzi dlhopismi na jednej strane a akciami a podielovými listami na strane druhej sa do veľkej miery odohralo skokovo na prelome

apríla a mája, ale v určitom rozsahu potom pokračovalo aj počas ďalšieho obdobia. V rámci podielových listov išlo takmer výlučne o investície do nástrojov typu ETF. Väčšina z nich bola zameraná na kopírovanie vývoja hlavných akciových indexov. Zvyšok bol orientovaný prevažne na dlhopisové stratégie. Jedna správčovská spoločnosť zaradila do svojho zmiešaného a akciového dôchodkového fondu aj menší podiel (okolo 3 %) komoditných ETF. Priame investície do individuálnych akciových titulov boli vo výraznejšej miere prítomné iba v jednom akciovom fonde. Zastúpenie vkladov v bankách bolo zredukované na polovicu, teda niečo nad 10 % NAV.

Okrem menových swapov, ktoré sú dlhodobou súčasťou majetku dôchodkových fondov, sa vo fondoch jednej správčovskej spoločnosti (vrátane dlhopisového) objavili úrokové a menové nástroje futures, a to dokonca v pozícii predaja na krátko.

Celkovo je možno uskutočnené zmeny v základnej štruktúre majetku zmiešaných a akciových dôchodkových fondov hodnotiť ako odklon od konzervatívneho charakteru zhodného s dlhopisovými dôchodkovými fondmi, a to najmä prostredníctvom výrazného nárastu vystavenia voči akciovým trhom. Nové nastavenie portfólií v zmiešaných a akciových dôchodkových fondoch tak prinieslo po dlhšom období opodstatnenie pre existenciu viacerých typov dôchodkových fondov.

Majetok indexových dôchodkových fondov zostával v podstate z definície z ETF nástrojov doplnených malým objemom prostriedkov na bankových účtoch. Všetky ETF boli akciového zamerania.

RIZIKOVOSŤ DÔCHODKOVÝCH FONDŮ SA MEDZIROČNE MIERNE ZVÝŠILA V DÔSLEDKU NÁRASTU DURÁCIE DLHOPISOV A ZVÝŠENIA AKCIOVÝCH POZÍCIÍ

Pomerne veľkými zmenami prešlo v roku 2013 portfólio dlhových cenných papierov. Najvýznamnejšou z nich bol podstatný nárast zostatkovej splatnosti zhruba o dva roky. Priemerná doba do splatnosti dlhových nástrojov v závere roka 2013 dosahovala už takmer 4,4 roka. Tento vývoj sa samozrejme premietol do takmer zdvojnásobenia ukazovateľa modifikovanej durácie, ktorý za celý sektor dosiahol na konci sledovaného obdobia hodnotu 3,4. Tento trend mal celoplošnú pova-

hu a odohral sa takmer vo všetkých dôchodkových fondoch sektora s výnimkou indexových dôchodkových fondov.

K pomerne významnému preskupeniu došlo v štruktúre dlhopisov podľa sektora emitenta. Podiel dlhopisov nefinančných spoločností vzrástol medziročne z 11 % na 23 % a priblížil sa tak zastúpeniu emisií finančných inštitúcií. Súčasne došlo k zníženiu dominancie štátnych dlhových cenných papierov z viac ako 60 % na zhruba polovicu dlhopisového portfólia. Zvýšená orientácia na dlhopisy súkromného sektora spolu s posunom do vyššieho pásma splatností sa premietli do nárastu priemernej výšky kupónovej sadzby na dlhové nástroje.

V roku 2013 došlo k redukcii napojenia fondov druhého piliera dôchodkového sporenia na domácu ekonomiku. V rámci dlhopisov a bankových vkladov sa podiel slovenských aktív znížil z 55 % na 40 % ich objemu. V najväčšej miere to bol dôsledok zníženia koncentrácie slovenských štátnych dlhopisov.

Výrazný nástup investícií do akciových ETF sprevádzalo zvýšenie vystavenia niektorých dôchodkových fondov voči menám iným ako euro. Najfrekvencovanejší bol v tomto kontexte výskyt

amerického dolára. Tieto cudzomenové pozície boli prevažne nezabezpečené.

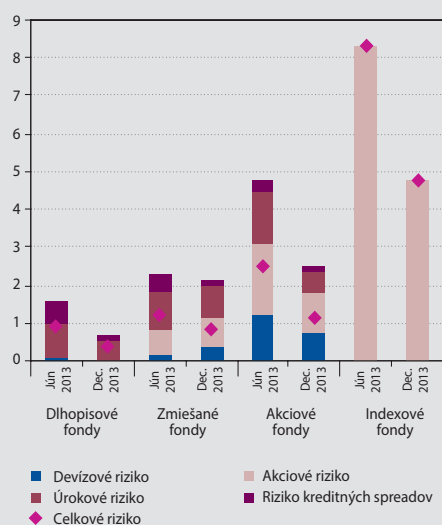
Po výraznejšom náraste celkovej rizikovosti dôchodkových fondov v prvom polroku 2013 meranej pomocou Value at Risk (VaR) došlo v druhom polroku k jej poklesu, hoci ostala čiastočne nad úrovňou začiatku sledovaného obdobia. Zvýšená rizikovosť dôchodkových fondov v prostriedku roka bola hlavne dôsledkom celkového nárastu volatility na finančných trhoch v tomto období. V ďalšom období sa situácia na trhoch upokojila a medziročne mierne vyššia miera rizika išla na vrub vyššieho vystavenia viacerých dôchodkových fondov voči akciovému riziku a súčasne aj nárastu durácie v sektore. Jednoznačne najväčšie riziko niesli indexové dôchodkové fondy, kde hodnota 10-dňovej VaR dosahovala okolo 5 % NAV. V dlhopisových dôchodkových fondoch, ktoré reprezentujú podstatnú časť sektora, koncoročná úroveň VaR nepresiahla 0,5 %, čo svedčí o nízkom stupni ich celkového rizika.

Viaceré zmeny týkajúce sa štruktúry majetku dôchodkových fondov sa navonok prejavili zvýšenou volatilitou hodnôt dôchodkových jednotiek v porovnaní s predošlými tromi rokmi. Rozdiel bol viditeľný najmä pri zmiešaných a akciových dôchodkových fondoch, na ktoré sa začala výraznejšie prenášať volatilita akciových trhov, ale určité kolísanie hodnôt dôchodkových jednotiek zaznamenali aj dlhopisové fondy.

V roku 2013 pomerne všeobecne platilo, že najviac zarábali investičné stratégie s vyššou váhou akciových investícií. V prípade slovenského sektora starobného dôchodkového sporenia to znamenalo, že suverénne najvyšší výnos vo výške až 17 % dosiahli indexové dôchodkové fondy. Nominálne zhodnotenie zmiešaných a akciových dôchodkových fondov už bolo výrazne nižšie (2,8 %, resp. 3,9 %), ale stále postačovalo na prekonanie ročnej miery inflácie. Najmenej priaznivá z pohľadu výkonnosti bola situácia pre sporiteľov v dlhopisových dôchodkových fondoch. Ich priemerný výnos dosiahol iba úroveň jedného percenta.

Dôchodkové správčovské spoločnosti vyprodukovali v súčte za rok 2013 zisk v hodnote 6,7 mil. €, čo bolo o 22 % viac ako v roku 2012. Trend neustáleho zlepšovania hospodárskeho výsledku v sektore tak ostal zachovaný. Výnosy z odplát

Graf 25 VaR fondov DSS (%)



Zdroj: NBS, Reuters, Bloomberg, internet.

Poznámky: Na zvislej osi sú údaje v % z NAV. Hodnoty VaR boli vypočítané ako najväčšia strata s 99 %-nou pravdepodobnosťou počas 10 pracovných dní.

a provízií však boli iba na úrovni predošlého roka. Zároveň sa výrazne zmenila ich vnútorná štruktúra. Vplyvom nižších príspevkov sporiteľov do druhého piliera dôchodkového sporenia sa takmer o polovicu znížili odplaty za vedenie účtu. Na druhej strane sa ale medziročne zvýšili výnosy za zhodnotenie majetku v dôchodkovom fonde. Lepšie hospodárenie dôchodkových správckových spoločností bolo pri stagnujúcich výnosoch výsledkom redukcie nákladov. Klesli náklady vynaložené na odplaty a provízie, ako aj prevádzkové náklady. Z hľadiska ziskovosti individuálnych dôchodkových správckových spoločností možno pozitívne hodnotiť, že počet tých, ktoré vykázali stratu, sa po prvý krát znížil iba na jednu.

5.2 DOPLNKOVÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

POKRAČUJÚCI RAST POČTU ÚČASTNÍKOV AJ OBJEMU AKTÍV V DOPLNKOVÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDOCH SO ŠPECIALIZOVANÝMI INVESTIČNÝMI STRATÉGIAMI

Počet účastníkov doplnkového dôchodkového sporenia počas roka 2013 vzrástol o necelých 12 tisíc na nové historické maximum na úrovni 884 tisíc. Tempo prírastku počtu účastníkov bolo blízke hodnotám dosiahnutým aj v predošlých dvoch rokoch. Spoločnou črtou s minulosťou bolo aj rozdelenie tejto zmeny z hľadiska jednotlivých typov doplnkových dôchodkových fondov. Zvýšenie počtu účastníkov bolo ťahané výlučne menšími doplnkovými dôchodkovými fondmi so špecializovanou investičnou stratégiou (+28 tisíc). Veľké vyvážené doplnkové dôchodkové fondy zaznamenali úbytok okolo dvoch tisíc účastníkov, čo však v porovnaní s predošlými rokmi predstavovalo výrazné spomalenie klesajúceho trendu. Vo výplatných doplnkových dôchodkových fondoch sa účastnícka základňa zmenšila o 14 tisíc.

Čistá hodnota aktív (NAV) v sektore opäť medziročne vzrástla. Prírastok v objeme 50 mil. € však patril medzi najnižšie v celej histórii doplnkového dôchodkového sporenia. Toto relatívne malé zvýšenie NAV môže súvisieť s novelou zákona č. 650/2004 Z. z., účinnou od 1. 1. 2014, ktorá, okrem iného, obmedzila podmienky pre výber nasparených prostriedkov pred dovŕšením dôchodkového veku. V poslednom štvrtro-

ku 2013, teda v čase medzi prijatím tejto novely a nadobudnutím jej účinnosti, sa teda viacero účastníkov mohlo rozhodnúť pre jednorazové vyrovnanie a následné uzavretie novej účastníckej zmluvy ešte podľa v tom čase existujúcich pravidiel.

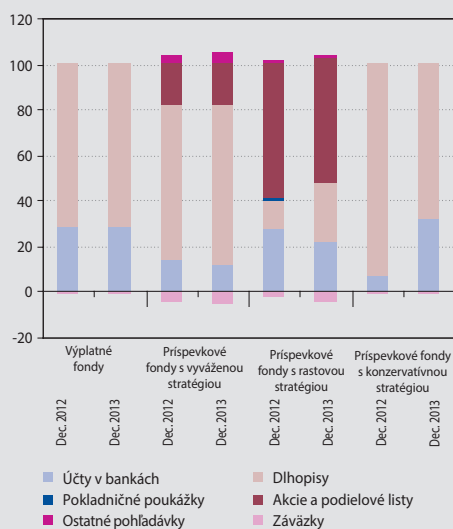
Najväčší nárast NAV, v percentuálnom (+19 %), ale aj absolútnom (+32 mil. €) vyjadrení, zaznamenali príspevkové doplnkové dôchodkové fondy s rastovým a konzervatívnym investičným profilom. Táto skupina doplnkových dôchodkových fondov tak naďalej dynamicky rástla, hoci oproti roku 2012 aj tu došlo k určitému spomaleniu. NAV veľkých príspevkových doplnkových fondov s vyváženou stratégiou investovania sa zvýšila iba o 1,5 % a tempo rastu vo výplatných doplnkových dôchodkových fondoch bolo iba o niečo vyššie.

PORTFÓLIÁ DOPLNKOVÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDOV NEZAZNAMENALI VÝRAZNEJŠIE ZMENY

Štruktúra aktív vo fondoch tretieho piliera dôchodkového sporenia sa v sledovanom období menila len vo veľmi malej miere. Najväčšou zmenou bol nárast podielu dlhopisovej zložky portfólia v príspevkových doplnkových dôchodkových fondoch s rastovou stratégiou z 12 % NAV na konci roka 2012 na 27 % NAV k 31. 12. 2013. Zvýšená váha dlhopisov sa zhruba rovnakým dielom premietla do poklesu relatívneho zastúpenia bankových vkladov a akcií a podielových listov. V konzervatívnych doplnkových dôchodkových fondoch sa naopak podiel dlhopisov v priemere medziročne znížil z 93 % NAV na 69 % NAV a narástol význam prostriedkov na účtoch v bankách. Základná štruktúra aktív príspevkových doplnkových dôchodkových fondov s vyváženou stratégiou a výplatných doplnkových dôchodkových fondov bola na začiatku a na konci roka 2013 takmer identická. Pri oboch typoch fondov sa v druhom polroku 2013 v rámci vkladov v bankách zvýšil k hranici 50 % podiel termínovaných vkladov. Došlo tak k čiastočnej korekcii trendu z roku 2012 a prvých mesiacov roka 2013, ktorý znamenal výraznú redukciu objemu termínovaných vkladov a ich nahradenie úložkami na bežných účtoch.

Parametre dlhopisového portfólia sa vyvíjali iba veľmi pozvoľne. Priemerná vážená zostatková splatnosť dlhových cenných papierov v sektore sa v sledovanom období mierne predĺžila zo 4,1

Graf 26 Štruktúra aktív v jednotlivých typoch doplnkových dôchodkových fondov (%)



Zdroj: NBS.

na 4,5 roka. V dôsledku toho vzrástla aj modifikovaná durácia tohto portfólia, avšak v rozsahu, ktorý mal iba minimálny vplyv na zvýšenie jeho úrokovej citlivosti.

Nárast váženej priemernej zmluvnej doby splatnosti termínovaných vkladov v skupine piatich doplnkových dôchodkových fondov ovplyvnil smerom nahor aj sektorový priemer, ktorý tak prekročil 8 mesiacov. Na začiatku roka 2013 sa hodnota tohto ukazovateľa pohybovala len okolo piatich mesiacov. Napriek presunu do mierne vyšších splatností zostala priemerná úroková sadzba na tieto vklady medziročne na rovnakej úrovni.

V niekoľkých doplnkových dôchodkových fondoch došlo k nárastu podielu aktív denominovaných v cudzích menách. K poslednému dňu roka 2013 bolo v sektore 6 doplnkových dôchodkových fondov s relatívne vysokým vystavením voči iným ako eurovým nástrojom, a to v rozmedzí od 25 % do 37 % NAV. Výrazná časť týchto pozícií pri tom nebola zabezpečovaná cez derivátové operácie.

ČIASTOČNÝ POKLES MIERY RIZIKA V SEKTORE V DRUHEJ POLOVICI ROKA 2013

V doplnkových dôchodkových fondoch na rozdiel od fondov druhého piliera dôchodkového sporenia vzrástla miera rizika v prvom polroku

2013 iba mierne a ku koncu roka sa dokonca znížila na úroveň o tretinu nižšiu ako na jeho začiatku. Pokles rizika vyplýva zo zníženia všeobecného a najmä špecifického úrokového rizika. Popri tom k menšej miere celkového rizika prispelo aj zníženie devízových pozícií na úrovni celého sektora. Koncoročná hodnota VaR v agregovanom portfóliu sektora tak predstavovala 0,7 % NAV a zhruba rovnomerne k nej prispievali všetky zložky rizika, teda akciové, devízové, úrokové a riziko kreditných spreadov.

Výkonnosť fondov doplnkového dôchodkového sporenia v aktuálnom sledovanom období zaostala za úspešným rokom 2012. Všetky doplnkové dôchodkové fondy síce vykázali kladnú nominálnu výkonnosť, avšak celkový sektorový priemer vo výške 1,6 % bol zhruba iba na úrovni medziročnej inflácie. Lepšie nominálne zhodnotenie blížiac sa piatim percentám si pripísali iba sporitelia doplnkových dôchodkových fondov s rastovým zameraním, ktoré ťažili s výraznej prítomnosti akciovej zložky.

Doplnkové dôchodkové spoločnosti dokázali tretí rok za sebou zlepšiť agregovaný hospodársky výsledok. Čistý zisk v sektore sa zvýšil o 10 % na 9,2 mil. €. Celkové výnosy z odplát a provízií vzrástli iba o 2 %. Medziročný pokles objemu odplát za zhodnotenie majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde bol vykompenzovaný zvýšenými odplatami za odstupné. Zlepšenie ziskovosti sa však podarilo dosiahnuť najmä zásluhou úspor v prevádzkovej oblasti, kde náklady medziročne klesli až o 14 %. Všetky štyri doplnkové dôchodkové spoločnosti vykázali kladný hospodársky výsledok, pričom tri z nich vyšší ako v roku 2012.

5.3 KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE

VÝRAZNÝ NÁRAST OBJEMU SPRAVOVANÝCH AKTÍV V SEKTORE

Rok 2013 priniesol kolektívnemu investovaniu na Slovensku mimoriadnu dynamiku, prinajmenšom z pohľadu objemu spravovaných aktív. Čistá hodnota aktív (NAV) v sektore vzrástla o päťtinu, resp. v absolútnom vyjadrení o 893 mil. €, čo bolo najviac od predkrízového roku 2007. Rast bol prakticky nepretržitý a v druhom polroku 2013 sa ešte vystupňoval. Ku dňu 31. 12. 2013

vykazovali tuzemské a zahraničné podielové fondy distribuované na Slovensku aktíva v celkovej hodnote 5,3 mld. €.

Takmer celý prírastok NAV sa odohral v tuzemských podielových fondoch, ktorých objem spravovaných aktív sa tak ku koncu sledovaného obdobia vyrovnal s doterajšou rekordnou úrovňou z polovice roka 2008. Tempo rastu NAV v zahraničných podielových fondoch na úrovni 9 % bolo menej ako polovičné v porovnaní s tuzemskými. Takýto trend už pretrváva zhruba dva roky a postupne sa premieta do klesajúceho podielu zahraničných podielových fondov na celkových aktívach v sektore.

Objem aktív v prislúchajúcich podielových fondoch sa zvyšoval podobne ako sektorový priemer pri väčšine tuzemských správcovských spoločností. Výnimkou bola jedna správcovska spoločnosť, ktorej podielové fondy sa v súčte NAV rozrástli o 60 %. Tejto správcovskej spoločnosti sa zároveň ako jedinej darí dlhodobejšie zvyšovať tržový podiel a postupne sa dotahuje na trojicu dominantných správcovských spoločností v sektore.

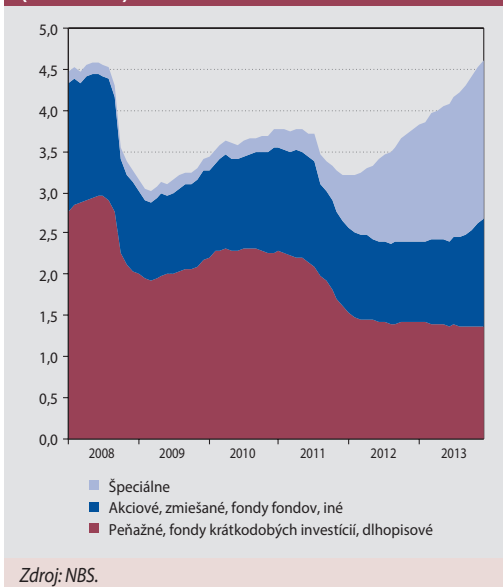
Jednoznačne najvýznamnejším zdrojom prírastku NAV boli kladné čisté predaje podielových listov koncovým investorom. Podstatne menší, avšak zďaleka nie zanedbateľný bol efekt výkonnosti podielových fondov. Okrem toho ešte k zväčšeniu veľkosti sektora meranej NAV prispeli do určitej miery tzv. krížové investície, keď niektoré podielové fondy nakupovali do svojho portfólia podielové listy iných fondov v rámci tej istej správcovskej spoločnosti.

KLADNÉ ČISTÉ PREDAJE KONCENTROVANÉ NAJMÄ V KATEGÓRIÁCH Špeciálnych Podielových Fondov

Podobne ako v roku 2012, aj keď v čiastočne menšej miere, najväčšia časť prílevu prostriedkov smerovala do tuzemských podielových fondov s prívlastkom špeciálne. V rámci nich bol najvýraznejší dopyt po verejných špeciálnych fondoch nehnuteľností, ktoré zaznamenali za posledné štyri roky prakticky nepretržité a stále sa stupňujúce čisté predaje. Podielníkmi týchto fondov sú prevažne domácnosti.

Druhou najpredávanejšou kategóriou v tuzemskom segmente boli verejné špeciálne podielové fondy cenných papierov. Oproti roku 2012, keď

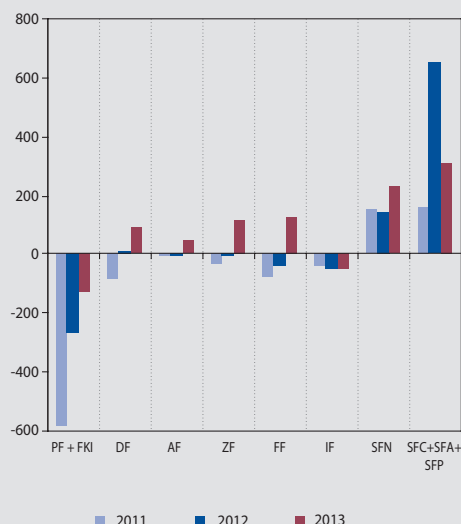
Graf 27 Vývoj NAV tuzemských podielových fondov vo vybraných zoskupeniach kategórií (mld. EUR)



absolútne dominovali na trhu, sa však rozsah ich čistých predajov znížil na tretinu, pričom záujem investorov (najmä domácností) bol takmer celý koncentrovaný iba do jedného podielového fondu.

Výrazný nárast NAV prostredníctvom emisie podielových listov sa odohral aj v kategórii špeciálnych podielových fondov profesionálnych investorov. V tomto prípade však rozhodujúca časť nových prostriedkov prišla z domáceho bankového sektora.

Hoci štandardné podielové fondy boli zdrojom iba niečo viac ako tretiny z celkového prírastku NAV v tuzemskom sektore, je možné v ich prípade hovoriť o oživení záujmu po poklese spravovaných aktív v roku 2012. Obzvlášť to platí pre fondy fondov, ktoré v súčte zaznamenali pozitívne čisté predaje prvýkrát za posledných 6 kalendárnych rokov a zároveň zaznamenali najväčší rast aktív zo všetkých kategórií štandardných podielových fondov. Dopyt domácností po investovaní prostredníctvom kolektívneho investovania sa sústredil aj na zmiešané a dlhopisové podielové fondy. V kategórii akciových fondov bol rast NAV založený najmä na príleve prostriedkov od subjektov finančného sektora a tiež na pomerne výraznom zhodnotení aktív v portfóliách.

Graf 28 Čisté predaje tuzemských podielových fondov (mil. EUR)


Zdroj: NBS.

Poznámky: FKI – fondy krátkodobých investícií, PF – podielové fondy peňažného trhu, DF – dlhopisové fondy, AF – akciové fondy, ZF – zmiešané fondy, FF – fondy fondov, IF – iné fondy, SFN – verejné špeciálne fondy nehnuteľností, SFC – verejné špeciálne fondy cenových papierov, SFA – verejné špeciálne fondy alternatívnych investícií, SFP – špeciálne fondy profesionálnych investorov.

Podielové fondy peňažného zamerania čelili aj v aktuálnom sledovanom období odlevu prostriedkov, avšak v porovnaní s rokom 2012 iba rádo v polovičnom objeme. Okrem toho vykázala záporné čisté predaje ešte kategória iných fondov, kde možno konštatovať pokračovanie trendu ich klesajúceho významu pre tuzemský sektor.

Dynamika NAV v jednotlivých kategóriách zahraničných podielových fondov nekorešpondovala s vývojom v tuzemskom segmente. K zvýšeniu objemu spravovaných aktív došlo práve pri peňažných, zmiešaných a iných podielových fondoch. Pre zahraničné podielové fondy dominantné akciové fondy stagnovali a dlhopisové zaznamenali ako jediný pokles.

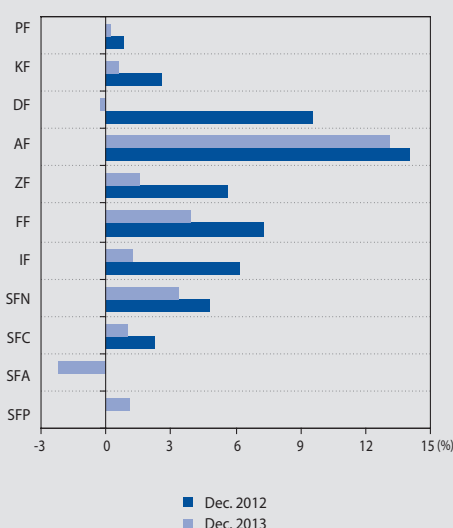
V podielových fondoch konzervatívneho zamerania (peňažné a dlhopisové) sa zopakoval scenár z roku 2012, čím došlo k ďalšiemu posilneniu významu bankových vkladov v skladbe ich aktív, a to na úkor dlhopisových investícií. Zväčšenie zastúpenia podielových listov na celkovom portfóliu sa v priebehu roka 2013 odohralo v zmiešaných fondoch. V rámci podielových listov v aktívach fondov sa zvýšila váha tých,

ktoré sú dlhopisového zamerania, z čoho plynie, že rizikový profil fondov v tejto kategórii sa stal v priemere o niečo konzervatívnejší.

Priemerná miera rizika tuzemských fondov kolektívneho investovania vyjadrená metódou VaR počas roka klesla takmer o polovicu. Medziročne nižšia hodnota VaR v sektore sa odvíjala od poklesu akciového a devízového rizika, ktoré tradične prispievajú najväčšou mierou k celkovej rizikovitosti podielových fondov. Z toho zároveň vyplýva, že miera rizika najviac poklesla v akciových fondoch, zmiešaných fondoch a fondoch fondov, keďže v týchto kategóriách sa nachádzajú podielové fondy s najväčšími akciovými a devízovými pozíciami. Aj tak tieto kategórie ostali najviac ohrozené prípadným poklesom NAV z dôvodu nepriaznivého vývoja na finančných trhoch. Jednoznačne najväčšie riziko znášajú podielníci akciových fondov, kde VaR v horizonte 10 dní dosahuje v priemere 4 % NAV.

VIAC AKO POLOVIČNÝ POKLES MEDZIROČNEJ VÝKONNOSTI PODIELOVÝCH FONDOV

Po stránke výkonnosti podielových fondov bol rok 2013 menej úspešný ako predošlý kalendárny rok. Priemerný medziročný nominálny výnos

Graf 29 Ročná výkonnosť podielových fondov


Zdroj: NBS, SASS.

Poznámky: FKI – fondy krátkodobých investícií, PF – podielové fondy peňažného trhu, DF – dlhopisové fondy, AF – akciové fondy, ZF – zmiešané fondy, FF – fondy fondov, IF – iné fondy, SFN – verejné špeciálne fondy nehnuteľností, SFC – verejné špeciálne fondy cenových papierov, SFA – verejné špeciálne fondy alternatívnych investícií, SFP – špeciálne fondy profesionálnych investorov.



vo výške 2,7 % bol menej ako polovičný oproti roku 2012. K výraznému zníženiu výkonnosti došlo vo všetkých kategóriách fondov s výnimkou akciových, ktoré s priemerným zhodnotením na úrovni 13 % jednoznačne vyčnievali spomedzi ostatných fondov. Relatívne dobrý výnos medzi tromi až štyrmi percentami zabezpečili podielnikom ešte fondy fondov a verejné špeciálne fondy nehnuteľností. Výnosy v ostatných kategóriách sa nachádzali pod hranicou 1,5 %. Dlhopisové fondy, ktoré minulý rok vykázali mimoriadne priaznivé takmer 10 %-né nominálne zhodnotenie, skončili v sledovanom období dokonca v miernom mínuse. Najhoršia bola situácia v špeciálnych podielových fondoch alternatívnych investícií, kde priemerný výnos dosiahol -2,2 %.

Správčovské spoločnosti kolektívneho investovania vykázali za rok 2013 agregátny zisk v objeme 7,4 mil. €, čo bolo o 11 % menej ako v predošlom roku. Zároveň išlo o prvý pokles ziskovosti v sektore za posledné štyri roky. Na druhej strane treba povedať, že toto zhoršenie hospodárskeho výsledku ide prakticky celé na vrub vysokých nákladov na operácie s majetkovými cennými papiermi v jednej správčovskej spoločnosti. Ostatné významné položky ovplyvňujúce výšku celkového čistého zisku sa vyvíjali pomerne pozitívne.

Výnosy z odplát a provízií vzrástli o 12 % a došlo aj k nezanedbateľnému poklesu prevádzkových nákladov. Individuálne skončilo všetkých šesť tuzemských správčovských spoločností s kladným hospodárskym výsledkom.

5.4 OBCHODNÍCI S CENNÝMI PAPIERMI

Obchodníci s cennými papiermi (do ktorých sa započítavajú aj banky) pôsobiaci na slovenskom trhu zrealizovali v roku 2013 obchody v celkovom objeme 178 mld. €, čo bolo o 22 % viac ako v predošlom roku. Aktivita v sektore sa dostala v sledovanom období na najvyššiu úroveň od roku 2009. Takmer celý medzročný prírastok objemu obchodov pripadal na deriváty, čím sa ešte ďalej upevnila ich dominantná pozícia v rámci štruktúry obchodov podľa typu aktív.

Na druhej strane už tretí rok v rade klesol objem majetku, ktorý obchodníci s cennými papiermi spravujú pre svojich klientov. Treba však dodať, že pokles v roku 2013 vyplýval z toho, že dve správčovské spoločnosti pôsobiace v sektore ukončili svoje pôsobenie na slovenskom trhu. Po očistení o tento efekt by zvyšok sektora mierne rástol z hľadiska správy klientskeho majetku.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 6

MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

6 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

KÝM V ZÁKLADNOM SCENÁRI SA POČÍTA S OŽIVENÍM DOMÁCEJ EKONOMIKY, STRESOVÉ SCENÁRE OPÄT PREDPOKLADAJÚ PREPAD HRUBÉHO DOMÁCEHO PRODUKTU A ZVÝŠENÉ NAPÄTIE NA FINANČNÝCH TRHOCH

Na účely stresového testovania, v súlade s predchádzajúcimi cvičeniami, sa použil jeden základný a dva stresové scenáre. Základný scenár vychádza z oficiálnej predikcie NBS k štvrtému štvrťroku 2013. V horizonte stresového testovania, teda v rokoch 2014 a 2015 by malo dôjsť k postupnému oživeniu ekonomickej aktivity z dôvodu zvyšujúceho sa zahraničného dopytu, pričom pozitívny vplyv sa očakáva aj od rastúceho domáceho dopytu a uvoľnenej fiškálnej politiky. Inflácia by mala dosahovať pomerne nízke hodnoty, pričom v roku 2015 by sa mala postupne zvyšovať na úroveň okolo 2 %.

V scenári „Ekonomický prepád“ sa predpokladá, že z dôvodu negatívnejšieho ako očakávaného dopadu ukončenia kvantitatívneho uvoľnenia najmä na rozvíjajúce sa krajiny a slabšieho ako očakávaného ekonomického vývoja vo svetových ekonomikách dôjde k prepádu zahraničného dopytu, čo sa prejaví na poklese domácej ekono-

my, miernom znížení inflácie a raste nezamestnanosti. Nervozita sa preniesie aj na finančné trhy, keď sa predpokladá prepád akciových indexov a nárast rizikových prirážok pri medzibankových sadzbách aj pri výnosoch štátnych dlhopisov.

V prípade scenára „Kríza na finančných trhoch“ sa predpokladá, že vývoj v predošlom scenári by mal byť ešte ovplyvnený aj negatívnym vývojom bankového sektora eurozóny, najmä z dôvodu opätovného vyhrotenia nedôvery voči bankovým skupinám. Z toho dôvodu sa očakáva viac negatívny vývoj na finančných trhoch, oslabenie eura voči doláru a transmisia šoku aj na reálnu ekonomiku vo forme dlhšieho trvania ekonomického prepádu, nižšej inflácie a mierne vyššej nezamestnanosti.

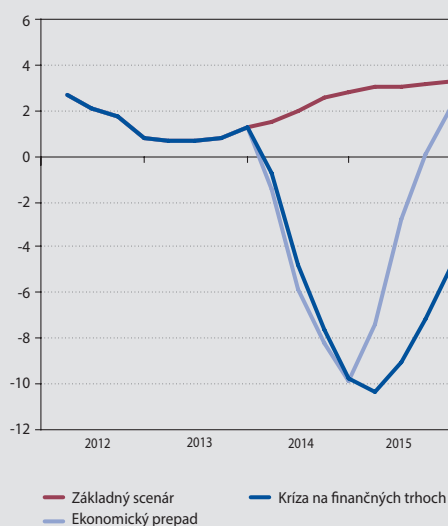
Ďalšie podrobnosti o parametroch a predpokladoch stresového testovania sú uvedené v Prílohe k analýze slovenského finančného sektora za rok 2013.

BANKOVÝ SEKTOR ROBUSTNÝ VOČI NEGATÍVNEMU VÝVOJU NAJMA VĎAKA VYSOKEJ PRIMERANOSTI VLASTNÝCH ZDROJOV A PREDPOKLADANEJ SCHOPNOSTI GENEROVAŤ ČISTÉ ÚROKOVÉ PRÍJMY

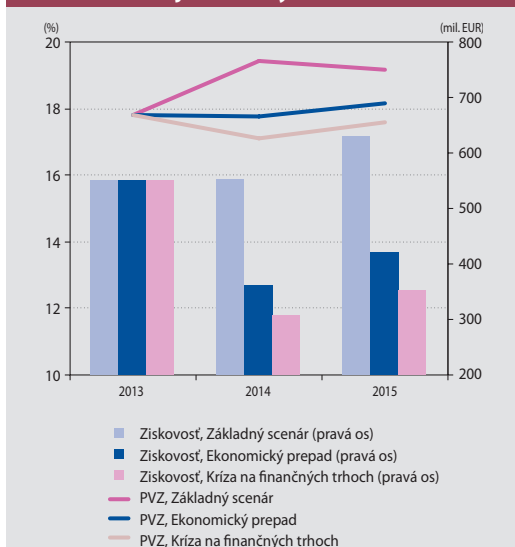
Bankový sektor ako celok sa javí byť naďalej pomerne robustný voči negatívnemu vývoju na finančných trhoch a reálnej ekonomiky. Odolnosť sektora je znova podmienená vysokým objemom kapitálu, ktorým banky disponovali ku koncu roka 2013 a schopnosťou generovať úrokové príjmy aj v prípade stresového obdobia. Primeranosť vlastných zdrojov sektora na konci roka 2013 bola na úrovni 17,2 %. Pri predpokladanom navýšení kapitálu použitím adekvátnej časti zisku vytvoreného v roku 2013 by sa tento ukazovateľ ešte zvýšil na 17,8 %.

V prípade základného scenára by sa celková primeranosť vlastných zdrojov zvýšila (oproti upravenej primeranosti vlastných zdrojov) na 19,2 % ku koncu roka 2015. V prípade scenára „Ekonomický prepád“ by sa celková primeranosť vlastných zdrojov mierne zvýšila (oproti upravenej primeranosti vlastných zdrojov ku koncu roka

Graf 30 Vývoj HDP v jednotlivých scenároch (%)

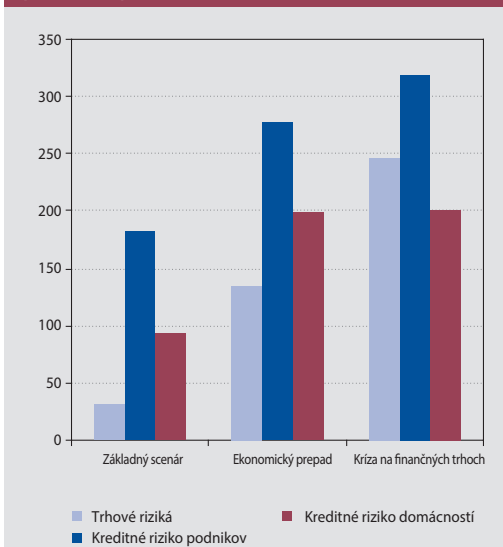


Zdroj: NBS.

Graf 31 Vývoj kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých scenároch


Zdroj: NBS.

Poznámka: Primeranosť vlastných zdrojov na konci roka 2013 je upravená o predpokladaný vplyv navýšenia kapitálu.

Graf 32 Straty z jednotlivých typov rizík (mil. EUR)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe je znázornená celková strata za stresové obdobie.

2013) z dôvodu mierne vyššieho objemu kapitálu a predpokladaného konštantného objemu rizikovo vážených aktív. V prípade scenára „Kríza na finančných trhoch“ by sa celková primeranosť vlastných zdrojov mierne znížila z dôvodu nižšieho objemu vlastných zdrojov na konci roka 2015 a predpokladaného konštantného objemu rizikovo vážených aktív.

Na to, aby každá banka spĺňala 8 %-nú regulačnú hranicu primeranosti vlastných zdrojov ku koncu roka 2015, by bolo potrebné navýšiť vlastné zdroje v prípade scenára „Ekonomický prepád“ celkovo o 3 mil. € (0,1 % vlastných zdrojov k 31. 12. 2013) a v prípade scenára „Kríza na finančných trhoch“ o 7 mil. € (0,2 % vlastných zdrojov). V prípade základného scenára by ani jednej banke neklesla primeranosť vlastných zdrojov pod 8 %. Pri predpoklade povinnosti sektora držať vankúš na zachovanie kapitálu v plnej výške (2,5 % RWA) ku koncu roka 2015⁹ by celkový objem potrebného dodatočného kapitálu dosiahol výšku 26 mil. € v scenári „Ekonomický prepád“ (0,5 % vlastných zdrojov ku koncu roka 2013) a 30 mil. € v scenári „Kríza na finančných trhoch“ (0,6 %).

Primeranosť vlastných zdrojov ostáva na vysokej úrovni napriek tomu, že kým v prípade základného

scenára by ukončila v strate dvojročné stresové obdobie iba jedna banka, toto číslo by sa zvýšilo v prípade scenára „Ekonomický prepád“ na 6 a v prípade scenára „Kríza na finančných trhoch“ na 7.

Podobne ako v minulých stresových testovaniach, opäť by pri negatívnych scenároch prevyšovali straty z úverov poskytnutých nefinančným spoločnostiam nad ostatnými typmi rizík. V prípade základného scenára a scenára „Ekonomický prepád“ by straty z kreditného rizika obyvateľstva prevyšovali straty z trhových rizík, v prípade scenára „Kríza na finančných trhoch“ by boli vyššie straty z trhových rizík, najmä z dôvodu predpokladaného zvýšenia rizikovej prémie na štátne dlhopisy.

VÝSLEDKY STRESOVÉHO TESTOVANIA OSTATNÝCH SEKTOROV

Výsledky stresového testovania sú zobrazené na grafoch P53 až P58 v kapitole 7. V sektore fondov DSS, ktorý ku koncu roka 2012 zaznamenal iba minimálny negatívny dopad prípadného negatívneho vývoja, sa zvýšená rizikovosť fondov prejavila aj na výraznejšom dopade stresových scenárov. Dopad stresového scenára „Ekonomický prepád“ by bol na úrovni tohto sektora ako celku do veľkej miery kompenzovaný úrokovými príj-

⁹ Zavedenie povinnosti držať vankúš na zachovanie kapitálu pre slovenské banky v plnej výške sa predpokladá od októbra 2014. Tento vankúš by mal slúžiť práve na absorpciu výraznejších neočakávaných strát, čo znamená, že neplnenie výšky tohto vankúša zo strany banky bude viesť jedine k reštrikciám týkajúcich sa výplaty dividend a bonusov.



mami z dlhopisov a účtov v bankách, pričom pokles oproti základnému scenáru by bol približne 1,2 %. Na druhej strane, scenár „Kríza na finančných trhoch“, ktorý okrem akciového a devízového rizika obsahuje aj výraznejší pokles cien dlhopisov v dôsledku nárastu kreditných prirážok, by spôsobil pokles priemernej AHDJ v porovnaní so základným scenárom o 3 %, v zmiešaných a akciových fondoch až o 6 % až 7 %.

Pomerne významne by bol nepriaznivému vývoju na finančných trhoch vystavený aj sektor fondov DDS. Ten by na rozdiel od sektora DSS zaznamenal stratu aj v scenári „Ekonomický prepád“. Strata v období jedného roka v scenári „Kríza na finančných trhoch“ by bola v porovnaní so základným scenárom približne na úrovni 6 % čistej hodnoty aktív.

Sektor kolektívneho investovania sa vyznačuje tým, že stále je relatívne veľká časť prostriedkov investovaná relatívne konzervatívne. Dôsledkom tejto skutočnosti je, že aj v prípade realizácie stresového scenára „Kríza na finančných trhoch“ by investície klientov reprezentujúce až tri štvrtiny celkových aktív tohto sektora nemali zaznamenať stratu vyššiu ako 5 %. Na druhej strane, v prípade rizikovejších investícií do akciových a zmiešaných fondov a špeciálnych

fondov nehnuteľností môže byť strata výrazne vyššia.

V poisťnom sektore¹⁰ by sa čisté úrokové príjmy nemali výrazne zmeniť ani v prípade väčšej zmeny trhových podmienok v sledovanom dvojročnom horizonte. V rámci stresového scenára „Ekonomický prepád“ by tieto výnosy boli dostatočné na krytie poklesu reálnej hodnoty finančných nástrojov v portfóliu poisťovní. Pri kombinácii tohto šoku a výraznejších dodatočných strát z poisťných rizík by poisťovne mohli zaznamenať pokles zisku, resp. vlastného imania približne o 200 mil. € (na porovnanie, zisk v roku 2013 bol 158 mil. €). Tento pokles by bol ešte výraznejší v prípade stresového scenára „Kríza na finančných trhoch“, kde by poisťovne vykázali aj záporný výsledok z finančných činností.

V podsektore unit-linked poistenia je väčšina investícií umiestnených v podielových fondoch, preto je na rozdiel od ostatných sektorov vplyv priamych čistých úrokových príjmov takmer zanedbateľný. Hoci dopad stresových scenárov by bol v tomto sektore citelný, nemal by byť výraznejší ako v sektore kolektívneho investovania alebo dôchodkového sporenia. V prípade realizácie scenára „Kríza na finančných trhoch“ by hodnota aktív poklesla v priemere o 4 %.

Box 2

VÝSLEDKY SPÄTNÉHO TESTOVANIA MAKROSTRESOVÉHO TESTOVANIA

Spätné testovanie makrostresového testovania sa uskutočnilo z dôvodu overenia správnosti použitia jednotlivých modelov a predpokladov, ako aj z dôvodu zistenia možnej odchýlky medzi odhadnutými výsledkami v rámci základného scenára a skutočným vývojom.

Spätné testovanie sa uskutočnilo pre rok 2012, to znamená, že sa použili údaje z konca roka 2011. Na účely stresového testovania sa použili dva scenáre. Pri prvom scenári sa použil ako vstup skutočný vývoj jednotlivých základných makroekonomických a finančných premených. Pri druhom scenári sa použil predpokladaný vývoj, ktorý vstupoval do základného

scenára pri stresovom testovaní ku koncu roka 2011, a výsledky ktorého sú uvedené v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2011. Kým teda pri druhom scenári ovplyvňuje rozdiel medzi scenárom a skutočným vývojom aj predpoklad o vstupných parametroch, pri prvom scenári sú rozdiely ovplyvnené už len chybou modelovania a chybou ďalších predpokladov (napr. predpoklad o konštantnej úrovni výnosov z poplatkov, výnosov z obchodovania, atď.).

Celkové výsledky, čo sa týka odhadu primeranosti vlastných zdrojov ku koncu roka 2012, sú uspokojivé. Kým ku koncu roka 2012 vykázal bankový sektor celkovú primeranosť vlastných

¹⁰ Pri interpretácii výsledkov stresového testovania v poisťnom sektore je však potrebné upozorniť, že z dôvodu nedostatku údajov bolo založené na viacerých zjednodušujúcich predpokladoch. Do úvahy sa nebrali dopad precenenia hodnoty rezerv, ani dopad zmien v dôsledku rizika dožitia.



zdrojov na úrovni 15,7 %, v prípade prvého scenára sa táto hodnota odhadla vo výške 14,3 % a druhého scenára 13,9 %. V prípade všetkých bánk a v prípade oboch scenárov sa rozdiel pohyboval v rozmedzí ± 6 %.

Podrobný popis výsledkov spätného testovania sa nachádza v Prílohách k analýze slovenského finančného sektora za rok 2013. Hlavné zistenia spätného testovania je možné zhrnúť nasledovne:

- stanovenie predpokladov pri vývoji rizikovo vážených aktív si žiada ďalšiu analýzu naj-

mä z dôvodu lepšieho odhadu vývoja v IRB portfóliách;

- odhad čistých úrokových výnosov si naďalej žiada priebežnú kontrolu výsledkov po bankách a prípadnú manuálnu expertnú úpravu;
- modelovanie objemu podnikových úverov si žiada hlbšiu analýzu najmä v nadväznosti na formu odhadu a na možné štrukturálne zmeny vo vývoji dopytu aj ponuky po týchto úveroch;
- precenenie cenných papierov v nadväznosti na spätné testovanie sa viac zosúladiť s aktuálne platnou reguláciou.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

PRÍLOHA 1

INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

P1



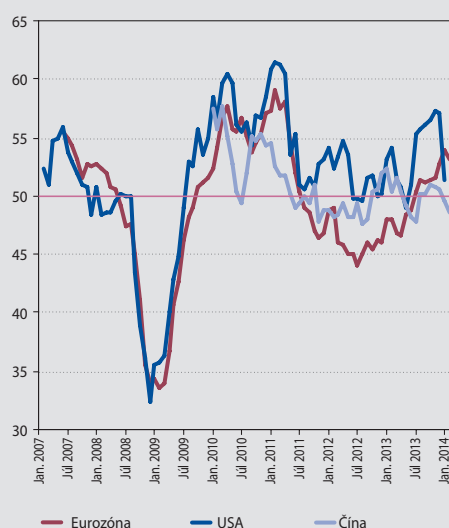
INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY:

Vyjadrenie 31.12.2012 = 1 pri indexe znamená, že príslušný index bol normovaný takým spôsobom, že k uvedenému dátumu (31.12.2012) bola jeho hodnota 1.

INDIKÁTORY RIZÍK PLYNÚCICH Z MAKROEKONOMICKÉHO PROSTREDIA

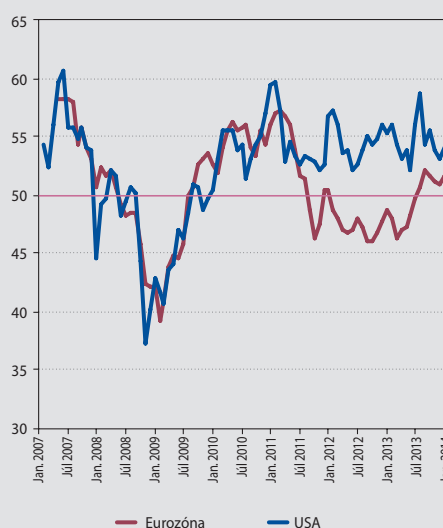
Graf P1 Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

Graf P2 Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách

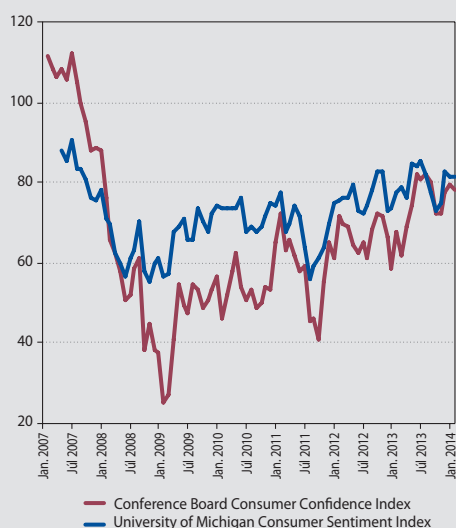


Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.



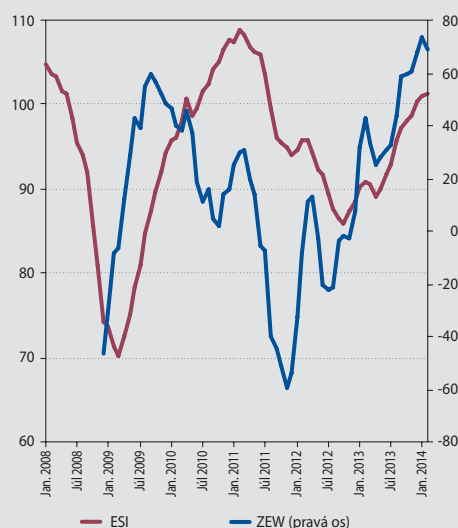
Graf P3 Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Na grafe sú zobrazené indexy spotrebiteľskej dôvery v USA zostavované dvoma rôznymi inštitúciami.

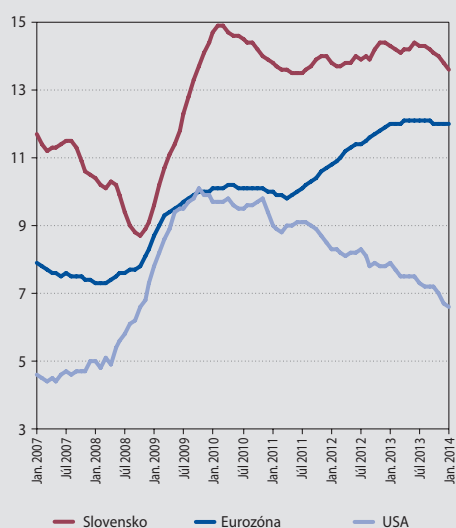
Graf P4 Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Definícia indikátorov je v časti Terminológia a skratky.

Graf P5 Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách (%)



Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.

Poznámka: Sezónne očistené.

Graf P6 Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách (%)

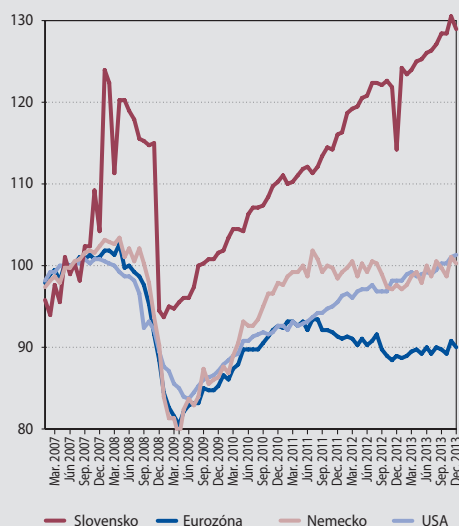


Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.

Poznámka: Medziročné zmeny indexu spotrebiteľských cien v percentách.



Graf P7 Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách

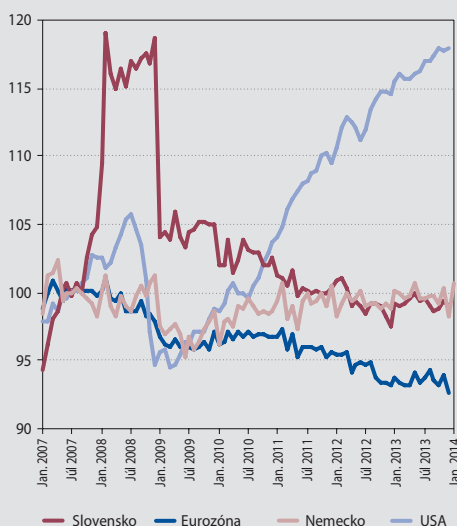


Zdroj: Eurostat, US Federal Reserve.

Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).

Sezónne očistené.

Graf P8 Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách

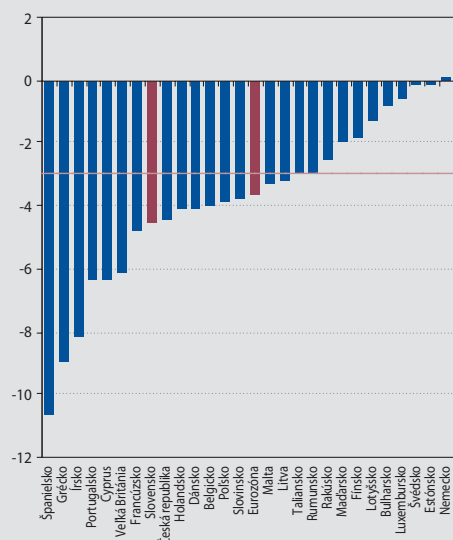


Zdroj: Eurostat, US Department of Commerce.

Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).

Sezónne očistené.

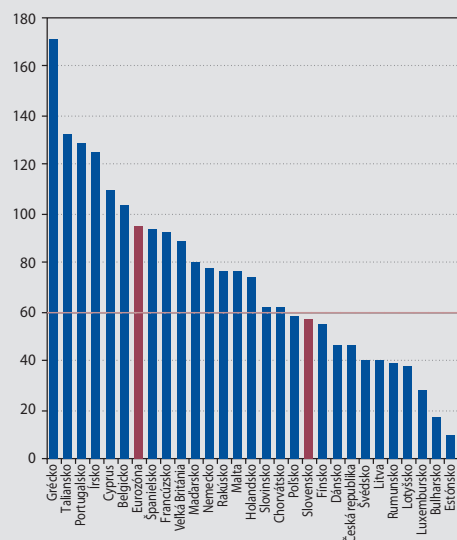
Graf P9 Saldo verejných financií za rok 2012 v krajinách EÚ (%)



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Saldo vyjadrené ako podiel na HDP v percentách.

Graf P10 Hrubý štátny dlh v 3. štvrťroku 2013 v krajinách EÚ (%)



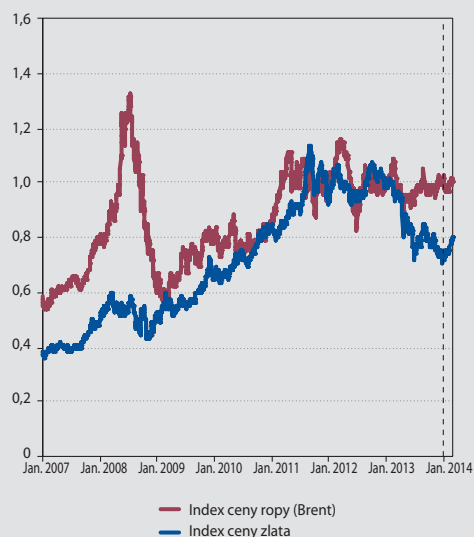
Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Hrubý dlh vyjadrený ako podiel na HDP v percentách.



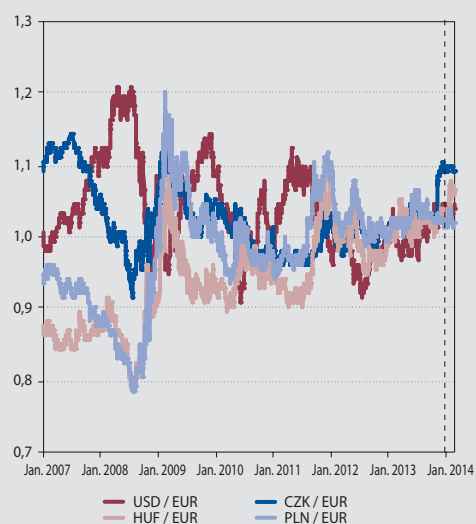
INDIKÁTORY RIZÍK PLYNÚCICH Z FINANČNÝCH TRHOV

**Graf P11 Indexy vývoja cien komodít
(31.12.2012 = 1)**



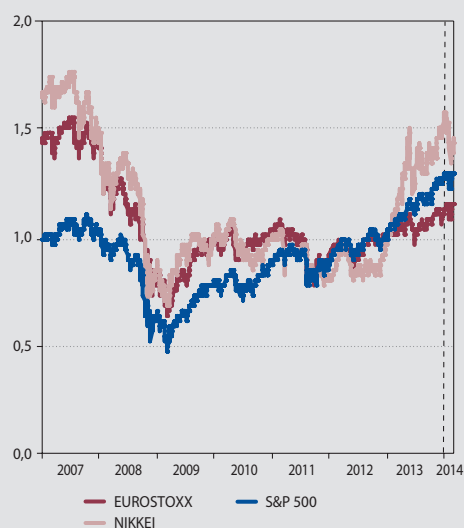
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P12 Indexy vývoja výmenných kurzov
(31.12.2012 = 1)**



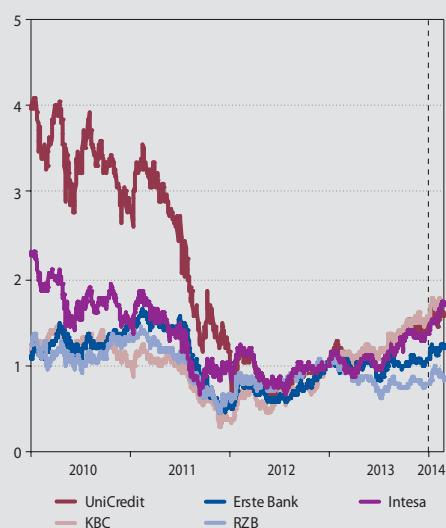
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P13 Indexy vývoja akciových indexov
(31.12.2012 = 1)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P14 Indexy cien akcií materských
spoločností 5 najväčších domácich bánk
(31.12.2012 = 1)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.



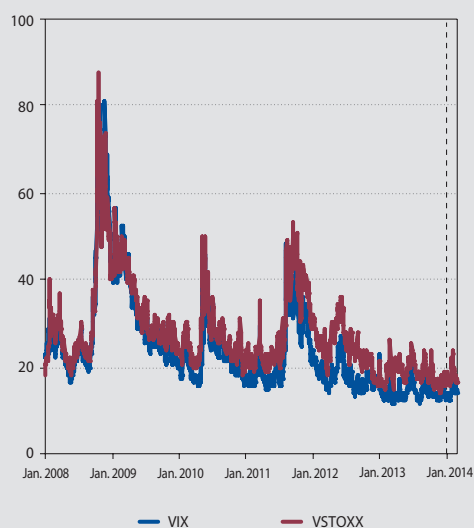
**Graf P15 Strmosť výnosovej krivky
vo vybraných ekonomikách**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámka: Strmosť výnosovej krivky je vyjadrená ako rozdiel výnosu do splatnosti 10-ročných a 3-mesačných vládnych dlhopisov.

Graf P16 Volatilita akciových indexov



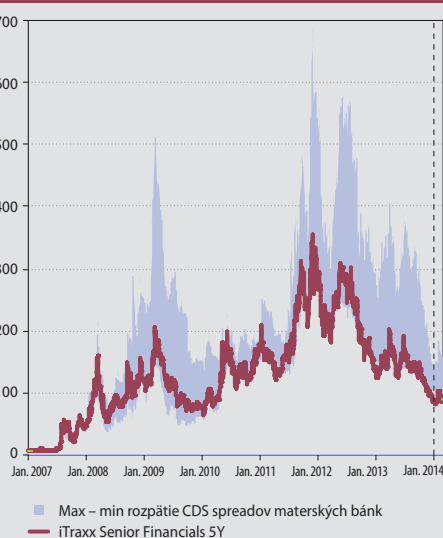
Zdroj: Bloomberg.

**Graf P17 Vývoj indexov CDS spreadov
(v b. b.)**



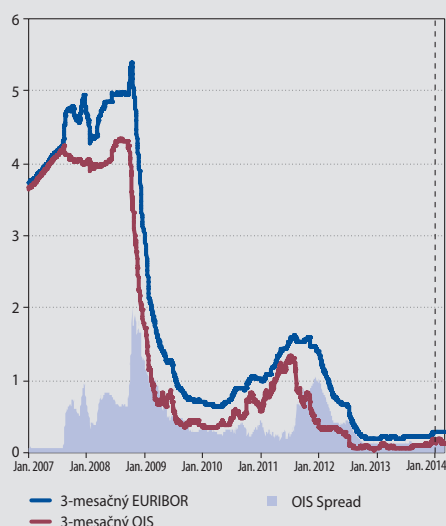
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P18 Vývoj CDS materských spoločností
najväčších slovenských bánk (v b. b.)**



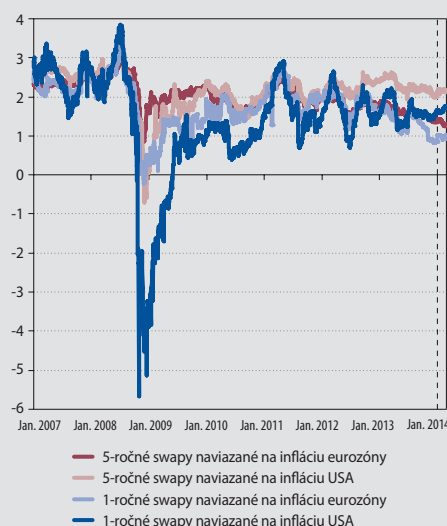
Zdroj: Bloomberg, NBS.

Graf P19 Vývoj 3-mesačných sadzieb a OIS spreadu (v %, resp. v p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

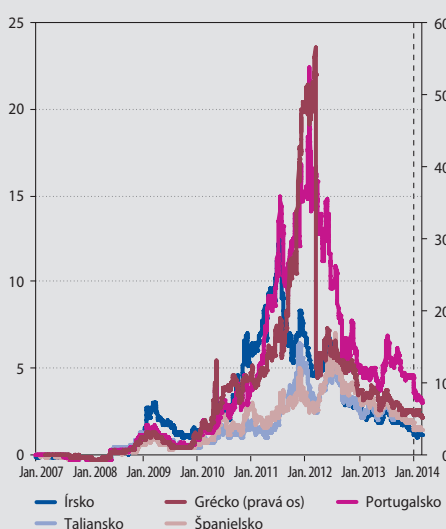
Graf P20 Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámka: Cena swapov naviazaných na infláciu je definovaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P21 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika (v p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený rozdiel výnosu päťročných dlhopisov emitovaných jednotlivými krajinami a 5-ročnej OIS sadzby, ktorá reprezentuje úrokovú sadzbu na 5-ročné obdobie s nízkou mierou kreditného rizika.

Graf P22 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka



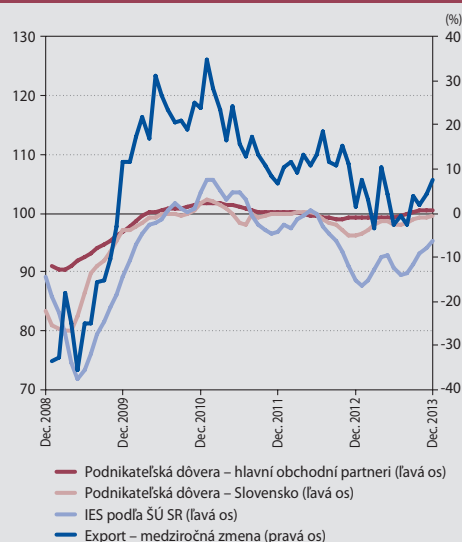
Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Na grafe je zobrazený rozdiel medzi percentuálnym výnosom 5-ročných štátnych dlhopisov denominovaných v domácej mene jednotlivých krajín a 5-ročnou swapovou sadzbou pre príslušnú menu. Hodnoty sú uvedené v p. b.



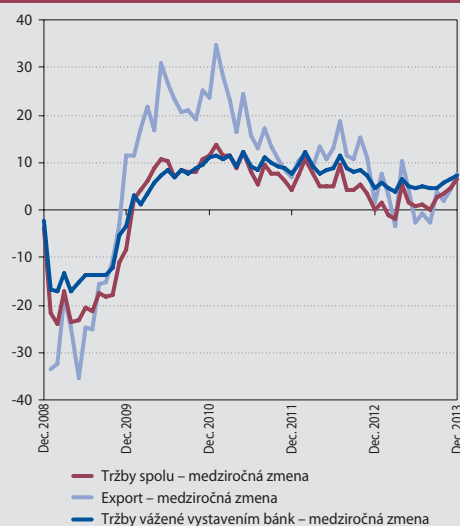
INDIKÁTORY KREDITNÉHO RIZIKA PODNIKOV

Graf P23 Export a podnikateľské prostredie



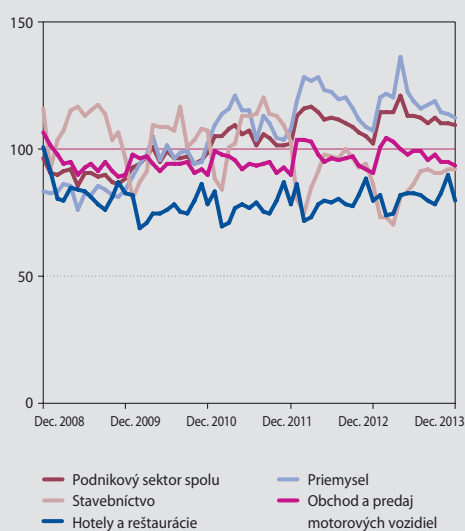
Zdroj: NBS, OECD, ŠÚ SR.

Graf P24 Export a tržby podnikov (%)



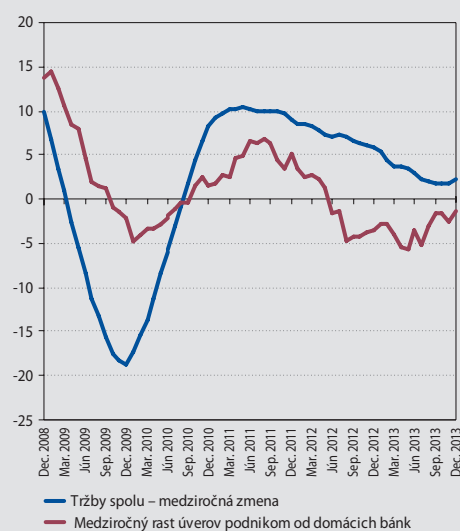
Zdroj: ŠÚ SR, MH SR, OECD, NBS.

Graf P25 Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007-06/2008 (%)



Zdroj: ŠÚ SR.

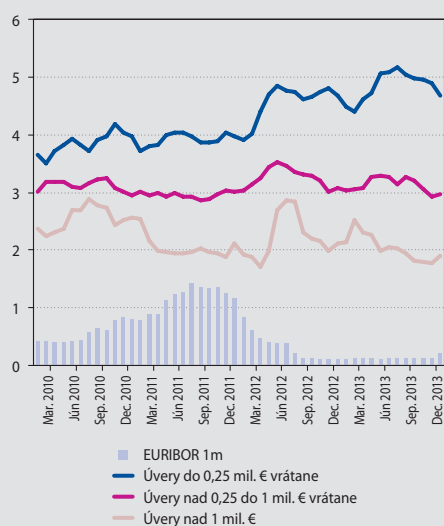
Graf P26 Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.



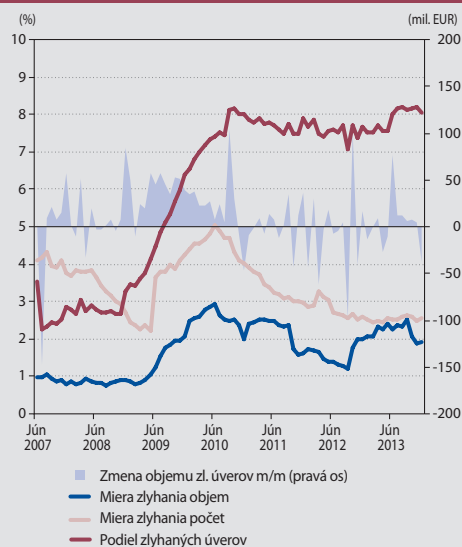
Graf P27 Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom (%)



Zdroj: NBS, EBF.

Poznámka: Rozpätie je definované ako rozdiel mesačnej sadzby EURIBOR a priemernej sadzby na nové úvery príslušnej kategórie.

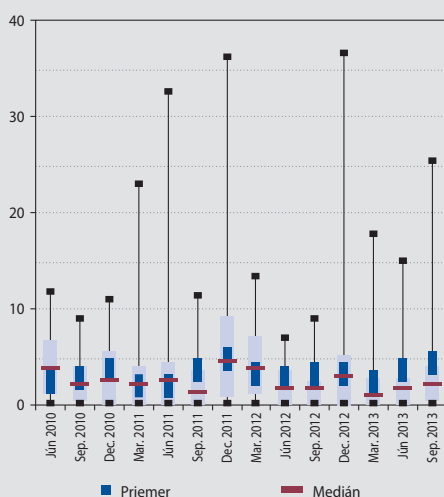
Graf P28 Zlyhané úvery a miery zlyhania



Zdroj: NBS.

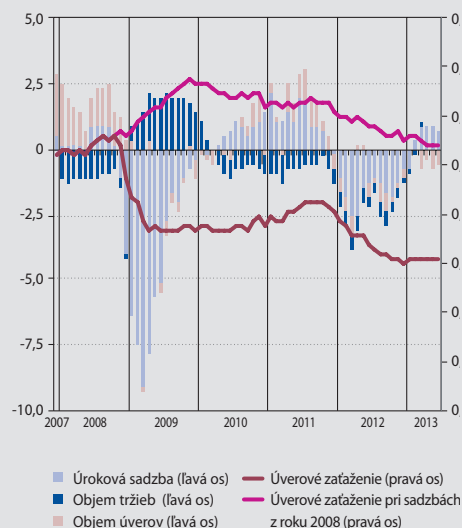
Poznámka: Miery zlyhania predstavujú podiel počtu/objemu úverov, ktoré prešli z kategórie nezlyhané do kategórie zlyhané, ku počtu/objemu úverov v kategórii nezlyhané na začiatku obdobia.

Graf P29 Úvery v riziku (%)



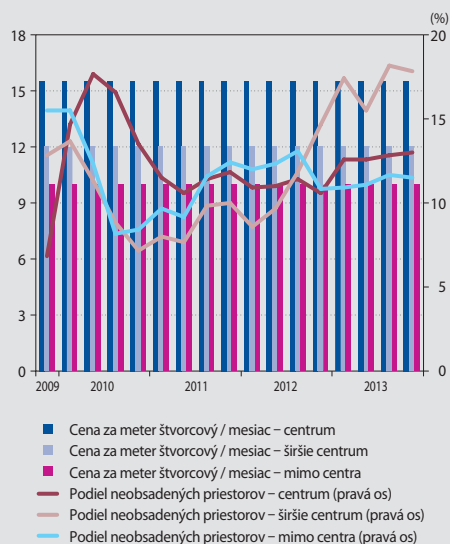
Zdroj: NBS.

Graf P30 Úverové zaťaženie – rozklad na zložky (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

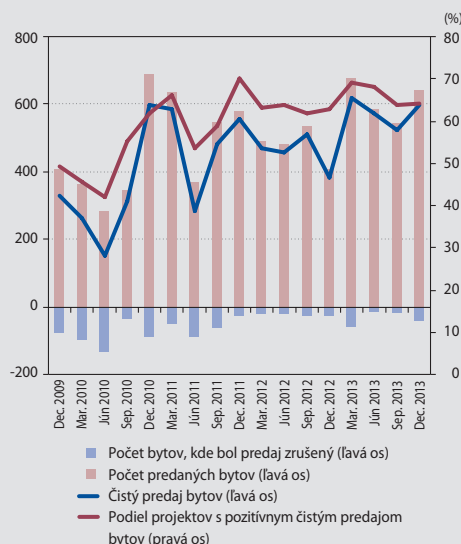
Graf P31 Komerčné nehnuteľnosti: Ceny a obsadenosť v kancelárskom segmente



Zdroj: CBRE, NBS.

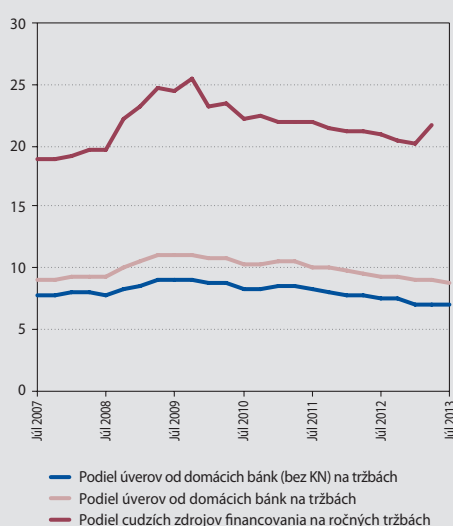
Poznámka: Údaje popisujú vývoj cien a obsadenosť v Bratislave.

Graf P32 Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty



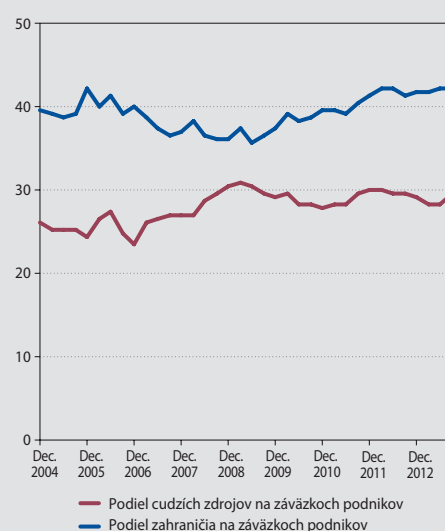
Zdroj: Lexxus, NBS.

Graf P33 Porovnanie bilancie a tržieb podnikov (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

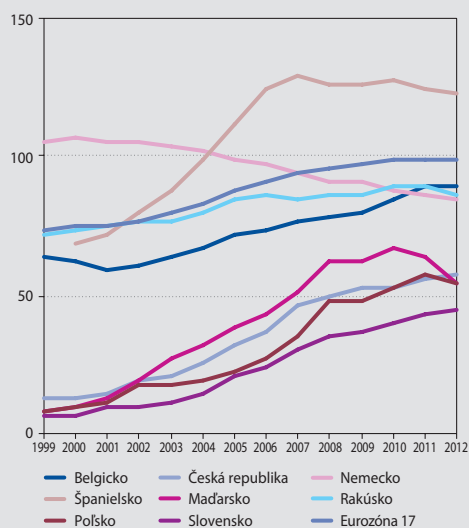
Graf P34 Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností (%)



Zdroj: NBS.

INDIKÁTORY KREDITNÉHO RIZIKA DOMÁCNOSTÍ

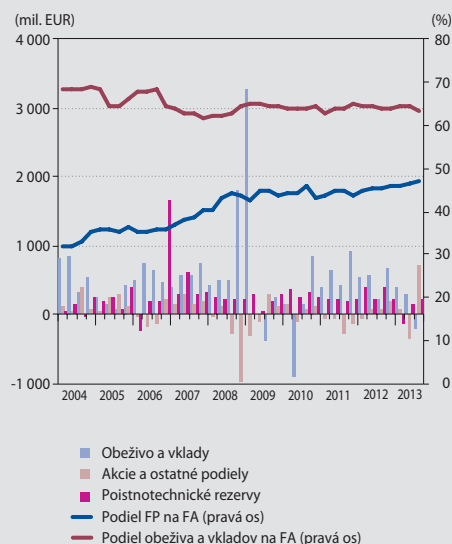
Graf P35 Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Ukazovateľ sa vypočíta ako podiel celkového dlhu domácností na disponibilnom príjme v %.

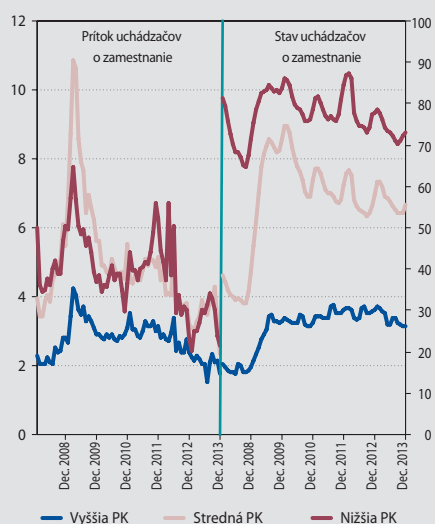
Graf P36 Zmeny vo finančných aktívach domácností



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje predstavujú medzimesačné zmeny.

Graf P37 Stav počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín

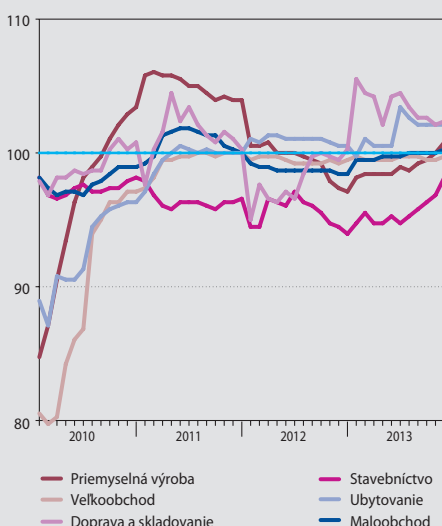


Zdroj: ÚPSVaR.

Poznámky: Na ľavej a pravej osi sú počty uchádzačov o zamestnanie v tis. osôb.

Príjmové kategórie sú definované v časti Terminológia a skratky.

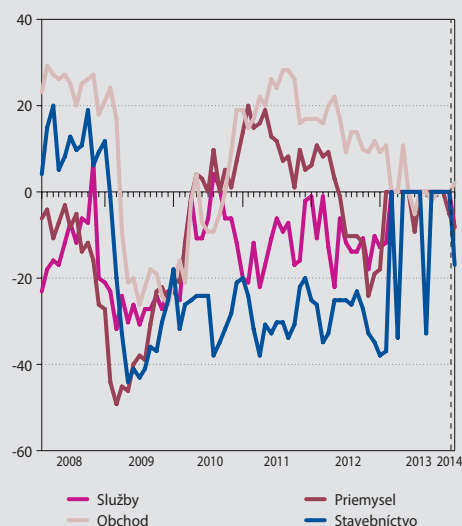
Graf P38 Index zamestnanosti podľa vybraných odvetví



Zdroj: ŠÚ SR.

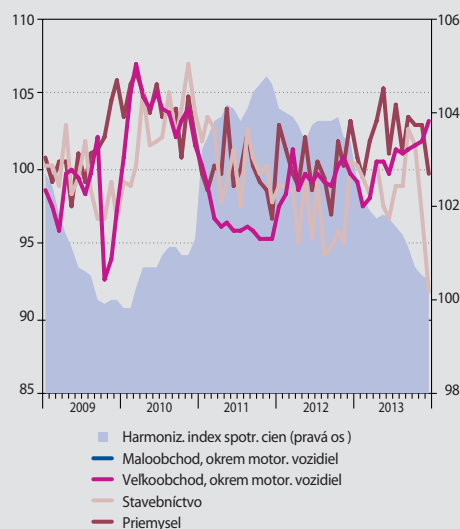
Poznámka: Index vyjadruje medziročnú zmenu.

Graf P39 Očakávaná zamestnanosť vo vybraných odvetviach



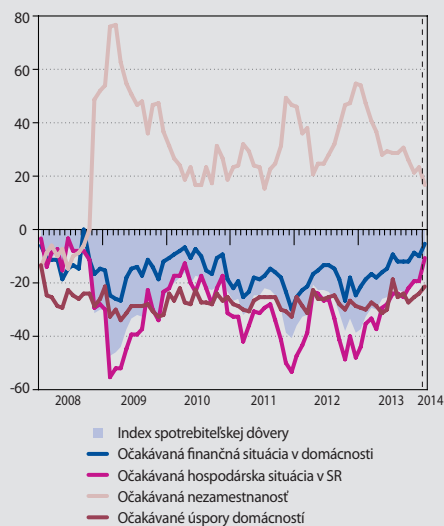
Zdroj: ŠÚ SR.
Poznámka: Údaje index.

Graf P40 Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví



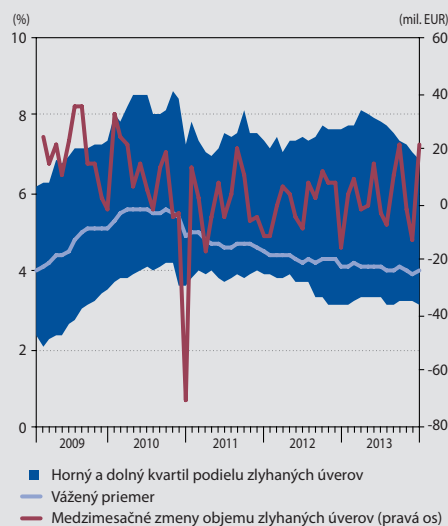
Zdroj: ŠÚ SR.

Graf P41 Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky



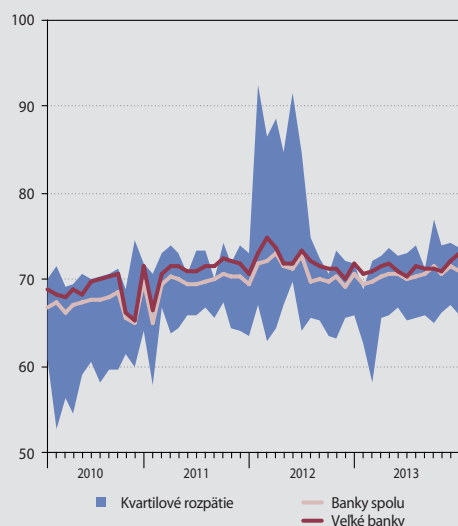
Zdroj: ŠÚ SR.

Graf P42 Zlyhané úvery domácností



Zdroj: NBS.
Poznámky: Údaje na ľavej osi vyjadrujú podiel zlyhaných úverov domácnostiam na celkových úveroch domácnostiam.

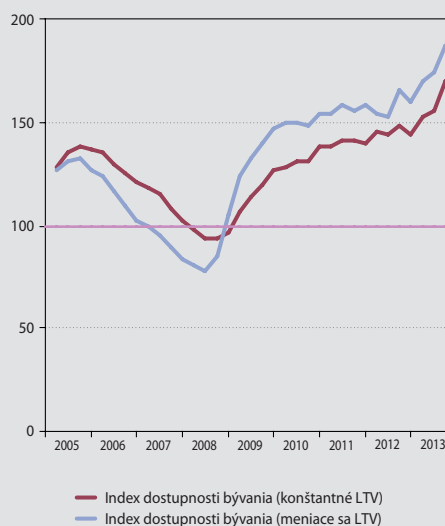
Graf P43 Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV) (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Ukazovateľ je definovaný v časti Terminológia a skratky.

Graf P44 Index dostupnosti bývania

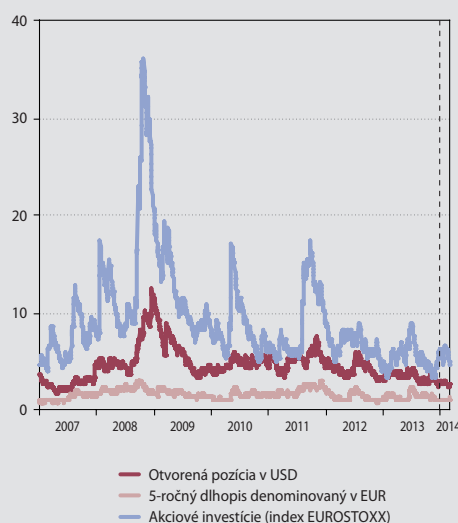


Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Poznámka: Index dostupnosti bývania je definovaný v časti Terminológia a skratky.

INDIKÁTORY TRHOVÝCH RIZÍK A RIZIKA LIKVIDITY

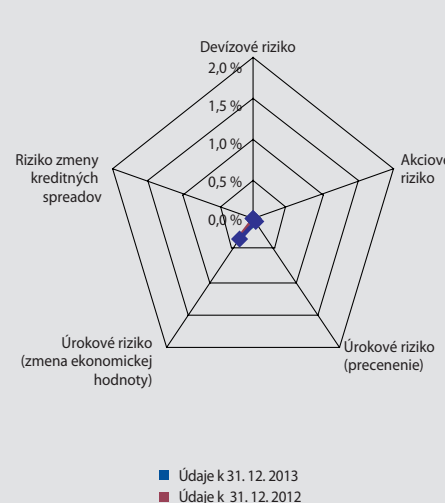
Graf P45 Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov (%)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z danej investície), ktorá by s pravdepodobnosťou 99 % nemala byť prekročená počas 10 dní. Táto strata bola vypočítaná na základe výpočtu volatility rizikových faktorov pomocou exponenciálne vážených klzavých priemerov.

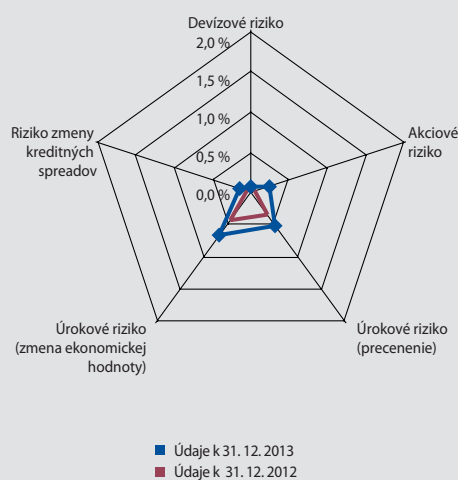
Graf P46 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z aktív) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivity. Analýza senzitivity je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

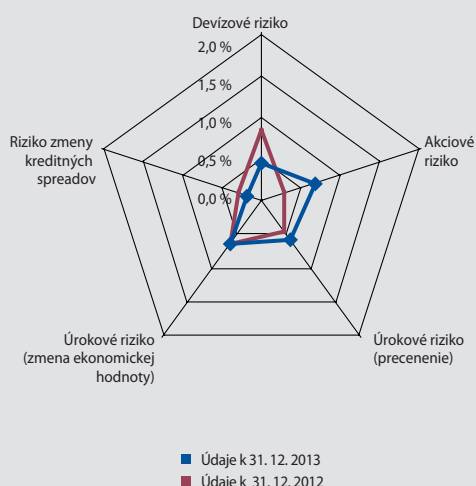
Graf P47 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivity. Analýza senzitivity je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

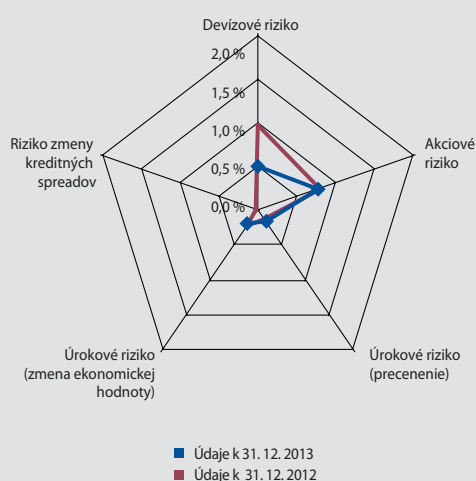
Graf P48 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivity. Analýza senzitivity je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

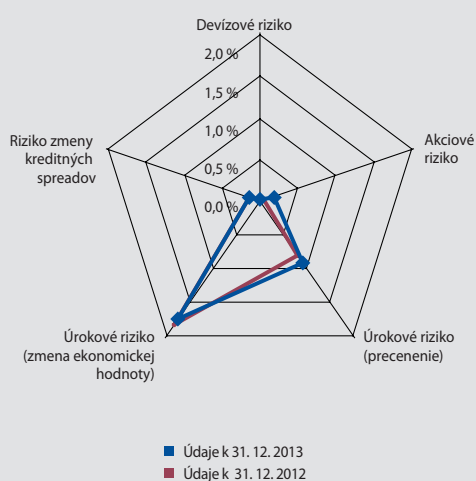
Graf P49 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivity. Analýza senzitivity je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

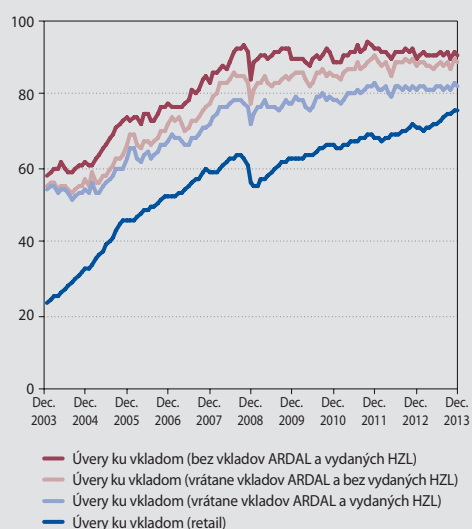
Graf P50 Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík



Zdroj: Bloomberg, NBS.

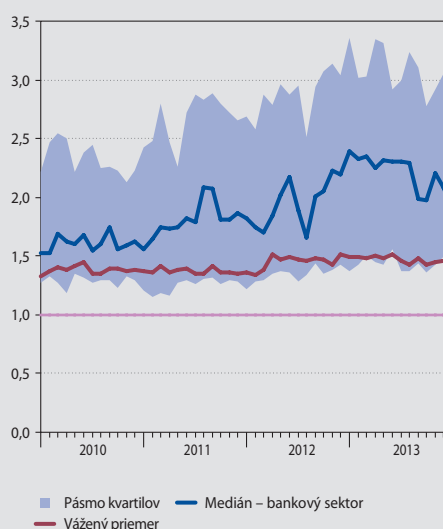
Poznámky: Údaje vyjadrujú percentuálny pokles hodnoty aktív v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivity. Analýza senzitivity je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P51 Ukazovateľ úvery ku vkladom (%)



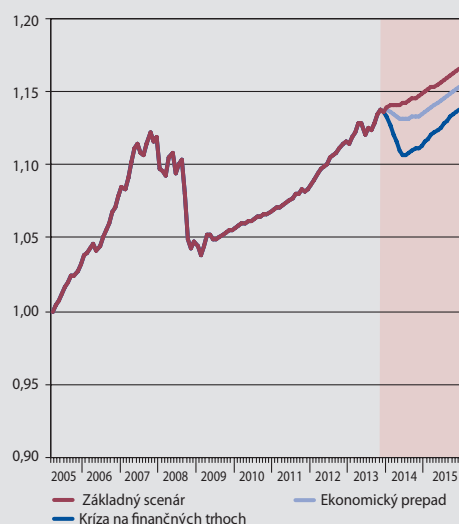
Zdroj: NBS.

Graf P52 Ukazovateľ likvidných aktív



Zdroj: NBS.

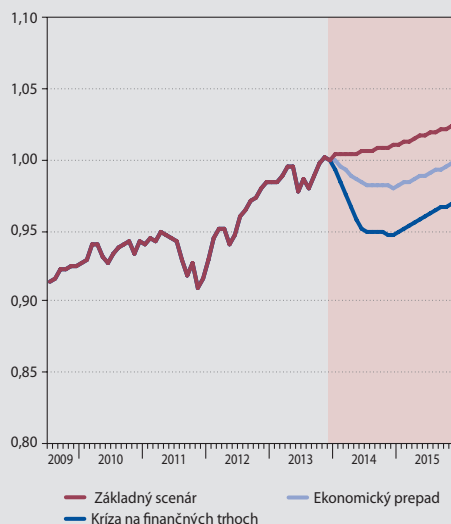
Graf P53 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

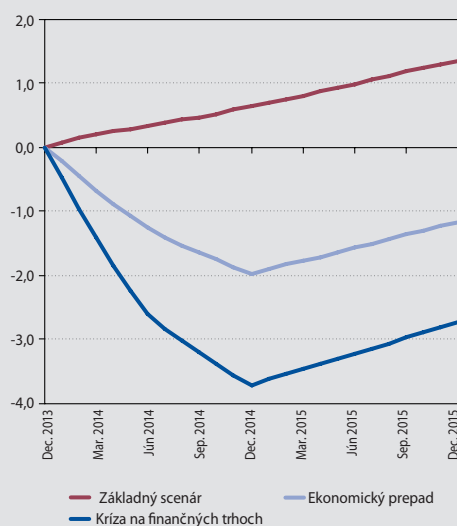
Graf P54 Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

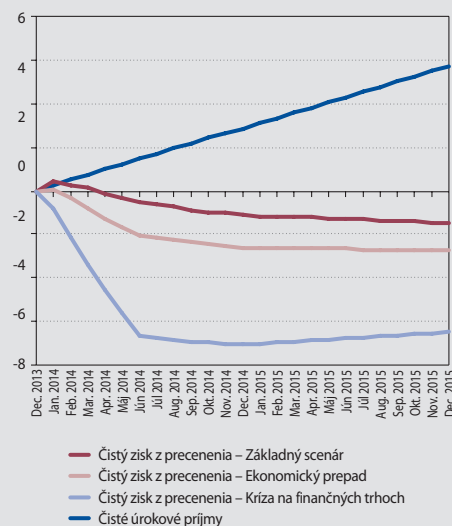
Graf P55 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania (%)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na čistej hodnote majetku vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

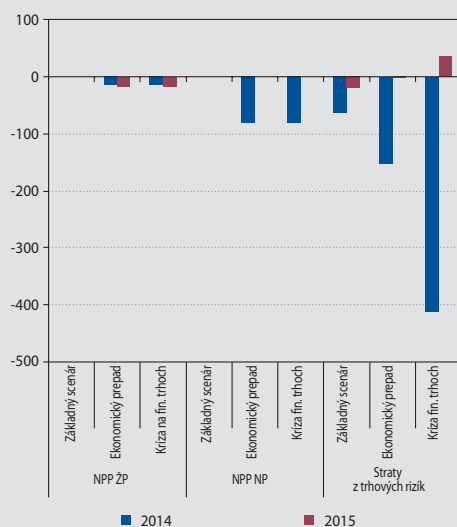
Graf P56 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní (%)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámky: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach s výnimkou aktív kryjúcich technické rezervy v unit-linked poistení vážený objemom aktív jednotlivých poisťovní. Vplyv stresových scenárov na hodnotu pasív sa nebral do úvahy.

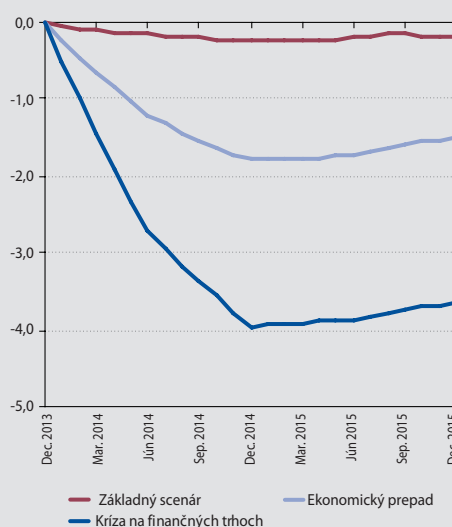
Graf P57 Dodatočné náklady poisťného sektora vyplývajúce z negatívneho vývoja v jednotlivých stresových scenároch (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámky: NPP ŽP – náklady na poisťné plnenia v životnom poistení. NPP NP – náklady na poisťné plnenia v neživotnom poistení.

Graf P58 Dopad Základného scenára a stresových scenárov na aktíva unit-linked poistenia (%)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na čistej hodnote majetku vážený čistou hodnotou aktív kryjúcich unit-linked poistenie v jednotlivých poisťovniach.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



TERMINOLÓGIA A SKRATKY



POUŽITÁ TERMINOLÓGIA

Čisté úrokové rozpätie – predstavuje rozdiel medzi výnosovosťou úverov (podiel úrokových výnosov z úverov na celkových úveroch) a nákladovosťou vkladov (podiel úrokových nákladov z vkladov na celkových vkladoch).

Domácnosti – obyvateľstvo, teda účty občanov, ekvivalent anglického pojmu „households“.

Kombinovaný ukazovateľ – vyjadrenie škodovosti a nákladovosti na zaslúženom poistnom.

Miera zlyhania (default rate) – vyjadruje, aké percento úverov zlyhá počas sledovaného obdobia.

PMI (Purchasing Managers' Indexes) – hodnota indexu väčšia ako 50 znamená expanziu, hodnota menšia ako 50 znamená kontrakciu v priemysle, resp. službách.

Podiel objemu úverov k hodnote zabezpečenia (Loan-to-value ratio) – definovaný ako pomer objemu poskytnutého úveru a hodnoty zabezpečenia úveru.

Príjmové kategórie obyvateľstva – rozdelenie vychádza z členenie podľa KZAM a údajov o výške ich príjmov podľa KZAM; *Vyššia príjmová kategória (príjem nad 800 €)* – zákonodarcovia, vedúci a riadiaci zamestnanci, vedeckí, odborní duševní zamestnanci, technickí, zdravotníckí, pedagogickí zamestnanci; *Stredná príjmová kategória (príjem od 600 do 800 €)* – administratívni zamestnanci (úradníci), remeselníci a kvalifikovaní výrobcovia, spracovatelia, obsluha strojov a zariadení; *Nižšia príjmová kategória (príjem do 600 €)* – zamestnanci v službách a obchode, robotníci v poľnohospodárstve a lesníctve, pomocní a nekvalifikovaní zamestnanci.

Retail – domácnosti, živnosti a neziskové spoločnosti slúžiace prevažne domácnostiam.

Technické poistné – cena, ktorá bola dojednaná v jednotlivých poistných zmluvách bez ohľadu na spôsob ich finančného vykazovania.

Ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov – podiel vlastných zdrojov a 12,5-násobku hodnoty požiadavky na vlastné zdroje.

Ukazovateľ likvidných aktív – definovaný ako podiel likvidných aktív voči volatilným pasívam v horizonte jedného mesiaca. Jeho úroveň by nemala klesnúť pod 1.

Ukazovateľ finančnej páky – podiel Tier 1 kapitálu na celkovej výške (rizikovo neváženej) súvahových a podsúvahových expozícií.

Unit-linked rezerva – technická rezerva, ktorá sa vytvára v životnom poistení spojenom s investičným fondom v poistnom odvetví A4.

Úrokové spready – predstavujú rozdiel medzi úrokovými sadzbami na úvery/vklady a príslušnými medzibankovými sadzbami.

Úvery ku vkladom (loan-to-deposit ratio) – podiel úverov klientom a súčtu vkladov retailu, vkladov podnikov a vkladov finančných spoločností a emitovaných HZL. Vyjadruje mieru financovania úverov prostredníctvom stabilných zdrojov od klientov. Nižšia hodnota znamená vyššiu mieru financovania



úverov vkladmi od klientov a zároveň znamená nižšiu mieru financovania prostredníctvom volatílnejších finančných trhov.

Zlyhané úvery – úvery, u ktorých banka identifikovala znehodnotenie viac ako 50 % alebo ak je dlžník v omeškaní so splácaním viac ako 90 dní.



SKRATKY

AHDJ	aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky
b. b.	bázický bod
CP	cenný papier
DDS	doplnková dôchodková spoločnosť
DSS	dôchodková správcovská spoločnosť
ETF	Exchange traded funds
EURIBOR	EUro InterBank Offered Rate
FKI	fondy kolektívneho investovania
HDP	hrubý domáci produkt
HZL	hypotekárny záložný list
IES	index ekonomického sentimentu
KI	kolektívne investovanie
KZAM	Klasifikácia zamestnaní
LTV	Loan-to-value ratio
NAV	čistá hodnota aktív (Net Asset Value)
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
p. b.	percentuálny bod
PK	príjmová kategória
PZP	povinné zmluvné poistenie
RBUZ	Register bankových úverov a záruk
ROE	výnosovosť kapitálu (return on equity)
RWA	Risk-weighted assets
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
Tier I,II,III	zložky vlastných zdrojov
ÚPSVaR	Úrad práce, sociálnych vecí a rodiny SR
UvR	úvery v riziku
VaR	Value at Risk



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK



ZOZNAM GRAFOV

Graf 1	Štvrťročné dynamiky reálneho HDP vo vybraných krajinách eurozóny	11	Graf 22	Rozdelenie pokrytia garantovaného výnosu skutočnými výnosmi v poisťnom sektore	34
Graf 2	Spotrebiteľská inflácia v eurozóne a jej rozklad na hlavné zložky	12	Graf 23	Štruktúra počtu sporiteľov z hľadiska jednotlivých typov fondov	36
Graf 3	Vybrané mesačné ukazovatele ekonomického vývoja v SR	13	Graf 24	Štruktúra majetku v jednotlivých typoch dôchodkových fondov	37
Graf 4	Medziročný rast aktív a spravovaného majetku v slovenskom finančnom sektore	16	Graf 25	VaR fondov DSS	38
Graf 5	Vývoj rentability vlastných zdrojov v sektoroch finančného trhu	16	Graf 26	Štruktúra aktív v jednotlivých typoch doplnkových dôchodkových fondov	40
Graf 6	Podiel zlyhaných úverov a dynamika objemu zlyhaných úverov	17	Graf 27	Vývoj NAV tuzemských podielových fondov vo vybraných zoskupeniach kategórií	41
Graf 7	VaR v jednotlivých sektoroch	18	Graf 28	Čisté predaje tuzemských podielových fondov	42
Graf 8	Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor	18	Graf 29	Ročná výkonnosť podielových fondov	42
Graf 9	Priemerné podiely bánk na stave a nových úveroch za rok 2013	21	Graf 30	Vývoj HDP v jednotlivých scenároch	45
Graf 10	Rozklad medzimesačnej zmeny v objeme zlyhaných úverov	22	Graf 31	Vývoj kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých scenároch	46
Graf 11	Rozdelenie nových úverov na nehnuteľnosti podľa výšky LTV	22	Graf 32	Straty z jednotlivých typov rizík	46
Graf 12	Rozloženie medziročného rastu úverov na vybrané odvetvia	24	ZOZNAM GRAFOV V KAPITOLE INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI		
Graf 13	Podiel zlyhaných úverov podnikom	25	Graf P1	Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách	50
Graf 14	Faktory zmeny čistých príjmov z úrokov a poplatkov za polročné obdobia	27	Graf P2	Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách	50
Graf 15	Medzinárodné porovnanie ukazovateľa základných vlastných zdrojov	28	Graf P3	Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA	51
Graf 16	Rozdelenie ziskovosti jednotlivých poisťovní a vývoj celkového zisku poisťného sektora	31	Graf P4	Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne	51
Graf 17	Náklady na poisťné plnenia v životnom poistení	32	Graf P5	Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách	51
Graf 18	Podiel poisťných plnení na technických rezervách	32	Graf P6	Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách	51
Graf 19	Vývoj škodovosti, nákladovosti a kombinovaného ukazovateľa	33	Graf P7	Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách	52
Graf 20	Medziročná zmena v štruktúre umiestnenia technických rezerv	33	Graf P8	Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách	52
Graf 21	Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom	34			



Z O Z N A M G R A F O V A T A B U L I E K

Graf P9	Saldo verejných financií za rok 2012 v krajinách EÚ	52	Graf P36	Zmeny vo finančných aktívach domácností	59
Graf P10	Hrubý štátny dlh v 3. štvrtroku 2013 v krajinách EÚ	52	Graf P37	Stav počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín	59
Graf P11	Indexy vývoja cien komodít	53	Graf P38	Index zamestnanosti podľa vybraných odvetví	59
Graf P12	Indexy vývoja výmenných kurzov	53	Graf P39	Očakávaná zamestnanosť vo vybraných odvetviach	60
Graf P13	Indexy vývoja akciových indexov	53	Graf P40	Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví	60
Graf P14	Indexy cien akcií materských spoločností 5 najväčších domácich bánk	53	Graf P41	Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky	60
Graf P15	Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách	54	Graf P42	Zlyhané úvery domácností	60
Graf P16	Volatilita akciových indexov	54	Graf P43	Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia	61
Graf P17	Vývoj indexov CDS spreadov	54	Graf P44	Index dostupnosti bývania	61
Graf P18	Vývoj CDS materských spoločností najväčších slovenských bánk	54	Graf P45	Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov	61
Graf P19	Vývoj 3-mesačných sadzieb a OIS spreadu	55	Graf P46	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk	61
Graf P20	Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu	55	Graf P47	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS	62
Graf P21	Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika	55	Graf P48	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS	62
Graf P22	Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka	55	Graf P49	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania	62
Graf P23	Export a podnikateľské prostredie	56	Graf P50	Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík	62
Graf P24	Export a tržby podnikov	56	Graf P51	Ukazovateľ úvery ku vkladom	63
Graf P25	Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007-06/2008	56	Graf P52	Ukazovateľ likvidných aktív	63
Graf P26	Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore	56	Graf P53	Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS	63
Graf P27	Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom	57	Graf P54	Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS	63
Graf P28	Zlyhané úvery a miery zlyhania	57	Graf P55	Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania	64
Graf P29	Úvery v riziku	57	Graf P56	Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní	64
Graf P30	Úverové zaťaženie – rozklad na zložky	57	Graf P57	Dodatočné náklady poisťného sektora vyplývajúce z negatívneho vývoja v jednotlivých stresových scenároch	64
Graf P31	Komerčné nehnuteľnosti: Ceny a obsadenosť v kancelárskom segmente	58	Graf P58	Dopad Základného scenára a stresových scenárov na aktíva unit-linked poistenia	64
Graf P32	Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty	58			
Graf P33	Porovnanie bilancie a tržieb podnikov	58			
Graf P34	Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností	58			
Graf P35	Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch	59			



ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1	Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií v jednotlivých sektoroch finančného trhu	17
-----------	---	----