NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Analýza slovenského finančného sektora za rok 2018

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska 2019

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava

Telefón:
02 5787 2146

Fax:
02 5787 1128

http://www.nbs.sk

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

ISSN 1338-5577 (elektronická verzia)

Obsah

ÚVODNÉ SLOVO 4

ZHRNUTIE ANALÝZY 6

1 EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA 10

2 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR 15

3 BANKOVÝ SEKTOR 21
3.1 Trendy a riziká v bilancii bankového sektora 22
3.1.1 Úvery a kreditné riziko 22
3.1.2 Cenné papiere 33
3.1.3 Medzibankový trh 35
3.1.4 Riziko likvidity 35
3.2 Finančná pozícia bankového sektora 36

4 SEKTOR POISŤOVNÍ 40

5 SEKTORY FINANČNÉHO TRHU ZAMERANÉ NA SPRÁVU KLIENTSKYCH AKTÍV 45
5.1 Starobné dôchodkové sporenie 46
5.2 Doplnkové dôchodkové sporenie 48
5.3 Kolektívne investovanie 50
5.4 Obchodníci s cennými papiermi 52

6 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA 53

INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI 60

TERMINOLÓGIA A SKRATKY 76

ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK 80

ÚVODNÉ SLOVO

Úvodné slovo

Národná banka Slovenska predkladá Analýzu slovenského finančného sektora pre potreby Bankovej rady NBS 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 Štvrťročný komentár k politike obozretnosti na makroúrovni, 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 v grafickej podobe skupinu vybraných indikátorov obozretnosti na makroúrovni za hlavné oblasti rizík vo finančnom sektore. Príloha má doplňujúci charakter k analytickému textu analýzy.

Analýza hodnotí celkový stav, v akom sa finančný sektor nachádzal k 31. 12. 2018 podľa údajov bankovej štatistiky. Vo viacerých častiach analýzy boli použité aj novšie údaje, ak boli k dispozícii. V analýze nie sú zohľadňované aktivity pri výkone dohľadu nad individuálnymi inštitúciami.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

ZHRNUTIE ANALÝZY

Zhrnutie analýzy

Globálna ekonomika v roku 2018 naďalej rástla, avšak v porovnaní s minulým rokom mierne spomalila

Okrem pomalšieho rastu sa zvýšili aj rozdiely medzi výkonnosťami jednotlivých krajín a regiónov. Zároveň sa zhoršili očakávania týkajúce sa ďalšieho vývoja a vzrástli riziká, ktoré môžu viesť k ďalšiemu spomaleniu. Slabnúca dynamika svetového hospodárstva bola spojená najmä s oslabením v oblasti medzinárodného obchodu. Implementácia protekcionistických opatrení a obavy súvisiace s geopolitickými rizikami navyše spôsobili opatrnejší prístup podnikov k investičnému dopytu. Zmiernenie globálneho ekonomického rastu sa pomerne výrazne premietlo do spomalenia rastu eurozóny, pričom ďalšie spomaľovanie sa očakáva aj v roku 2019.

Situácia na finančných trhoch sa v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi zhoršila a trhy zaznamenali niekoľko období výraznejšieho poklesu cien aktív a ich zvýšenej volatility. Počas roka zaznamenali stratu takmer všetky triedy aktív, bez ohľadu na ich rizikovosť. Zmeny situácie na finančných trhoch boli z veľkej časti reakciou na otáčajúci sa cyklus menovej politiky, predovšetkým na opakované zvyšovanie základnej úrokovej sadzby v USA. V druhom polroku 2018 mali na finančné trhy negatívny vplyv aj zhoršujúce sa vyhliadky globálnej ekonomiky.

Slovenská ekonomika bola v roku 2018 v pokročilej etape expanzívnej fázy finančného aj ekonomického cyklu

Ekonomika Slovenska rástla v porovnaní s ekonomickým rastom eurozóny takmer dvojnásobným tempom. Tento rast ťahal predovšetkým domáci dopyt. Rast ekonomiky prevyšuje jej potenciál, pričom miera prehrievania ekonomiky sa zvyšovala počas roka 2018. Znamená to, že aktuálny vývoj vedie ku kumulácii rizík a očakávame, že nie je dlhodobo udržateľný. Znaky prehrievania sa týkali najmä trhu práce, kde sa výrazne obmedzila ponuka voľnej kvalifikovanej pracovnej sily. Očakáva sa, že prehrievanie ekonomiky by malo pokračovať aj v roku 2019, aj keď miernejším tempom. Makroekonomický vývoj tak zvyšuje mieru nárastu rizík v rámci finančného cyklu.

Rast retailových úverov mierne spomalil

K pokračujúcemu rastu retailových úverov prispel najmä ďalší pokles nezamestnanosti a úrokových sadzieb, ktoré opätovne prekonali doterajšie historické minimá. Pri úveroch na bývanie klesli úrokové sadzby na tretiu najnižšiu úroveň v eurozóne. Rast retailových úverov naďalej zostal najrýchlejší spomedzi všetkých krajín EÚ.

Na druhej strane, vývoj na úverovom trhu v roku 2018 ovplyvnili aj opatrenia, ktorými NBS sprísnila niektoré podmienky poskytovania úverov. V druhom štvrťroku 2018, pred ich účinnosťou, rast úverov dočasne zrýchlil. Naopak, ku koncu roka 2018 prispeli k zníženiu tempa rastu retailových úverov. Opatrenia sa budú sprísňovať postupne až do júla 2019. Ďalší vplyv opatrení na rast retailových úverov sa preto očakáva aj v roku 2019. Z dlhodobejšieho hľadiska vývoj retailových úverov navyše ovplyvňuje postupné nasycovanie sa úverového trhu a zhoršujúci sa demografický vývoj.

Výsledkom týchto trendov bolo spomalenie rastu retailových úverov na bývanie počas roka 2018 z 12,8 % na 11,4 % a spotrebiteľských úverov z 11,8 % na 6 %. Z hľadiska objemu bol celkový prírastok retailových úverov približne rovnaký ako v roku 2017.

Ceny nehnuteľností naďalej rastú

Priemerný medziročný rast cien bytov na sekundárnom trhu v roku 2018 predstavoval 10 %. Rast zaznamenali všetky kraje naprieč Slovenskom a všetky veľkosti bytov. Zároveň pokračoval ďalší pokles ponuky voľných bytov na trhu. Kvôli tomuto trendu sa v Bratislave stal dominantným trh novostavieb. Aj na tomto trhu rástli ceny takmer 10 % tempom, čo prestavuje mierne zrýchlenie v porovnaní s predchádzajúcim rokom. V dôsledku silného dopytu však aj trh novostavieb zaznamenal výrazné vypredanie ponuky, hoci počet bytov vo výstavbe sa v porovnaní s rokom 2014 viac ako zdvojnásobil.

Úvery podnikom rástli stabilným tempom

Tempo rastu úverov podnikom zostalo počas roka 2018 v rozmedzí od 4 % do 6 %. Úverovanie rástlo vo väčšine ekonomických odvetví. Zdrojom rastu boli do veľkej miery úvery investičného charakteru. Po miernom spomalení úverovej aktivity v sektore malých a stredných podnikov počas prvého polroka 2018 sa aj tempo rastu týchto úverov v druhom polroku oživilo. Hlavným faktorom pokračujúceho rastu úverov podnikom bol silný dopyt, ktorý odrážal priaznivú ekonomickú situáciu a všeobecne nízku úroveň úrokových sadzieb, hoci tie koncom roka 2018 mierne vzrástli, prvýkrát od roku 2014. Zadlženosť podnikového sektora sa výraznejšie nemenila, klesol však podiel likvidných aktív na celkovom dlhu podnikov.

V roku 2018 zotrval na trhu komerčných nehnuteľností silný dopyt, na ktorý reagovala aj ponuka vo forme pomerne intenzívnej výstavby

Trh komerčných nehnuteľností priaznivo ovplyvňuje pozitívny sentiment v podnikateľskom prostredí, ako aj narastajúcim optimizmom investorov, ktorý sa pretavil do výraznej investičnej aktivity na domácom trhu komerčných nehnuteľností. Za nárastom investícií možno popri priaznivom makroekonomickom prostredí vidieť aj stále priaznivé výnosy, ktoré prevyšujú výnosy v okolitých krajinách. Rok 2018 bol silný aj z pohľadu dopytu koncových používateľov, najmä v segmente kancelárskych priestorov.

Úverová aktivita domácich bánk voči sektoru komerčných nehnuteľností bola nižšia v porovnaní s inými odvetviami. Posledný štvrťrok 2018 navyše zaznamenal výrazné spomalenie rastu úverov. Dôvodom útlmu môže byť skutočnosť, že viaceré významné developerské projekty sú už vo výstavbe a nové projekty pribúdajú v porovnaní s predchádzajúcim obdobím pomalšie.

Schopnosť domácností aj podnikov splácať úvery zostala v roku 2018 vysoká

Vďaka pretrvávajúcemu ekonomickému rastu pokračoval pokles podielu zlyhaných úverov v sektore podnikov aj retailu. Čistá miera zlyhania pri spotrebiteľských úveroch však v druhom polroku 2018 mierne vzrástla. Mierne sa tiež zvýšila čistá miera zlyhania aj v sektore podnikov. Naopak, čistá miera zlyhania pri úveroch na bývanie bola prakticky nulová. Hoci z pohľadu aktuálnej ziskovosti bánk je takýto vývoj pozitívny, z dlhodobejšieho pohľadu môže viesť v prostredí silnej konkurencie k podhodnocovaniu rizika budúceho zhoršenia kreditnej kvality týchto úverov, keďže aktuálne nízke miery zlyhania pri úveroch na bývanie sú pravdepodobne z dlhodobého pohľadu neudržateľné.

Ziskovosť bánk medziročne vzrástla

Bankový sektor dosiahol v roku 2018 približne o 7 % vyšší zisk ako v predchádzajúcom roku. Na náraste čistého zisku sa podieľalo najmä zvýšenie úrokových príjmov z financovania podnikov, najmä vďaka stabilizácii, a neskôr dokonca kvôli miernemu nárastu úrokových sadzieb. Druhým významným faktorom bol ďalší pokles miery nákladov na kreditné riziko, najmä z dôvodu nižšej miery zlyhania. Dôležitým predpokladom rastúcej ziskovosti bol aj pokračujúci rýchly rast retailových úverov, ktorým banky kompenzovali pretrvávajúci pokles úrokovej marže v tomto sektore. Na druhej strane, tento trend zvyšuje citlivosť bánk na prípadný návrat nákladov na kreditné riziko na úrovne bežné v predchádzajúcich rokoch.

Primeranosť vlastných zdrojov bánk sa mierne znížila, ukazovateľ krytia likvidity sa výraznejšie nezmenil

V prostredí pretrvávajúceho rastu úverov sa postupne zvyšuje požiadavka na vlastné zdroje a prehlbuje sa časový nesúlad aktív a pasív. Hodnota ukazovateľa kapitálovej primeranosti sa počas roka 2018 mierne znížila, a to z 18,6 % na 18,2 %. Hodnota ukazovateľa krytia likvidity však zostala viac-menej stabilná, hoci naďalej klesal podiel likvidných aktív na celkových aktívach.

Odolnosť bankového sektora bola testovaná aj prostredníctvom makrostresového testovania. V prípade, ak by sa zopakoval scenár podobný predchádzajúcej kríze, primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora by sa mohla znížiť o 5 percentuálnych bodov. Očakáva sa, že na rozdiel od predchádzajúcej krízy, straty z retailových úverov by mohli prevýšiť straty z úverov podnikom. Dôležitým pilierom odolnosti bánk zostávajú úrokové marže, hoci tie sa v porovnaní s predchádzajúcou krízou výrazne znížili a v súčasnosti sú pomerne citlivé na ďalší vývoj úrokových sadzieb. Výraznejšiemu riziku by čelila skupina menej významných bánk, kde sú už v súčasnosti nižšie úrokové marže po odpočítaní nákladov na kreditné riziko.

V poistnom sektore mierne klesol čistý zisk, poistné rástlo vo väčšine poistných odvetví

Predpísané poistné rástlo takmer vo všetkých odvetviach neživotného poistenia a v zdravotnom životnom poistení. Naopak, v klasickom životnom poistení predpísané poistné poklesloo. Zdrojom poklesu zisku bolo zníženie finančného výsledku v životnom aj neživotnom poistení, ako aj technického výsledku v neživotnom poistení.

Investičné životné poistenie zaznamenalo negatívny vývoj vzhľadom na zhoršenie situácie na finančných trhoch. Rast predpísaného poistného sa spomalil, hodnota aktív poklesla a finančný výsledok bol výrazne negatívny.

Solventnosť poistného sektora medziročne opäť mierne poklesla. Marža solventnosti k decembru 2018 predstavovala 187 %. Viac ako polovicu naďalej tvorili očakávané zisky z budúceho poistného, čo možno považovať za nestálu zložku kapitálu.

Dôchodkové sporenie pokračovalo v dynamickom raste, výnosnosť však skončila v záporných číslach

Príspevky do fondov v druhom aj treťom pilieri dôchodkového sporenia zaznamenali v roku 2018 dvojciferné tempo rastu. Sektor dôchodkového sporenia ťažil najmä z priaznivého vývoja na pracovnom trhu spojeného s rastom zamestnanosti aj miezd. V druhom pilieri zároveň rástol aj záujem zo strany sporiteľov a zrýchlenie tempa rastu podporil aj legislatívne stanovený nárast sadzby príspevkov. V treťom pilieri bol prírastok počtu sporiteľov najvyšší za posledných viac ako desať rokov.

Záujem sporiteľov v oboch pilieroch sa zameriaval najmä na fondy s rizikovejšou investičnou stratégiou. Väčšina nových sporiteľov vstupujúcich do druhého piliera dôchodkového sporenia si zvolila niektorý z akciových alebo indexových dôchodkových fondov. Tieto typy fondov preferovali spotrebitelia aj v rámci prestupov medzi fondmi.

Nepriaznivé trendy na finančných trhoch, najmä výraznejší pokles akcií v závere roka 2018, sa podpísali pod zápornú výnosnosť vo všetkých typoch dôchodkových fondov druhého aj tretieho piliera. S nástupom nového roka nervozita na finančných trhoch ustúpila a akciové burzy v krátkom čase vymazali značnú časť uvedených strát. Najvýraznejšiemu poklesu dôchodkovej jednotky boli vystavené fondy s väčším podielom akciovej zložky, ale zápornej výnosnosti sa nevyhli ani fondy s konzervatívnejšou stratégiou. Pokles hodnoty aktív sa zároveň premietol do spomalenia prírastku objemu spravovaného majetku.

V sektore kolektívneho investovania sa predchádzajúci rast objemu aktív zabrzdil

Zastavenie rastového trendu sa týkalo tuzemských podielových fondov aj zahraničných podielových fondov predávaných v SR. Dôvodom je výrazné zníženie dopytu zo strany sporiteľov, ako aj nepriaznivá výkonnosť fondov. Prílev nových prostriedkov medziročne klesol na menej ako polovicu. Navyše skoro celý prírastok nových prostriedkov bol znegovaný znížením hodnoty aktív v dôsledku strát na finančných trhoch.

Podobne ako v predchádzajúcich rokoch, aj v roku 2018 sa dopyt investorov sústredil na zmiešané, realitné a v menšej miere aj akciové podielové fondy. Naopak, dlhopisové fondy pokračovali vo výpredajoch. Investorskú základňu tvorili okrem domácností aj domáce podielové fondy.

Vzhľadom na negatívne trendy na finančných trhoch skončila veľká časť podielových fondov na konci roka 2018 v strate. Kladný výnos zabezpečili investorom v priemere iba peňažné a realitné fondy.

Predchádzajúci nárast expozícií dôchodkových a podielových fondov voči trhovým rizikám sa výrazne zmiernil

Vyššia volatilita na finančných trhoch ovplyvnila aj investičnú stratégiu správcovských spoločností. Niekoľkoročný trend rastúceho podielu akciovej zložky sa v roku 2018 spomalil. Fondy zároveň znížili vystavenie voči úrokovému riziku. Na druhej strane, v dôchodkových fondoch rástlo vystavenie voči talianskym dlhopisom a dlhopisom ďalších krajín, ktoré v predchádzajúcej dlhovej kríze čelili vyššej rizikovosti.

EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

1

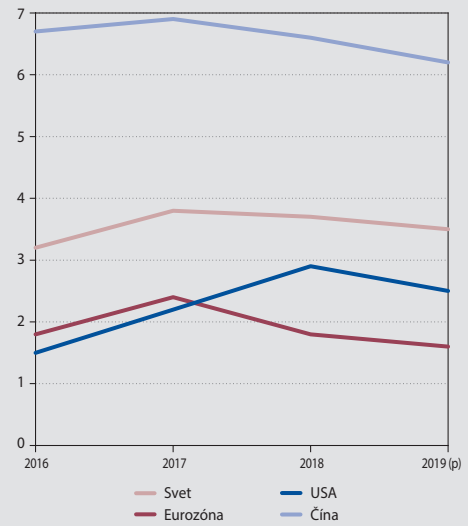
1 Externý a domáci vývoj z pohľadu stability finančného sektora

Tempo hospodárskej expanzie vo svete slablo a riziká, ktoré môžu spôsobiť jeho ďalšie ochladenie, boli na vzostupe

Globálna makroekonomická situácia sa začala mierne zhoršovať počas roka 2018. Rast HDP vo výške 3,7 %, ktorý možno považovať stále za solídny, bol iba o jednu desatinu nižší v porovnaní s rokom 2017. Avšak podstatnejšia je v tomto prípade zmena trendu, vrátane nárastu divergencie výkonnosti medzi regiónmi a krajinami. Spomalenie sa výraznejšie prejavilo najmä v druhej polovici roka 2018. Aj výhľadovo, minimálne ešte na rok 2019, sa predpokladá ďalší útlm ekonomickej aktivity vo svete, a to najmä zo strany rozvinutých krajín. Tieto predpovede sú navyše aktuálne sprevádzané zvýšenou mierou neistoty. Výrazne sa prehĺbili riziká, ktoré majú potenciál nasmerovať vývoj na ešte negatívnejšiu trajektóriu.

Slabnúca dynamika svetového hospodárstva bola spojená predovšetkým s pomalším napredovaním medzinárodnej obchodnej výmeny a priemyselnej produkcie. Pribrzdenie cezhraničného obchodu išlo v nemalej miere na vrub zavádzania ciel a taríf medzi USA a Čínou, dvoma najväčšími ekonomikami sveta. Okrem priameho vplyvu týchto opatrení na export a import sa neistota, ktorá sprevádzala takýto nárast protekcionizmu, podpísala spolu s ďalšími politickými a geopolitickými rizikami aj pod zníženie podnikateľského sentimentu a opatrnejší prístup k investičnému dopytu.

Graf 1 Vývoj rastu HDP a jeho predikcia pre vybrané regióny a krajiny (%)



Zdroj: IMF World Economic Outlook Update, January 2019.

Nižší externý a čiastočne aj domáci dopyt ťahali ekonomiku eurozóny nadol

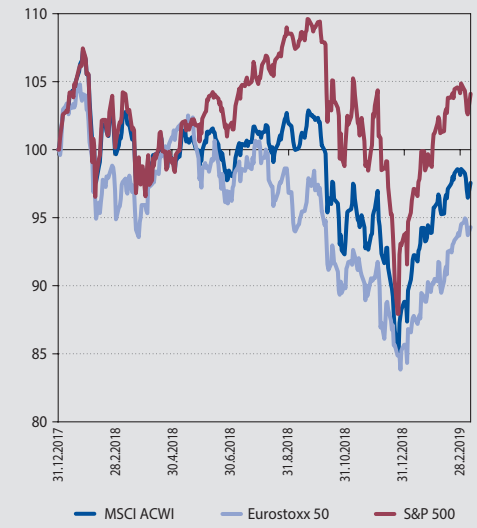
Na uvedený vývoj udalostí doplatila v najväčšej miere eurozóna. Výkonnosť bloku krajín používajúcich spoločnú európsku menu sa prepadla z 2,4 % v roku 2017 na 1,8 % v aktuálnom sledovanom období. Je to z väčšej časti dôsledok exportnej orientácie eurozóny, osobitne zamerania na trhy Spojených štátov a Číny. Redukciu zahraničného dopytu obzvlášť negatívne pocítilo Nemecko, kde sa rast HDP spomalil o celý jeden percentuálny bod, hoci treba dodať, že určitú úlohu tu zohrali aj jednorazové faktory v automobilovom priemysle.

Výraznejšie nepriaznivý pre eurozónu je aj výhľad na najbližšie roky. Medzinárodný menový fond v januári prognózoval pre región rast na úrovni 1,6 % na rok 2019. Neskoršia predikcia ECB z marca dokonca uvádza hodnotu 1,1 %, s následným miernym oživením rastu pre rok 2020 na úrovni 1,6 %. Najnovšie krátkodobé indikátory vykazujú prvotné náznaky stabilizácie na spotrebiteľskej strane a v oblasti služieb, avšak ďalej napreduje negatívny trend v priemyselnej výrobe. Index PMI v priemysle dokonca nedávno po prvýkrát od roku 2013 prenikol do pásma signalizujúceho kontrakciu v sektore.

Obrat v cykle reálnej ekonomiky bol sprevádzaný počas roka 2018 prevažne nepriaznivým vývojom na finančných trhoch

V priebehu sledovaného obdobia globálnymi finančnými trhmi otriaslo niekoľko šokov, po ktorých nasledovali periódy výraznejšieho poklesu cien aktív. Rok 2018 bol význačný tým, že takmer všetky triedy aktív, viac či menej rizikové, zaznamenali počas neho stratu. Obzvlášť

Graf 2 Vývoj hlavných akciových indexov



Zdroj: Bloomberg.

nepriaznivý bol výsledok pre investorov do akcií, ktoré zaznamenali masívny prepad najmä v novembri a decembri. Celosvetový akciový index (MSCI ACWI) na horizonte kalendárneho roka 2018 dosiahol záporný výnos vo výške -11 %. Hodnota európskych akcií sa podľa indexu Eurostoxx 50 znížila dokonca o 14 %. V porovnaní s minulými rokmi bolo, a to nielen na akciových trhoch, podstatne viac volatility.

Zmena sentimentu na finančných trhoch a nárast rizikovej averzie investorov boli z veľkej časti reakciou na otáčajúci sa cyklus menovej politiky, predovšetkým na opakované zvyšovanie základnej úrokovej sadzby Fed-om a odpredaj aktív z jeho bilancie. V nadväznosti na zdražovanie dolárového financovania v letných mesiacoch hýbala trhmi aj obava zo zraniteľnosti rozvíjajúcich sa krajín. Najmä tých, kde sa makroekonomické nerovnováhy spájali so zvýšeným politickým rizikom. Najvypuklejšími príkladmi boli Argentína a Turecko. S blížiacim sa koncom roka, keď už sa začalo výraznejšie prejavovať spomaľovanie globálneho hospodárstva, vytvárala práve táto skutočnosť čoraz väčší negatívny tlak na ocenenie rizikovejších aktív. Trhy reagovali obzvlášť citlivo na množiace sa správy o zhoršujúcej sa kondícii čínskej ekonomiky, ktorá bola v pokrízových rokoch hlavným zdrojom celosvetového rastu. Zo strany Európy prispel k zvýšenej nervozite v druhom polroku 2018 spor Talianska a Európskej komisie o plánovanom zvýšení deficitu, ktorý upriamil pozornosť na pretrvávajúcu zložitú fiškálnu pozíciu krajiny a viedol k zvýšeniu kreditných spreadov na talianske štátne dlhopisy. Finančné trhy udržovalo v napätí aj zatiaľ bezvýsledné hľadanie dohody o podobe budúcich vzťahov medzi EÚ a Spojeným kráľovstvom po odchode krajiny z bloku.

Po kolapse rizikového apetítu na konci roka 2018 nasledovalo jeho oživenie, avšak na pozadí pretrvávajúcej neistoty a rizík

Súbeh negatívnych správ a vnímania rizík v makroekonomickej aj finančnej sfére kulminoval v samotnom závere sledovaného obdobia. S nástupom nového roka nervozita na finančných trhoch ustúpila a akciové burzy v krátkom čase vymazali značnú časť uvedených strát. Január 2019 na akciových trhoch dokonca patril k historicky najlepším štartom roka.

K obnoveniu rizikového apetítu prispel dramatický obrat v postoji americkej centrálnej banky v otázke sprísňovania menovej politiky smerom k opatrenejšiemu prístupu. Ešte v decembri 2018 Fed komunikoval zámer pokračovať vo zvyšovaní úrokových sadzieb. Len o pár týždňov sa pod tlakom okolností rozhodol, že ďalšie zvyšovanie je nežiadúce.

Kľúčový prvok neistoty a rizík pre globálne hospodárstvo v podobe príklonu k protekcionizmu a spochybňovania globalizácie stále vrhá tieň na perspektívu budúceho vývoja. S nástupom roka 2019 sa obavy z nekontrolovaného nárastu zavádzania obchodných bariér trochu zmiernili. Zaslúžilo sa o to rozhodnutie americkej administratívy o 90-dňovom odklade zvýšenia tarifnej sadzby na dovoz z Číny v objeme 250 mld. amerických dolárov, ktoré bolo pôvodne plánované na začiatok decembra 2018. Medzitým nastalo ďalšie posunutie tohto termínu. Mierny optimizmus zavládol najmä s ohľadom na intenzívne rokovania Spojených štátov a Číny o novej podobe ich obchodných vzťahov, keďže prenikali viaceré signály, že dochádzalo k zbližovaniu pozícií. Ide však o veľmi komplexné vyjednávania, ktoré sa netýkajú len priamo exportno-importných vzťahov, ale aj ďalších citlivých oblastí vzťahov medzi týmito dvoma krajinami, a preto visí veľký otáznik nad dosiahnutím finálnej dohody. Prípadný neúspech rokovaní by

pravdepodobne priniesol novú vlnu neistoty pre reálnu ekonomiku a turbulencií na finančných trhoch.

Medzi prominentné riziká pre globálnu ekonomiku sa radí aj eventuálne výraznejšie ako očakávané hospodárske spomalenie v Číne. Rast HDP krajiny dosiahol v roku 2018 tempo 6,6 %, čo bolo najmenej za posledných tridsať rokov. Medziročná dynamika v poslednom štvrťroku bola ešte o niečo nižšia a vláda pre rok 2019 znížila cielený rast na úroveň v rozmedzí od 6 % do 6,5 %. Jednou z príčin prebiehajúceho spomalenia sú obchodné nezhody s USA. Posudzujú sa aj iné faktory, predovšetkým snaha obmedziť nárast zadlženosti podnikového sektora, ktorá sa v posledných rokoch rapídne zvyšovala v súvislosti s financovaním investičného dopytu.

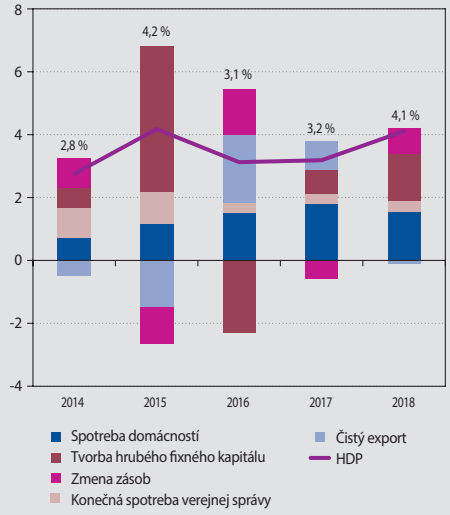
Okrem vyššie uvedených globálnych hrozieb v Európe, v porovnaní s poslednými rokmi, mierne vzrástli riziká súvisiace s nadmernou zadlženosťou štátov. Hlavná pozornosť sa sústreďovala v posledných mesiacoch na Taliansko, ktorého štátne dlhopisy sa ocitli pod tlakom finančných trhov. Aj keď sa v otázke sporu ohľadom podoby rozpočtu Talianska podarilo nájsť kompromisné riešenie, požadované výnosy z týchto dlhopisov sa stále držia na zvýšenej úrovni. Ďalšie vyhrotenie situácie sa pri tom vôbec nedá vylúčiť, keďže talianska ekonomika sa dostáva do problémov a hrozí jej dokonca recesia.

Ekonomika Slovenska sa v uplynulom roku nachádzala v pokročilej fáze expanzie, pričom známky prehrievania sa prejavovali hlavne na pracovnom trhu

Slovensko v roku 2018 zažívalo, podobne ako aj zvyšné krajiny EÚ, expanzívnu fázu finančného cyklu. Po väčšinu uplynulého roka zažila väčšina krajín EÚ medziročný rast ich HDP, pričom Slovensko sa nachádzalo medzi 8 krajinami s najrýchlejším rastom. Kým ekonomika Slovenska medziročne rástla o 4,1 %, krajiny EÚ a eurozóny rástli v priemere tempom 1,9 %, resp. 1,8 %.

Rast slovenskej ekonomiky ťahal v roku 2018 primárne domáci dopyt, keď najvýraznejšie k rastu prispeli domácnosti svojou spotrebou a investície. Zlepšujúca sa ekonomická situácia domácností sa odráža aj v ich spotrebiteľskom dopyte, keď domácnosti svojou spotrebou už stabilne niekoľko rokov prispievajú k rastu slovenskej ekonomiky. Významným zdrojom rastu boli v uplynulom roku aj investície, keď medziročne rástli tak investície súkromných spoločností, ako aj verejného sektora. Ich rast významným spôsobom podporili investície v automobilovom priemysle v dôsledku spustenia novej automobilky, kým vo verejnej správe v dôsledku volebného cyklu rástli investície samospráve. Verejný sektor prispel k rastu HDP aj svojou spotrebou, keď najvýraznejšie rástli výdavky na mzdy a odmeny zamestnancov verejnej správy a výdavky na zdravotnú starostlivosť. V porovnaní s predchádzajúcimi rokmi mal čistý export mierne negatívny príspevok k rastu ekonomiky, po nábehu plnej výroby v novej automobilke by sa však jeho príspevok mal v tomto roku opäť zvýšiť. V porovnaní s uplynulým rokom došlo aj k výraznejšiemu nárastu zásob, ktoré po ročnej prestávke zaznamenali opäť kladný príspevok k HDP. Ekonomika Slovenska v roku 2018 produkovala nad svojím potenciálom, pričom miera jej prehrievania sa v priebehu roka zvyšovala. Nálady v ekonomike sa ku koncu roka postupne zhoršili, keď ekonomický sentiment na konci roka 2018 klesol na úrovne z roku 2014. V kontexte miernejšieho rastu ekonomiky v štvrtom štvrťroku 2018 to môže signalizovať kulmináciu rastu expanzívnej fázy v roku 2018.

Graf 3 Rast HDP v SR a príspevky jednotlivých komponentov k rastu HDP SR (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Expanzívne tendencie cyklického vývoja sa v minulom roku najvýraznejšie prejavovali na pracovnom trhu, kde už rok a pol dochádza k prepisovaniu historických miním pri miere nezamestnanosti. Tá sa ku koncu roka 2018 dostala pod úroveň 6 %. V ekonomike pracovalo vyše 2,4 mil. pracujúcich, o vyše 42 tisíc osôb viac ako pred rokom. Zároveň sa výrazne obmedzila ponuka voľnej kvalifikovanej pracovnej sily, čo sa zamestnávatelia snažili riešiť okrem iného aj zamestnávaním cudzích štátnych príslušníkov. Ku koncu roka ich v slovenskej ekonomike pracovalo 70 tisíc, o tretinu viac ako pred rokom. Nárast zamestnanosti zaznamenali všetky významné odvetvia s výnimkou poľnohospodárstva, ktoré v tejto oblasti dlhodobo stagnuje. Významným stimulom znižujúcej sa nezamestnanosti sú rastúce mzdy, ktoré v uplynulom roku nominálne vzrástli takmer o 7 %, čo pri stabilizovanej inflácii znamenal ich reálny nárast o vyše 4 %. Priaznivý vývoj na pracovnom trhu bol v uplynulom roku významným zdrojom rastu dopytu po úveroch.

Priaznivý rok zaznamenali aj nefinančné spoločnosti, ktorým tržby vzrástli o takmer 8 %, pričom ich medziročné absolútne prírastky počas roka patrili k najrýchlejším od poslednej expanzie v roku 2008. Tržby rástli naprieč odvetviami, pričom najvýznamnejší prírastok zaznamenali v priemysle a službách. K dynamickým nárastom sa v minulom roku pridal aj sektor stavebníctva. Rast tržieb sa prejavil aj v hospodárení podnikov, keď všetky významné odvetvia dosahovali zisky v roku 2018. Priaznivá ekonomická situácia podnikového sektora sa prejavila aj v nízkych úrovniach miery zlyhania úverov podnikov, avšak zhoršujúci sa sentiment podnikového sektora v druhom polroku 2018 brzdil aj dopyt podnikov po nových úveroch.

Ceny tovarov a služieb v roku 2018 výraznejšie akcelerovali, keď cenová hladina medziročne vzrástla o 2,5 %. Naposledy obdobným tempom rástli ceny pred šiestimi rokmi. Najvýraznejšie rástli ceny potravín a energií, silnú dynamiku však zaznamenali aj ceny služieb. Dynamiku pod úrovňou priemernej inflácie zaznamenali ceny priemyselných tovarov. Vzhľadom na pretrvávajúce nízke úrovne úrokových mier bola v prostredí akcelerujúcej inflácie časť úverov v roku 2018 poskytovaná pri zápornej reálnej úrokovej miere.

Prehrievanie slovenskej ekonomiky by malo pokračovať aj v tomto roku, avšak rýchlosť rastu prehrievania by sa mala postupne znižovať. Zhoršujúci sa výhľad vývoja externého prostredia by mal kompenzovať nábeh produkcie nových výrobných kapacít v automobilovom priemysle. Tlaky na pracovnom trhu by mali pretrvávať, čo by sa malo prejaviť v silnejúcom raste nominálnych miezd. Makroekonomický vývoj by v roku 2019 mal pôsobiť v smere nárastu cyklických rizík v rámci finančného cyklu.

Riziká ďalšieho vývoja slovenskej ekonomiky sú predovšetkým externého charakteru. Aktuálne spomaľovanie globálnej ekonomiky a zhoršený ekonomický sentiment vo viacerých krajinách, brexit a rastúci trend obchodných bariér v obchodnej politike môžu v dôsledku výrazne proexportnej orientácie slovenskej ekonomiky významne zasiahnuť aj Slovensko.

INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

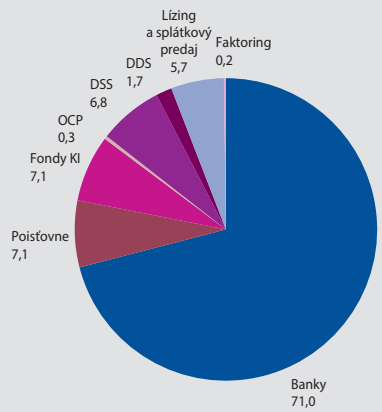
2

2 Integrovaný pohľad na finančný sektor

Finančný sektor pokračoval v roku 2018 v raste, aj keď vývoj bol naprieč segmentmi rôznorodý. Ziskovosť v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi už vo väčšine sektora nezaznamenala dynamický rast

Vývoj na finančnom trhu sa počas roka 2018 niesol v znamení prítomnosti expanzívnej fázy finančného cyklu, ktorá sa priaznivo prejavila aj v náraste bilancie finančného sektora. Aktíva finančného sektora v roku 2018 medziročne vzrástli o 4,3 % na úroveň necelých 118 mld. €. Rast aktív však nebol homogénny naprieč segmentmi finančného trhu, pričom niektoré segmenty zaznamenali v uplynulom roku stagnáciu alebo pokles spravovaných aktív. Napriek uvedenému nerovnomernému vývoju, rastúce príjmy a zlepšujúca sa ekonomická situácia súkromného sektora sa prejavili vo zvýšenej ochote súkromného sektora k zadlžovaniu sa. Dopyt súkromného sektora po investovaní sa vplyvom zhoršenej výkonnosti na finančných trhoch v uplynulom roku zmiernil. Zároveň však v dôsledku expanzívnych trendov rástli aj riziká súvisiace s cyklickým vývojom finančného cyklu. Tie sa tvoria práve v priaznivých časoch, keď rastie zadlženosť a klesá ostražitosť vnímania rizika, pričom sa materializujú v čase recesie. Potvrdzujú to aj údaje o kreditnej kvalite portfólia úverov súkromnému sektoru, keď tak podiely podnikových aj retailových zlyhaných úverov, ako aj ich miery zlyhania kontinuálne klesali.

Graf 4 Podiely aktív alebo spravovaného majetku finančného trhu (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Údaje sú k 31. 12. 2018.

Vývoj aktív finančného sektora v uplynulom roku najvýraznejšie ovplyvnil vývoj v bankovom sektore, ktorý na Slovensku tvorí viac ako 70 % aktív celého finančného sektora. Aktíva bánk rástli počas roka 2018 5,6 % tempom[1]. Ich vývoj primárne ovplyvňoval rast úverov, ktoré rástli v dôsledku priaznivého makroekonomického vývoja, prostredia nízkych úrokových sadzieb a silnej konkurencie na úverovom trhu. Tempo rastu aktív sa však v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi postupne zmierňovalo.

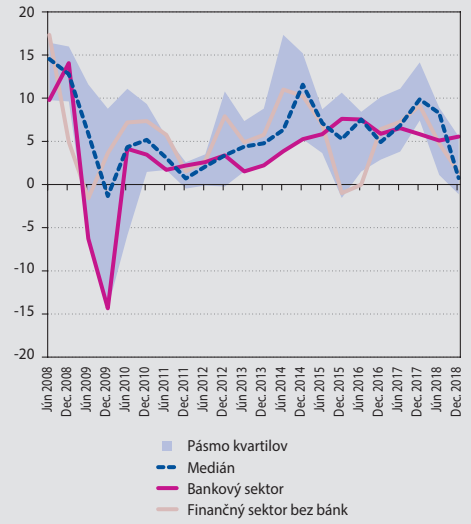
Odlišný vývoj ako bol v sektore bánk zaznamenal sektor poisťovní, kde v minulom roku došlo po prvýkrát od roku 2002 k poklesu objemu aktív. Zdrojom tohto poklesu bol predovšetkým pokles hodnoty aktív investovaných v mene poistených medziročne až o 7 %. Predpísané poistné rástlo aj v roku 2018.

Pokles výkonnosti finančných trhov a neistota týkajúca sa ich ďalšieho vývoja sa prejavili aj v stagnácii aktív fondov kolektívneho investovania a aktív spravovaných obchodníkmi s cennými papiermi. Pritom ešte pred rokom zaznamenávali oba segmenty dvojciferné nárasty objemu spravovaných aktív. Za uvedeným spomalením je možné identifikovať prevažujúci nepriaznivý vývoj výkonnosti fondov a následkom toho aj pokles čistých predajov fondov, v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi. Zmiernenie dynamiky medziročného rastu aktív zaznamenali segmenty dôchodkového sporenia najmä z dôvodu ich precenenia.

Na rast aktív v druhom pilieri vplýval priaznivý vývoj na pracovnom trhu prejavujúci sa v náraste miezd a zamestnanosti, rast počtu sporiteľov, ktorý sa ku koncu roka 2018 priblížil k počtu

1 *Po očistení o vplyv metodickej zmeny z dôvodu zlúčenia nebankovej spoločnosti Consumer Finance Holding, a.s. (CFH) so Všeobecnou úverovou bankou, a. s. (VÚB) od 1. 1. 2018 by medziročný rast bol na úrovni roka 2017 (vo výške 5,1 %).*

Graf 5 Vývoj aktív finančného sektora (medziročná dynamika, %)



Zdroj: NBS.

1,5 milióna sporiteľov a legislatívne stanovený nárast sadzby príspevkov do druhého piliera, ktorý sa v roku 2018 zvýšil o 0,25 p. b. na úroveň 4,5 %. Z priaznivého ekonomického vývoja a rastu počtu sporiteľov ťažil aj tretí pilier dôchodkového sporenia, keď na konci roka 2018 ich počet prekročil počet 800-tisíc sporiteľov.

Segment leasingu a splátkového financovania mierne spomalil rast, čo korešpondovalo aj so spomalením spotrebného financovania v bankovom sektore.

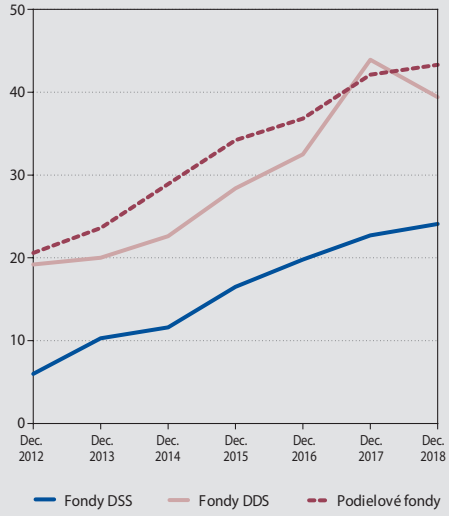
Pokročilá etapa expanzívnej fázy finančného cyklu a pokles výkonnosti na finančných trhoch sa odrazili aj vo vývoji ziskovosti finančného sektora. Kým niektoré segmenty finančného trhu si udržali ziskovosť na úrovniach predchádzajúcich rokov, správcovské spoločnosti v sektore kolektívneho investovania dokázali svoju ziskovosť ešte zvýšiť. Ziskovosť bankového sektora meraná mierou návratnosti vlastného kapitálu sa pohybovala v roku 2018 na úrovniach predchádzajúceho roka. Nízke úrokové marže sa banky snažia už dlhšie obdobie kompenzovať zvýšenou úverovou aktivitou, ako aj príjmami z poplatkov zo sektora podnikov, pričom priaznivo k hospodáreniu bánk prispieva aj aktuálne nízka úroveň nákladov na kreditné riziko najmä z dôvodu nízkej miery zlyhania.

Obdobnú mieru ziskovosti ako v predchádzajúcom roku si v roku 2018 zachoval aj poistný sektor. Jeho ziskovosť sa stále nachádza nad jeho doterajším historickým priemerom. Ziskovosť v segmente správcovských spoločností v minulom roku rástla, aj keď tento vývoj bol významne ovplyvnený výsledkom hospodárenia jednej spoločnosti. Zvyšok segmentu správcovských spoločností zaznamenal mierny pokles z pohľadu vývoja miery návratnosti svojho kapitálu v uplynulom roku.

Predchádzajúci dlhodobý nárast expozícií voči jednotlivým typom rizík sa zmiernil

Po niekoľkých rokoch rastúceho podielu akciovej zložky portfólií sa tento trend v roku 2018 zmiernil, vo fondoch DDS podiel investícií do akcií a podielových listov dokonca medziročne poklesol. Hlavným faktorom tohto trendu bolo najmä zníženie hodnoty tohto typu investícií v dôsledku všeobecného poklesu na akciových trhoch, ale čiastočne aj zmena investičnej stratégie zo strany investičných manažérov fondov, ktorá reagovala na nepriaznivý vývoj na finančných trhoch. Na druhej strane, zníženie podielu akciovej zložky nastalo napriek pretrvávajúcej preferencii investorov investovať prostriedky do fondov s vyšším podielom akciovej zložky, resp. so zmiešanou investičnou straté-

Graf 6 Podiel akciovej zložky na celkovej hodnote aktív (%)

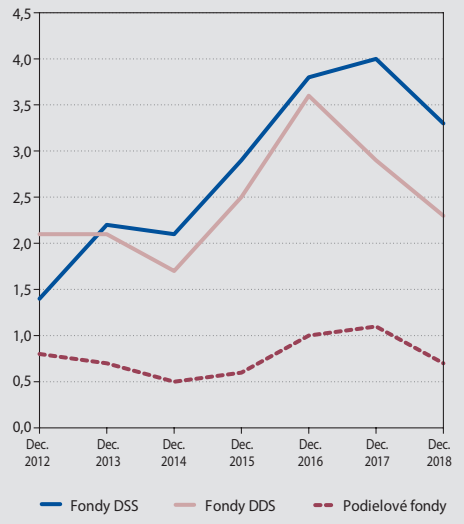


Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

giou. Týkalo sa to nielen sektora kolektívneho investovania, ale aj dôchodkových fondov v oboch pilieroch.

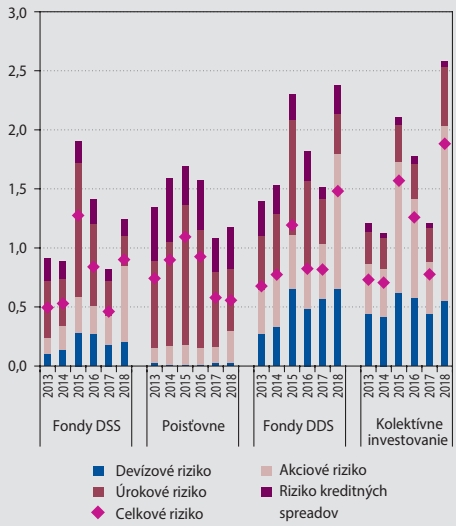
Naprieč jednotlivými sektormi finančného trhu sa zároveň znižovalo vystavenie voči úrokovému riziku. Hoci podiel dlhopisových investícií sa výraznejšie nezmenil a vo fondoch DDS popri poklese akciovej zložky dokonca mierne stúpol, priemerná durácia portfólií sa znížila. Na druhej strane, rástlo vystavenie voči riziku nárastu kreditných prirážok niektorých krajín, ktoré počas dlhovej krízy v eurozóne zaznamenali vyššiu rizikovosť.

Graf 7 Durácia celého portfólia (v rokoch)



Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

Graf 8 VaR v jednotlivých sektoroch (%)



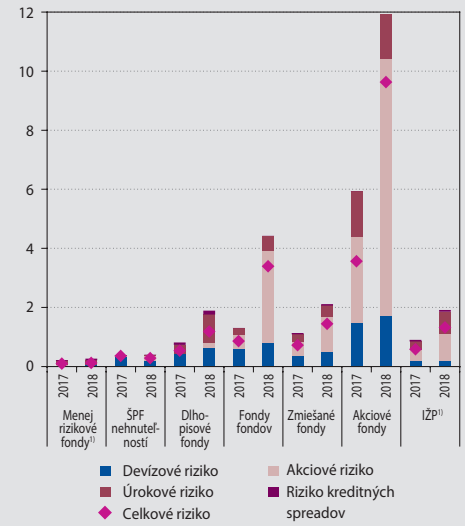
Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.
Poznámka: Na zvislej osi sú údaje v % z hodnoty aktív, resp. NAV. Hodnoty VaR boli vypočítané ako najväčšia strata s 99 % pravdepodobnosťou počas 10 pracovných dní.
1) Pri poisťovniach nie sú zahrnuté aktíva kryjúce IŽP a riziká vyplývajúce z precenenia rezerv.
Úrokové 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 a ETF.

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

	Akcie a podielové listy			Devízové pozície			Podiel dlhových CP			Durácia dlhových CP			Durácia celého portfólia			Zostatková splatnosť dlhových CP		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Banky	0,4	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	17,7	14,1	12,9	4,5	4,8	4,6	1,3	1,3	1,3	5,1	5,5	5,2
Poisťovne	3,8	4,4	6,9	0,7	-0,9	0,9	69,6	69,3	69,9	6,8	6,5	6,3	6,2	6,2	5,8	8,3	8,3	8,4
Fondy DSS	19,8	22,7	24,1	5,8	5,6	5,9	71,3	66,6	66,3	4,5	4,6	4,4	3,8	4,0	3,3	5,3	5,6	5,4
Fondy DDS	32,5	43,9	39,4	10,5	19,5	19,3	51,3	36,8	41,0	5,3	4,4	4,7	3,6	2,9	2,3	6,4	5,5	5,9
KI	36,8	43,0	43,3	12,3	13,7	14,8	22,1	18,1	18,2	2,5	2,6	2,8	1,0	1,1	0,7	3,0	2,8	3,4
IŽP[1)]	79,9	82,1	83,0	2,7	3,3	3,7	19,6	18,0	16,3	3,8	3,1[1)]	2,7	1,1	1,4	0,6	3,8	3,4	3,1

Zdroj: NBS, Bloomberg.
Poznámka: Hodnoty sú uvedené v percentách z objemu aktív, resp. NAV a vyjadrujú aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií.
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 nezahŕňajú majetkové podiely v dcérskych a pridružených spoločnostiach.
Durácie a zostatkové splatnosti sú uvedené v rokoch.
1) IŽP – Aktíva poisťovní investované v mene poistených pri investičnom životnom poistení.

Graf 9 VaR v jednotlivých typoch fondov kolektívneho investovania a investičnom životnom poistení (%)



Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.
Poznámka: Na zvislej osi sú údaje v % z hodnoty aktív, resp. NAV. Hodnoty VaR boli vypočítané ako najväčšia strata s 99 % pravdepodobnosťou počas 10 pracovných dní.
1) IŽP – investičné životné poistenie.
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 a ETF.

Priemerná rizikovosť investícií meraná prostredníctvom Value-at-Risk v jednotlivých sektoroch medziročne vzrástla. Hlavným faktorom bol vývoj rizikovosti akciových investícií. Tá výrazne vzrástla práve ku koncu roka 2018. Pri medziročnom porovnaní bola viac ako dvojnásobná. Ďalšie faktory – najmä zmena expozícií voči jednotlivým rizikám alebo nárast rizikovosti ostatných typov investícií – mali menší vplyv.

Vzhľadom na nárast rizikovosti akciových portfólií sa zvýšenie Value at Risk týkalo najmä fondov s vyšším podielom akciovej zložky. Najvyšší nárast Value at Risk preto zaznamenali fondy kolektívneho investovania a fondy DDS. V oboch týchto sektoroch bola koncoročná hodnota Value at Risk k decembru 2018 najvyššia za posledných šesť rokov.

Nárast vystavenia voči krajinám s horším ratingovým hodnotením

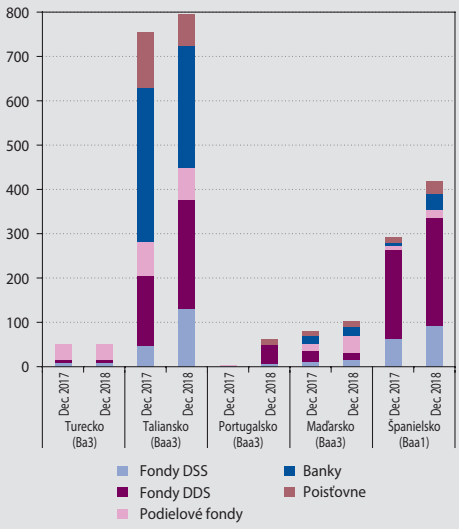
Investície slovenského finančného sektora do talianskych dlhopisov v priebehu roka 2018 mierne vzrástli, a to aj napriek zhoršenému vnímaniu rizikovosti týchto aktív. Najvýznamnejší nárast sa týkal dôchodkových fondov, kde ich objem vzrástol o 83 %. Hoci väčšina nárastu sa týkala obdobia pred zvýšením ich rizikovosti, vo fondoch DDS rástol objem investícií do talianskych dlhopisov aj počas druhého polroka 2018.

Okrem investícií do talianskych dlhopisov sa zvýšil aj objem dlhopisov iných krajín s horším ratingovým hodnotením. Vzrástlo najmä vystavenie voči Portugalsku a Španielsku, pričom aj tento nárast sa týkal najmä dôchodkových fondov. Na druhej strane, vystavenie voči Turecku, ktorého rizikovosť sa výrazne zvýšila a jeho ratingové hodnotenie je v špekulatívnom pásme, zostáva nízke, a týka sa iba sektora kolektívneho investovania.

Rizikovosť slovenských finančných spoločností sa hodnotila aj pomocou stresového testovania

Odolnosť jednotlivých finančných spoločností, resp. citlivosť čistej súčasnej hodnoty aktív spravovaných týmito spoločnosťami, sa overovala pomocou stresového testovania, ktoré obsahovalo základný scenár a dva stresové scenáre. Najmä v prípade druhého stresového

Graf 10 Objem investícií do štátnych dlhopisov emitovaných v krajinách s horším ratingovým hodnotením (mil. EUR)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Údaje v zátvorke uvádzajú ratingové hodnotenie štátu ratingovou agentúrou Moody´s (rating dlhodobého dlhu emitovaného v domácej mene).

scenára sa predpokladala pomerne výrazná nervozita na finančných trhoch aj pokles výkonnosti reálnej ekonomiky.

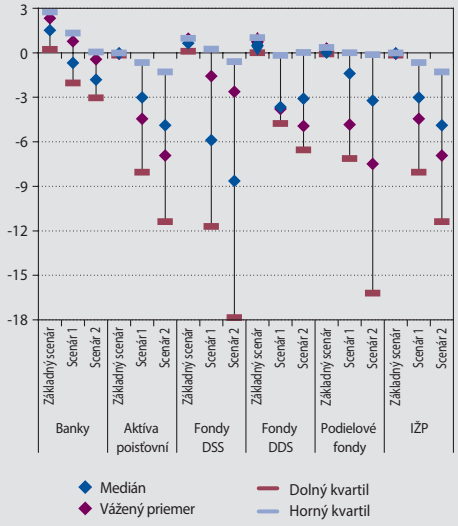
Stresové testovanie dôchodkových fondov potvrdilo mierne zníženie vystavenia voči riziku. Hodnota dôchodkovej jednotky vo fondoch DSS by v prípade prísnejšieho scenára mohla zaznamenať približne pokles, aký tieto fondy v priemere zaznamenali počas štvrtého štvrťroku 2018. Vo fondoch DDS, ktorých investičná stratégia je v porovnaní s fondami DSS rizikovejšia, by bol odhadovaný pokles hodnoty aktív približne dvojnásobný. V tomto prípade ide o mierne výraznejší pokles, ako tieto fondy zaznamenali v roku 2018.

Ešte výraznejší pokles výkonnosti by v prípade stresových scenárov zaznamenali aj fondy kolektívneho investovania. V prípade prísnejšieho stresového scenára by priemerná výkonnosť podielových fondov klesla na približne 7,5 %, čo sú približne dvojnásobné straty v porovnaní s rokom 2018.

Poistný sektor bol v rámci stresového testovania vystavený trom rôznym typom strát, a to stratám vyplývajúcim z trhových rizík, stratám z neživotného poistenia a stratám zo životného poistenia. Najväčšie straty by plynuli z materializácie trhových rizík. V rámci prísnejšieho scenára by negatívne vplyvy prekonali veľkosť hospodárskeho výsledku v prvom roku stresového obdobia a viedli by k poklesu vlastného imania až o 23 %. V druhom roku by opätovný zisk poistného sektora z väčšej časti vyrovnal straty z prvého roka a vlastné imanie by tak (v závislosti od dividendovej politiky poisťovní) mohlo opäť vzrásť aj nad pôvodnú úroveň. Zisk by bol zachovaný aj v treťom roku horizontu stresového testovania.

Bankový sektor ostáva pomerne odolný aj voči nepriaznivému vývoju ekonomiky a na finančných trhoch. Táto odolnosť ostáva naďalej podporovaná najmä predpokladanou schopnosťou bánk generovať čisté úrokové príjmy aj počas stresového obdobia. Poklesol význam trhových rizík, najmä z dôvodu poklesu objemu portfólia cenných papierov preceňovaných na reálnu hodnotu. Straty z kreditného rizika domácností prevyšujú straty z kreditného rizika podnikov vo všetkých troch scenároch. Dôvodom je najmä výrazne vyšší objem úverov poskytnutých domácnostiam v porovnaní s úvermi poskytnutými podnikom, keďže rizikovosť podnikových úverov stúpne výraznejšie v stresových scenároch v porovnaní s domácnosťami.

Graf 11 Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor (%)



Zdroj: NBS, RBUZ, ECB, Bloomberg.
Poznámka: V grafe sú zobrazené kvartily podielu odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach v dôsledku aplikovania príslušných scenárov k 31. decembru 2018.
Za banky sú zobrazené kvartily podielu celkového odhadovaného čistého zisku za sledované trojročné obdobie na čistých aktívach k 31. decembru 2018.
Pri poisťovniach je zahrnutá iba zmena reálnej hodnoty aktív. Zo stresového testovania sú vyňaté aktíva kryjúce technické rezervy v investičnom životnom poistení aj dopad na hodnotu záväzkov poisťovní.
Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.
Detailný popis týchto scenárov sa nachádza v kapitole 6 a v Prílohe k analýze slovenského finančného sektora zverejnenej v samostatnom dokumente.

BANKOVÝ SEKTOR

3

3 BANKOVÝ SEKTOR

3.1 TRENDY A RIZIKÁ V BILANCII BANKOVÉHO SEKTORA

3.1.1 ÚVERY A KREDITNÉ RIZIKO

SEKTOR RETAILU[2]

MEDZIROČNÝ PRÍRASTOK ÚVEROV RETAILU

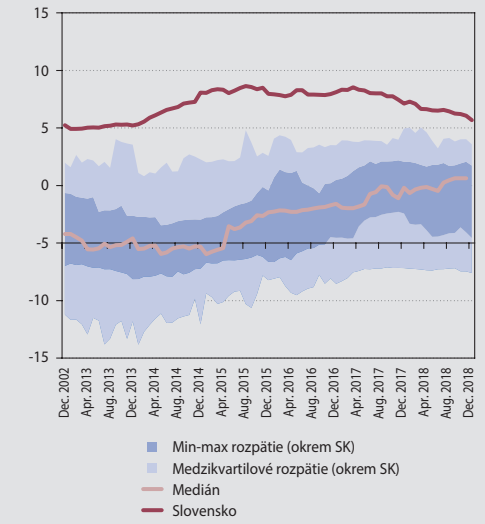
Medziročný rast retailových úverov sa počas roka 2018 spomalil a k decembru 2018 dosiahol 10,3 %, kým ešte v decembri 2017 dosahoval relatívny rast hodnotu 11,7 %. V bankovom sektore pribudlo 3,4 mld. € retailových úverov, čo je takmer rovnaká hodnota ako v roku 2017 a je naďalej blízka historickému maximu. Na jednej strane pretrvávali trendy prispievajúce k rastu úverov, najmä dlhodobý pokles úrokových sadzieb, rast cien nehnuteľností a pokračujúce zlepšovanie makroekonomického prostredia, predovšetkým na trhu práce. Na druhej strane opatrenia NBS pôsobili na úverový rast zmierňujúco a čoraz častejšie sa objavovali aj náznaky vplyvu zhoršujúcej sa demografie a nasycovania úverového trhu. V neposlednom rade vývoj v roku 2018 intenzívne ovplyvnili jednorazové udalosti, najmä očakávaniami dopadu noviel opatrení NBS účinných od júla 2018.

V medzinárodnom porovnaní bol rast retailových úverov na Slovensku naďalej najrýchlejší spomedzi všetkých krajín EÚ s náskokom takmer 2 p. b. oproti druhej najrýchlejšie rastúcej krajine (Litva). Trendy sa však postupne menia, a kým medián krajín EÚ zrýchľuje tempo rastu, na Slovensku sa tempo rastu úverov už spomaľuje.

ÚVERY NA BÝVANIE ZAZNAMENALI ROVNAKÝ PRÍRASTOK AKO V PREDCHÁDZAJÚCOM ROKU, NA KONCI ROKA NASTALO SPOMALENIE

Objem úverov na bývanie sa v roku 2018 zvýšil o 11,4 %, čo predstavovalo 2,9 mld. €. V porovnaní s rokom 2017 pribudol rovnaký objem úverov, no vzhľadom na celkové zväčšenie portfólia sa prejavil relatívnym tempom rastu nižším až o 1,4 p. b.

Graf 12 Medziročný rast retailových úverov v krajinách EÚ (%)



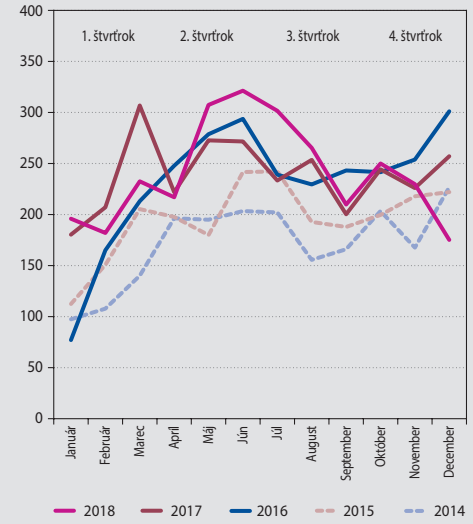
Zdroj: ECB SDW.
Poznámka: Z grafu sú vylúčené údaje za Belgicko v rokoch 2014 a 2015 a za Maďarsko v rokoch 2015 a 2016, ktoré boli skreslené jednorazovými vplyvmi.
V čase písania analýzy neboli k dispozícii údaje za december 2018 o krajinách EÚ mimo eurozóny, k tomuto mesiacu nie je uvedený ani medián.

Perspektíva medzimesačného vývoja bola komplexnejšia. V prvom štvrťroku 2018 boli mesačné prírastky úverov na bývanie nižšie v porovnaní s prvými štvrťrokmi prechádzajúcich rokov. V druhom štvrťroku 2018, najmä v máji a júni, boli viditeľné efekty očakávania sprísnenia regulatórnych pravidiel. Pod silným mediálnym vplyvom a vplyvom finančných inštitúcií sa spotrebitelia snažili získať úvery pred 1. júlom 2018 (tzv. predzásobenie). Po tomto dátume nastalo postupné sprísnenie limitov na úverové štandardy, v oblasti zabezpečenia úverov (LTV) a v oblasti celkovej zadlženosti k príjmu spotrebiteľa (DTI). Na porovnanie, objem nových úverov v druhom štvrťroku 2018 predstavoval 75 % hodnoty z druhého štvrťroka 2016, keď bol predstavený limit na poplatok za predčasné splatenie úveru na bývanie.

V júli a auguste 2018 sa ešte stále čerpali úvery poskytnuté podľa starých podmienok, spomalenie rastu úverov na bývanie sa preto naplno

2 *Trendy v úveroch domácnostiam sú uvedené po očistení o jednorazový vplyv včlenenia portfólia pôvodne nebankovej spoločnosti CFH do VÚB v januári 2018.*

Graf 13 Medzimesačný rast objemu úverov na bývanie v jednotlivých mesiacoch (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

prejavilo približne od septembra 2018. Štvrtý štvrťrok 2018, keď sa uplatnil ďalší krok v sprísnení LTV a DTI, už výraznejšie zaostával za objemami predošlých rokov. Prírastok úverov na bývanie bol v decembri 2018 dokonca najslabší od začiatku roka 2015[3]. Hlavnou príčinou koncoročného spomalenia bolo zníženie čerpania nových úverov, kým ostatné vplyvy (splácanie úverov, refinancovanie, odpisy a odpredaje a pod.) si zachovali trendy predchádzajúcich mesiacov.

Úrokové sadzby na úvery na bývanie pokračovali v poklese podobným tempom ako v roku 2017, v decembri 2018 dosiahli v priemere 1,5 %. RPMN dosiahlo na konci roka priemernú hodnotu 1,8 %. Rozdiel priemerných úrokových sadzieb na nové a existujúce úvery na bývanie sa počas roka udržal na úrovni 0,5 p. b., čím sa mierne znížila motivácia na refinancovanie existujúcich úverov v dôsledku úspory úrokových nákladov spotrebiteľa.

V porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny sa pozícia Slovenska nemenila a úrokové sadzby na nové úvery na bývanie sa udržali v spodnom kvartile rozdelenia krajín.

Podkategória úverov stavebných sporiteľní medziročne vzrástla o 3,6 % a bola len málo citlivá na celkový vývoj na trhu. Ich priemerná splatnosť na novej produkcii vzrástla z 19 rokov v roku 2017 na 20 rokov v roku 2018. Priemerné úrokové sadzby na nové úvery stavebných sporiteľní vzrástli zo 4,4 % k decembru 2017 na 5,0 % k decembru 2018.

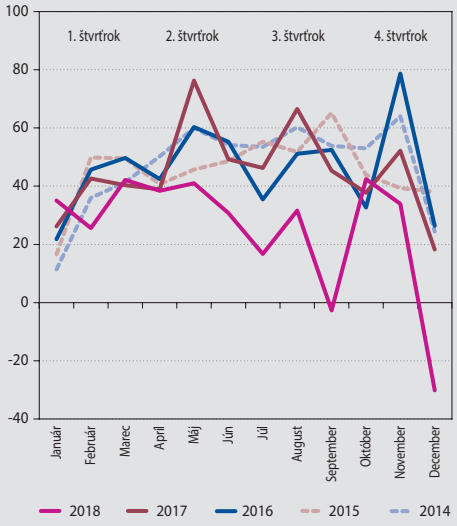
Trhové podiely bánk na portfóliu úverov sa pre veľké banky prakticky nemenili (74,7 % k decembru 2018), stredne veľké a malé banky vzrástli o 1 p. b. na 10,3 % k decembru 2018, a to na úkor stavebných sporiteľní a pobočiek zahraničných bánk.

Podiel úverov na bývanie sprostredkovaných externým agentom na celkovej novej produkcii v roku 2018 stúpol na 60 %, čo je o 2 p. b. viac než v predchádzajúcom roku. Štyri najvýznamnejšie spoločnosti finančného sprostredkovania spoločne stúpli v podiele sprostredkovaných úverov, ale aj tak neprekročili tretinu zo všetkých sprostredkovaných úverov.

Rast bankových spotrebiteľských úverov sa výrazne spomalil

Tempo rastu bankových spotrebiteľských úverov sa počas roka 2018 znížilo z 11,8 % (december 2017) na 6 % (december 2018). Ročný prírastok spotrebiteľských úverov, ktorý sa od roku 2014 udržiaval stabilne okolo hodno-

Graf 14 Mesačný rast spotrebiteľských úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

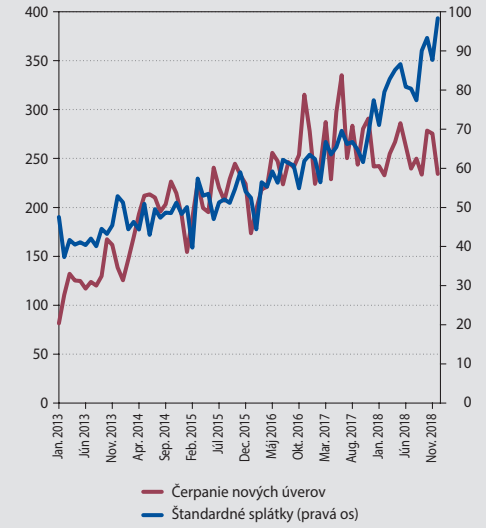
3 *S výnimkou januára a februára 2016, keď vrcholili očakávania zníženia poplatku za predčasné splatenie úveru na bývanie.*

ty 550 mil. €, sa v roku 2018 znížil na 305 mil. €. Spomalenie mesačných prírastkov (v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi) sa začalo už od mája 2018. Očakávaným vplyvom v roku 2018 malo byť zvýšenie poskytovania a čerpania spotrebiteľských úverov bankového sektora o objem aktivít pôvodne nebankovej spoločnosti CFH, ktorá sa od januára 2018 začlenila do bankového sektora. Avšak namiesto tohto nárastu celková nová produkcia sektora v roku 2018 zaostávala za produkciou predchádzajúceho roka, tak v objeme poskytnutých, ako aj čerpaných spotrebiteľských úverov.

Spomalenie produkcie bolo plošné naprieč viacerými bankami. Obzvlášť pomalý rast spotrebiteľských úverov nastal v decembri 2018. Podobne ako pri úveroch na bývanie bol medzimesačný prírastok prakticky najnižší od roku 2014. Aj po spätnom pripočítaní odpisov a odpredajov išlo o jeden z desiatich najhorších mesiacov vôbec.

Priemerné úrokové sadzby na nové spotrebiteľské úvery napriek nárastu z januára 2018 postupne klesali. V auguste 2018 sa vyrovnali koncoročnej hodnote z roka 2017 8,4 %, a do decembra 2018 poklesli na nové minimum 8,2 %. Podobný priebeh zaznamenala aj priemerná výška RPMN. Rozdiel priemerných úrokových sadzieb na nové a existujúce spotrebiteľské úvery poklesol za rok 2018 z 1,1 p. b. na 0,8 p. b. V porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny sú úrokové sadzby na spotrebiteľské úvery na Slovensku stále medzi najvyššími. Priemerná splatnosť poskytnutých spotrebiteľských úverov sa aj v roku 2018 udržiavala blízko maximálnych hodnôt, keď až 70 % produkcie dosahovalo zmluvnú splatnosť nad 7 rokov.

Graf 15 Čerpanie a splácanie spotrebiteľských úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Trhové podiely bánk na portfóliu spotrebiteľských úverov sa naďalej menili v prospech veľkých bánk, ktoré vzrástli zo 70,5 % k decembru 2017 na 72,6 % ku koncu roka 2018. Stredne veľké a malé banky v rovnakom období poklesli z 22,7 % na 21,9 %.

Spomalenie spotrebiteľských úverov nebolo kompenzované rastom iných retailových úverov

Objem kreditných kariet a prečerpaní sa počas roka 2018 takmer nemenil, nárast z nízkych hodnôt zaznamenali tzv. ostatné úvery. Spomalenie v portfóliu spotrebiteľských úverov tak nebolo spojené s nárastom alternatívnych foriem spotrebného financovania. Kategória ostatných úverov, ktorá zahŕňa predovšetkým zabezpečené úvery bez účelu bývania (nazývané aj americké hypotéky) počas roka 2018 vzrástla o 16 % v dôsledku vývoja v úzkej skupine bánk. Naďalej však predstavujú len 4 % retailových úverov.

Portfólio nebankových spotrebiteľských úverov zaznamenalo ďalší štrukturálny úbytok

Objem nebankového spotrebného financovania sa v roku 2018 opäť zmenšil začlenením pôvodne nebankovej spoločnosti CFH do bankového sektora. Na konci roka tak jeho objem dosahoval 0,98 mld. €. Jeho podiel na celkovom spotrebnom financovaní poklesol na 15 %, v prípade započítania bankových kreditných kariet a prečerpaní bežných účtov by tento podiel reprezentoval len 13 %. Prevažná väčšina nebankových úverov slúži na lízing automobilov.

Za prvé tri štvrťroky 2018[4] poskytli nebankoví veritelia spotrebiteľské úvery v hodnote 252 mil. €. Najviac zastúpené boli splatnosti od 1 do 5 rokov (58 %) a nad 5 rokov (33 %). Z celkového prílevu úverov bolo 63 % poskytnutých v spolupráci s externým agentom.

4 *Niektoré údaje k decembru 2018 nie sú k dispozícii, preto sú uvedené len za prvé tri štvrťroky 2018.*

Úverové štandardy nových úverov boli v súlade s opatreniami NBS

Politika bánk v oblasti LTV rešpektovala príslušnú reguláciu. Kým v prvom polroku 2018 úvery s LTV nad 90 % tvorili 8 % produkcie úverov na bývanie (limit bol 10 %), v druhom polroku sa v dôsledku novely príslušného opatrenia NBS neposkytovali vôbec. Úvery s LTV medzi 80 % a 90 % v roku 2018 tiež poklesli, v prvých dvoch štvrťrokoch predstavovali 36 % produkcie (limit bol 40 %), v treťom štvrťroku už len 30 % (limit bol 35 %) a v štvrtom štvrťroku 2018 27 % (limit bol 30 %).

Ukazovateľ schopnosti splácať (podiel finančných záväzkov k disponibilnému príjmu domácnosti) sa počas roka 2018 dvakrát sprísnil. V januári 2018 sa zvýšila regulatórne záväzná finančná rezerva na 15 % disponibilného príjmu a v júli 2018 až na 20 %. Obe sprísnenia platili zhodne pre spotrebiteľské úvery a úvery na bývanie. Úvery boli počas roka 2018 poskytované v súlade s reguláciou.

Sprísňovanie úverových štandardov v roku 2018 potvrdili aj samotné banky v pravidelnom dotazníku o úverových štandardoch, práve v oblastiach, ktoré NBS regulovala. Na druhej strane, dopyt po úveroch na bývanie aj po spotrebiteľských úveroch bol podľa sektora naďalej vysoký. V najbližšom období sektor očakáva pokračovanie sprísnení úverových štandardov v súlade s nábehovou fázou opatrení NBS. Zmeny v dopyte neočakáva.

Ukazovatele zlyhania naďalej vykazovali historicky nízke hodnoty

Podiel zlyhaných úverov na bývanie poklesol na 1,6 %, čistá miera zlyhania sa udržiavala na záporných alebo nulových hodnotách. Nízke hodnoty zlyhania boli prítomné naprieč všetkými bankami. V niektorých individuálnych bankách nastal nárast čistej miery zlyhania do kladných hodnôt, išlo však o jednorazové presuny vo vybraných mesiacoch.

V spotrebiteľských úveroch nastal jednorazový nárast podielu zlyhaných úverov v januári 2018, následne klesol až na hodnotu 8,6 % k decembru 2018. Čistá miera zlyhania[5] však po poklese z prvého polroka zaznamenala v druhom polroku mierny nárast a koncoročný trhový priemer 2,9 % sa vyrovnal hodnote z novembra 2017.

Vklady retailu sa naďalej vyvíjali v prospech netermínovaných vkladov

Vklady retailu k decembru 2018 medziročne vzrástli o 6,9 %. Zvýšenie tempa rastu bolo výsledkom kombinácie stabilného rastu netermínovaných vkladov a vkladov s výpovednou lehotou a spomalenia poklesu termínovaných vkladov.

Aj v roku 2018 rástli najmä vklady vo veľkých bankách (8,9 % medziročne k decembru 2018). Stredne veľké a malé banky stratili 0,12 % objemu vkladov, hoci oproti strate 2,9 % z roku 2017 došlo k značnému spomaleniu tempa poklesu. Pobočky zahraničných bánk po poklese objemu vkladov z roka 2017 (-2,1 %) výrazne zrýchlili rast vkladov až na 11,8 % k decembru 2018. Stavebné sporiteľne zaznamenali nízke, ale kladné hodnoty rastu (viac v odseku o termínovaných vkladoch). V sektore pribudlo 2,4 mld. € retailových vkladov.

Netermínované vklady rástli takmer rovnakým medziročným tempom v roku 2017 (12,8 %) aj v roku 2018 (12,6 %). Trhový podiel veľkých bánk na netermínovaných vkladoch sa aj v roku 2018 zvýšil a dosiahol 76,5 %. Väčšina veľkých bánk zaznamenala medziročný rast objemu netermínovaných vkladov nad 20 %. Úrokové sadzby na netermínované vklady sa už takmer nemenili, zostali nízko nad nulou s hodnotou 0,02 %.

Termínované vklady významne znížili tempo poklesu na hodnotu -4,1 % k decembru 2018 (zmena z úrovne -9,2 %). Najväčší pokles zaznamenali veľké banky (-9,41 % k decembru 2018). Naopak, takmer jediný nárast zaznamenali stavebné sporiteľne (1,8 % k decembru 2018), hoci s výrazne nižším tempom, než v predchádzajúcich rokoch (5,3 % v 2016 a 5,8 % v 2017). Tradične najsilnejší mesiac na rast stavebného sporenia – december – dosiahol medziročný prírastok len na úrovni 68 % decembra 2017. Mohlo to súvisieť s legislatívnou zmenou v stavebnom sporení, ktorá najmä v oblasti štátnej prémie čiastočne zasiahla aj zmluvy uzavreté do konca roku 2018.

Z hľadiska splatností dominovali termínované vklady s maturitou 1 rok (41 % k decembru 2018), nasledovali vklady so splatnosťou nad 5 rokov – stavebné sporenie (31 %).

5 *Čistá miera zlyhania je očistená o jednorazové nárasty objemu zlyhaných úverov v októbri 2017 a o zlúčenie pôvodne nebankovej spoločnosti CFH s VÚB v januári 2018.*

Úrokové sadzby na termínované vklady medziročne poklesli z 0,9 % na 0,8 %. Vklady veľkých bánk zarobili spotrebiteľom 0,3 %, v stredne veľkých a malých bankách 0,8 % a v stavebných sporiteľniach 1,4 % (bez štátnej prémie). Pobočky zahraničných bánk poskytli na termínovaných vkladoch priemerný výnos 0,9 %. Priemerné úrokové sadzby približne zodpovedali splatnostiam termínovaných vkladov a s rastúcou maturitou rástol aj výnos vkladov.

Vklady s výpovednou lehotou rástli stabilným tempom 10 % medziročne. Išlo o mierne spomalenie oproti 12 % rastu z roku 2017. Táto najmenšia kategória vkladov tvorí 10 % celého portfólia a pozvoľna naberá na význame, je však sústredená v malej skupine veľkých bánk. Priemerná úroková sadzba týchto vkladov dosiahla 0,2 % k decembru 2018.

TRH REZIDENČNÝCH NEHNUTEĽNOSTÍ

Rast cien a úbytok inzerátov v ponuke pokračoval aj v roku 2018

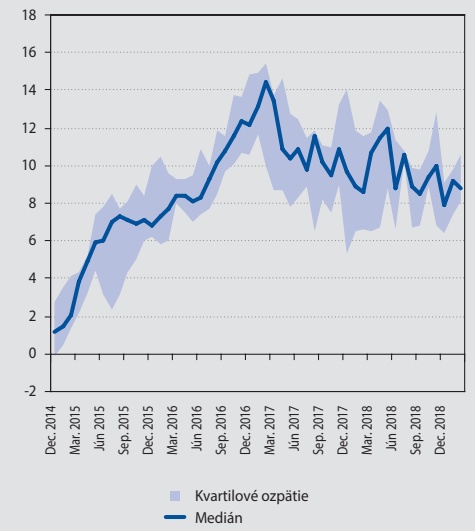
Priemerný medziročný rast cien bytov na sekundárnom trhu v roku 2018 predstavoval 10 %. V raste pokračovali všetky kraje naprieč Slovenskom a všetky veľkosti bytov. Zároveň však pokračoval pokles počtu bytov v ponuke, počas roka 2018 o viac ako 10 %. Zmenšujúci sa trh zároveň viedol k väčšej volatilite trhových ukazovateľov. Tým sa komplikuje aj interpretácia vývoja a čoraz častejšie sa objavujú náznaky spomalenia/zrýchlenia, ktoré s odstupom možno hodnotiť ako bežnú volatilitu. Ceny bytov na sekundárnom trhu homogénne rastú vo všetkých veľkostiach bytov aj v hlavnom meste.

Na trhu rezidenčných novostavieb v Bratislave v roku 2018 dopyt prevyšoval ponuku. Výsledkom bol značný pokles voľných bytov a zrýchlenie rastu cien novostavieb

Na primárnom aj sekundárnom trhu rezidenčných nehnuteľností v Bratislave prevládali v roku 2018 podobné trendy. Na štruktúre ponuky voľných bytov sa v rovnakej miere podieľali primárny aj sekundárny trh nehnuteľností. Z pohľadu predajov dominoval trh novostavieb, ktorý tvoril dve tretiny všetkých predajov v hlavnom meste. Pokles ponuky, a s tým spojený pokles predaných bytov, zaznamenali rovnako novostavby aj staršie byty.

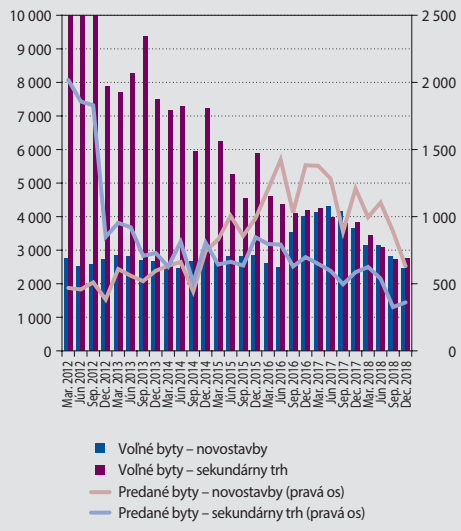
Priemerné ceny novostavieb za rok 2018 rástli rýchlejšie v porovnaní s rokom 2017. Akcelerácia cien novostavieb sa týkala voľných bytov v ponuke ako aj predaných bytov. Rôzny bol však vývoj týchto cien v priebehu roka. Voľné byty vzrástli v priemere o 8,3 % s postupne klesajúcou

Graf 16 Medziročný rast cien bytov na sekundárnom trhu v krajských mestách (%)



Zdroj: CMN.

Graf 17 Zloženie trhu rezidenčných nehnuteľností v Bratislave (počet bytov)



Zdroj: Lexxus, CMN.
Poznámka: Na ľavej osi je zobrazený počet voľných bytov. Pravá os predstavuje počet predaných bytov.

dynamikou, kým ceny predaných bytov dosiahli priemerný nárast na úrovni 9,6 %.

Silný dopyt po novostavbách a vypredanie ponuky možno označiť za hlavný faktor zrýchlenia predajných cien nehnuteľností. V dôsledku toho sa výrazne zmenšil rozdiel v cenách voľných a predaných bytov na konci roka 2018 v porovnaní s obdobím predchádzajúcich rokov.

Rast cien podporoval aj príchod nových projektov alebo etáp existujúcich projektov, ktorých ceny boli zvyčajne nad trhovým priemerom. Tento faktor sa však vzhľadom na útlm na strane developerov stával menej významným.

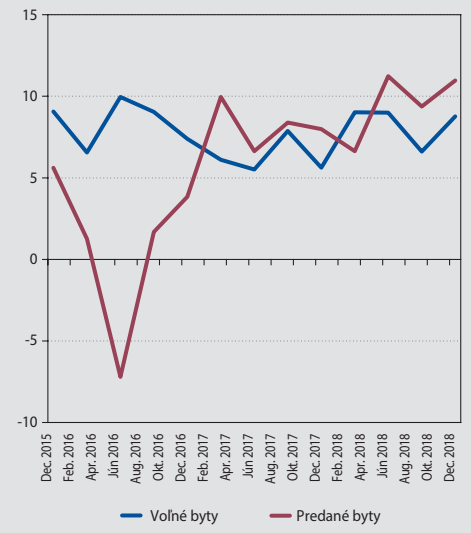
V neposlednom rade na ceny novostavieb vplývalo preceňovanie bytov vo viacerých projektoch, či už v dôsledku silného dopytu a nedostatočnej ponuky, alebo ako dôsledok pomerne silného rastu cien stavebných prác a materiálov. Táto situácia na trhu novostavieb vplýva aj na rast cien starších bytov. Zároveň nedostatočná ponuka na rezidenčnom trhu v hlavnom meste tlačí nahor aj ceny prenájmov.

Situácia na strane dopytu bola ovplyvnená predovšetkým obmedzeniami na strane ponuky. Koniec roka 2018 priniesol výrazný pokles počtu predaných novostavieb. Predaje v poslednom štvrťroku dosiahli úrovne pozorované ešte v roku 2014. V porovnaní s predchádzajúcim rokom kumulatívne predaje novostavieb za rok 2018 poklesli o 24 %. Pomerne výrazné obmedzenia na strane ponuky sa javia ako hlavný faktor poklesu predajov, kým záujem domácností o kúpu nehnuteľnosti naďalej zostáva vysoký. Túto situáciu dokumentuje aj podiel predajov na celkovej ponuke, ktorý zostal na porovnateľnej úrovni s rokom 2017. Priemerná vypredanosť projektov dosiahla najvyššie hodnoty od roku 2014[6]. V prospech dopytu hovoria stále priaznivé makroekonomické predpoklady aj výrazný rast úverov na bývanie. Tlmiaci efekt na dopyt mohli mať postupne nabiehajúce opatrenia v oblasti úverovania domácností v kombinácii s rastúcimi cenami nehnuteľností.

Ponuka na trhu nehnuteľností v hlavnom meste zaostáva za dopytom. Počet voľných bytov napriek intenzívnej výstavbe výrazne poklesol. Počet bytov dostupných na predaj sa v priebehu sledovaného obdobia znížil o 32 % a dosiahol hodnoty porovnateľné s rokom 2014.

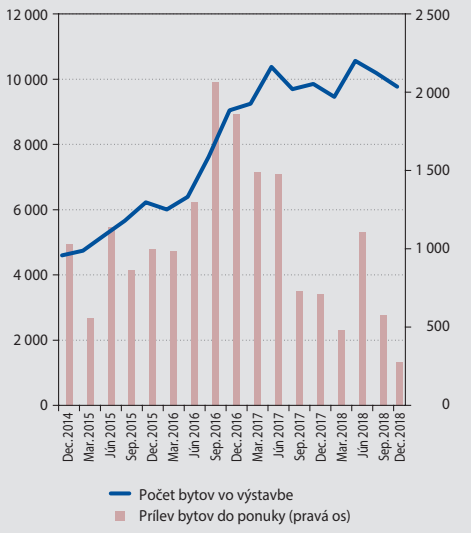
Pod tento vývoj sa podpísalo na jednej strane pokračovanie silného dopytu, keď sa naďalej

Graf 18 Medziročná dynamika cien novostavieb v Bratislave (%)



Zdroj: Lexxus, NBS.

Graf 19 Výstavba a prílev nových bytov do ponuky na trhu novostavieb v Bratislave



Zdroj: Lexxus, NBS.
Poznámka: Počet bytov vo výstavbe je určený na základe informácie o očakávanom ukončení výstavby daného projektu. Prílev bytov vyjadruje počet bytov, ktoré boli pridané trh v danom štvrťroku.

6 *Prvé dostupné údaje sú za 4. Q 2014.*

štvrťročne vypredávala približne jedna štvrtina ponuky. Na druhej strane to však bol pomerne výrazný výpadok v počte nových bytov pridaných na trh, predovšetkým v druhej polovici roka 2018. Počet bytov, ktoré prišli na trh v roku 2018, poklesol o 45 % v porovnaní s rokom 2017.

Nedostatočná ponuka voči aktuálnemu dopytu sa popri výraznom podiele bytov na papieri premietla aj do poklesu počtu projektov na trhu a nárastu priemernej vypredanosti projektov, ktorá dosiahla 84 %. V tejto súvislosti takisto rástol podiel projektov s obmedzenou ponukou. Vzrástla aj priemerná veľkosť voľných bytov, keď najvýraznejší pokles ponuky zaznamenali jedno a dvoj-izbové byty.

Za útlmom v pridávaní nových projektov na trh môže byť neistota, prípadne neochota developerov, ktorí zvolili stratégiu opatrnejšieho predstavovania nových projektov. Na druhej strane je potrebné upozorniť na výrazný počet bytov vo výstavbe, ktorý sa v porovnaní s koncom roka 2014 viac ako zdvojnásobil. Limitujúcim faktorom tak môže byť aj nedostatok stavebných kapacít, a s tým spojený rast nákladov na stavebné práce a materiály.

SEKTOR PODNIKOV

Podnikové úvery v priebehu roka 2018 stabilne rástli na pozadí priaznivej situácie na strane dopytu. Ponuka na trhu podnikových úverov však zaznamenala mierne sprísnenie

Tok úverov do podnikového sektora charakterizoval v priebehu roka 2018 stabilný vývoj. Rast podnikových úverov sa vyznačoval stabilným vývojom, jeho hodnoty sa v roku 2018 pohybovali v rozmedzí od 4 % do 6 %, rok zakončil na úrovni 5,14 %. Zdrojom rastu boli úvery so splatnosťou nad jeden rok, z ktorých väčšinu tvoria úvery investičného charakteru. Tieto úvery v priebehu roka medziročne rástli tempom okolo 7 %, avšak bolo možné pozorovať mierne klesajúci trend – rok zakončili na úrovni 6 %.

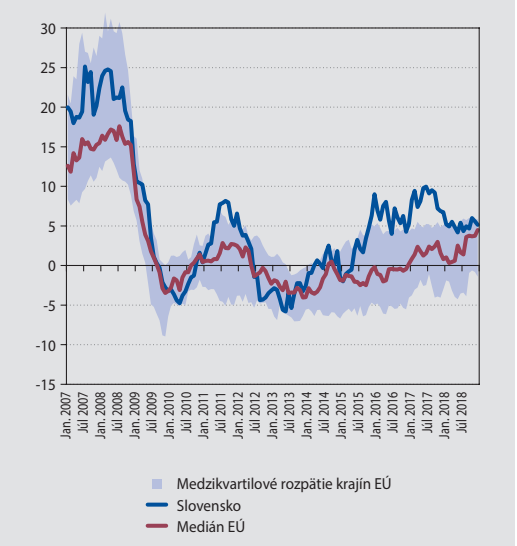
Z pohľadu veľkosti a vlastníctva podnikov dominoval rast úverov podnikom v súkromnom vlastníctve a veľkým podnikom. Úverová aktivita v prípade malých a stredných podnikov najprv v prvom polroku 2018 zaznamenala pokles. Druhý polrok však priniesol oživenie úverovania tejto kategórie podnikov, keď sa medziročný rast viac ako zdvojnásobil a rok zakončil nad úrovňou 4 %.

V rámci krajín strednej a východnej Európy sa rast podnikových úverov pohybuje mierne nad mediánom. Podobnú situáciu možno konštatovať v kontexte krajín EÚ, kde postupné oživovanie úverovej aktivity v rámci jednotlivých krajín malo za následok nárast mediánu krajín EÚ na úroveň 4,5 %.

Úverová aktivita je naprieč jednotlivými bankami pomerne rôznorodá. Rast podnikových úverov bol takmer výlučne tvorený najväčšími bankami.

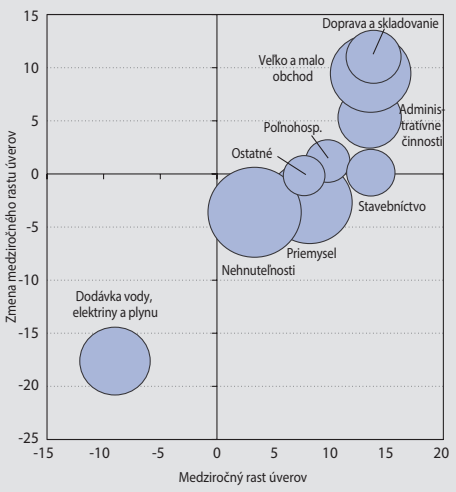
Úverovanie väčšiny ekonomických odvetví rástlo. Najväčší vplyv na vývoj úverov malo odvetvie obchodu, ktoré dosahovalo výraznú dynamiku rastu úverov počas celého roka s priemerom na úrovni 15 %. Rast úverov v priemysle sa väčšinu roka pohyboval na nízkych hodnotách (priemer 1 % za prvých 9 mesiacov), avšak v poslednom štvrťroku došlo k výraznej zmene na úroveň 15 % medziročne a najväčšiemu absolútnemu prírastku úverov v rámci ekonomických odvetví. Dynamicky rástli aj odborné činnosti s rastom prevyšujúcim 20 %, z ktorých však významnú časť tvoria úvery projektového finan-

Graf 20 Medziročná dynamika podnikových úverov a jej porovnanie v rámci krajín EÚ (%)



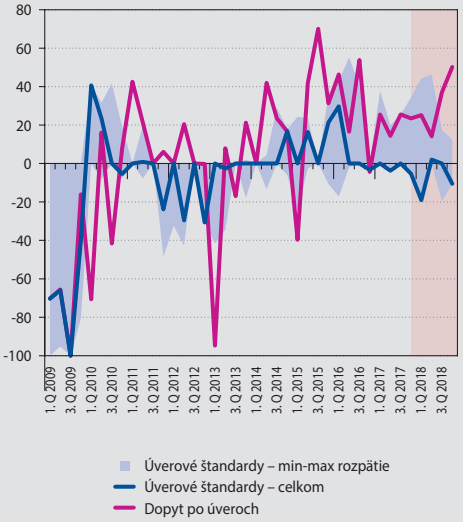
Zdroj: ECB SDW.

Graf 21 Rast úverov v delení podľa ekonomických odvetví a ich podiel na celkových úveroch podnikov (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Na horizontálnej osi je zobrazený priemerný medziročný rast úverov za druhý polrok 2018. Vertikálna os zobrazuje zmenu priemerného medziročného rastu úverov jednotlivých odvetví (priemer za druhý polrok 2018 oproti rovnakému obdobiu minulého roka). Veľkosť bodov zobrazuje veľkosť podielu ekonomických odvetví na celkových úveroch podnikom.

Graf 22 Vývoj zmien dopytu a ponuky na trhu podnikových úverov



Zdroj: NBS.
Poznámka: Kladná hodnota zodpovedá zvýšeniu dopytu / uvoľneniu úverových štandardov. Záporná hodnota zodpovedá poklesu dopytu / sprísneniu úverových štandardov. V grafe je zobrazený vývoj min-max rozmedzia jednotlivých úverových podmienok.

covania. Odvetvie komerčných nehnuteľností rástlo pod priemerom celkových podnikových úverov s rastom pod 2 % v poslednom štvrťroku 2018. Naopak, dynamický rast úverov sa udržal v stavebníctve na úrovni 14 %. Pokles zaznamenali len tri odvetvia, z ktorých najvýznamnejšie je dodávka energií.

Na trhu podnikových úverov pokračovala priaznivá situácia na strane dopytu[7]. Priaznivú situáciu v ekonomike možno naďalej označiť ako hlavný faktor stojaci za pokračovaním pomerne silného dopytu po podnikových úveroch. Druhým faktorom v poradí je všeobecne nízka úroveň úrokových sadzieb. Táto situácia sa tak premietla do pokračujúceho záujmu podnikov o financovanie vo forme investičného charakteru aj prevádzkového kapitálu. Revízie globálneho ekonomického výhľadu spolu s prepadom viacerých predstihových indikátorov poukazujúcich na pokles optimizmu z posledných období sa zatiaľ ešte nepreniesli do dopytu po podnikových úveroch. Banky však už v nasledujúcom období neočakávajú rast dopytu.

Ponuka zaznamenala mierne sprísnenie podmienok. V prípade úverových štandardov bol už aj rok 2017 charakteristický ich stabilizovaním, keď uvoľňovanie nastávalo nanajvýš vo forme poklesu úrokových marží. V roku 2018 sa situácia otočila a bolo možné pozorovať mierne sprísňovanie úverových štandardov. Rovnako tak k poklesu úrokových marží dochádzalo len v minimálnej miere. Z faktorov vplývajúcich na úverové štandardy naďalej pôsobila konkurencia v smere ich uvoľňovania, kým vnímanie rizika a tolerancia rizika zo strany bankového sektora vplývala v smere sprísňovania úverových štandardov. Podobný vývoj očakávajú banky aj v nasledujúcom období.

Úrokové sadzby ako dôležitý prvok ponuky na trhu úverov zaznamenali v roku 2018 rast. Úrokové sadzby na nových úveroch dynamicky vzrástli počas roka o takmer 1 p. b. Rast úrokových sadzieb sa dotýkal hlavne úverov veľkým podnikom, ale rástli, hoci v menšej miere, aj úrokové sadzby na nových úveroch malým a stredným podnikom. Vývoj na strane úrokových

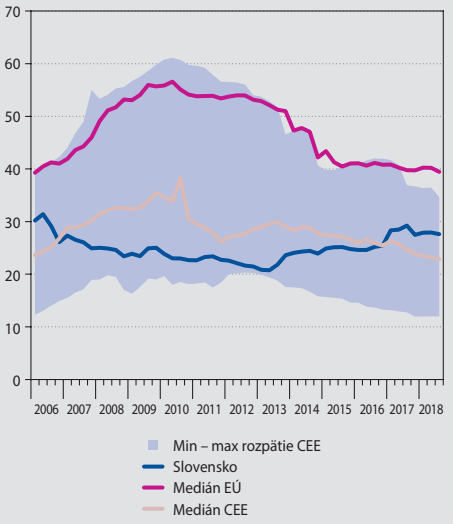
7 *Dopyt a ponuka na trhu úverov podnikom je primárne hodnotená na základe bankového prieskumu úverov v eurozóne.*

Graf 23 Porovnanie úrokových sadzieb na stave úverov a ich zmeny v rámci krajín eurozóny

Zdroj: NBS.

sadzieb na nových úveroch stál za otočením klesajúceho trendu v prípade stavu úverov. Posledný štvrťrok 2018 tak priniesol prvý nárast sadzieb na úveroch podnikom od roku 2014. Pozitívne možno tento vývoj hodnotiť z pohľadu ziskovosti bankového sektora. V kontexte krajín eurozóny je nárast úrokových sadzieb zatiaľ ojedinelým javom. Slovensko je len jednou z dvoch krajín s nárastom úrokových sadzieb na stave úverov.

Graf 24 Porovnanie zadlženosti podnikového sektora



Zdroj: NBS, ECB SDW.
Poznámka: CEE – Región strednej a východnej Európy. Do výpočtu zadlženosti vstupujú úvery od domácich bánk a celkové emitované cenné papiere v pomere k HDP.

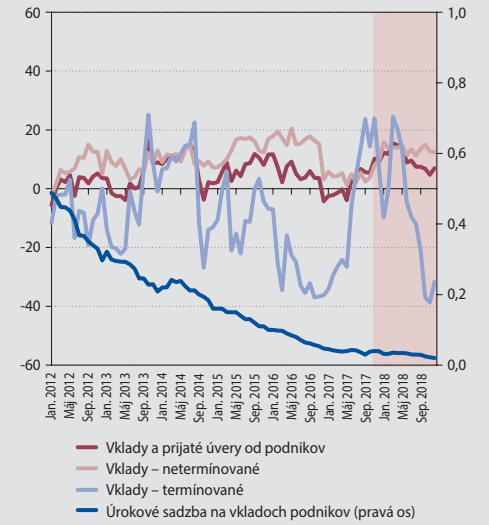
Zadlženosť[8] podnikového sektora sa v roku 2018 výrazne nemenila. Prvé tri štvrťroky 2018 nepriniesli zmenu z pohľadu zadlženosti podnikov, rast podnikového dlhu vykompenzoval pozitívny vývoj ekonomiky. Rast úverov od domácich bánk si zachoval stabilný rast, kým emisie podnikových cenných papierov v roku 2018 zaznamenali útlm. Jedinou výraznou zložkou z pohľadu rastu podnikového dlhu sú úvery zo zahraničia. V rámci krajín regiónu strednej a východnej Európy patrí domáci podnikový sektor k vyššie zadlženým. Ešte výraznejšia je situácia v prípade porovnania ukazovateľa dlhu k vlastným zdrojom, kde sú domáce podniky najvyššie v rámci tohto regiónu. Nepriaznivý vývoj možno konštatovať v kontexte likvidity podnikového sektora. Podiel likvidných aktív na celkovom dlhu podnikov ďalej klesá a dosiahol nové historické minimum. Dôvodom je predovšetkým rast dlhu podnikov, kým likvidné aktíva stagnujú.

Vklady podnikov v priebehu celého roka 2018 pokračovali v raste. Objem podnikových prostriedkov uložených na účtoch domácich bánk sa vyvíjal v súlade s priaznivou ekonomickou situáciou. Podnikový sektor zaznamenal robustný rast tržieb, čo sa odzrkadlilo aj na pozitívnej dynamike vkladov. Medziročný rast vkladov v priemere za rok 20018 dosiahol dynamiku 10 %, s vyššími hodnotami v prvom polroku, kým december 2018 zakončil na úrovni 7 %. Pozitívny vývoj vkladov bol formovaný výlučne netermínovanými vkladmi, ktoré rástli nad úrovňou 10 % medziročne. Tempo rastu termínovaných vkladov sa počas roka prepadlo do výrazne záporných pásiem a rok zakončilo na hodnote – 32 %.

Z pohľadu vývoja úrokových sadzieb na vkladoch podnikov nenastali v priebehu sledovaného obdobia výrazné zmeny. Úrokové sadzby pokračovali v poklese, hoci v poslednom období sú už takmer na nule. Klesajúci trend si zachovali takmer všetky kategórie splatností vkladov.

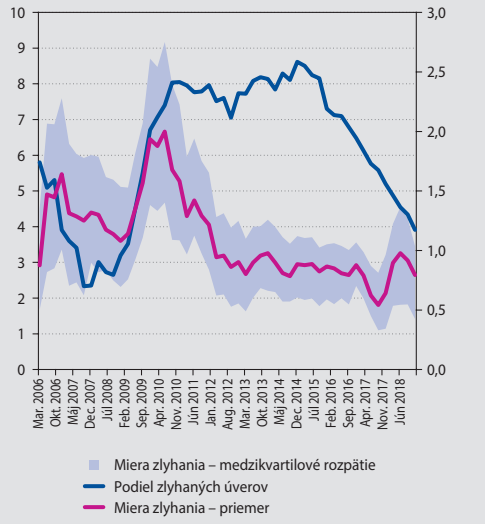
8 *Zadlženosť je meraná veľkosťou podnikového dlhu v pomere k HDP. Z dôvodu dostatočnej spoľahlivosti údajov boli do výpočtu zadlženosti podnikového sektora zahrnuté len úvery od domácich bánk a celková emisia cenných papierov. Úvery zo zahraničia ako aj medzipodnikové úvery boli vylúčené z dôvodu nižšej spoľahlivosti údajov. Úvery od ostatných finančných sprostredkovateľov a verejnej správy boli vylúčené z dôvodu umožnenia medzinárodného porovnania.*

Graf 25 Medziročná dynamika podnikových vkladov a ich úroková sadzba (%)



Zdroj: NBS.

Graf 26 Vývoj podielu zlyhaných úverov a miery zlyhania (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Na pravej osi je zobrazená miera zlyhania podnikových úverov meraná na báze počtu úverov. Zobrazený je priemer a medzikvartilové rozpätie za jednotlivé ekonomické odvetvia.

V dôsledku rýchlejšieho rastu vkladov ako úverov podnikov nastalo v roku 2018 mierne zlepšenie ukazovateľa úverov ku vkladom za podnikový sektor. Podiel úverov ku vkladom dosiahol na konci roka 2018 141 %, kým rok 2017 tento ukazovateľ zakončil na úrovni 143 %.

Schopnosť podnikov obsluhovať svoj dlh bola aj v roku 2018 pod vplyvom priaznivej situácie v národnom hospodárstve

Podiel zlyhaných úverov klesal nepretržite už tretí rok za sebou. Pretrvávajúca dobrá výkonnosť ekonomiky aj podnikového sektora spolu s prostredím nízkych úrokových sadzieb naďalej zvyšovala schopnosť podnikov splácať svoje záväzky. Táto situácia sa dlhodobo premieta do priaznivého vývoja viacerých ukazovateľov kreditnej kvality.

Podiel zlyhaných úverov zakončil rok 2018 na úrovni 3,9 %. Medziročne tento ukazovateľ klesol o 1,4 p. b. Za týmto vývojom možno hľadať viacero faktorov. Rast úverového portfólia podporil aj samotný pokles objemu zlyhaných úverov. Na vývoj zlyhaných úverov vplývala stále nízka miera novozlyhaných úverov aj nárast miery presunu zlyhaných úverov do kategórie štandardných úverov. Vybrané banky využili dobré časy aj na odpisy alebo odpredaje zlyhaných úverov. Zároveň v kontexte mier zlyhania bolo možné v roku 2018 pozorovať mierny nárast. Rovnako zväčšenie rozpätia jednotlivých odvetví naznačuje nárast objemu novozlyhaných úverov vo vybraných ekonomických odvetviach. V rámci bankového sektora prevládal plošný charakter poklesu podielu zlyhaných úverov. Podobný vývoj možno konštatovať aj v prípade delenia podnikových úverov podľa ekonomickej klasifikácie. Podiel zlyhaných úverov klesal takmer vo všetkých odvetviach s výnimkou maloobchodu. Rizikovosť odvetví z pohľadu zlyhaných úverov je však pomerne rôznorodá, podiel zlyhaných úverov sa pohybuje v rozmedzí od hodnôt blízkych nule až po 10 % pri už spomínanom maloobchode.

V roku 2018 zotrval na trhu komerčných nehnuteľností silný dopyt, na ktorý reagovala aj ponuka vo forme pomerne intenzívnej výstavby. V kontraste s týmto vývojom bola nevýrazná dynamika úverovej aktivity v sektore komerčných nehnuteľností. Riziká tohto sektora naďalej pretrvávajú

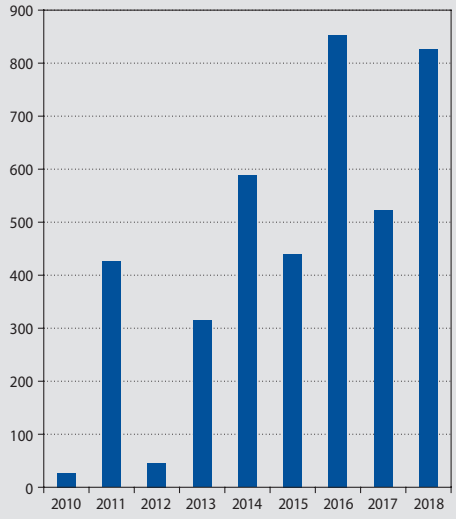
Na trhu komerčných nehnuteľností pretrvali trendy naznačujúce pokročilé štádium ex-

panzívnej fázy trhu. Priaznivá výkonnosť domácej ekonomiky aj väčšiny ekonomík Európy naďalej formuje situáciu na trhu komerčných nehnuteľností. Na jednej strane za priaznivou výkonnosťou trhu komerčných nehnuteľností stál pozitívny sentiment v podnikateľskom prostredí. Na druhej strane bola táto situácia dôležitým faktorom za narastajúcim optimizmom investorov, ktorý sa pretavil do výraznej investičnej aktivity na domácom trhu komerčných nehnuteľností.

Objem investícií v roku 2018 sa takmer vyrovnal úrovniam z roku 2016, v ktorom bola zaznamenaná najvýraznejšia investičná aktivita domáceho trhu. Investičná aktivita zaznamenala výrazný medziročný rast a rok zakončila na úrovni 826 mil. €. Len o málo tak zaostala za rekordnou úrovňou z roku 2016 (853 mil. €), pričom záujem investorov zostal vysoký vo všetkých hlavných segmentoch trhu. Za nárastom investícií možno popri priaznivom makroekonomickom prostredí vidieť aj stále priaznivé výnosy aj vysokú obsadenosť komerčných priestorov. Ďalší pokles očakávaného výnosu vo všetkých hlavných segmentoch rovnako poukazuje na priaznivý sentiment na trhu komerčných nehnuteľností. Zároveň sú tieto výnosy stále najvyššie v porovnaní s okolitými krajinami, domáci trh teda naďalej ponúka výhodné podmienky pre investorov.

Rok 2018 bol silný aj z pohľadu dopytu koncových používateľov. Miera neobsadených priestorov v kancelárskom segmente zostáva na výrazne nízkych úrovniach – 6 % ku koncu roka, a to aj napriek príchodu nových projektov na trh v druhom polroku 2018. Dôvodom malého nárastu miery neobsadenosti (z 5,14 % v treťom štvrťroku 2018) bola veľká miera predzmluvnenosti týchto projektov. Tento vývoj poukazuje na stále silný dopyt po kancelárskych priestoroch, ktorý sa naďalej primárne opiera o priaznivú situáciu v podnikovom sektore. Segment logistických a priemyselných priestorov si tiež udržal silný dopyt z predchádzajúceho obdobia. Miera neobsadených priestorov však zaznamenala pomerne silný nárast na úroveň 9,5 %, predovšetkým v dôsledku silnej výstavby. Časť z nej bola špekulatívneho charakteru bez predzmluvnených kontraktov.

Graf 27 Objem investícií na trhu komerčných nehnuteľností (mil. EUR)



Zdroj: CBRE.

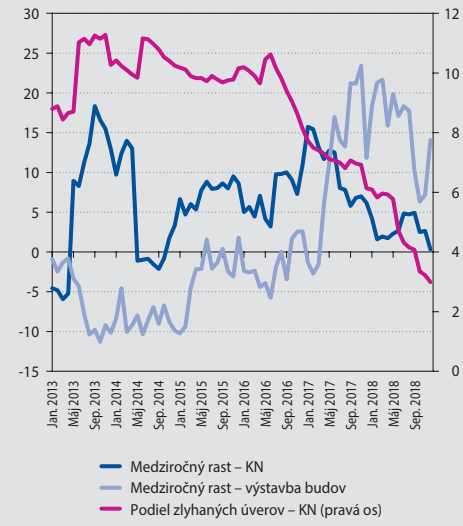
Rezidenčný segment sektora komerčných nehnuteľností zaznamenal v roku 2018 útlm, predovšetkým na strane ponuky. Priaznivý vývoj na pracovnom trhu spolu s nízkymi úrokovými sadzbami na úveroch na bývanie naďalej vplývali na dopyt domácností po novostavbách v hlavnom meste. Napriek tomu predaj bytov v priebehu roka pomerne výrazne poklesol v porovnaní s rokom 2017 sa predalo o štvrtinu bytov menej. Dôvodom bol výrazný útlm aktivity na strane ponuky, predovšetkým v druhej polovici roka. V roku 2018 prišlo na trh o polovicu menej bytov ako v prechádzajúcom roku. Táto situácia vplývala na vývoj cien novostavieb. Ceny voľných aj predaných bytov tak pokračovali v raste. V prípade cien predaných bytov došlo viackrát za rok k prekročeniu dvojcifernej dynamiky rastu (viac v časti venujúcej sa trhu rezidenčných nehnuteľností).

Napriek aktuálnemu optimizmu naďalej pretrvávajú v sektore komerčných nehnuteľností riziká spojené s týmto sektorom. Na strane koncových používateľov i investorov prevládal v roku 2018 pozitívny sentiment. Poradenské spoločnosti rovnako očakávajú priaznivú situáciu na trhu aj v nasledujúcom roku. Hovoriť však treba aj o možných rizikách spojených s trhom komerčných nehnuteľností,

predovšetkým v prípade, keď sa k štrukturálnym charakteristikám trhu pridávajú cyklické faktory. Medzi štrukturálne riziká trhu patrí jeho otvorenosť voči externým vplyvom, citlivosť na ekonomické šoky, príkladom bol aj vývoj v krízových rokoch, a pomerne výrazná koncentrácia. Rok 2018 však priniesol aj zhoršenie globálneho ekonomického výhľadu s viacerými rizikami externého charakteru. Zároveň je na trhu prítomná pomerne výrazná výstavba v kombinácii s vyťažením stavebných kapacít, nedostatkom pracovnej sily a dynamicky rastúcimi cenami stavebných materiálov a prác.

Úverová aktivita domácich bánk voči sektoru komerčných nehnuteľností zaznamenala v roku 2018 nevýrazný vývoj. Medziročná dynamika objemu úverov dosiahla v priemere 3 %, čo je výrazne pod dynamikou rastu celkového portfólia podnikových úverov. Posledný štvrťrok 2018 navyše zaznamenal výrazné spomalenie rastu úverov tomuto sektoru, až na úroveň stagnácie v decembri 2018. Útlm úverovej aktivity nastal v prípade viacerých, aj významných, trhových hráčov. Dôvodom útlmu môže byť skutočnosť, že viaceré významné developerské projekty sú už vo výstavbe a nové projekty v porovnaní s predchádzajúcim obdobím pribúdajú pomalšie. V dôsledku takejto výraznej výstavby, či už v rezidenčnom segmente alebo komerčných segmentoch, sa ťažisko aktivity prenieslo na stavebné spoločnosti. Silná aktivita na strane výstavby sa odzrkadlila aj v úverovej aktivite podsektora stavebníctva – výstavbe budov, ktorého medziročný rast vo väčšine mesiacov roka 2018 presiahol 15 %.

Graf 28 Vývoj úverov sektoru komerčných nehnuteľností a výstavby budov (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: KN – komerčné nehnuteľnosti.

Úvery poskytnuté domácim bankovým sektorom sú dominantným zdrojom financovania trhu komerčných nehnuteľností. Tieto úvery predstavujú približne tri štvrtiny zdrojov z domáceho finančného sektora. Popri bankovom sektore vykazujú vystavenie voči domácemu trhu komerčných nehnuteľností aj ostatné sektory, predovšetkým vo forme investícií do dlhopisov alebo majetkových účastí. Z pohľadu veľkosti vystavenia po bankách nasledujú fondy kolektívneho investovania. Pomerne výrazné vystavenie majú aj sektory domácností a podnikov[9].

Kvalita úverov poskytnutých sektoru komerčných nehnuteľností bola naďalej pod vplyvom priaznivej situácie v ekonomike. Podiel zlyhaných úverov v priebehu roka 2018 ešte zvýraznil svoj pokles a ku koncu roka dosiahol úroveň 3 %. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka ide o 50 % pokles. Pokles zlyhaných úverov si naďalej zachoval plošný charakter, vyskytoval sa vo väčšine bánk aktívnych v tomto sektore. Primárnu úlohu na akcelerácii poklesu však zohral výrazný pokles zlyhaných úverov vo vybraných bankách, pravdepodobne v dôsledku odpisov alebo odpredajov.

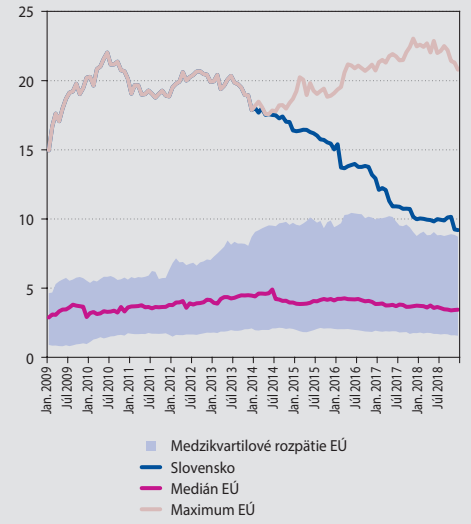
3.1.2 CENNÉ PAPIERE

Celkový objem aj zloženie dlhopisového portfólia bez výraznejších zmien

V roku 2018 nenastali v bankovom sektore výraznejšie zmeny v oblasti investícií do dlhových cenných papierov. Naďalej ostávajú najdominantnejšou zložkou dlhopisového portfólia s takmer trojštvrtinovým podielom slovenské štátne dlhopisy. Vzhľadom na rast celkového objemu aktív bankového sektora a stagnáciu objemu investícií do domácich štátnych dlhopisov ich podiel na celkových aktívach poklesol medziročne z takmer 10 % na 9 %.

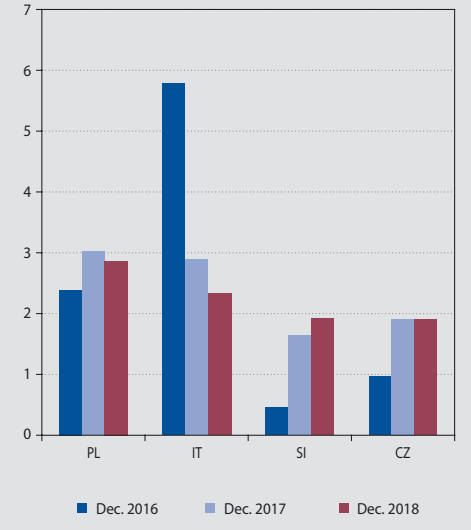
9 *V prípade podnikového sektora je ťažšie vyhodnotiť celkovú expozíciu, keďže veľkú časť dlhopisov vlastnia skupiny, ktoré dlhopisy emitovali.*

Graf 29 Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach v bankových sektoroch EÚ (%)



Zdroj: ECB SDW.

Graf 30 Podiel najvýznamnejších zahraničných štátnych dlhopisov na celkovom objeme dlhopisového portfólia (%)



Zdroj: NBS.

Investície do zahraničných štátnych dlhopisov tvoria s celkovým objemom 1,4 mld. € naďalej druhú najväčšiu časť portfólia dlhových cenných papierov. Tento objem stúpol počas roka 2018 iba mierne. Podiel štátnych dlhopisov jednotlivých krajín na celkovom objeme dlhopisového portfólia je naďalej pomerne nepatrný (podiel krajiny s najväčším zastúpením zahraničných štátnych dlhopisov ku koncu roka 2018 nepresahoval 3 %). Koncentrácia zahraničných štátnych dlhopisov ostáva nízka aj na úrovni jednotlivých bánk.

Banky pravdepodobne využili zavedenie nových účtovných štandardov na zvýšenie podielu dlhopisov držaných do splatnosti

Rok 2018 priniesol zmenu v podiele dlhopisov držaných do splatnosti na celkovom portfóliu. Banky pri prechode na nové účtovné štandardy IFRS 9 presunuli časť dlhopisov držaných na predaj do portfólia dlhopisov držaných do splatnosti. Podiel dlhopisov držaných do splatnosti sa tak navýšil o takmer 10 percentuálnych bodov zo 67 % na konci roka 2017 na 76 % na konci roka 2018. Podiel dlhopisov držaných na predaj (podľa IFRS 9 fair value through other comprehensive income, FVOCI) sa naopak znížil na 22 %. Tento krok znamená, že portfólio dlhopisov je aktuálne ešte menej citlivé na zmenu trhovej hodnoty dlhopisov, čo znamená nižšie straty pre banky v prípade nárastu požadovaného výnosu držaných dlhopisov.

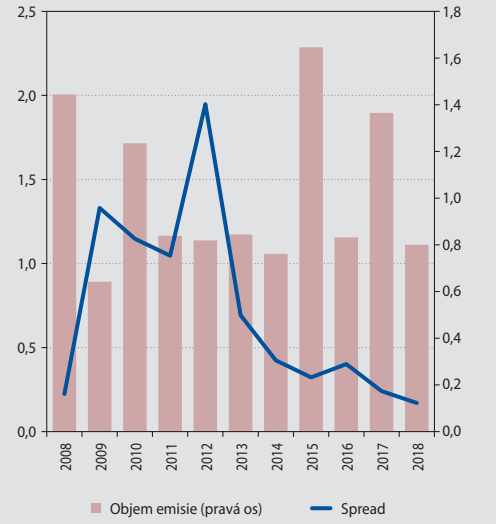
Banky emitovali v roku 2018 kryté dlhopisy už podľa nového legislatívneho rámca

Od 1. januára 2018 je na Slovensku platný nový rámec pre emitovanie dlhopisov. Tento rámec nahradil hypotekárne bankovníctvo programom krytých dlhopisov. Rámec priniesol, okrem iných, dve veľké zmeny v porovnaní s hypotekárnymi záložnými listami[10]. Podľa nového rámca môžu vydávať kryté dlhopisy banky so sídlom na Slovensku po tom, čo získajú predchádzajúci súhlas NBS. To znamená, že vydávanie krytých dlhopisov nie je naviazané na hypotekárnu licenciu a banky sa môžu rozhodnúť, či takéto kryté dlhopisy budú emitovať a v akom objeme. Poskytovanie a financovanie hypotekárnych úverov nie je podmienené vydávaním krytých dlhopisov. Druhou veľkou zmenou je zmena podkladových aktív, ktorými banky môžu kryť tieto dlhopisy. Zmenou definície hypotekárneho úveru sa rozšírila báza pre základné aktíva takmer na všetky úvery na bývanie.

Keďže počas prvého polroka 2018 sa ešte dokončovala sekundárna legislatíva k novému

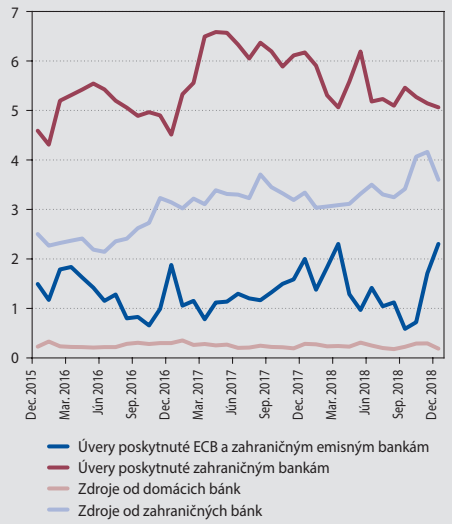
10 Viac informácií o podrobnostiach legislatívnej zmeny v Správe o finančnej stabilite k novembru 2017.

Graf 31 Celkový objem a priemerné spready emitovaných dlhopisov



Zdroj: NBS.
Poznámka: Údaje na pravej osi sú v rokoch.
Údaje na ľavej osi sú v percentuálnych bodoch.
Spready sú vážené nominálnym objemom emitovaných krytých dlhopisov (HZL do konca roka 2017).
Priemerné spready sú počítané pre kryté dlhopisy s fixným kupónom emitované v EUR ako rozdiel kupónovej sadzby a eurovej swapovej sadzby so splatnosťou rovnakou ako maturita emitovaného dlhopisu.

Graf 32 Vývoj hlavných položiek medzibankového trhu (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

rámcu a prebiehalo aj udeľovanie predchádzajúceho súhlasu NBS, prvá emisia krytých dlhopisov podľa nového rámca nastala až v júni 2018. Počas roka boli celkovo štyri emisie zo strany dvoch bánk v celkovom objeme 800 mil. €. Tento objem je síce menší ako celkový objem emitovaných HZL v rokoch 2015 a 2017, sumárne je však porovnateľný s predchádzajúcimi rokmi. Banky emitovali iba dlhopisy s fixným kupónom. Spread oproti swapovým sadzbám je naďalej pomerne nízky. Priemerná maturita emisií bola 6 rokov, čo je porovnateľné s predchádzajúcimi rokmi.

3.1.3 MEDZIBANKOVÝ TRH

Medzibankový trh bol poznačený miernym nárastom zdrojov od zahraničných bánk a poklesom úverov poskytnutých zahraničným bankám

Za poklesom úverov poskytnutých zahraničným bankám stojí primárne pokles voľných prostriedkov ukladaných v českých bankách v dôsledku intervencií Českej národnej banky[11]. Ku koncu roka tak vykazovali expozície voči českým bankám v českých korunách už prakticky len banky, ktoré majú v Českej republike pobočku.

Nárast zdrojov od zahraničných bánk sa dotýkal vybraných bánk, ide najmä o nárast zdrojov od vlastnej skupiny. Kým v niektorých bankách nárast týchto zdrojov sprevádzal aj nárast objemu volatilnejších aktív (medzibankových úverov alebo prostriedkov uložených v ECB, v iných bankách boli pravdepodobne aj tieto zdroje potrebné na zabezpečenie ďalšieho úverovania retailového a podnikového sektora. Tento vývoj môže súvisieť aj so skutočnosťou, že úvery aktuálne rastú rýchlejšie ako klientske vklady a pomer úverov ku vkladom už prekročil, v roku 2018 po prvýkrát, 100 %.

Implikované úrokové sadzby na medzibankovom trhu boli počas roka mierne vyššie ako medzibankové sadzby EURIBOR. Vyššie sadzby boli pravdepodobne dôsledkom dlhodobejších zdrojov, ktoré sú mierne drahšie ako zdroje so splatnosťou do 1 roka.

3.1.4 RIZIKO LIKVIDITY

Ukazovateľ krytia likvidity (LCR) sa počas roka 2018 výrazne nezmenil

Ukazovateľ zaznamenal skôr vyrovnaný priebeh aj napriek skutočnosti, že podiel likvidných

11 Podrobnosti v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2017.

aktív na celkových aktívach naďalej klesal, kým objem vkladov rástol. Jeho hodnota sa v retailových bankách v decembri 2018 pohybovala medzi 1,3 a 2,3, čo je bezpečne nad regulatórnym minimom.

Pokračujúci rast úverov prehlboval časový nesúlad aktív a pasív

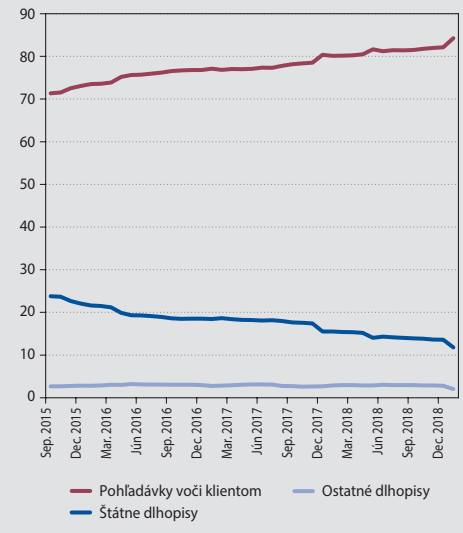
Pozíciu likvidity slovenského bankového sektora negatívne ovplyvňuje silný rast úverov podmienený prostredím nízkych úrokových sadzieb. Rastúci podiel dlhodobých úverov zvyšoval priemernú splatnosť aktív, kým investícia do likvidných dlhopisov bola z hľadiska ziskovosti menej atraktívna. V dôsledku uvedených trendov sa prehlboval časový nesúlad aktív a pasív. Likvidná medzera do jedného roka tak v decembri 2018 dosiahla nové historické maximum.

Postupné nahrádzanie likvidných cenných papierov nelikvidnými úvermi naznačuje, že problém otvárajúcej sa likvidnej medzery nie je iba otázkou zmeny zmluvných splatností, ale aj otázkou klesajúcej kapacity bánk premieňať dlhodobé pohľadávky na likvidné aktíva.

Emisia dlhopisov vo vybraných bankách zlepšuje ich pozíciu likvidity

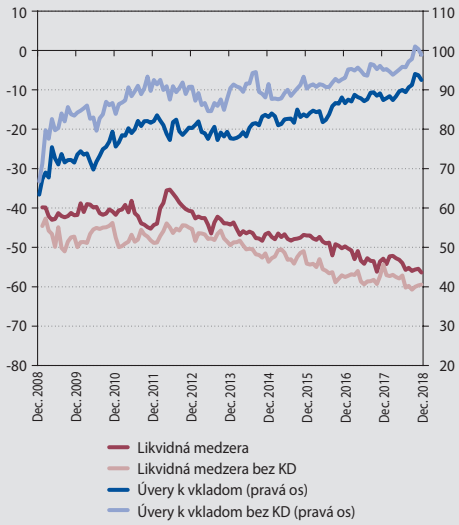
Vzhľadom na vyššiu dynamiku rastu úverov ako vkladov, pokračoval počas roka 2018 rast podielu úverov na vkladoch. Po prvýkrát v histórii prekročil tento pomer hodnotu 100 %. V prípade započítania krytých dlhopisov by sa tento ukazovateľ v závere roka pohyboval na úrovni 91 %. Priaznivý vplyv krytých dlhopisov[12] je dlhodobo zreteľný aj pri zmierňovaní časového nesúladu aktív a pasív. Zároveň je však potrebné upozorniť, že možnosť získavať dlhodobé zdroje financovania prostredníctvom emisie krytých dlhopisov využil v roku 2018 iba malý počet bánk. Na druhej strane vo vybraných bankách postupne maturované dlhopisy neboli nahrádzané novými emisiami, a tak ich objem klesol na nulu. Novela zákona[13] v roku 2018 mala zatiaľ iba malý vplyv na stabilné financovanie, keďže materiálne zvýšenie celkového objemu emitovaných dlhopisov zaznamenala iba jedna banka.

Graf 33 Zloženie aktív so zostatkovou splatnosťou dlhšou ako rok (%)



Zdroj: NBS.

Graf 34 Vplyv emitovaných HZL/krytých dlhopisov na ukazovatele likvidity (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: KD označuje kryté dlhopisy a tiež pôvodne emitované hypotekárne záložné listy.
Graf zobrazuje skupinu univerzálnych retailových bánk.

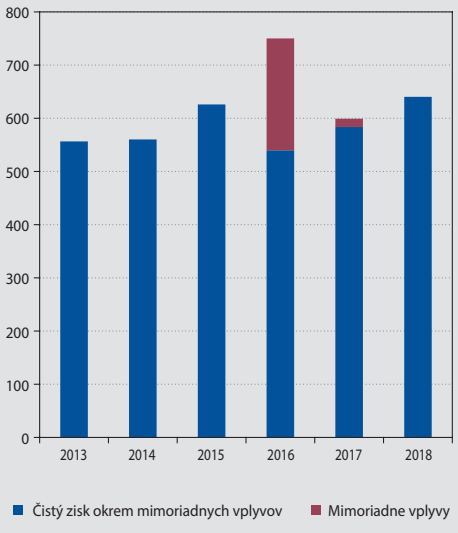
3.2 FINANČNÁ POZÍCIA BANKOVÉHO SEKTORA

Odhliadnuc od niekoľkých mimoriadnych vplyvov sa bankovému sektoru podarilo aj v prostredí klesajúcich úrokových marží mierne zvýšiť zisk

Čistý zisk bankového sektora medziročne vzrástol o 6,9 % a k decembru 2018 dosiahol hodnotu 640 mil. €. Zisk dosiahli takmer všetky banky.

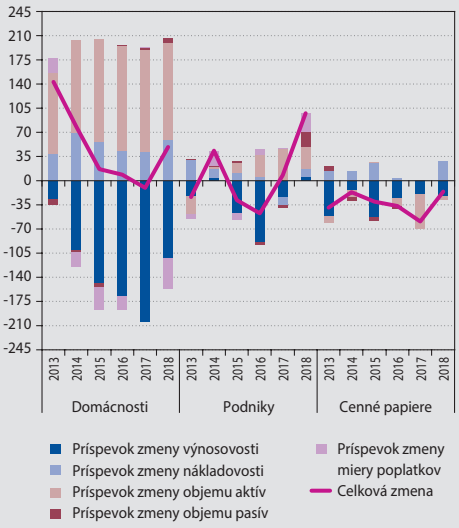
12 Pred rokom 2018 išlo o hypotekárne záložné listy.
13 Zákon č. 279/2017 Z. z. z 12. októbra 2017, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov a ktorým sa menia a dopĺňajú niektoré zákony.

Graf 35 Vývoj čistého zisku bankového sektora (mil. EUR)



Zdroj: NBS.
Poznámka: V roku 2016 sa mimoriadne vplyvy dotýkali najmä predaja podielov spoločnosti VISA Europe a mimoriadnych dividend. V roku 2017 je za mimoriadny vplyv považované rozpustenie rezerv na súdne spory.
V hodnote koncoročného čistého zisku je započítaný aj priebežný hospodársky výsledok subjektov, ktoré v priebehu daného roka ukončili činnosť alebo vykonali priebežnú účtovnú závierku.

Graf 36 Medziročná zmena čistých výnosov z úrokov a poplatkov a jej faktory (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Hlavným faktorom nárastu zisku bolo zvýšenie úrokových príjmov z financovania podnikov, kde sa stabilizovala úroková sadzba a objem úverov ďalej rástol. Mierne vzrástli aj úrokové príjmy v retaili, hlavným dôvodom však bola najmä akvizícia časti nebankovej spoločnosti CFH. Dôležitým predpokladom rastúcej ziskovosti bol pokračujúci rýchly rast úverov, najmä v sektore retailu. Vďaka dlhodobému úverovému rastu dokáže bankový sektor kompenzovať nízke úrokové marže. Zároveň však rastie citlivosť bánk na zhoršenie kreditnej kvality úverového portfólia.

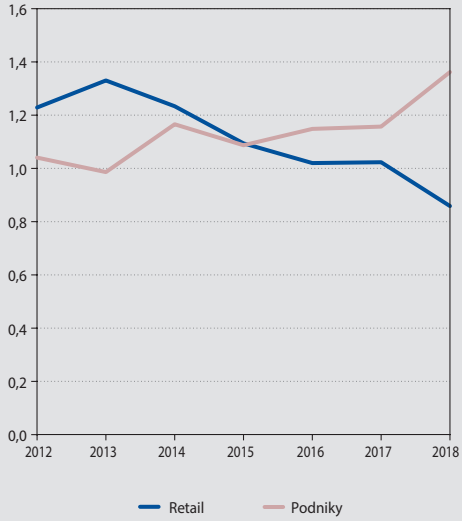
K pozitívnemu vývoju ziskovosti prispel najmä sektor podnikov

Čisté úrokové príjmy v roku 2018 medziročne vzrástli o 2,5 %. Na raste sa podieľal najmä sektor podnikov, ktorý zaznamenal rast čistých úrokových príjmov o 8,1 %. Výnosnosť úverov podnikom počas roka 2018 prvýkrát po období dlhodobejšieho poklesu (od roku 2013) vzrástla. Na druhej strane, nákladovosť vkladov klesla na historicky najnižšiu hodnotu.

V sektore podnikov navyše výrazne vzrástli aj čisté výnosy z poplatkov, medziročne až o 39 %. Okrem samotného rastu objemu úverov podnikom sa zároveň zvýšila miera výnosnosti poplatkov, ktorá počas roka 2018 vzrástla z 1,16 % na 1,36 %.

Čisté úrokové príjmy vzrástli aj v sektore retailu, to však bolo do veľkej miery spôsobené prevza-

Graf 37 Vývoj výnosnosti poplatkov (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Výnosnosť poplatkov je vypočítaná ako podiel čistých výnosov z poplatkov k priemernej hodnote vkladov a úverov za daný rok.

tím časti nebankovej spoločnosti CFH. Keďže predmetom tejto akvizície boli spotrebiteľské úvery, pozitívne to ovplyvnilo úrokovú výnosnosť úverového portfólia. Tá síce v roku 2018 opäť klesla, avšak menej ako v predchádzajúcich rokoch. Na druhej strane, v retailovom sektore sa zvýraznil negatívny trend dlhodobého poklesu výnosnosti poplatkov. Tá v roku 2018 klesla najvýraznejšie od roku 2013, z 1,02 % na 0,86 %.

K zvýšeniu čistého zisku prispel aj ďalší pokles nákladov na kreditné riziko

Miera nákladov na kreditné riziko[14] postupne klesá už od roku 2014. Pozitívne je, že napriek tomuto trendu zostáva pokrytie zlyhaných úverov najvyššie v EÚ, a to aj po implementácii IFRS 9 od 1. januára 2018. Tento vývoj priaznivo vplýva na schopnosť bankového sektora udržiavať si pomerne vysokú mieru ziskovosti aj napriek pretrvávajúcemu poklesu čistej úrokovej marže.

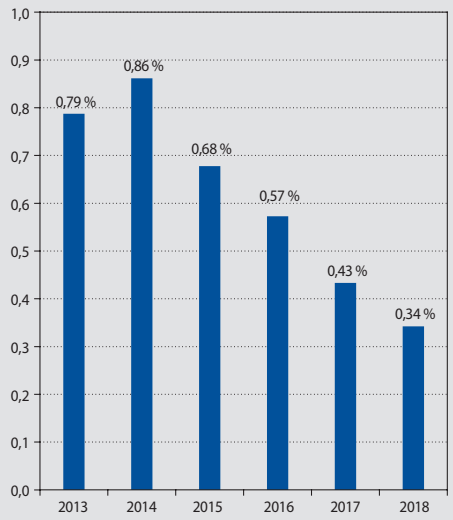
Historicky najnižšia úroveň miery nákladov na kreditné riziko predstavuje pre bankový sektor dva typy rizík, ktoré sú vzájomne prepojené. Prvým rizikom je rastúca citlivosť na opätovný nárast miery nákladov na kreditné riziko na úrovne, ktoré boli bežné v predchádzajúcich rokoch. Ak by miera nákladov na kreditné riziko vzrástla na jej priemernú hodnotu z rokov 2013 – 2016, čistý zisk bankového sektora by sa znížil o 30 %. Voči takémuto nárastu by bola citlivá najmä skupina malých a stredne veľkých bánk, kde by sa čistý zisk mohol znížiť o vyše 70 %. Dôvodom je práve pokles miery nákladov na kreditné riziko v uplynulých rokoch, ktorý bol najvýraznejší práve v tejto skupine bánk. V skupine významných bánk by sa čistý zisk mohol znížiť približne o pätinu.

Druhým rizikom vyplývajúcim z aktuálne nízkej úrovne nákladov na kreditné riziko je možné podhodnocovanie budúceho nárastu kreditného rizika zo strany bánk. V dôsledku vysokej miery konkurencie, predovšetkým v sektore retailu, sa tak vytvára tlak na banky na ďalší pokles úrokových sadzieb, ktoré však už nemusia plne zohľadňovať riziko, že aktuálne nízka miera nákladov na kreditné riziko pravdepodobne nebude udržateľná v dlhodobom horizonte.

Solventnosť bankového sektora a finančná páka[15]

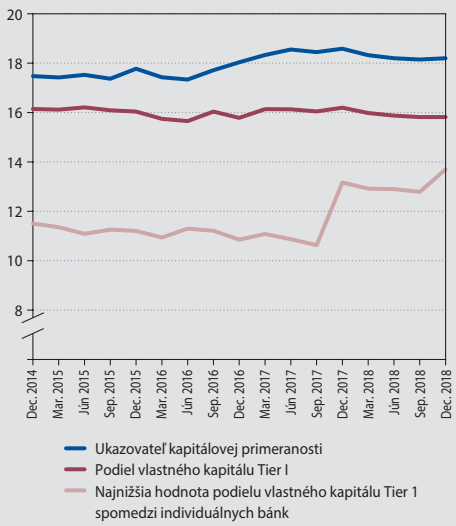
Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora sa v priebehu roka 2018 mierne znížila. Ukazovateľ celkovej primeranosti vlastných zdrojov medziročne poklesol z 18,6 % na 18,2 %. Podiel vlastného kapitálu Tier 1 sa znížil zo 16,2 % na 15,8 %. Pokles podielu vlastného kapitálu Tier 1 zaznamenala najmä skupina významných

Graf 38 Vývoj miery nákladov na kreditné riziko (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Miera nákladov aj miera zlyhania sú vypočítané za plávajúce obdobie predchádzajúcich 12 mesiacov.

Graf 39 Vývoj ukazovateľov kapitálovej primeranosti (%)



Zdroj: NBS.

14 *Miera nákladov na kreditné riziko je vypočítaná ako podiel nákladov na tvorbu opravných položiek a rezerv a nákladov na odpisy a odpredaje zlyhaných úverov k priemernému objemu úverového portfólia za príslušný kalendárny rok.*

15 *Táto časť analýzy vychádza z predbežných údajov, keďže ku dňu vypracovania analýzy neboli ešte príslušné výkazy od bánk uzatvorené.*

bánk (z 15,6 % na 15,1 %), kým v skupine menej významných bánk mierne vzrástol (z 17,9 % na 18,1 %).

Spolu s miernym poklesom ukazovateľov solventnosti sa počas roka 2018 znížila aj hodnota ukazovateľa finančnej páky, z 8,2 % na 8,0 %.

Hlavným faktorom poklesu ukazovateľov solventnosti bol pokračujúci nárast požiadavky na vlastné zdroje (medziročne o 5 %), čo súviselo s pokračujúcim rastom úverov. Na pokles ukazovateľov kapitálovej primeranosti mala čiastočný vplyv aj implementácia nového účtovného štandardu IFRS 9 od 1. januára 2018.[16]

Na druhej strane, pozitívny vplyv malo navýšenie vlastných zdrojov prostredníctvom ponechania približne tretiny zisku dosiahnutého v roku 2017. Navyše niektoré banky v skupine menej významných bánk pristúpili k dodatočnému zvýšeniu vlastných zdrojov aj v priebehu druhého polroka 2018. Toto navýšenie sa uskutočnilo prostredníctvom priameho navýšenia základného imania zo strany materskej spoločnosti, alebo započítaním zisku (alebo jeho časti) dosiahnutého v priebehu roka 2018, ktorý nebude vyplatený prostredníctvom dividend. Z hľadiska odolnosti bankového sektora je pozitívne, že navýšenie sa týkalo predovšetkým bánk, ktoré vykazovali najnižšie hodnoty kapitálovej primeranosti v rámci bankového sektora. Tento trend bol podobný ako v roku 2017. Najnižšia hodnota podielu vlastného kapitálu Tier 1 v rámci individuálnych bánk sa tak v priebehu rokov 2017 a 2018 zvýšila z 10,9 % na 13,7 %.

Počas roka 2018 sa zároveň mierne zlepšila kvalita kapitálového vybavenia bánk. Podiel kapitálu Tier 1 na celkovom objeme vlastných zdrojov sa zvýšil z 89,5 % na 90,8 %. Hlavným faktorom bola náhrada kapitálu Tier 2 vo forme podriadeného dlhu dodatočným kapitálom Tier 1.

Z dlhodobejšieho pohľadu vplýva na vývoj kapitálovej primeranosti aj postupné znižovanie rizikových váh v bankách využívajúcich prístup založený na vlastných ratingoch pre hodnotenie kreditného rizika, ako dôsledok zlepšujúcej sa ekonomickej situácie a znižujúcich sa úrovní rizikových ukazovateľov (najmä nízkeho podielu zlyhaných a problémových úverov). Priemerná riziková váha pre retailové expozície v týchto bankách klesla od marca 2016 do decembra 2018 takmer o štvrtinu, z 27 % na 20 %. Takmer 46 % nárast expozície voči retailovému sektoru sa tak premietol do zvýšenia kapitálovej požiadavky na krytie kreditného rizika retailových expozícií len o 12 %. Ak by sa rizikové váhy neznížili, úroveň kapitálovej primeranosti bankového sektora by k decembru 2018 bola na rovnakej úrovni ako v marci 2016 (17,4 %), namiesto súčasnej úrovne 18,2 %.

Dôležitosť udržania dostatočnej miery solventnosti bánk zvyšujú aj postupne sa kumulujúce riziká cyklického charakteru, najmä riziká spojené s rýchlym rastom úverov a rastúcou zadlženosťou domácností. Vplyvom zvýšenej úrovne cyklických rizík sa od augusta 2018 zvýšila miera proticyklického kapitálového vankúša na 1,25 %. Miera sa v auguste 2019 opätovne zvýši, na 1,50 %.

Z hľadiska medzinárodného porovnania bola k septembru 2018 kapitálová primeranosť slovenského bankového sektora na úrovni dolného kvartilu v rámci krajín EÚ. Hoci v dôsledku vyššej úrovne cyklických rizík je aj výška kombinovaného kapitálového vankúša v porovnaní s inými krajinami vyššia, rozdiel medzi hodnotou ukazovateľa kapitálovej primeranosti a regulatórnou požiadavkou na kapitál vrátane požiadavky na kapitálové vankúše bol na Slovensku najnižší v rámci bankovej únie.[17]

16 V dôsledku implementácie IFRS 9 sa ukazovateľ celkovej kapitálovej primeranosti znížil o 0,2 p. b. Ďalší vplyv počas rokov 2019 – 2023 bude postupný, na úrovni približne 0,3 p. b.
17 Údaj za Nemecko nie je dostupný.

SEKTOR POISŤOVNÍ

4

4 SEKTOR POISŤOVNÍ

ZISKOVOSŤ POISTNÉHO SEKTORA V ROKU 2018 KLESLA[18]

Čistý zisk poistného trhu medziročne mierne poklesol. K decembru 2018 dosiahol 176 mil. €, čo predstavovalo medziročný pokles o 1,6 %. Podobne ako v predchádzajúcich rokoch, hrubý zisk zaznamenal inú dynamiku ako čistý zisk, k decembru 2018 medziročne poklesol o 4,2 % na 244 mil. €. Rozdiel medzi oboma indikátormi spôsobil medziročný pokles v splatnej (-4 mil. €) aj odloženej (-3 mil. €) dani z príjmu a odvod z podnikania v regulovaných odvetviach (-2 mil. €).

V roku 2018 bol účinný aj odvod časti poistného z neživotného poistenia v prípade nových zmlúv podľa §68a zákona o poisťovníctve[19]. Podľa údajov Slovenskej asociácie poisťovní za rok 2018 odvod predstavoval celkovo 33,6 mil. €.

Návratnosť aktív poistného sektora (podiel zisku na aktívach – ROA) medziročne poklesla z 2,37 % na 2,27 % k decembru 2018, a to napriek miernemu poklesu v menovateli. Návratnosť vlastného kapitálu domácich poisťovní (podiel zisku na vlastnom imaní – ROE) k decembru 2018 dosiahla 14,4 %, avšak jej interpretácia bola aj v roku 2018 výrazne skreslená poklesom vlastného imania v menovateli ukazovateľa.

Technický výsledok v životnom poistení (očistený o investičné výnosy v IŽP) naznačoval medziročný rast, avšak len vďaka neštandardným účtovným vplyvom. Kľúčovým prvkom rastu boli položky zaradené do ostatných technických výnosov a nákladov, ktoré pomerne výrazne vzrástli v malej skupine poisťovní. Hodnota týchto položiek predstavuje dôsledok neštandardnej účtovnej metódy a vo zvyšku sektora sa neobjavuje.

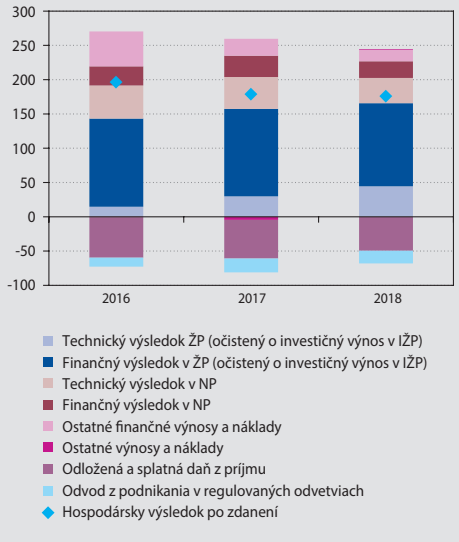
V roku 2018 tak technický výsledok v životnom poistení (očistený o investičné výnosy v IŽP) dosiahol 45 mil. €, čo je až o 50 % vyššia hodnota než v predchádzajúcom roku. Tvoril až 18 % hrubého hospodárskeho výsledku sektora. Bez vplyvu neštandardných účtovných vplyvov by bol technický výsledok záporný a navyše by zaznamenal medziročný pokles. Ďalšou významnou položkou, ktorá však negatívne vplývala na technický výsledok, boli náklady na poistné plnenia (medziročný nárast o 41 mil. €).

Finančný výsledok v životnom poistení (okrem IŽP) medziročne poklesol o 5 % na hodnotu 121 mil. € k decembru 2018. Naopak, finančný výsledok v IŽP v roku 2018 poklesol až o 155 mil. € na koncoročnú hodnotu -72 mil. €, čím výrazne prekonal aj pozitívne výsledky predchádzajúceho roka (nárast o 45 %, resp. 26 mil. €).

Technický výsledok v neživotnom poistení v roku 2018 medziročne poklesol o 21 % na 37 mil. €. Táto hodnota predstavovala jednoduchý výsledok vývoja technických výnosov a nákladov bez výraznejších nárazových zmien. Finančný výsledok v neživotnom poistení medziročne poklesol o 22 % na hodnotu 24 mil. € v decembri 2018.

Investičný výnos v životnom poistení (okrem IŽP) klesal aj v roku 2018, k decembru 2018 v priemere dosiahol 3,09 %. Údaj o priemernej garantovanej úrokovej sadzbe za rok 2018 nebol v čase tvorby analýzy dostupný, hodnota za rok 2017 predstavovala 3,14 %. Pri predpoklade zachova-

Graf 40 Rozklad zisku poisťovní a pobočiek zahraničných poisťovní (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

18 Analýza ziskovosti vychádza z účtovných výkazov poistného sektora vrátane pobočiek zahraničných poisťovní.
Údaje za malú skupinu poisťovní, reprezentujúcu 1,6 % hrubého predpísaného poistného, sú predbežné. Údaje za malú skupinu pobočiek zahraničných poisťovní, reprezentujúcu 0,4 % hrubého predpísaného poistného, neboli v čase prípravy analýzy k dispozícii.

19 §68a zákona č. 39/2015 Z. z. o poisťovníctve a o zmene a doplnení niektorých zákonov bol zrušený, od 1.1.2019 sa platí daň z neživotného poistenia podľa zákona č. 213/2018 Z. z. o dani z poistenia a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

nia poklesu garantovanej úrokovej sadzby, ktorý bol pozorovaný v posledných rokoch, možno očakávať, že investičný výnos v priemere pokryje garancie na zmluvách životného poistenia aj v roku 2018.

Účtovne ohodnotené technické rezervy v poistení celkom (okrem IŽP) medziročne stúpli o 1,32 % na 4,42 mld. €. Životné poistenie (okrem IŽP) zaznamenalo medziročný pokles o 0,84 % na 3,31 mil. € a neživotné poistenie nárast o 2,76 % na 1,11 mld. €. Technické rezervy v IŽP medziročne poklesli až o 7,4 % na 1,13 mld. €. Pokles hodnoty technických rezerv v IŽP bol natoľko významný, že prekonal ostatné vplyvy na bilanciu poisťovní a predstavoval hlavnú príčinu poklesu hodnoty celkových aktív poistného sektora.

Solventnosť sektora opäť poklesla[20]

Solventnosť poisteného sektora medziročne opäť poklesla, marža SCR k decembru 2018 predstavovala 187 %, čo je o 14 p. b. menej ako v predchádzajúcom roku. Zo 7 poisťovní, ktoré zaznamenali pokles, je až 6 pod priemerom trhu. Rozpätie individuálnych spoločností sa tak ku koncu roka 2018 pohybovalo od 122 % do 314 %.

Marža MCR domácich poisťovní tiež poklesla, no vzhľadom na jej celkovú vyššiu úroveň je jej pokles menej markantný. K decembru 2018 tvorila ešte 505 %, k decembru 2018 487 %. Rozpätie individuálnych poisťovní predstavovalo interval od 115 % po 957 %.

Napriek miernemu poklesu majú očakávané zisky z budúceho poistného naďalej dominantný podiel na celkovom kapitále poistného sektora. Podiel klesol v priebehu roka 2018 zo 61 % na 57 %. Viaceré poisťovne sa pri plnení regulatórnych kapitálových požiadaviek spoliehajú práve na túto nestálu zložku kapitálu.

Vývoj hrubého predpísaného poistného v neprospech klasického životného poistenia

V klasickom životnom poistení v roku 2018 pokleslo hrubé predpísané poistené o 9,8 %. To v ostrom kontraste s nárastom o 9,6 % z roku 2017. Asi polovica z tohto poklesu však pripadá na reklasifikáciu časti klasického životného poistenia v malej skupine poisťovní do odvetvia zabezpečenia príjmu, ktoré je súčasťou neživotného poistenia. Napriek tomu sa pokles plošne vyskytol takmer vo všetkých poisťovniach. V roku 2018 ako celku tak hrubé predpísané poistné v tomto odvetví reprezentovalo 706 mil. €. Náklady na poistné plnenia vzrástli medziročne o 11,1 %.

V investičnom životnom poistení, naopak, nastal nárast hrubého predpísaného poistného o 5,8 %, čo však predstavuje výrazné spomalenie oproti predchádzajúcemu roku s rastom 20 %. Náklady na poistné plnenia sa medziročne takmer nemenili, k decembru 2018 poklesli o 0,3 %.

Zdravotné životné poistenie zaznamenalo medziročný rast až o 32 %, čo je takmer štvornásobná hodnota oproti predchádzajúcemu roku. Podiel tohto odvetvia stúpol na 6 % v celkovom životnom poistení. Náklady na poistené plnenia medziročne stúpli o 21,7 %.

Ostatné odvetvia životného poistenia neprekračujú 0,5 % z hrubého predpísaného poistného. Zaistenie v životnom poistení stúplo na 4,3 %. Čisté vzniknuté náklady v životnom poistení ako celku k decembru 2018 medziročne poklesli o 4,1 %.

Údaje o odkupoch v životnom poistení za rok 2018 neboli v čase písania analýzy dostupné[21]. V predchádzajúcich rokoch tvorili odkupy 67 % (2016), resp. 45 % (2017) nákladov na poistné plnenia. Najvyšší podiel (74 %, resp. 71 %) bol pozorovaný v klasickom životnom poistení. V investičnom v životnom poistení bol nižší, na úrovni 52 %, resp. 51 %. V zdravotnom životnom poistení v oboch rokoch dosiahol zhodne 1 %.

Prevažná väčšina odvetví neživotného poistenia a aktívneho zaistenia[22] zaznamenala rast hrubého predpísaného poistného

Neživotné poistenie zaznamenalo rast hrubého predpísaného poistného takmer vo všetkých svojich odvetviach, spolu o 6 %. Približne polovicu[23] tohto rastu spôsobilo započítanie odvodu časti poistného z neživotného poistenia do hrubého predpísaného poistného. Odvod od roku 2019 nahradila daň z neživotného poistenia.

20 Zvyšok analýzy vychádza z regulatórnych výkazov poistného sektora okrem pobočiek zahraničných poisťovní.
Údaje za malú skupinu poisťovní, reprezentujúcu 1,6 % hrubého predpísaného poistného, sú predbežné. Údaje za pobočky nie sú dostupné.
21 Údaje za niektoré poisťovne neboli k dispozícii ani za predchádzajúce roky.
22 Neživotné poistenie zahŕňa priamu činnosť aj prijaté proporcionálne zaistenie, ktoré tvorí 3 % hrubého predpísaného poistného.
23 Výška odvodu vychádza z údajov SLASPO.

V poistení áut zaznamenal poistný sektor v roku 2018 rast 9,5 % (z toho 9,1 % v PZP a 9,9 % v havarijnom poistení), čo je len mierne spomalenie oproti predchádzajúcemu roku. Takmer všetky spoločnosti aktívne v odvetví zaznamenali rast hrubého predpísaného poistného. Čistý kombinovaný ukazovateľ v poistení áut v roku 2018 stúpol o viac ako 2 p. b. oproti predošlému roku, na 101,9 %. Po započítaní dodatočných odvodov[24] sa čistý kombinovaný ukazovateľ k decembru 2018 zvýšil na 111,5 %, čo predstavuje najvyššiu hodnotu v sledovanej histórii.

Poistenie majetku medziročne zrýchlilo rast, no s tempom 3,3 % k decembru 2018 opäť výrazne zaostávalo za poistením áut. Čistý kombinovaný ukazovateľ k decembru dosiahol 74,8 %, a tak sa aj s dodatočným odvodom časti poistného nachádzal pod hranicou 100 %.

Ostatné odvetvia neživotného poistenia neprekročili 10 % hrubého predpísaného poistného. Kombinované ukazovatele sa vo všetkých týchto odvetviach nachádzali pod hranicou 100 %, v prípade započítania odvodu časti poistného by kombinovaný ukazovateľ v jednom odvetví tesne prekročil hranicu 100 % (poistenie asistenčných služieb s podielom 2 % na hrubom predpísanom poistnom).

Zaistenie v neživotnom poistení tvorí 23 % hrubého predpísaného poistného.

Regulatórne ohodnotenie technických rezerv malo podobný vývoj ako ich účtovné ohodnotenie

Celkový objem technických rezerv v životnom poistení (okrem IŽP a zdravotného poistenia) sa medziročne takmer nemenil. Ich objem tak po zmene -0,1 % k decembru 2018 nadobudol hodnotu 3,57 mld. €. V zdravotnom životnom poistení sa záporná hodnota technických rezerv medziročne prehĺbila o 33 % a k decembru 2018 dosiahla nové historické minimum -212 mil. €. Záporná hodnota technických rezerv naznačuje vysokú rentabilitu odvetvia zdravotného životného poistenia. V IŽP hodnota technických rezerv medziročne poklesla až o 7,6 % na 1,05 mld. €. Objem technických rezerv v neživotnom poistení a aktívnom zaistení medziročne vzrástol o 3,5 % na hodnotu 0,89 mld. €.

Umiestneniu technických rezerv aj na konci roka 2018 dominovali investície do štátnych dlhopisov (40 %), čo predstavuje medziročný nárast až o 2 p. b. Takmer celý objem tohto druhu cenného papiera je sústredený v klasickom životnom poistení. Mierny pokles zaznamenali podnikové dlhopisy (z 27 % na 26 % medziročne), ktoré sú tiež takmer všetky investované v mene poisťovne. Nasledujú investičné fondy (pokles z 21 % na 20 % medziročne), ktoré na rozdiel od predošlých cenných papierov poisťovne investujú v mene klienta. Ostatné typy cenných papierov nemenili svoje zastúpenie na investíciách, vklady zostali na 5 %, vlastné imanie a nehnuteľnosti na 3 %, štruktúrované cenné papiere na 2 % a úvery na 1 % všetkých investícií kryjúcich technické rezervy.

Investície v IŽP sa ešte viac koncentrovali na investičné fondy a štruktúrované cenné papiere, ktoré spolu reprezentujú až 94 % investícií v mene klienta (medziročný nárast o 6 %). Naopak, v klasickom životom poistení stúpol podiel investícií do dlhopisov z 86 % na 88 % a v neživotnom poistení sa podiel zvýšil zo 67 % na 72 %.

Regionálne sú najviac zastúpené investície do slovenských cenných papierov (38 %, medziročný pokles o 1 p. b.) **a z nich sú najvýznamnejšie slovenské štátne dlhopisy** (27 % všetkých investícií). Žiadna ďalšia krajina nemá zastúpenie viac ako 5 % na protistranách investícií poistného sektora.

Aj naďalej je najvýznamnejšie zastúpený druhý stupeň kreditnej kvality v zmysle Solventnosti II, takmer bez zmeny podielu 56 %. Medziročne však nastal pokles zastúpenia tretieho stupňa kreditnej kvality (z 21 % na 17 %) v prospech vyšších stupňov (nultý stupeň z 5 % na 6 %, prvý stupeň z 11 % na 13 %).

Poistný sektor je vystavený právnemu riziku v spojitosti s daňou z poistenia

Otázka zaradenia pripoistenia v životnom poistení do predmetu dane z poistenia predstavuje pre poistný sektor významné právne riziko. Daň z poistenia, účinná od 1. januára 2019, sa má v zmysle zákona č. 213/2018 Z. z. o dani z poistenia a o zmene a doplnení niektorých zákonov odvádzať z poistného v odvetviach neživotného

24 Odvod časti poistného v PZP, príspevok Slovenskej kancelárii poisťovateľov a odvod časti poistného z neživotného poistenia. Údaj o poslednom z odvodov nie je explicitne dostupný, je odhadnutý na základe jeho legislatívnej úpravy.

poistenia. Nie je však zrejmé, či predmetom dane sú aj pripoistenia v životnom poistení, ktoré nesú niektoré črty životného, aj neživotného poistenia.

Okrem samotnej dane poisťovne znášajú aj náklady na dotvorenie technických rezerv, keďže časť poistného určeného na tvorbu rezervy by odviedli na dani. Na rozdiel od bežných zmlúv neživotného poistenia však v prípade pripoistení ide spravidla o viacročné zmluvy a nedostatok technických rezerv má kumulatívny charakter. Celkový náklad poistného sektora by tak mohol podstatným spôsobom znížiť jeho zisk.

SEKTORY FINANČNÉHO TRHU ZAMERANÉ NA SPRÁVU KLIENTSKYCH AKTÍV

5

5 SEKTORY FINANČNÉHO TRHU ZAMERANÉ NA SPRÁVU KLIENTSKYCH AKTÍV

5.1 STAROBNÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

ZVYŠOVANIE POČTU SPORITEĽOV EŠTE NABRALO NA OBRÁTKACH, POMALŠÍ RAST OBJEMU SPRAVOVANÝCH AKTÍV IŠIEL NA VRUB ZÁPORNÉHO ZHODNOTENIA INVESTÍCIÍ

Počas roka 2018 sa v druhom pilieri dôchodkového sporenia dynamicky rozrastala základňa sporiteľov. Počet sporiteľov, ktorí boli súčasťou tohto systému, sa zvýšil o takmer 62-tisíc. Ak nepočítame nábehovú fázu po vzniku starobného dôchodkového sporenia, ide o historicky najvyšší prílev za kalendárny rok. Ku koncu decembra 2018 bolo v sektore evidovaných 1,488 milióna osôb. Vyšší stav sporiteľov bol zaznamenaný iba v období ešte pred prvým otvorením systému pred jedenástimi rokmi.

Väčšina nových sporiteľov vstupujúcich do druhého piliera dôchodkového sporenia si zvolila niektorý z akciových, alebo indexových dôchodkových fondov. Okrem toho týmto dôchodkovým fondom, osobitne indexovým, pribúdali sporitelia aj prostredníctvom prestupov z iných typov fondov. Sporitelia opúšťali najmä dlhopisové fondy, čo je vývoj pozorovateľný už niekoľko rokov a ktorý postupne ukrajuje z dominantného podielu týchto dôchodkových fondov. Jednotlivým dôchodkovým správcovým spoločnostiam pribúdali sporitelia zhruba v súlade s ich trhovým podielom, s výnimkou jednej správcovskej spoločnosti, v ktorej je počet sporiteľov už dlhšie obdobie mierne na zostupe.

Tempo kumulácie prostriedkov v dôchodkových fondoch sa v roku 2018 spomalilo. Čistá hodnota aktív za celý sektor sa zvýšila o 461 mil. €, približne o 200 miliónov € menej ako počas predošlých dvoch rokov. Nižšia dynamika nárastu NAV je výsledkom rozdielnej výkonnosti v porovnávaných obdobiach. Kým v rokoch 2016 – 2017 rast cien finančných aktív podporoval zvyšovanie NAV, v aktuálnom sledovanom období negatívna výkonnosť čiastočne ukrajovala z prílevu prostriedkov vo forme nových príspevkov.

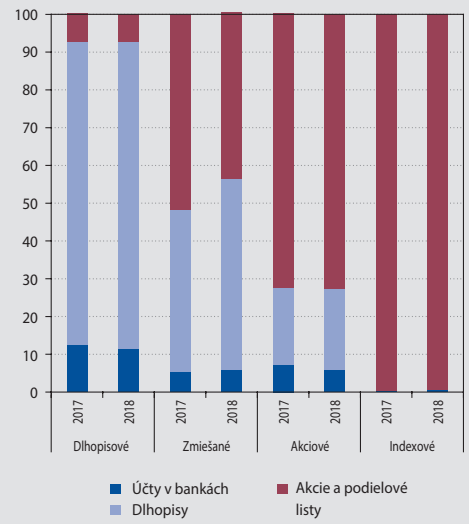
Odvedené príspevky za celý rok 2018 v sume 628 mil. € niekoľkonásobne prevyšovali stratu zo záporného precenenia aktív, čo zabezpečilo pokračovanie rastového trendu objemu spravovaného majetku v systéme dôchodkového sporenia. Stojí za pozornosť, že to neplatilo pre posledný štvrťrok a prepady na finančných trhoch spôsobili mierny úbytok celkovej NAV sektora, čo bola tiež v minulosti málo vídaná situácia. Hodnota príspevkov odvedených za rok 2018 bola nielen vyššia ako v predchádzajúcom roku, ale dokonca viedla k akcelerácii niekoľko rokov trvajúceho rastového trendu na medziročnú úroveň 20 %. Väčší prílev zdrojov od sporiteľov mal tri hlavné komponenty. Prvý celkom prirodzene vychádza zo zákonnej úpravy, ktorá v období 2011 – 2024 zvyšuje každý rok percentuálnu mieru príspevkov z vymeriavacieho základu o 0,25 p. b. Druhý sa vzťahuje na pozitívny vývoj na trhu práce na Slovensku, keď sa výraznejším spôsobom zvyšujú nominálne mzdy a klesá nezamestnanosť. Do tretice je to už vyššie spomenuté rozšírenie základne sporiteľov, ktoré ťahá objem pravidelných príspevkov nahor. Celkový objem aktív v sektore presiahol v druhom polroku 2018 úroveň 8 mld. € a udržal sa nad touto úrovňou aj po určitom poklese zo záveru roka.

Necelá polovica celkového prírastku aktív v sektore sa vzťahovala na dlhopisové dôchodkové fondy. S relatívne malým odstupom nasledovali indexové fondy, hoci počet ich sporiteľov je niekoľkonásobne nižší ako v prípade dlhopisových fondov. Táto disproporcia odzrkadľuje presuny nasporených prostriedkov medzi týmito dvoma typmi dôchodkových fondov v dôsledku už diskutovaných presunov sporiteľov.

Z HĽADISKA ŠTRUKTURÁLNYCH CHARAKTERISTÍK PORTFÓLIA ZAUJALO NAJMÄ ZNÍŽENIE AKCIOVÉHO VYSTAVENIA ZMIEŠANÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDOV A PRVÝ POKLES PRIEMERNEJ ZOSTATKOVEJ SPLATNOSTI DLHOPISOV ZA OSEM ROKOV

Najväčší posun v štruktúre aktív sa v sledovanom období udial v zmiešaných dôchodkových fondoch. Podiel akciových investícií sa

Graf 41 Štruktúra majetku jednotlivých typov dôchodkových fondov (%)



Zdroj: NBS.

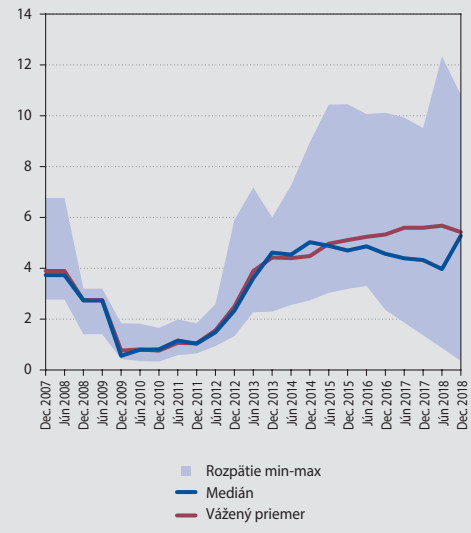
v nich medziročne znížil zo 44 % na 38 %. Táto zmena bola takmer celá koncentrovaná do posledných mesiacov roka 2018 a do veľkej miery bola výsledkom výrazného poklesu cien akciových titulov v tomto období. Čiastočne však odzrkadľuje aj aktívne rozhodnutie správcovských spoločností mierne znížiť relatívne vystavenie voči čoraz volatilnejším akciovým trhom. Kým v prvej zhruba tretine roka bola ešte časť nových príspevkov použitá k prikupovaniu akciových titulov, v ďalšej perióde už čistá bilancia nákupov a predajov klesla na nulu a v posledných dvoch mesiacoch bola dokonca mierne záporná. Vplyvom týchto faktorov na strane akciových investícií sa posilnilo zastúpenie dlhopisovej zložky, ktoré do konca roka prekročilo polovicu objemu NAV.

Na rozdiel od zmiešaných dôchodkových fondov si akciové fondy zachovali stupeň akciového vystavenia, keď začínali aj končili rok 2018 s identickým podielom tejto zložky na úrovni 69 %. Počas roka tento podiel ešte o málo stúpol a až negatívny cenový efekt z posledného štvrťroka stiahol relatívne zastúpenie akcií a podielových listov akciového zamerania na východiskovú hladinu z januára. Nákupy akciových investícií v akciových dôchodkových fondoch prevyšovali odpredaje aj v druhej polovici roka 2018, hoci o čosi menej ako v predošlom období. Medziročne nezmenený na úrovni tesne pod jednou štvrtinou NAV zostal aj podiel dlhopisov.

Štruktúra dlhopisových dôchodkových fondov bola stabilná počas celého roka 2018. Už niekoľko rokov tieto fondy vykazujú skoro konštantnú skladbu portfólia s približne 90 % dominanciou dlhových cenných papierov a jednou desatinou aktív v podobe vkladov v bankách.

Vážený priemer zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov sa znížil z 5,6 roka na začiatku sledovaného obdobia na 5,4 roka k 31. 12. 2018. Pokles sa odohral počas druhej polovice roka 2018, a aj keď bol veľkostne pomerne nevýznamný, išlo o prvú redukciu tohto parametra za uplynulých 8 rokov. Situácia v dlhopisových dôchodkových fondoch, ktoré zahŕňajú väčšinu dlhopisových aktív sektora, bola totožná s celkovým priemerom. V zmiešaných a akciových fondoch zostatková splatnosť v priemere mierne vzrástla. Na úrovni individuálnych dôchodkových fondov bol však vývoj úplne heterogénny aj pri jednotlivých typoch fondov. Durácia dlhopisového portfólia ako obvykle tesne kopírovala trendy v zostatkovej splatnosti. Vážená priemerná splatnosť termínovaných vkladov sa v sektore predĺžila asi o jeden mesiac. Priemerná úroková sadzba na tieto vklady napriek tomu klesla o polovicu na úroveň 0,2 %.

Graf 42 Vývoj priemernej zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov (roky)



Zdroj: NBS.

Zatriedenie dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta sa asi o 2 p. b. posunulo od podnikových dlhopisov k štátnym. Odhliadnuc od drobných fluktuácií sa táto štruktúra drží, s podielom štátnych dlhopisov tesne nad 40 % a zvyšok je už štyri roky v nezmenenej podobe rovnakým pomerom rozdelený medzi podniky a finančné inštitúcie.

V prvom polroku 2018 v sektore dôchodkového sporenia stúpol už aj tak relatívne výrazný nominálny objem derivátových kontraktov a novú úroveň si zachoval až do konca roka. Tieto derivátové transakcie mali najmä charakter hedžovania sa dôchodkových fondov voči prípadnému nárastu trhových úrokových sadzieb prostredníctvom swapov a futures.

Dôchodkové fondy zvyšovali v roku 2018 svoje vystavenie voči štátnym dlhopisom tých krajín eurozóny, ktoré sú najviac spájané s predošlou dlhovou krízou. Najväčší nárast sa pozoroval pri dlhopisoch talianskej vlády, nastal však ešte v prvej časti roka, skôr ako sa opäť zintenzifikovali obavy o fiškálnu pozíciu krajiny. Na druhej strane určité odpredaje sa dotkli najmä slovenských a amerických korporátnych dlhopisov.

Devízové pozície na úrovni sektora sa v sledovanom období nemenili vôbec a ani pri jednotlivých dôchodkových fondoch sa nevyskytli veľké medziročné zmeny. Celkovo sa podiel aktív (okrem derivátov) denominovaných v inej mene ako euro držal okolo hladiny 6 % NAV.

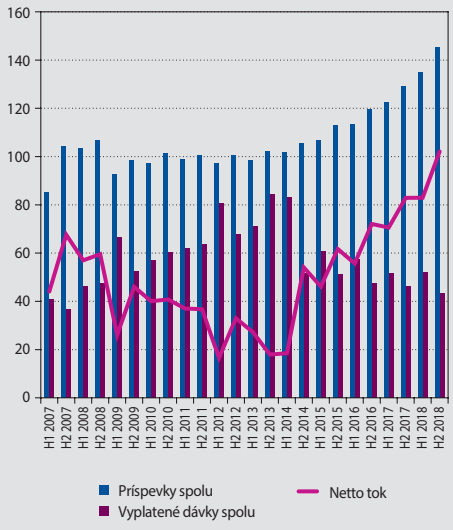
Vývoj aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky bol počas roka 2018 výrazne volatilný, najmä pre dôchodkové fondy s vyšším podielom akciových investícií. Keďže presne v závere decembra vrcholil mohutný prepad akciových trhov, podpísala sa táto skutočnosť pod najhoršiu výkonnosť dôchodkových fondov za kalendárny rok od veľkej finančnej krízy spred desiatich rokov. Najviac v priemere nominálne stratili indexové dôchodkové fondy, a to až -6,6 %, nasledované akciovými fondmi s medziročnou výkonnosťou -5 % a zmiešanými s -4 %. Rok 2018 však neprial ani dlhopisovým investíciám, a tak sa vážený priemerný medziročný výnos dlhopisových dôchodkových fondov od jesene vôbec po prvý krát v histórii druhého piliera dôchodkového sporenia ocitol v zápornom pásme. Konkrétne k 31. decembru 2018 vykázali tieto fondy výkonnosť s hodnotou -0,5 %.

5.2 DOPLNKOVÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

ZÁUJEM O SPORENIE V TRETOM PILIERI DÔCHODKOVÉHO SPORENIA SA EŠTE ZOSILNIL, ČO SA SPOLU S ĎALŠÍMI FAKTORMI PREMIETLO AJ DO ĎALŠIEHO MEDZIROČNÉHO NÁRASTU PRÍSPEVKOV

Rok 2018 bol z pohľadu rozširovania účastníckej základne v doplnkovom dôchodkovom sporení mimoriadne úspešný. Prírastok počtu účastníkov s nenulovou zmluvou vo výške 46-tisíc bol s odstupom najväčší za posledných viac ako desať rokov. Trend obnoveného dopytu po sporení v treťom pilieri dôchodkového sporenia z posledných rokov sa tak nielen predĺžil, ale ešte zintenzívnil. Výsledkom je, okrem iného, že celkový počet účastníkov ku koncu sledovaného obdobia, na úrovni 803-tisíc, prekonal doterajšie maximum dosiahnuté ešte okolo prelomu rokov 2008/2009. Záujem sporiteľov sa zameriaval najmä na doplnkové dôchodkové fondy s agresívnejšou rastovou investičnou stratégiou. Na druhej strane pokračoval už piaty rok za sebou proces úbytku počtu osôb, ktorým sú ich doplnkové dôchodky vyplácané z výplatných fondov. Nových účastníkov v príspevko-

Graf 43 Vývoj príspevkov a vyplatených dávok za kalendárne polroky (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

vých fondoch sa darilo získavať všetkým doplnkovým správcovským spoločnostiam aktívnym v sektore.

Zvyšujúci sa počet sporiteľov a dobrá ekonomická situácia sa postarali o ďalší medziročný rast odvedených príspevkov do tretieho piliera dôchodkového sporenia o 12 %. V kombinácii s mierne klesajúcim objemom vyplatených dávok dosiahla čistá bilancia tokov v systéme hodnotu 185 mil. €, čím prekonala rok 2017 o viac ako pätinu a zapadla do lineárneho trendu tejto veličiny z posledných rokov. Do celkového objemu spravovaného majetku sa však tento nárast premietol len čiastočne, keďže v opačnom smere pôsobilo negatívne precenenie aktív v portfóliách doplnkových dôchodkových fondov, najmä akciových. Prírastok čistej hodnoty majetku v sektore dosiahol v roku 2018 úroveň 87 mil. €. V porovnaní s predošlými dvoma rokmi sa tempo kumulácie prostriedkov spomalilo na menej ako polovicu. Až 71 mil. € z uvedenej čiastky pribudlo na osobných účtoch účastníkov v rastovo, prípadne konzervatívne, zameraných doplnkových dôchodkových fondoch. Na fondy s vyváženou investičnou charakteristikou, ktoré zastrešujú stále okolo 70 % všetkých aktív sektora, pripadlo necelých 15 mil. €. NAV vo výplatných doplnkových dôchodkových fondoch, podobne ako aj v minulosti, prakticky stagnovala.

Vývoj štruktúry aktív doplnkových dôchodkových fondov vykazoval viaceré črty pozorované v druhom pilieri dôchodkového sporenia

V najvýznamnejšej skupine vyvážených fondov spočiatku v súlade s dlhodobejším trendom ešte pozvoľne rástlo akciové vystavenie. Od septembra bol však pokles trhovej hodnoty akciových investícií v majetku doplnkových dôchodkových fondov sprevádzaný odpredávaním týchto aktív. Vo výsledku tak za celý rok 2018 poklesol podiel akcií a podielových listov akciového zamerania o 5 p. b. na úroveň 21 % NAV v jeho závere. Zároveň sa v rámci rizikovejšej zložky majetku vyvážených doplnkových dôchodkových fondov zdvojnásobilo na 4 % NAV zastúpenie komoditných podielových fondov. Mierne vzrástol význam investícií do dlhopisových nástrojov, ktoré k 31. 12. 2018 reprezentovali 56 % čistej hodnoty majetku týchto fondov.

V rastovo orientovaných doplnkových dôchodkových fondoch sa podiel akciovej zložky zredukoval ešte o niečo výraznejšie, zo 47 % na 40 % NAV danej skupiny. To napriek tomu, že vlna jesenných odpredajov akciových titulov bola relatívne menšia ako pri vyvážených fondoch. Vzhľadom na takmer dvojnásobnú váhu akciových investícií sa v skladbe majetku rastových fondov pokles cien na akciových trhoch prejavil ešte citeľnejšie. V prípade rastových doplnkových dôchodkových fondov sa komplementom úbytku akcií stal nárast zastúpenia vkladov v bankách na 27 %, čo bola o polovicu vyššia hodnota ako pri vstupe do roka 2018. Dlhopisové aktíva si zachovali podiel okolo 30 %, zmenil sa iba vzájomný pomer medzi priamymi a nepriamymi investíciami do dlhopisov, a to v prospech prvej uvedenej alternatívy.

Presný opak nastal vo výplatných doplnkových dôchodkových fondoch, kde sa pri konštantnom podiele dlhopisového vystavenia viac začala presadzovať nepriama držba dlhopisov cez podielové fondy. Táto substitúcia bola pokračovaním trendu pozorovateľného už aj v predošlých dvoch rokoch.

Zostatková splatnosť dlhopisov spočiatku rástla, ale následne sa vývoj otočil. Vážená priemerná zostatková splatnosť dlhových cenných papierov za sektor ako celok s nárastom o jeden rok v priebehu januára až júla 2018 zvrátila pokles predošlého roka a dorovnala predošlé historické maximum. V nasledujúcich piatich mesiacoch sa však polovica tohto nárastu vymazala a na konci sledovaného obdobia dosahoval tento ukazovateľ hodnotu 5,9 roka. Už dlhšie obdobie teda platí, že vývoj zostatkovej splatnosti v portfóliu dlhopisov, a tým aj ich durácia a úroková citlivosť, nemá jednoznačné smerovanie a osciluje okolo úrovne šiestich rokov.

V dlhopisovom portfóliu doplnkových dôchodkových fondov sa posilnila dominantná pozícia štátnych emisií. Ich podiel sa medziročne zvýšil z 52 % na 60 %. Mierne klesol relatívny význam dlhových cenných papierov, kde je protistranou podnik, alebo finančná inštitúcia.

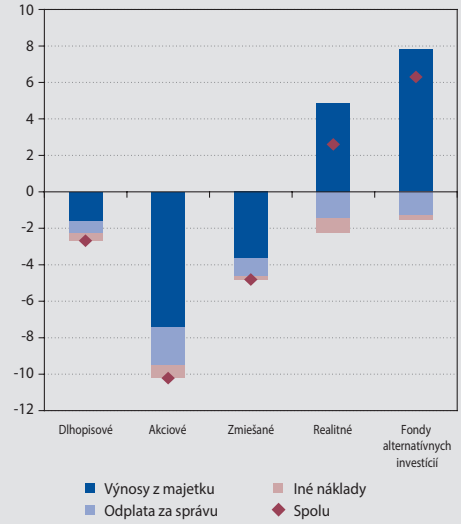
Doplnkové dôchodkové spoločnosti počas roka 2018 intenzívne nakupovali do svojich fondov talianske štátne dlhopisy. Ich objem v majetku doplnkových dôchodkových fondov sa strojnásobil a ku koncu decembra reprezentovali takmer 6 % NAV sektora. Po pripočítaní

menšieho objemu podnikových dlhopisov sa talianske emisie posunuli už na prvé miesto v geografickej štruktúre dlhopisového portfólia v treťom pilieri dôchodkového sporenia. Tesne vystriedali na tejto pozícii Slovensko, a to aj zásluhou redukcie pozícií v dlhopisoch domácich bánk. Zvýšený dopyt zo strany doplnkových dôchodkových fondov sa prejavil aj voči štátnym dlhopisom Španielska a Portugalska.

Vo viacerých doplnkových dôchodkových fondoch sa v roku 2018 znížili devízové pozície. Na úrovni sektora sa podiel neeurových aktív zmenšil z 25 % na 18 % NAV. Avšak treba poznamenať, že podstatná časť z tohto úbytku je iba výsledkom poklesu cien akciových investícií, ktoré sú denominované v niektorej zo zahraničných mien. Asi o štvrtinu sa znížil v doplnkových dôchodkových fondoch aj nominálny objem devízových futures.

Príspevkové doplnkové dôchodkové fondy zakončili rok 2018 s medziročnou nominálnou stratou v priemere na úrovni -4,7 %. Záporný výnos -1,4 % vykázali dokonca aj konzervatívne ladené výplatné fondy. Negatívnu medziročnú výkonnosť aj na individuálnej báze zaznamenali s výnimkou jediného výplatného doplnkového dôchodkového fondu všetky ostatné fondy sektora.

Graf 44 Rozklad hospodárenia tuzemských podielových fondov na hlavné komponenty (v % NAV)



Zdroj: NBS.

5.3 KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE

Nižšie tempo čistých predajov a záporná výkonnosť fondov výrazne pribrzdili expanziu kolektívneho investovania

V kontexte dlhodobej expanzie kolektívneho investovania na Slovensku z minulosti možno hodnotiť rok 2018 pre tento sektor ako menej úspešný. Kým rok 2017 priniesol nárast spravovaného majetku o viac ako 1 mld. €, v aktuálnom sledovanom období sa čistá hodnota aktív zvýšila iba o 61 mil. €. V prepočte na relatívne medziročné tempo rastu došlo k jeho spomaleniu zo 14 % na necelé jedno percento. Horší výsledok bol naposledy zaznamenaný ešte v kalendárnom roku 2011.

Pod zastavenie rastového trendu sa podpísali tuzemské podielové fondy aj zahraničné subjekty kolektívneho investovania predávané v SR. Vzhľadom na veľkosť tuzemskej časti sektora presahujúcu 6 mld. € sa prírastok NAV v objeme 19 mil. € prakticky rovnal stagnácii. Zahraničné podielové fondy sa síce rozrástli približne o dvojnásobnú sumu, čo v ich prípade reprezentovalo rast cez dve percentá, ale v porovnaní s 26 % z predošlého roku išlo o tiež citeľné pribrzdenie.

Takmer nulový rast NAV v tuzemských podielových fondoch je dôsledkom kombinácie v porovnaní s minulými rokmi pomerne nižšej predajnosti a nepriaznivej výkonnosti. Čisté predaje v hodnote 220 mil. € na jednej strane vypovedajú o tom, že dopyt klientov po investovaní prostredníctvom kolektívneho investovania sa celkom nevytratil, avšak na druhej strane intenzita prílevu nových prostriedkov do tuzemských podielových fondov sa zmenšila na menej ako polovicu oproti roku 2017. Pozvoľnejšia dynamika zhromažďovania peňazí od sporiteľov je zrejmá aj zo širšieho pohľadu na roky 2012 – 2018, keď objem čistých predajov v roku 2018 dosiahol druhú najnižšiu úroveň v rámci tejto periódy. Skoro celý príspevok k rastu NAV z titulu čistých predajov bol však v aktuálnom sledovanom období znegovaný v priemere záporným výnosom podielových fondov vyvolaným poklesom cien širokého spektra aktív na finančných trhoch. K negatívnemu výsledku

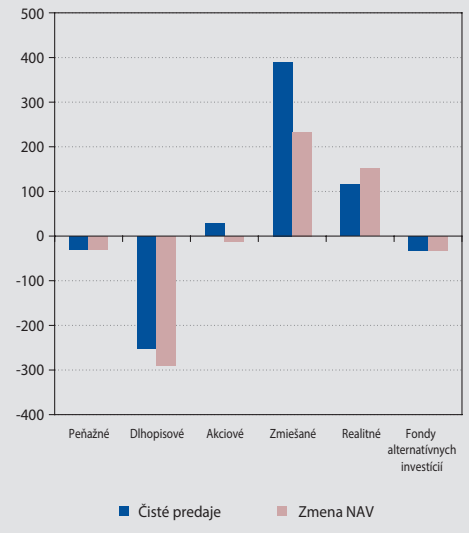
hospodárenia podielových fondov prispeli aj náklady uhrádzané z majetku vo fonde, najmä odplaty za správu.

Čisté predaje boli ťahané najmä zmiešanými podielovými fondmi, v kategórii dlhopisových fondov sa ešte zintenzívnili redemácie

V štruktúre čistých predajov tuzemských podielových fondov s hodnotou 390 mil. €, tak ako po minulé roky, dominovala kategória zmiešaných fondov. Avšak zároveň tieto podielové fondy zaznamenali najväčší absolútny medziročný úbytok tohto ukazovateľa a rozhodujúcou mierou tak prispeli k celkovému útlmu predajnosti tuzemskej časti sektora. Po započítaní faktora výkonnosti a nákladov zakončili tieto fondy rok 2018 s nárastom aktív 233 mil. €. Taktiež už tradične skončili na druhom mieste pomyselného rebríčka predajov realitné podielové fondy s kladným výsledkom vo výške 116 mil. €. Mierne pozitívnu bilanciu 27 mil. € medzi nákupom a odpredajom podielov zaznamenali akciové podielové fondy, to však nepostačovalo na vykompenzovanie poklesu ocenenia akciových nástrojov v ich portfóliu.

V súlade s dlhodobejším trendom bol aj výpredaj podielov dlhopisových fondov. Klienti z tejto kategórie fondov vybrali prostriedky v čistom objeme približne štvrť miliardy eur.

Graf 45 Čisté predaje a zmena NAV v jednotlivých kategóriách tuzemských podielových fondov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Redemácie prebiehali pomerne rovnomerne počas celého roka 2018. Pokles cien dlhopisových investícií ešte umocnil pokles NAV v týchto podielových fondoch na 291 mil. €. Zhodný úbytok aktív, zhruba 30 mil. €, sa dotkol aj kategórií podielových fondov peňažného trhu a fondov alternatívnych investícií.

Charakteristicky pre kolektívne investovanie na Slovensku, najväčší príspevok k celkovým kladným čistým predajom pochádzal zo sektora domácností. Okrem toho nezanedbateľný objem nových prostriedkov pribudol v roku 2018 zo strany penzijných fondov. Na druhej strane svoje vystavenie voči tuzemským podielovým fondom znižovali pomerne výrazne domáce poisťovne.

Spomedzi zahraničných podielových fondov najväčšiu predajnosť aj nárast NAV vykázali tie s prívlastkom akciové. Za nimi nasledovali zmiešané a realitné fondy. Jedinou kategóriou, ktorá zakončila rok 2018 so zápornými čistými predajmi, boli dlhopisové podielové fondy.

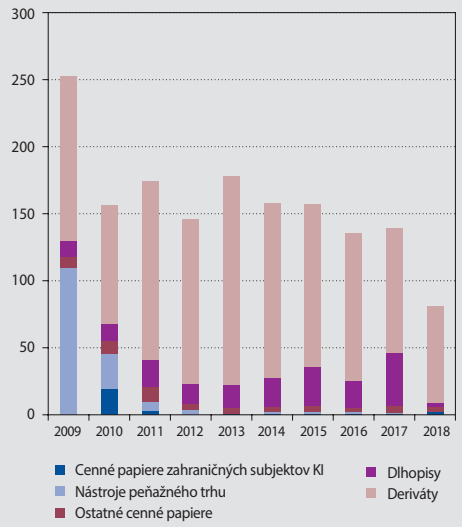
Nepriaznivý vývoj na finančných trhoch viedol k znehodnoteniu spravovaných aktív v kolektívnom investovaní. Priemerná medziročná nominálna výkonnosť za tuzemské aj zahraničné podielové fondy spolu dosiahla -3,5 %, čo bol suverénne najhorší výsledok za posledné roky. Najväčšie straty na úrovni takmer -11 % pocítili sporitelia v akciových podielových fondoch. So záporným výsledkom sa prezentovali aj zmiešané (-4,8 %) a dokonca dlhopisové (-2,2 %) podielové fondy. Kladný nominálny výnos zabezpečili v priemere klientom iba peňažné a realitné fondy.

Sumárny zisk tuzemských správcovských spoločností sa medziročne zvýšil až o 62 %. Výsledkom tohto výrazného nárastu bol historicky rekordný hospodársky výsledok sektora na úrovni 26,7 mil. €. Prevažná časť uvedeného nárastu sa však odvíjala od veľkého poklesu nákladov na poplatky a provízie v jednej zo správcovských spoločností. Vo zvyšku sektora bola situácia menej jednoznačná, keď polovici subjektov ziskovosť vzrástla a druhej polovici klesla. Kľúčový element vo výsledovke správcovských spoločností, ktorým je výnos z poplatkov a provízií, však rástol pomerne plošne, v priemere tempom 2 %.

5.4 OBCHODNÍCI S CENNÝMI PAPIERMI

Objem obchodov uskutočnených prostredníctvom obchodníkov s cennými papiermi dosiahol v roku 2018 hodnotu 81 mld. €. V porovnaní s predošlým rokom bola táto suma menšia až o 41 %. Trend poklesu obchodov realizovaných cez subjekty s licenciou obchodníka s cennými papiermi sa tak nielen predĺžil už na päť rokov, ale dokonca nabral na intenzite. Z dlhodobejšieho hľadiska je tento negatívny vývoj ovplyvnený najmä obchodmi s derivátmi, ktoré tradične predstavujú najväčšiu časť transakcií v sektore, a ktorých objem sa znížil o viac ako pätinu aj v roku 2018. K poklesu v aktuálnom sledovanom období však ešte výraznejšie prispeli obchody s dlhopismi, ktoré mali v minulosti tendenciu pozvoľne rásť, ale aktuálne sa prepadli o vyše 90 %.

Graf 46 Objem obchodov uskutočnených prostredníctvom obchodníkov s cennými papiermi (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Veľkosť majetku spravovaného obchodníkmi s cennými papiermi v prospech klientov stagnovala. Ku dňu 31. 12. 2018 dosahoval tento majetok hodnotu 402 mil. €, čo bola prakticky totožná čiastka ako na konci predošlého kalendárneho roka. Malou zmenou bolo iba to, že podiel bánk s licenciou obchodníka s cennými papiermi na tejto činnosti sa čiastočne znížil v prospech ostatných subjektov.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA

6

6 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA

KÝM V RÁMCI ZÁKLADNÉHO SCENÁRA SA PREDPOKLADÁ POZITÍVNY VÝVOJ DOMÁCEJ EKONOMICKEJ PRODUKCIE A NA TRHU PRÁCE, STRESOVÉ SCENÁRE PREDPOKLADAJÚ POMERNE PRUDKÝ PREPAD ZAHRANIČNÉHO DOPYTU AJ DOMÁCEJ EKONOMIKY, AKO AJ POMERNE VÝRAZNÚ NERVOZITU NA FINANČNÝCH TRHOCH

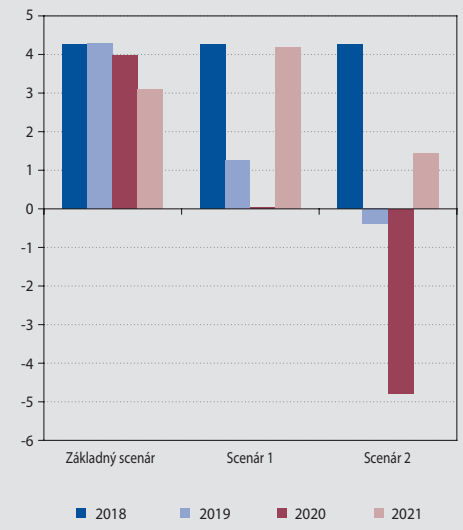
Stresové scenáre, podobne ako minulý rok, pokrývali trojročné obdobie do konca roka 2021[25]. Odolnosť finančných inštitúcií sa testovala pomocou základného scenára a dvoch stresových scenárov.

Základný scenár vychádza zo strednodobej predikcie NBS k 4. štvrťroku 2018. Scenár očakáva rast ekonomiky v roku 2019 na ešte vyššej úrovni ako v roku 2018, najmä z dôvodu obnovenia zahraničného dopytu a postupného nábehu produkcie novej automobilky. Následne sa predpokladá aj rast súkromnej spotreby. Pod vplyvom týchto faktorov sa očakáva pomerne vysoký rast aj v roku 2020, kým v roku 2021 sa predpokladá spomalenie rastu po odznení ponukového šoku. Predpokladá sa postupné spomaľovanie rastu zamestnanosti z dôvodu negatívneho demografického vývoja, a s tým spojeným nedostatkom pracovných síl. Inflácia by sa mala udržovať na pomerne vysokých hodnotách, v rokoch 2020 a 2021 by sa mala ustáliť približne na úrovni 2,5 %.

V rámci stresového scenára „scenár 1" sa predpokladá prejav materializácie geopolitických rizík na prepade globálnej ekonomiky. Predpokladá sa aj nárast nervozity na finančných trhoch. Pokles zahraničného dopytu sa prejaví aj na prepade domáceho HDP. Najväčší prepad HDP sa predpokladá na prelome rokov 2019 a 2020, k pozitívnemu rastu by sa mala domáca ekonomika vrátiť v priebehu druhého polroka 2020. Pod vplyvom slabého ekonomického vývoja sa očakáva aj mierne nižšia inflácia ako v základnom scenári. Nezamestnanosť by mala rásť, najmä do konca roka 2020, odkedy by sa pohybovala na úrovni prevyšujúcej 8 %.

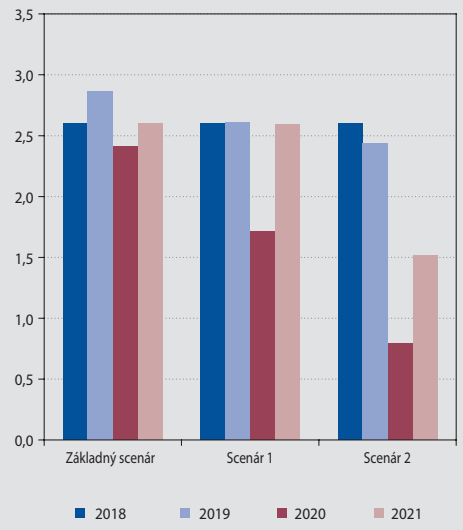
Pri stresovom scenári „scenár 2" sa predpokladá, že negatívne trendy z predchádzajúceho scenára budú trvalejšie a výraznejšie. Navyše, predpokladá sa že materializácia niektorých rizík (brexit, problémy v automobilovom

Graf 47 Rast reálneho HDP (%)



Zdroj: NBS.

Graf 48 Vývoj inflácie (%)



Zdroj: NBS.

25 Makrostresové testovanie slovenského finančného sektora sa uskutočnilo na dátach k 31. 12. 2018

priemysle) budú mať viac štrukturálny charakter. V dôsledku toho sa slovenská ekonomika vráti k pozitívnemu rastu až v druhom polroku 2021. Pod vplyvom tejto recesie sa predpokladá aj väčší prepad cenového rastu s najnižšou úrovňou inflácie v roku 2020. Miera nezamestnanosti by sa zvýšila ešte výraznejšie v porovnaní s predošlým scenárom a ku koncu sledovaného obdobia by dosahovala hodnoty nad 11 %. Predpokladá sa aj výraznejší nárast nervozity na finančných trhoch.

Bankový sektor ostáva pomerne odolný aj voči nepriaznivému vývoju ekonomiky a na finančných trhoch

Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora bola na začiatku stresového testovania po zohľadnení očakávaného navýšenia zo zisku z roku 2018 na úrovni 18,6 %. V rámci základného scenára sa predpokladá pokles vlastných zdrojov postupne na úroveň 18,1 % ku koncu roka 2021, najmä z dôvodu predpokladaného rastu objemu úverov poskytnutých podnikom aj domácnostiam. Všetky banky by splnili požadovanú kapitálovú primeranosť na úrovni 8 % aj 10,5 % (vrátane konzervačného vankúša).

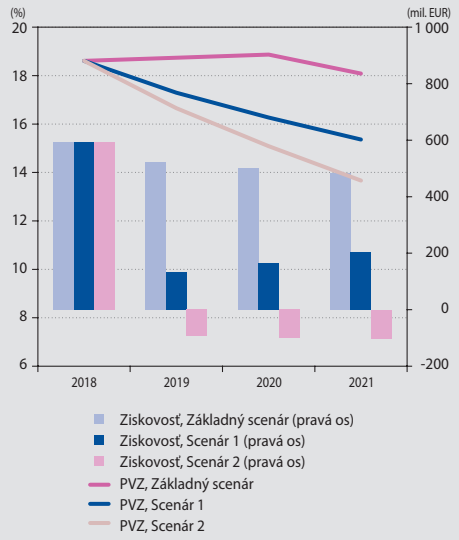
V rámci scenára 1 sa predpokladá pokles primeranosti vlastných zdrojov ku koncu roka 2021 na úroveň 15,4 %, čo predstavuje prepad o vyše 3 percentuálne body. Tento pokles je spôsobený rastom nákladov, najmä na kreditné riziko, a predpokladaným nárastom rizikových váh. Banky by spĺňali kapitálovú požiadavku 8 %. Na splnenie kapitálovej požiadavky 10,5 % by bolo treba doplniť kapitál vo výške 21 mil. €, čo predstavuje 0,3 % vlastných zdrojov ku koncu roka 2018.

V scenári 2 klesne primeranosť vlastných zdrojov na 13,7 %, čo predstavuje prepad o takmer 5 percentuálnych bodov. Celková potreba kapitálu na dosiahnutie kapitálovej primeranosti 8 % všetkými bankami je 22 mil. € (0,3 % vlastných zdrojov), na dosiahnutie kapitálovej primeranosti 10,5 % je potrebný dodatočný kapitál vo výške 164 mil. € (2,5 %).

Pre sektor naďalej zostávajú kľúčové čisté úrokové príjmy, ktoré sú ale pomerne citlivé na zmenu úrokových sadzieb

Celkový očakávaný zisk v jednotlivých rokoch v rámci základného scenára dosahuje úrovne 522 až 484 mil. €, pričom sa predpokladá mierny pokles, najmä z dôvodu predpokladanej normalizácie aktuálne historicky nízkych nákladov na kreditné riziko. V rámci scenára 1 sa predpokladá výraznejší prepad na úrovne 131 až 203 mil. €, z dôvodu nižšieho objemu čistých úrokových výnosov v porovnaní so základným scenárom (kvôli nižšiemu rastu objemu úverov aj vyšším nákladom na kreditné riziko). V rámci scenára 2 sa predpokladá, že sektor ako celok vykáže stratu vo výške 93 až 103 mil. €, z dôvodu výraznejšieho dopadu faktorov spomínaných vyššie.

Graf 49 Vývoj kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých scenároch



Zdroj: NBS.
Poznámka: Primeranosť vlastných zdrojov na konci roka 2018 je upravená o predpokladaný vplyv navýšenia kapitálu.

Ziskovosť je naďalej podporovaná predovšetkým predpokladanou schopnosťou bánk generovať čisté úrokové príjmy. Aj keď v stresových scenároch z dôvodu nižšieho objemu úverov v porovnaní so základným scenárom a z dôvodu väčšieho podielu zlyhaných úverov poklesnú čisté úrokové príjmy, naďalej predstavujú hlavný zdroj príjmov pre bankový sektor. Na druhej strane, ziskovosť bánk je pomerne citlivá na možný ďalší pokles úrokových sadzieb. V základnom scenári sa predpokladá postupná normalizácia menovej politiky spojená aj s miernym rastom klientskych úrokových sadzieb, najmä v roku 2021. Ak by sa však predpokladal namiesto postupného rastu úrokových sadzieb na úvery na bývanie ďalší postupný pokles z dôvodu pokračujúcich silných konkurenčných tlakov na úroveň 1,2 % zo súčasných 1,5 %, čistý zisk po zdanení by klesol v roku 2021 až o takmer 14 %.

Tabuľka 2 Náklady na kreditné riziko

	2018	2019	2020	2021
Základný scenár	0,34 %	0,35 %	0,39 %	0,47 %
Scenár 1	0,34 %	0,87 %	0,89 %	0,78 %
Scenár 2	0,34 %	1,14 %	1,31 %	1,11 %

Zdroj: NBS.
Poznámka: Náklady na kreditné riziko sú vyjadrené ako percento z celkových pohľadávok voči klientom.

Je možné poukázať na pomerne výrazné rozdiely medzi významnými a menej významnými bankami

V prípade ziskovosti aj v prípade kapitálovej primeranosti je možné poukázať na rozdiely medzi významnými a menej významnými bankami[26]. Významné banky sú schopné generovať mierny zisk aj počas scenára 2. Menej významné banky už aj počas scenára 1 vykazujú stratu za sledované trojročné obdobie. S tým súvisí aj skutočnosť, že kapitálová primeranosť menej významných bánk klesne výraznejšie v jednotlivých stresových scenároch.

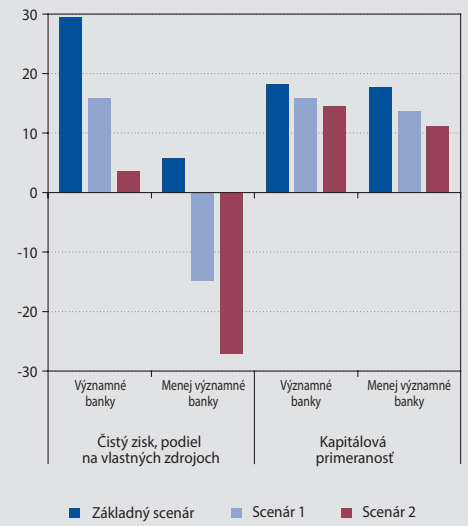
Význam trhových rizík poklesol, prevládajú straty z kreditného rizika domácností

Straty z kreditného rizika prevýšili aj v tomto stresovom testovaní straty z trhových rizík. Jedným z dôvodov je aj presun približne tretiny objemu dlhopisov z portfólia na predaj (FVOCI) do portfólia cenných papierov držaných do splatnosti (LAR), čo má za následok zvýšenie objemu cenných papierov neprecenených na reálnu hodnotu, a tým pokles strát z prípadného nárastu úrokových sadzieb alebo rizikových marží.

Straty z kreditného rizika domácností prevyšujú straty z kreditného rizika podnikov vo všetkých troch scenároch. Dôvodom je najmä výrazne vyšší objem úverov poskytnutých domácnostiam v porovnaní s úvermi poskytnutými podnikom, keďže rizikovosť podnikových úverov stúpne výraznejšie v stresových scenároch v porovnaní s domácnosťami.

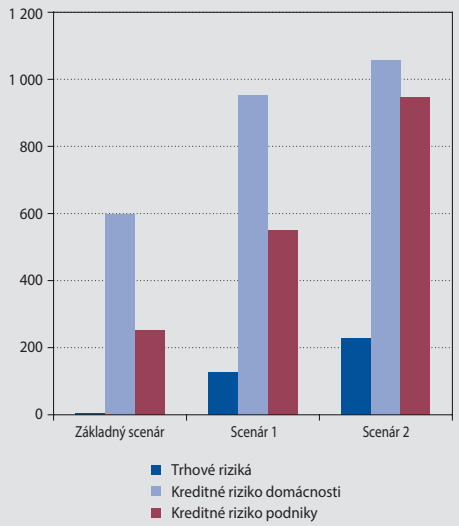
Aj keď NBS zaviedla už v súčasnosti opatrenia v oblasti poskytovania úverov domácnostiam, na

Graf 50 Ziskovosť a kapitálová primeranosť – významné a menej významné banky (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Čistý zisk po zdanení zahŕňa všetky tri roky stresového obdobia a je vyjadrený ako podiel na vlastných zdrojoch k 31. 12. 2018. Kapitálová primeranosť je vážená objemom rizikových expozícií a je vyjadrená ku koncu roka 2021.

Graf 51 Straty z jednotlivých typov rizík (mil. EUR)



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

26 Významné banky sú banky pod priamym dohľadom ECB.

aktuálnom stresovom testovaní by sa ešte očakávané pozitívne vplyvy na kreditnú kvalitu tohto portfólia prejavili iba marginálne. Dôvodom je, že úvery dotknuté týmito opatreniami sa poskytujú ešte len krátko, a preto je väčšina úverového portfólia opatreniami nedotknutá.

Box 1

DOPAD MOŽNÉHO VÝRAZNÉHO ZHORŠENIA KREDITNEJ KVALITY ÚVEROV POSKYTNUTÝCH DOMÁCNOSTIAM

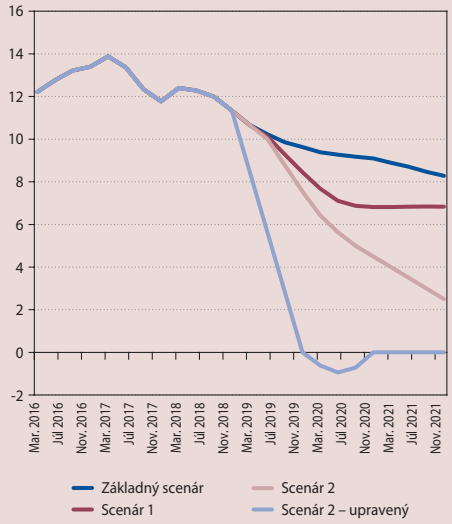
Kým stresové testovanie používa do veľkej miery ekonometrické modely na odhad dopadu možného zhoršenia ekonomického vývoja na bankový sektor, tieto modely vychádzajú do veľkej miery z doterajšej histórie, a preto nemusia nutne odrážať skutočný budúci vývoj sledovaných premenných. V prípade slovenského bankového sektora, a najmä trhu úverov na bývanie, je možné poukázať na viaceré faktory, ktoré aktuálne môžu zmeniť dopad prípadnej krízy na kreditnú kvalitu portfólia úverov na bývanie:

- nižšie úrokové sadzby na úvery na bývanie a dlhšia maturita úverov dáva menší priestor bankám na reštrukturalizáciu úverov v prípade, že klient bude mať problém so splácaním;
- vyššia zadlženosť domácností, čo na základe viacerých štúdií poukazuje na vyššiu zraniteľnosť domácností v prípade stresovej periódy[27];
- nižšia miera nezamestnanosti, čo pri súčasnom potenciálnom prehrievaní ekonomiky môže viesť k vyššiemu nárastu nezamestnanosti v prípade negatívneho ekonomického vývoja.

Z týchto dôvodov sa tento box venuje analýze dopadu možného výrazného zhoršenia kreditnej kvality portfólia úverov poskytnutých domácnostiam, najmä úverov na bývanie, ktoré predpokladá zhoršenie nad rámec odhadovaného vývoja v scenári 2, teda analyzuje sa upravený scenár 2. Predpokladané výrazné zhoršenie vychádza zo skúseností krajín[28] s výrazným dopadom poslednej veľkej finančnej krízy a následnej ekonomickej recesie v rámci eurozóny.

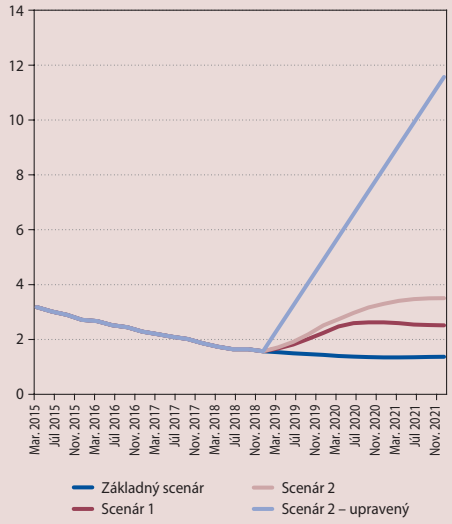
V rámci upraveného scenára 2 sa predpokladá postupný pokles rastu úverov poskytnutých

Graf A Medziročná zmena objemu úverov poskytnutých domácnostiam (%)



Zdroj: NBS.

Graf B Vývoj podielu zlyhaných úverov v jednotlivých scenároch (%)



Zdroj: NBS.

27 Tejto téme sa venovala aj Správa o finančnej stabilite k novembru 2017, Box 1.

28 Najmä Írsko (kde došlo k nárastu podielu zlyhaných úverov na bývanie v období 2009 – 2013 o vyše 13 p.b.), Španielsko (nárast podielu zlyhaných úverov na bývanie medzi rokmi 2006 a 2013 o takmer 5,5 p.b.), Slovinsko a pobaltské krajiny (v Estónsku došlo k nárastu podielu zlyhaných úverov v období 2006 – 2010 o vyše 7 p.b., v Lotyšsku o vyše 17 p.b., zlyhané úvery na bývanie v Litve narástli v období 2007 – 2012 o vyše 8 p.b.).

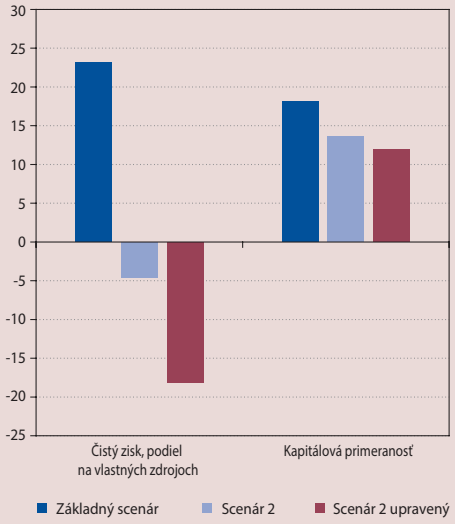
domácnostiam v priebehu roka 2019 na nulovú úroveň a následnú stagnáciu. Predpokladá sa tiež postupný nárast podielu zlyhaných úverov na bývanie o 10 percentuálnych bodov, čo znamená, že ku koncu roka 2021 dosiahne podiel zlyhaných úverov na bývanie 11,5 %. Posledným predpokladom upravujúcim scenár 2 bol predpoklad o zvýšených nákladoch na zlyhané úvery. Kým v rámci stresového testovania sa predpokladá, že náklady na zlyhané úvery na bývanie budú tvoriť 20 % objemu zlyhaných úverov, v upravenom scenári 2 sa tento podiel zvýšil na 40 %.

Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora by klesla na 12,0 %, čiže o dodatočných 1,7 percentuálnych bodov oproti scenáru 2. Na dosiahnutie hranice primeranosti 8 % všetkými bankami by však bolo treba dodatočný kapitál v celkovom objeme 307 mil. €, na dosiahnutie hranice primeranosti 10,5 % všetkými bankami 524 mil. €, čo predstavuje 4,7 % a 8,0 % vlastných zdrojov k 31. 12. 2018.

Bankový sektor by vykázal stratu v jednotlivých rokoch vo výške 260 až 537 mil. €, v závislosti od roka. Táto strata je výrazne vyššia, až štvornásobná v porovnaní so stratou odhadovanou v rámci scenára 2.

Tento výsledok poukazuje na výraznú citlivosť bankového sektora na vážnejšie dopady prípadného negatívneho ekonomického vývoja na portfólio úverov poskytnutých domácnostiam, keď viaceré banky by mohli mať v takomto prípade výrazné problémy so ziskovosťou a udržaním potrebnej primeranosti vlastných zdrojov.

Graf C Dopad výrazného zhoršenia kreditnej kvality retailových úverov (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Čistý zisk po zdanení zahŕňa všetky tri roky stresového obdobia a je vyjadrený ako podiel na vlastných zdrojoch k 31. 12. 2018. Kapitálová primeranosť je vyjadrená ku koncu roka 2021.

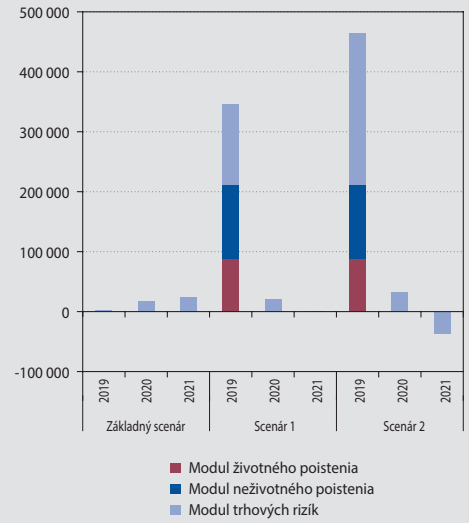
Poistný sektor má dostatok kapitálu na zvládnutie záťažových scenárov

Poistný sektor bol v rámci stresového testovania vystavený trom rôznym typom strát, a to stratám vyplývajúcim z trhových rizík, stratám z neživotného poistenia a stratám zo životného poistenia. V module trhových strát sa predpokladá rovnaký ekonomický vývoj, ako pri stresovom testovaní bankového sektora, popísaného v tejto analýze. V module neživotného poistenia sa predpokladá, že v prvom roku horizontu stresového testovania zaznamenajú poisťovne náklady na poistné plnenia o 10 % vyššie než je ich historický priemer. V module životného poistenia sa predpokladá nárast miery odkupov v prvom roku horizontu na 20 %[29]. Dopad takéhoto zvýšenia sa odhaduje ako polovica objemu, ktorý je súčasťou kapitálovej požiadavky na solventnosť na krytie strát z hromadných odstúpení od zmluvy. Stresové testovanie zahŕňa okrem základného scenára aj dva stresové scenáre v horizonte troch rokov, pričom moduly životného a neživotného poistenia sú pre oba stresové scenáre zhodné. Vývoj nákladov a výnosov sa predpokladá rovnaký ako v roku 2018 počas celého horizontu stresového testovania.

V základnom scenári by si všetky poisťovne zachovali zisk na celom horizonte stresového testovania. Mierne straty by zaznamenali z finančných trhov, ale v strate by skončili len tie poisťovne, ktoré do stresového testovania vstupovali už so stratou.

29 Miera aplikovaného stresu vychádza zo stresového testovania poistného sektora, ktoré sa v roku 2018 uskutočnilo pod koordináciou EIOPA.

Graf 52 Straty poistného sektora v jednotlivých scenároch (tis. EUR)



Zdroj: NBS.

Aj v stresových scenároch by najväčšie straty plynuli z materializácie trhového rizika, a to v kumulatívnej výške 154 mil. € za tri roky v prvom scenári, respektíve 250 mil. € za rovnaké obdobie v druhom scenári. Straty z neživotného poistenia by viedli k dodatočnej strate 122 mil. € v oboch scenároch a zvýšenie miery odkupov zmlúv životného poistenia k dodatočnej strate 89 mil. €.

Uvedené negatívne vplyvy by prekonali aj veľkosť hospodárskeho výsledku daného roka a viedli by k poklesu vlastného imania o 12 % v prvom scenári a až o 23 % v druhom scenári. V druhom roku by opätovný zisk poistného sektora z väčšej časti vyrovnal straty z prvého roka a vlastné imanie by tak (v závislosti od dividendovej politiky poisťovní) mohlo opäť vzrásť aj nad pôvodnú úroveň. Zisk by sa zachoval aj v treťom roku horizontu stresového testovania.

Na konci prvého roka, teda v čase najväčších strát, by v prvom scenári takmer všetky poisťovne stratili aj časť vlastného imania, a to v rozpätí od -41 % do +4%. Ak by sa marža SCR znížila o rovnakú hodnotu ako vlastné imanie, jedna poisťovňa by skončila pod úrovňou 100 %, udržala by sa však v kladných hodnotách. Trh ako celok by v marži SCR poklesol z 187 % na 165 %.

V druhom scenári by rozpätie poklesu vlastného imania siahalo od -58 % do +2 %. Pri prenesení týchto poklesov na maržu SCR by dve poisťovne nedosiahli ani hranicu 100 %, hoci pod nulu by neklesla ani jedna z nich. V obidvoch prípadoch ide o poisťovne s kombináciou relatívne nízkej marže SCR a slabého hospodárskeho výsledku. Trh ako celok by poklesol na 144 %.

Výsledky stresového testovania v ostatných sektoroch

Stresové testovanie dôchodkových fondov potvrdilo mierne zníženie vystavenia voči riziku, najmä voči úrokovému. Hodnota dôchodkovej jednotky vo fondoch DSS by v prípade prísnejšieho scenára mohla poklesnúť približne o 2,5 %. Ide približne o rovnaký pokles, aký tieto fondy v priemere zaznamenali počas štvrtého štvrťroku 2018. Vo fondoch DDS, ktorých investičná stratégia je v porovnaní s fondami DSS rizikovejšia, by bol odhadovaný pokles hodnoty aktív približne dvojnásobný. V tomto prípade ide o mierne výraznejší pokles, ako tieto fondy zaznamenali v roku 2018. Výsledky stresového testovania dôchodkových fondov sú podrobnejšie zobrazené na grafoch P53 a P54 v prílohe.

Ešte výraznejší pokles výkonnosti by v prípade stresových scenárov zaznamenali aj fondy kolektívneho investovania. Priemerný dopad je zobrazený na grafe P55 v prílohe. V prípade prísnejšieho stresového scenára by priemerná výkonnosť podielových fondov klesla na približne 7,5 %, čo sú približne dvojnásobné straty v porovnaní s rokom 2018. Vzhľadom na rozdielnosť investičných stratégií je však v tomto sektore výrazná heterogenita.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

PRÍLOHA 1

INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

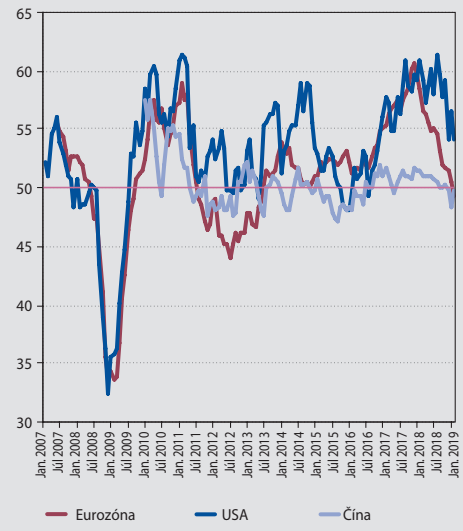
P1

INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY:
Vyjadrenie 31. 12. 2017 = 1 pri indexe znamená, že príslušný index bol normovaný takým spôsobom, že k uvedenému dátumu (31. 12. 2017) bola jeho hodnota 1.

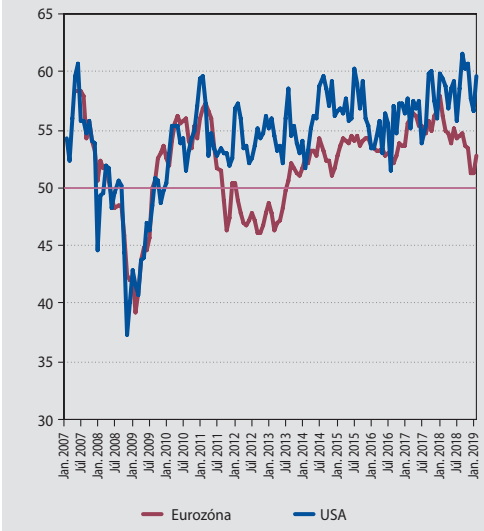
INDIKÁTORY RIZÍK PLYNÚCICH Z MAKROEKONOMICKÉHO PROSTREDIA

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



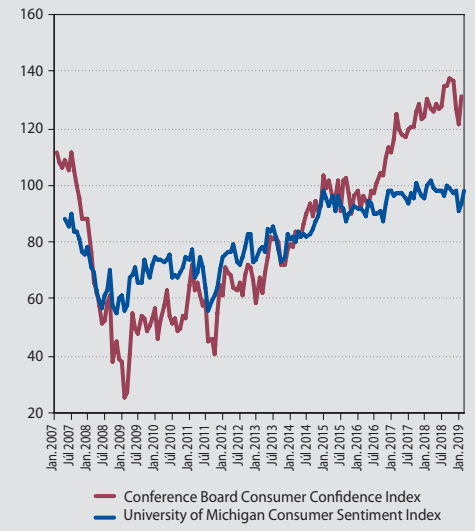
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

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



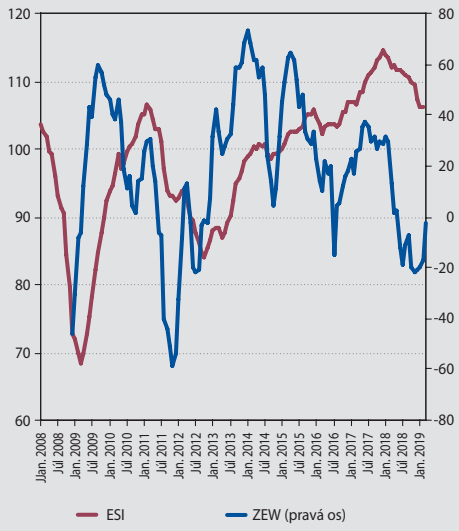
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

Graf P3 Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA



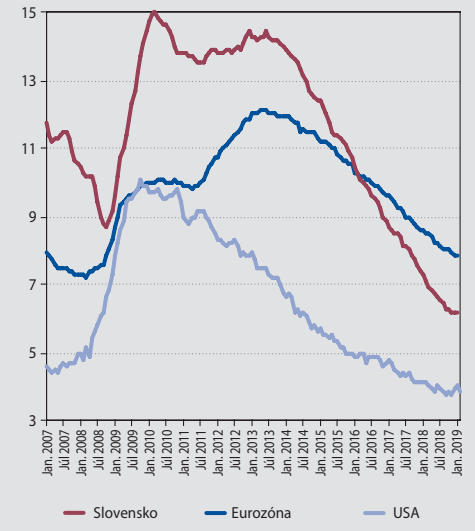
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Na grafe sú zobrazené indexy spotrebiteľskej dôvery v USA zostavované dvoma rôznymi inštitúciami.

Graf P4 Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne



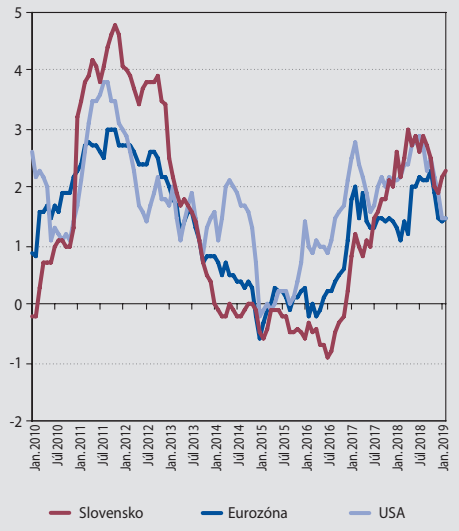
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Definícia indikátorov je v časti Terminológia a skratky.

Graf P5 Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách (%)



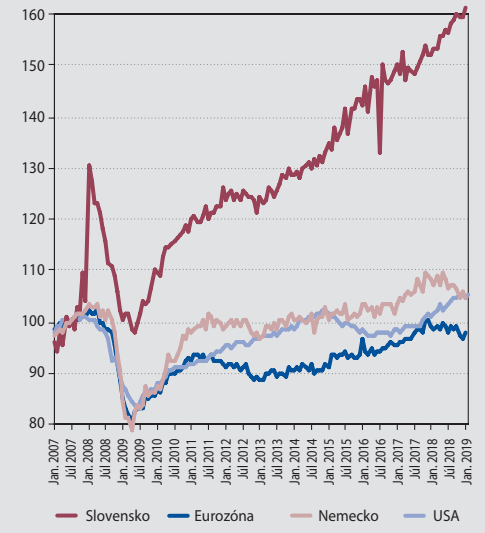
Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.
Poznámka: Sezónne očistené.

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

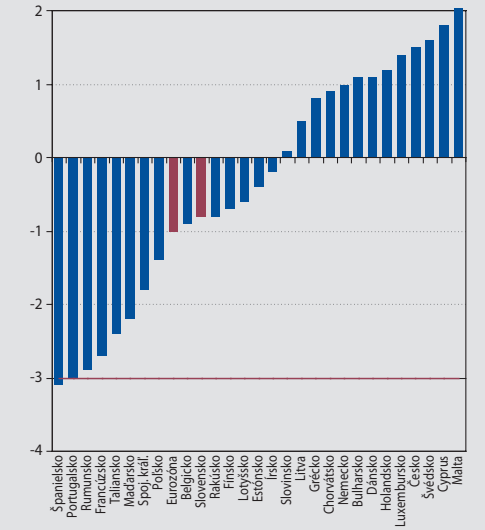


Zdroj: Eurostat, US Federal Reserve.
Poznámka: Rebalansované (priemer 2007=100).
Sezónne očistené.

Graf P8 Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách

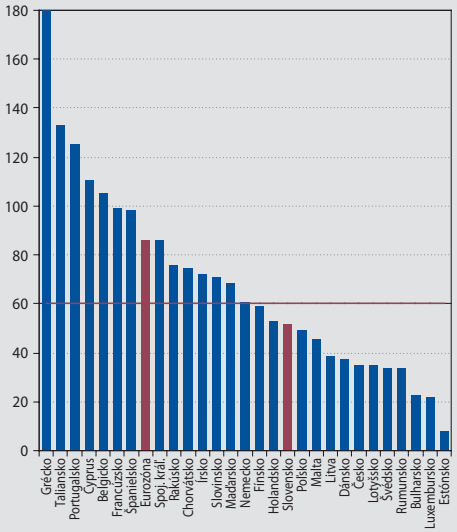
Zdroj: Eurostat, US Department of Commerce.
Poznámka: Rebalansované (priemer 2007=100).
Sezónne očistené.

Graf P9 Saldo verejných financií za rok 2017 v krajinách EÚ (%)



Zdroj: Eurostat.
Poznámka: Saldo vyjadrené ako podiel na HDP v percentách.

Graf P10 Hrubý štátny dlh v 3. štvrťroku 2018 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. 2017 = 1)

Zdroj: Bloomberg, NBS.

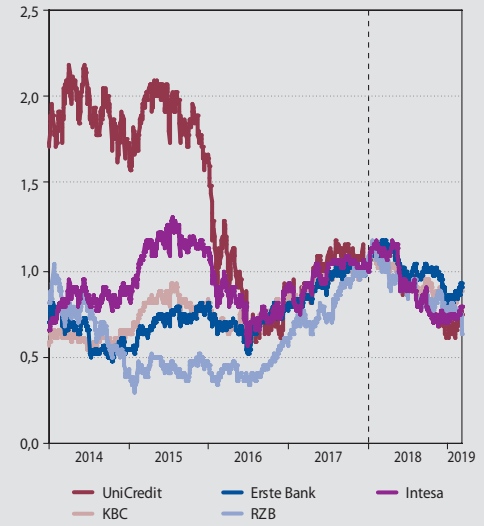
Graf P12 Indexy vývoja výmenných kurzov (31. 12. 2017 = 1)

Zdroj: Bloomberg, NBS.

Graf P13 Indexy vývoja akciových indexov (31. 12. 2017 = 1)

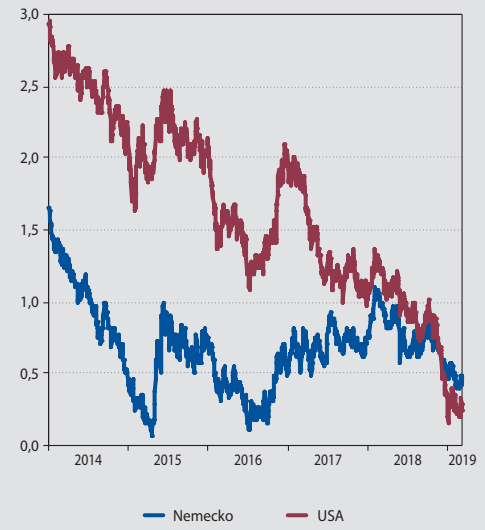
Zdroj: Bloomberg, NBS.

Graf P14 Indexy cien akcií materských spoločností 5 najväčších domácich bánk (31. 12. 2017 = 1)



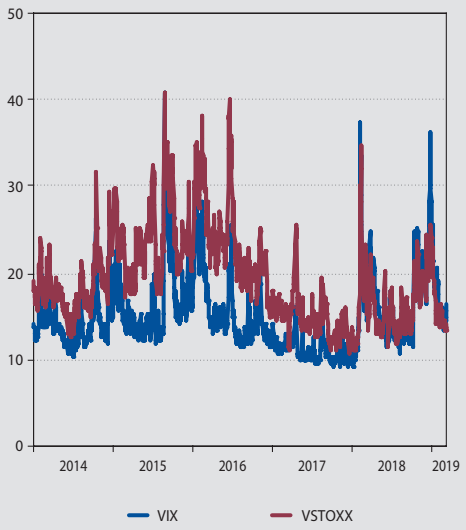
Zdroj: Bloomberg, NBS.

Graf P15 Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách (p. b.)



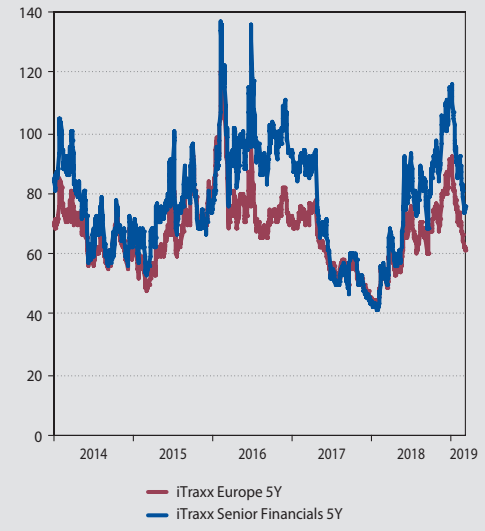
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: Strmosť výnosovej krivky je vyjadrená ako rozdiel výnosu do splatnosti 10-ročných a 3-mesačných vládnych dlhopisov.
p. b. – percentuálny bod.

Graf P16 Volatilita akciových indexov



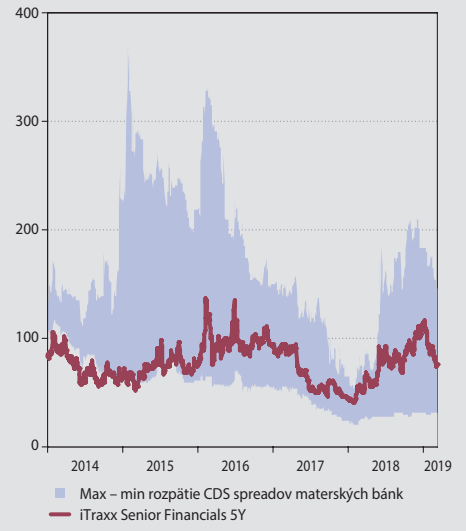
Zdroj: Bloomberg.

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



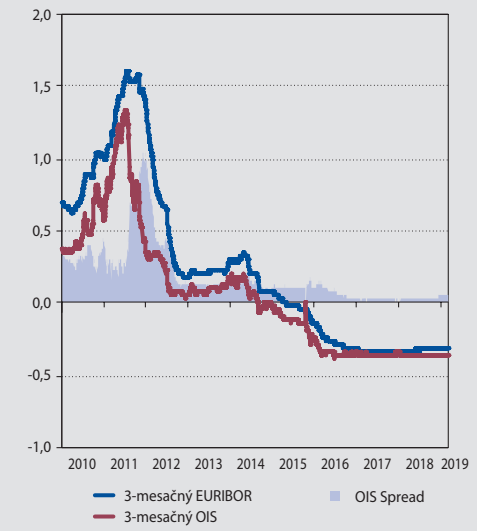
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: b. b. – bázický bod.

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



Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: b. b. – bázický bod.

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

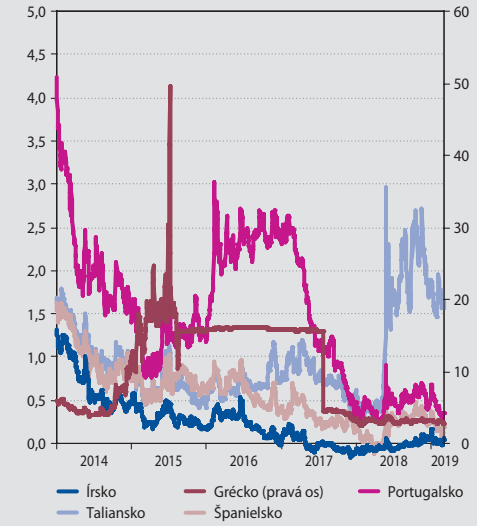


Zdroj: Bloomberg, NBS.

Graf P20 Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu (%)

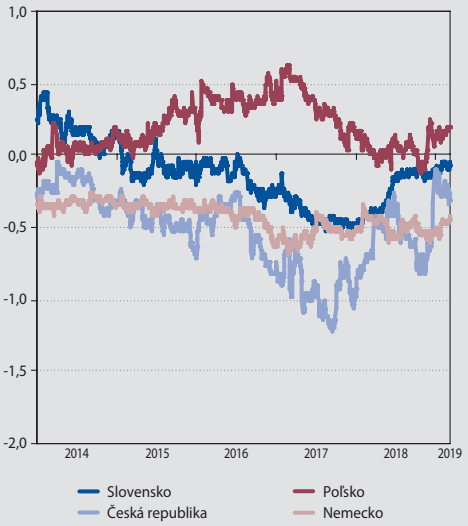
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: Cena swapov naviazaných na infláciu je definovaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P21 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika (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.
p. b. – percentuálny bod.

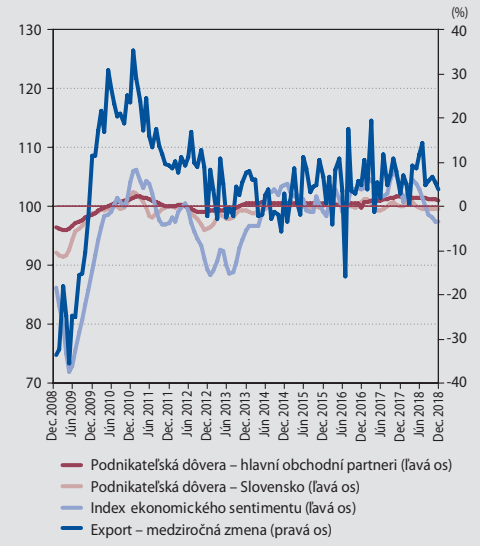
Graf P22 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka (p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: 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.
p. b. – percentuálny bod.

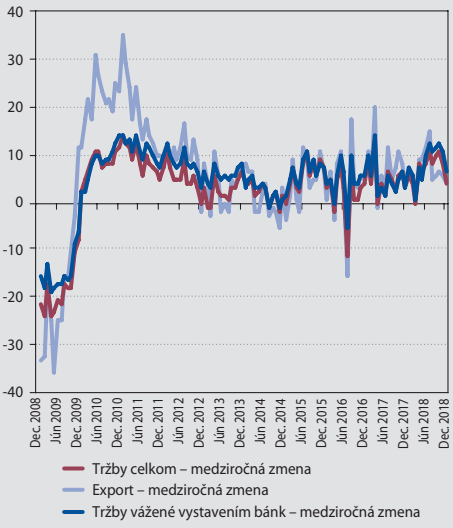
INDIKÁTORY KREDITNÉHO RIZIKA PODNIKOV

Graf P23 Export a podnikateľské prostredie



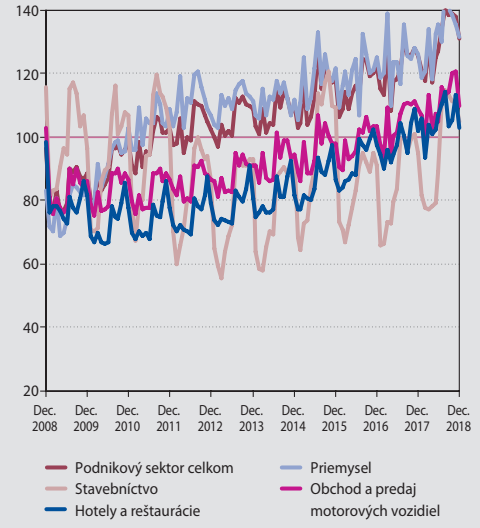
Zdroj: NBS, OECD, ŠÚ SR.

Graf P24 Export a tržby podnikov (%)



Zdroj: ŠÚ SR, OECD, Ministerstvo hospodárstva SR, NBS.

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

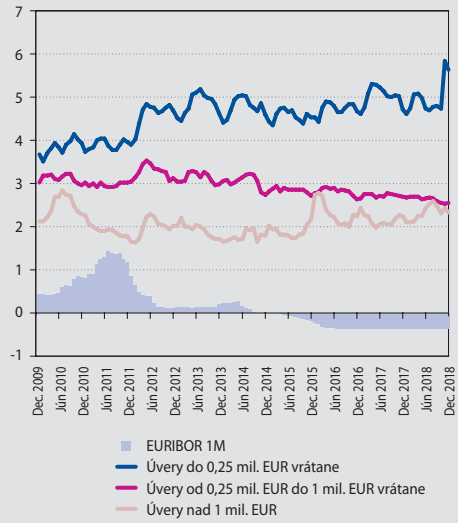


Zdroj: ŠÚ SR.

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

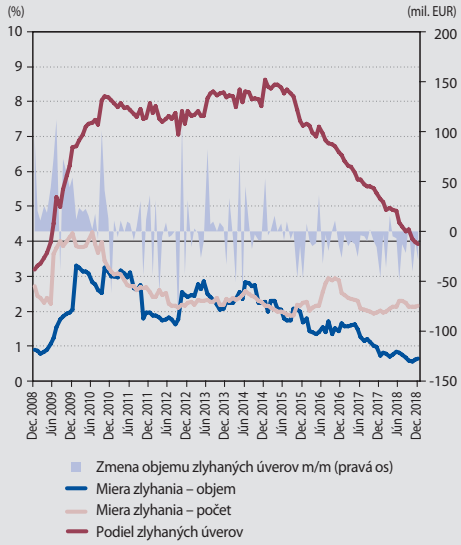
Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Graf P27 Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom (%)



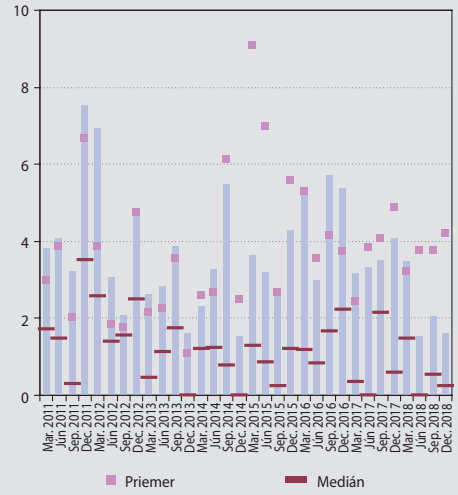
Zdroj: NBS, EBF.
Poznámka: Rozpätie je definované ako rozdiel mesačnej sadzby EURIBOR a priemernej sadzby na nové úvery príslušnej kategórie.

Graf P28 Zlyhané úvery a miery zlyhania



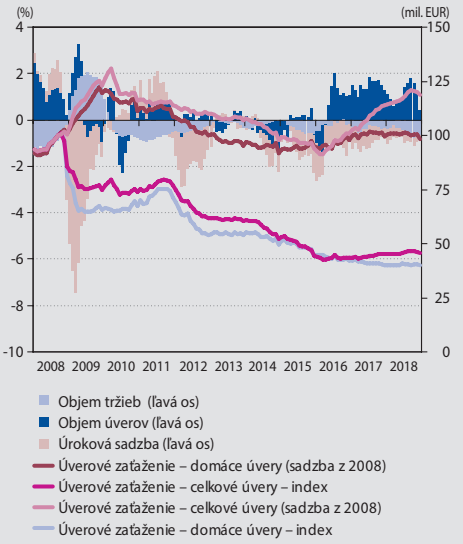
Zdroj: NBS.
Poznámka: Miery zlyhania predstavujú podiel počtu/objemu úverov, ktoré prešli z kategórie nezlyhané do kategórie zlyhané v priebehu ročného horizontu, k počtu/objemu úverov v kategórii nezlyhané na začiatku ročného horizontu.

Graf P29 Úvery v riziku (%)



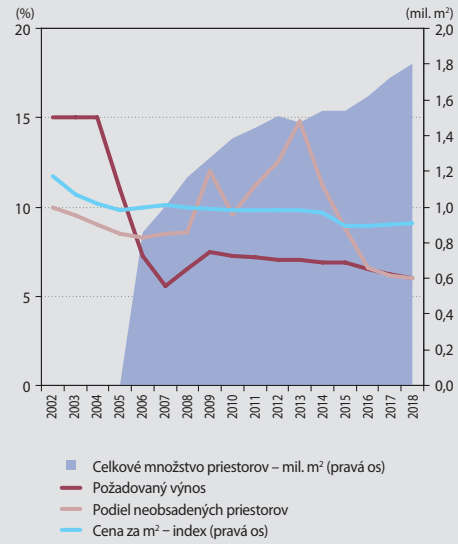
Zdroj NBS.
Poznámka: Zobrazené je medzikvartilové rozpätie.

Graf P30 Úverové zaťaženie – rozklad na zložky



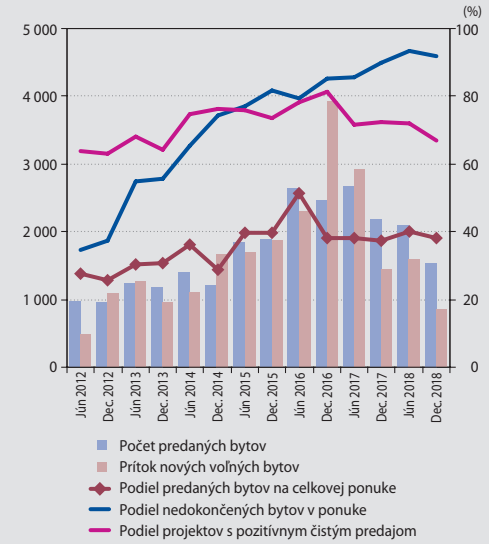
Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Graf P31 Komerčné nehnuteľnosti: Vývoj v kancelárskom segmente



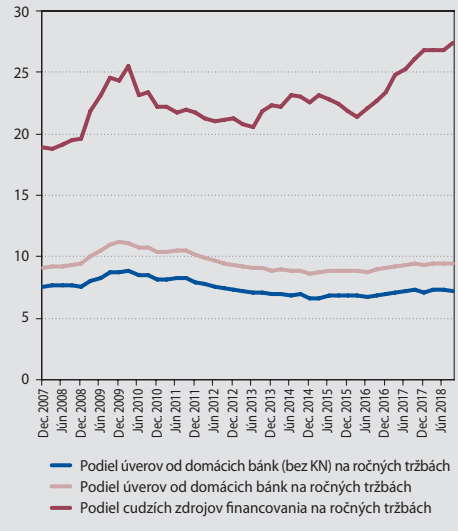
Zdroj: CBRE, JLL, NBS.
Poznámka: Údaje popisujú vývoj cien a obsadenosť v Bratislave.

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



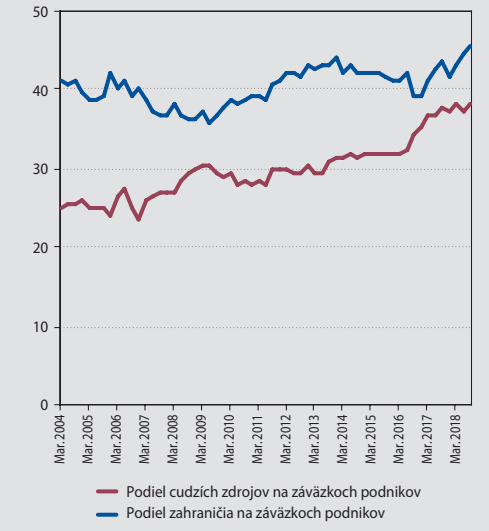
Zdroj: Lexxus, a. s., NBS.
Poznámka: Údaje popisujú vývoj v Bratislave.

Graf P33 Porovnanie bilancie a tržieb podnikov (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.
Poznámka: KN – komerčné nehnuteľnosti.

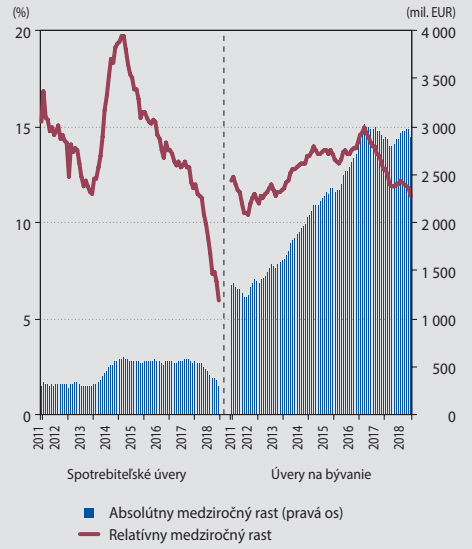
Graf P34 Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností (%)



Zdroj: NBS.

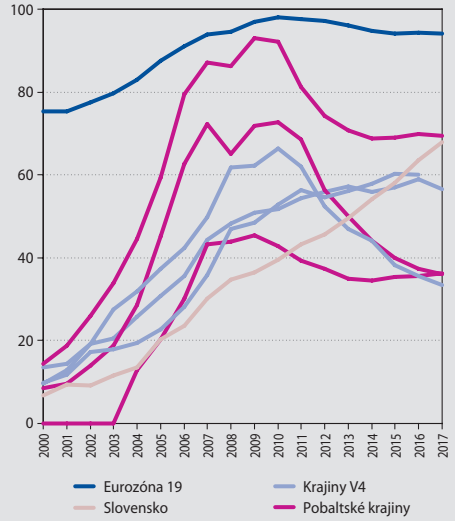
INDIKÁTORY KREDITNÉHO RIZIKA DOMÁCNOSTÍ

Graf P35 Medziročný rast úverov retailu



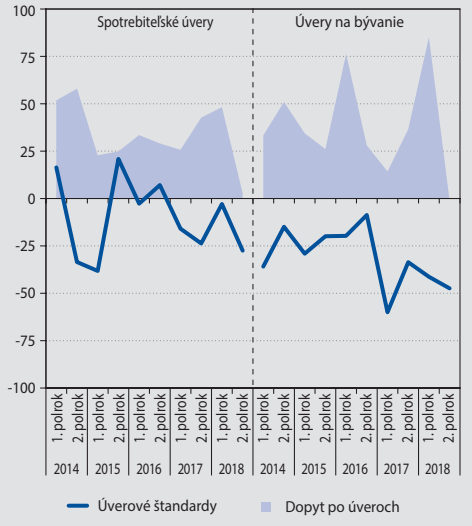
Zdroj: NBS.

Graf P36 Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch (%)



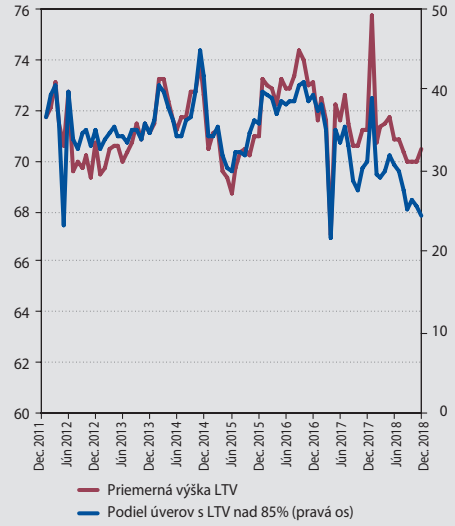
Zdroj: Eurostat.
Poznámka: Ukazovateľ sa vypočíta ako podiel celkového dlhu domácností na disponibilnom príjme v %. Eurozóna 19 – priemer eurozóny.

Graf P37 Zmeny úverových štandardov a dopytu po úveroch podľa bankového dotazníka o úverových štandardoch



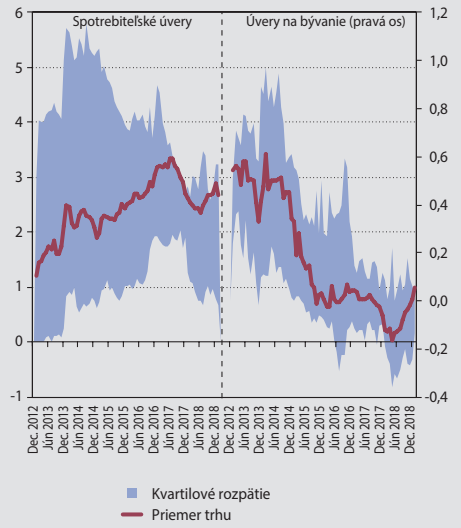
Zdroj: Bank Lending Survey, NBS.
Poznámka: Údaje sú v čistých percentuálnych podieloch. Kladné hodnoty znamenajú zvýšenie dopytu, resp. uvoľňovanie podmienok.

Graf P38 Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV) na novej produkcii (%)



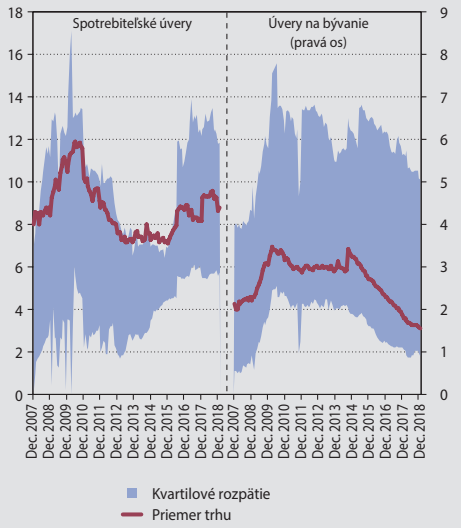
Zdroj: NBS.
Poznámka: Ukazovateľ je definovaný v časti Terminológia a skratky.

Graf P39 Čisté miery zlyhania retailových úverov (%)



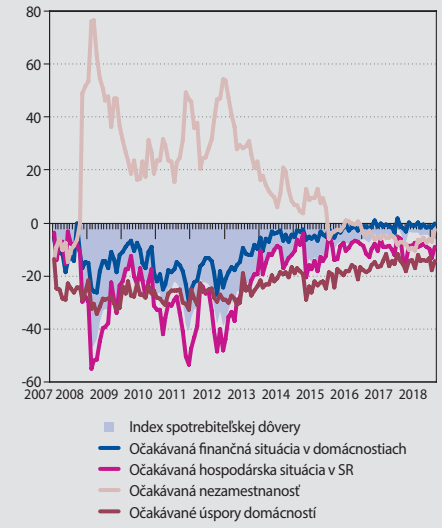
Zdroj: ŠÚ SR.
Poznámka: Čistá miera zlyhania predstavuje podiel čistej zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na stave úverov na začiatku obdobia. Čitateľ je očistený aj o vplyv odpisov a odpredajov.

Graf P40 Podiel zlyhaných retailových úverov (%)



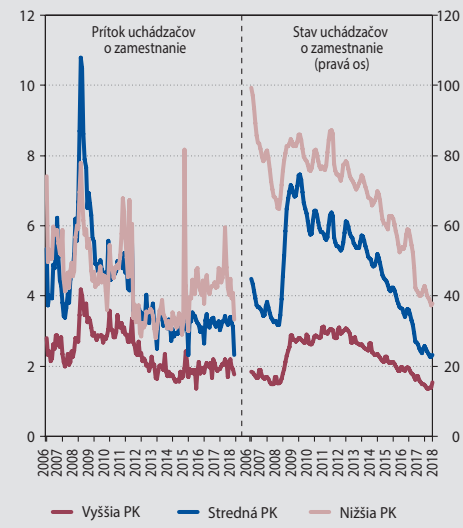
Zdroj: NBS.

Graf P41 Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky



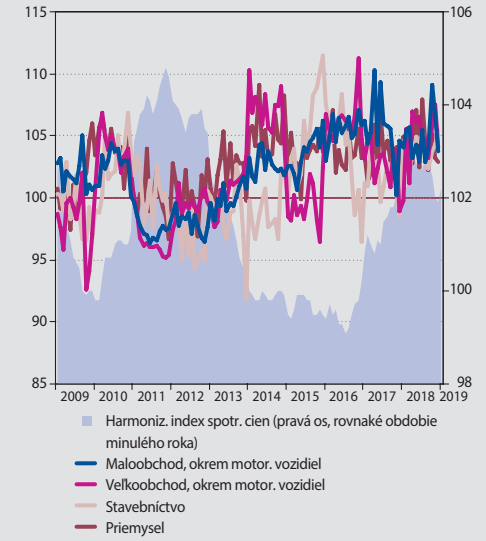
Zdroj: ŠÚ SR.

Graf P42 Stav a prítok počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín



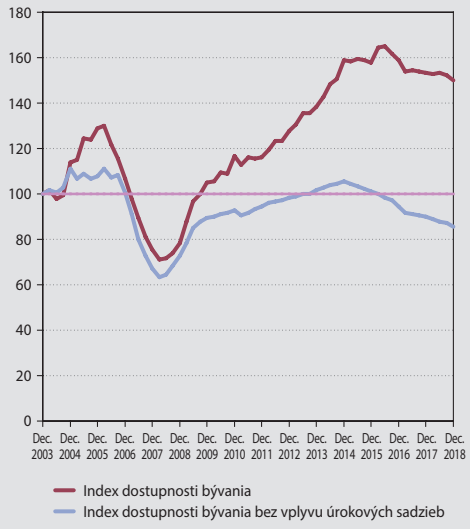
Zdroj: ÚPSVaR SR.
Poznámka: Na ľavej a pravej osi sú počty uchádzačov o zamestnanie v tis. osôb. Príjmové kategórie sú definované v časti Terminológia a skratky.

Graf P43 Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví



Zdroj: ŠÚ SR.

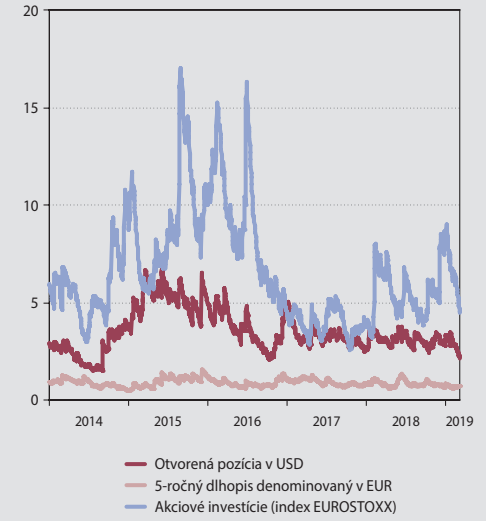
Graf P44 Index dostupnosti bývania (31. 3. 2004 = 100)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.
Index dostupnosti bývania je definovaný v časti Terminológia a skratky.

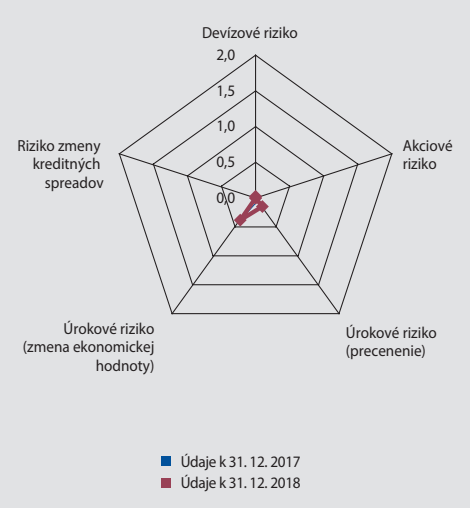
INDIKÁTORY TRHOVÝCH RIZÍK A RIZIKA LIKVIDITY

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



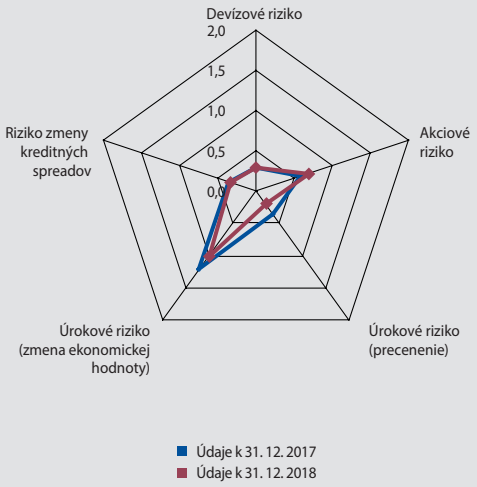
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z danej investície), ktorá by s pravdepodobnosťou 99 % nemala byť prekročená počas 10 dní. Táto strata bola vypočítaná na základe výpočtu volatility rizikových faktorov pomocou exponenciálne vážených kĺzavých priemerov.

Graf P46 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk (%)



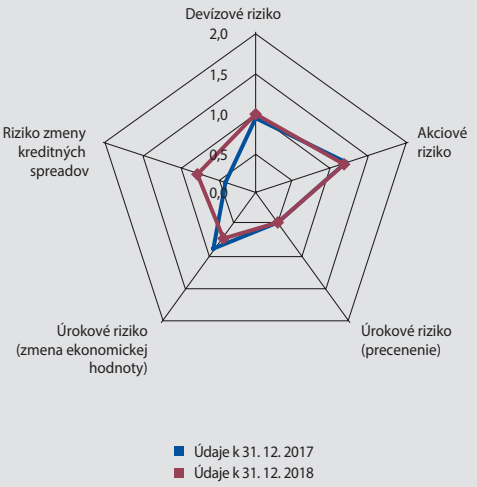
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z aktív) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitívnosti. Analýza senzitívnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P47 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS (%)



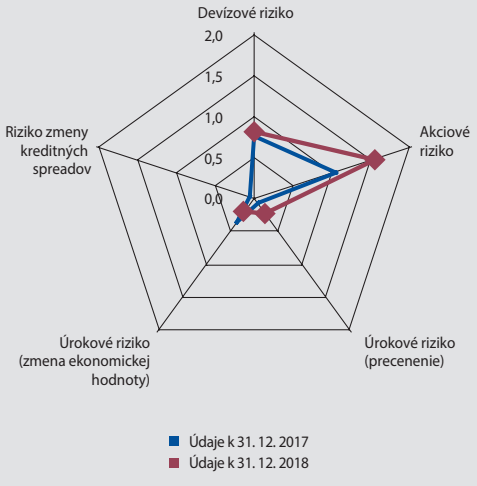
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitívnosti. Analýza senzitívnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P48 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS (%)



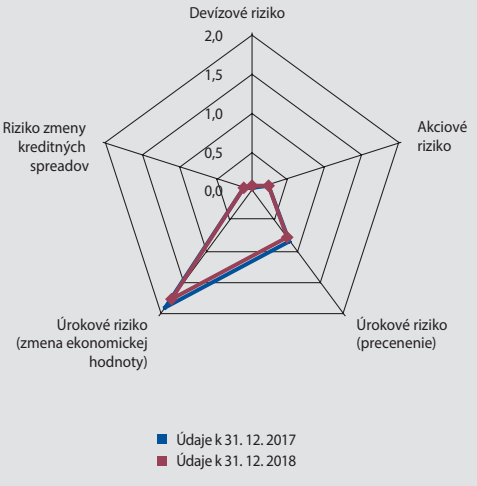
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitívnosti. Analýza senzitívnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P49 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania (%)



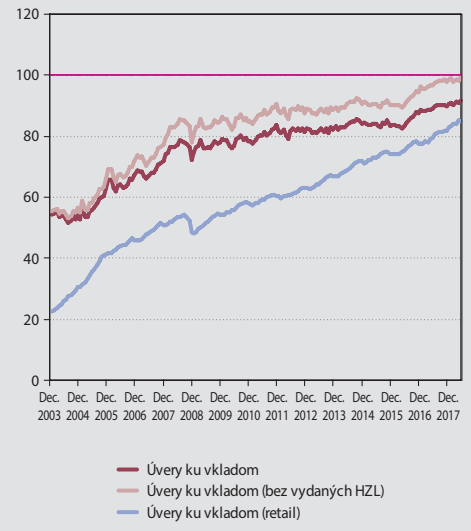
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitívnosti. Analýza senzitívnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P50 Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík (%)



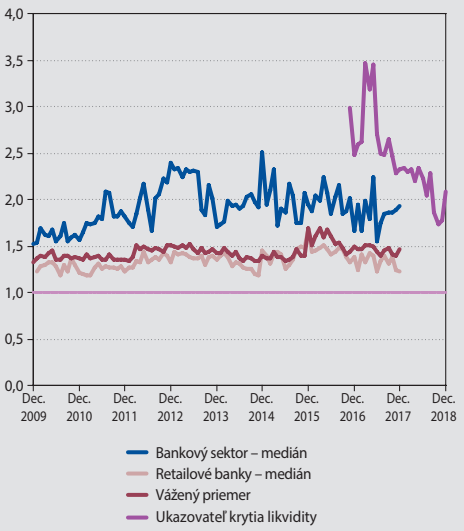
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: Údaje vyjadrujú percentuálny pokles hodnoty aktív v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitívnosti. Analýza senzitívnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P51 Ukazovateľ úvery ku vkladom (%)



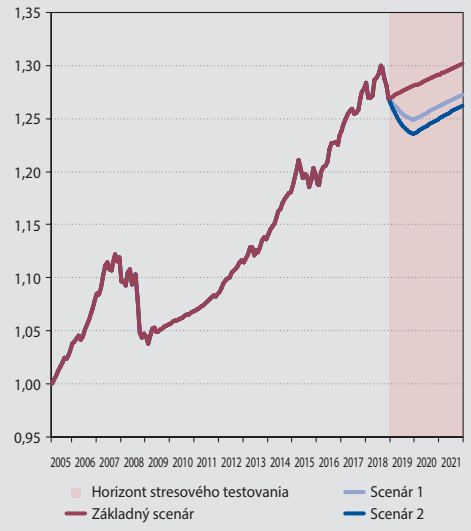
Zdroj: NBS.
Poznámka: HZL – hypotekárne záložné listy.

Graf P52 Ukazovateľ likvidných aktív a ukazovateľ krytia likvidity (%)



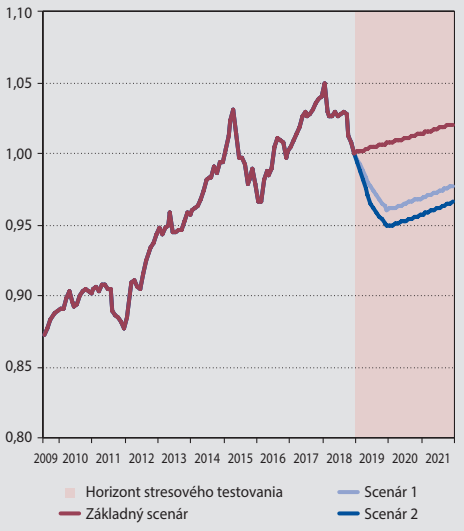
Zdroj: NBS.

Graf P53 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS



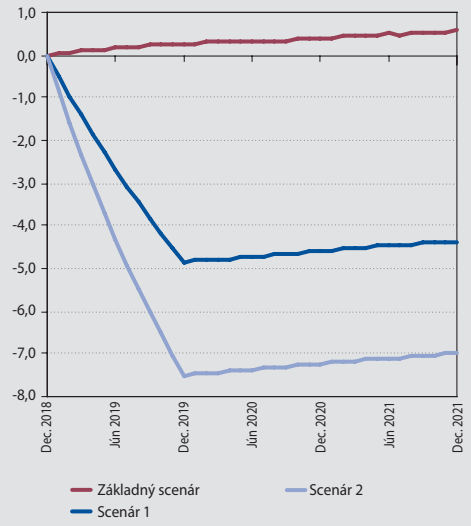
Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

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



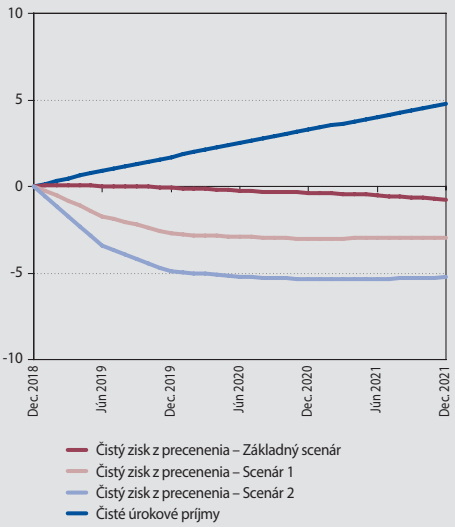
Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

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



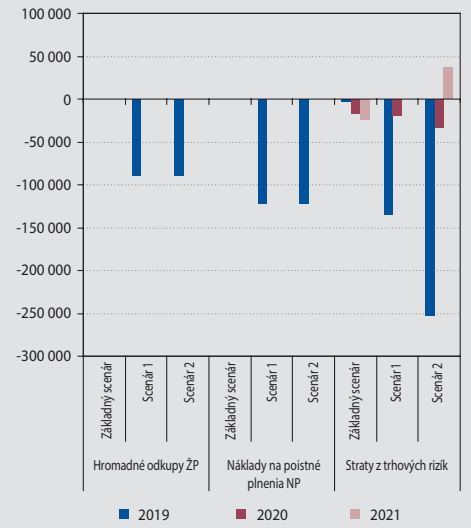
Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na čistej hodnote majetku vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

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



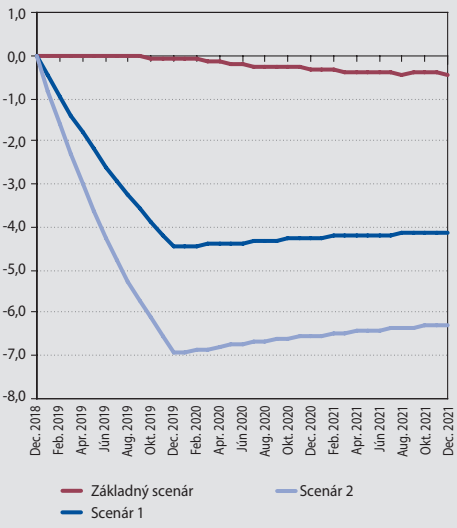
Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach s výnimkou aktív kryjúcich technické rezervy v IŽP vážený objemom aktív jednotlivých poisťovní. Vplyv stresových scenárov na hodnotu pasív sa nebral do úvahy.

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



Zdroj: NBS.
Poznámka: NPP ŽP – náklady na poistné plnenia v životnom poistení. NPP NP – náklady na poistné plnenia v neživotnom poistení.

Graf P58 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva IŽP (%)



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 IŽP v jednotlivých poisťovniach.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

TERMINOLÓGIA A SKRATKY

Použitá terminológia

Analýza senzitívnosti – zahŕňa nasledujúce 4 scenáre: pokles cien akcií o 10 %, oslabenie ostatných mien voči euru o 5 %, paralelný nárast úrokových sadzieb o 0,3 p. b. a nárast kreditných spreadov na dlhopisy emitované Gréckom, Portugalskom, Írskom, Španielskom a Talianskom o 2 p. b. Pri úrokovom riziku sa počíta dopad na precenenie nástrojov oceňovaných v reálnej hodnote aj dopad na ekonomickú hodnotu, ktorý vyjadruje precenenie všetkých finančných nástrojov. Jednotlivé typy rizík zahŕňajú aj nepriame riziká, voči ktorým sú inštitúcie vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov. Tieto nepriame riziká boli vypočítané na základe mapovania investícií jednotlivých typov podielových listov na množinu rizikových faktorov.

Čistá miera zlyhania – Čistá miera zlyhania predstavuje podiel čistej zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na stave úverov na začiatku obdobia. Čitateľ je očistený aj o vplyv odpisov a odpredajov.

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.

Likvidná medzera – rozdiel medzi aktívami a pasívami v danej splatnosti.

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

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

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

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, zdravotnícki, pedagogickí zamestnanci; *Stredná príjmová kategória (príjem od 600 do 800 €)* – administratívni zamestnanci (úradníci), remeselníci a kvalifik. 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.

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.

IŽP – investičné životné poistenie.

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 volatilnejších finančných trhov.

Zlyhané úvery – úvery, u ktorých banka identifikovala zlyhanie v zmysle článku 178 CRR (Nariadenie európskeho parlamentu a rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012).

Skratky

b. b.	bázický bod
CP	cenný papier
CDS	Credit Default Swap
CMN	Cenová mapa nehnuteľností
DDS	doplnková dôchodková spoločnosť
DSS	dôchodková správcovská spoločnosť
DTI	výška celkovej zadlženosti k príjmu klienta (debt-to-income)
ETF	fondy obchodované na burze (Exchange traded funds)
EURIBOR	EUR Interbank Offered Rate
FVOCI	fair value through other comprehensive income
HDP	hrubý domáci produkt
HZL	hypotekárny záložný list
IFRS	Medzinárodný štandard finančného výkazníctva (International Financial Reporting Standards)
IŽP	investičné životné poistenie
JLL	Jones Lang LaSalle
KZAM	Klasifikácia zamestnaní
LCR	ukazovateľ krytia likvidity (Liquidity Coverage Ratio)
LTV	Loan-to-value ratio
MCR	minimálna kapitálová požiadavka
NAV	čistá hodnota aktív (Net Asset Value)
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
p. b.	percentuálny bod
PZP	povinné zmluvné poistenie
RBUZ	Register bankových úverov a záruk
ROA	výnosnosť aktív (return on assets)
ROE	výnosnosť kapitálu (return on equity)
RPMN	ročná percentuálna miera nákladov
SCR	kapitálová požiadavka na solvenstnosť
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
Tier 1, 2, 3	zložky vlastných zdrojov
ÚPSVaR SR	Úrad práce, sociálnych vecí a rodiny SR
VaR	hodnota v riziku (Value at Risk)

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK

Zoznam grafov

Graf 1 Vývoj rastu HDP a jeho predikcia pre vybrané regióny a krajiny 11
Graf 2 Vývoj hlavných akciových indexov 12
Graf 3 Rast HDP v SR a príspevky jednotlivých komponentov k rastu HDP SR 13
Graf 4 Podiely aktív alebo spravovaného majetku finančného trhu 16
Graf 5 Vývoj aktív finančného sektora 17
Graf 6 Podiel akciovej zložky na celkovej hodnote aktív 17
Graf 7 Durácia celého portfólia 18
Graf 8 VaR v jednotlivých sektoroch 18
Graf 9 VaR v jednotlivých typoch fondov kolektívneho investovania a investičnom životnom poistení 19
Graf 10 Objem investícií do štátnych dlhopisov emitovaných v krajinách s horším ratingovým hodnotením 19
Graf 11 Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor 20
Graf 12 Medziročný rast retailových úverov v krajinách EÚ 22
Graf 13 Medzimesačný rast objemu úverov na bývanie v jednotlivých mesiacoch 23
Graf 14 Mesačný rast spotrebiteľských úverov 23
Graf 15 Čerpanie a splácanie spotrebiteľských úverov 24
Graf 16 Medziročný rast cien bytov na sekundárnom trhu v krajských mestách 26
Graf 17 Zloženie trhu rezidenčných nehnuteľností v Bratislave 26
Graf 18 Medziročná dynamika cien novostavieb v Bratislave 27
Graf 19 Výstavba a prílev nových bytov do ponuky na trhu novostavieb v Bratislave 27
Graf 20 Medziročná dynamika podnikových úverov a jej porovnanie v rámci krajín EÚ 28
Graf 21 Rast úverov v delení podľa ekonomických odvetví a ich podiel na celkových úveroch podnikov 29
Graf 22 Vývoj zmien dopytu a ponuky na trhu podnikových úverov 29
Graf 23 Porovnanie úrokových sadzieb na stave úverov a ich zmeny v rámci krajín eurozóny 30
Graf 24 Porovnanie zadlženosti podnikového sektora 30
Graf 25 Medziročná dynamika podnikových vkladov a ich úroková sadzba 31
Graf 26 Vývoj podielu zlyhaných úverov a miery zlyhania 31
Graf 27 Objem investícií na trhu komerčných nehnuteľností 32
Graf 28 Vývoj úverov sektoru komerčných nehnuteľností a výstavby budov 33
Graf 29 Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach v bankových sektoroch EÚ 34
Graf 30 Podiel najvýznamnejších zahraničných štátnych dlhopisov na celkovom objeme dlhopisového portfólia 34
Graf 31 Celkový objem a priemerné spready emitovaných dlhopisov 35
Graf 32 Vývoj hlavných položiek medzibankového trhu 35
Graf 33 Zloženie aktív so zostatkovou splatnosťou dlhšou ako rok 36
Graf 34 Vplyv emitovaných HZL/krytých dlhopisov na ukazovatele likvidity 36
Graf 35 Vývoj čistého zisku bankového sektora 37
Graf 36 Medziročná zmena čistých výnosov z úrokov a poplatkov a jej faktory 37
Graf 37 Vývoj výnosnosti poplatkov 37
Graf 38 Vývoj miery nákladov na kreditné riziko 38
Graf 39 Vývoj ukazovateľov kapitálovej primeranosti 38
Graf 40 Rozklad zisku poisťovní a pobočiek zahraničných poisťovní 41
Graf 41 Štruktúra majetku jednotlivých typov dôchodkových fondov 47
Graf 42 Vývoj priemernej zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov 47
Graf 43 Vývoj príspevkov a vyplatených dávok za kalendárne polroky 48
Graf 44 Rozklad hospodárenia tuzemských podielových fondov na hlavné komponenty 50

Graf 45 Čisté predaje a zmena NAV v jednotlivých kategóriách tuzemských podielových fondov 51
Graf 46 Objem obchodov uskutočnených prostredníctvom obchodníkov s cennými papiermi 52
Graf 47 Rast reálneho HDP 54
Graf 48 Vývoj inflácie 54
Graf 49 Vývoj kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých scenároch 55
Graf 50 Ziskovosť a kapitálová primeranosť – významné a menej významné banky 56
Graf 51 Straty z jednotlivých typov rizík 56
Graf 52 Straty poistného sektora v jednotlivých scenároch 59

Zoznam grafov v boxoch

Graf A Medziročná zmena objemu úverov poskytnutých domácnostiam 57
Graf B Vývoj podielu zlyhaných úverov v jednotlivých scenároch 57
Graf C Dopad výrazného zhoršenia kreditnej kvality retailových úverov 58

ZOZNAM GRAFOV V KAPITOLE INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

Graf P1 Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách 61
Graf P2 Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách 61
Graf P3 Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA 62
Graf P4 Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne 62
Graf P5 Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách 62
Graf P6 Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách 62
Graf P7 Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách 63
Graf P8 Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách 63
Graf P9 Saldo verejných financií za rok 2017 v krajinách EÚ 63
Graf P10 Hrubý štátny dlh v 3. štvrťroku 2018 v krajinách EÚ 63
Graf P11 Indexy vývoja cien komodít (31. 12. 2017 = 1) 64
Graf P12 Indexy vývoja výmenných kurzov (31. 12. 2017 = 1) 64
Graf P13 Indexy vývoja akciových indexov (31. 12. 2017 = 1) 64
Graf P14 Indexy cien akcií materských spoločností 5 najväčších domácich bánk (31. 12. 2017 = 1) 64
Graf P15 Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách 65
Graf P16 Volatilita akciových indexov 65
Graf P17 Vývoj indexov CDS spreadov 65
Graf P18 Vývoj CDS materských spoločností najväčších slovenských bánk 65
Graf P19 Vývoj 3-mesačných sadzieb a OIS spreadu 66
Graf P20 Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu 66
Graf P21 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika 66
Graf P22 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka 66
Graf P23 Export a podnikateľské prostredie 67
Graf P24 Export a tržby podnikov 67
Graf P25 Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007-06/2008 67
Graf P26 Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore 67
Graf P27 Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom 68
Graf P28 Zlyhané úvery a miery zlyhania 68
Graf P29 Úvery v riziku 68
Graf P30 Úverové zaťaženie – rozklad na zložky 68
Graf P31 Komerčné nehnuteľnosti: Vývoj v kancelárskom segmente 69
Graf P32 Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty 69
Graf P33 Porovnanie bilancie a tržieb podnikov 69
Graf P34 Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností 69
Graf P35 Medziročný rast úverov retailu 70
Graf P36 Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch 70
Graf P37 Zmeny úverových štandardov a dopytu po úveroch podľa bankového dotazníka o úverových štandardoch 70
Graf P38 Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV) na novej produkcii 70
Graf P39 Čisté miery zlyhania retailových úverov 71
Graf P40 Podiel zlyhaných retailových úverov 71
Graf P41 Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky 71

Graf P42 Stav a prítok počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín 71
Graf P43 Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví 72
Graf P44 Index dostupnosti bývania (31. 3. 2004 = 100) 72
Graf P45 Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov 72
Graf P46 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk 72
Graf P47 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS 73
Graf P48 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS 73
Graf P49 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania 73
Graf P50 Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík 73
Graf P51 Ukazovateľ úvery ku vkladom 74
Graf P52 Ukazovateľ likvidných aktív a ukazovateľ krytia likvidity 74
Graf P53 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS 74
Graf P54 Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS 74
Graf P55 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania 75
Graf P56 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní 75
Graf P57 Dodatočné náklady poistného sektora vyplývajúce z negatívneho vývoja v jednotlivých stresových scenároch 75
Graf P58 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva IŽP 75

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií v jednotlivých sektoroch finančného trhu 18
Tabuľka 2 Náklady na kreditné riziko 56