



Hlavné riziká a trendy z pohľadu stability slovenského finančného sektora

Jozef Kalman
Národná banka Slovenska

Doterajší priebeh roku 2019 priniesol útlm ekonomickej aktivity v globálnom meradle, čo sa postupne premietlo aj do vývoja situácie v slovenskej ekonomike. Neuspokojivé vyhladky ekonomickeho vývoja sa následne premietli do rozhodnutia Európskej centrálnej banky opätovne uvoľniť menovú politiku, čo však znamená, že úrokové sadzby budú ešte nižšie a počas dlhšieho obdobia, ako sa očakávalo. Prostredie nízkych úrokových sadzieb je tak v súčasnosti kľúčovým faktorom, ktorý ovplyvňuje finančnú stabilitu na Slovensku. Ide najmä o nadmerný rast zadlženosti domácností, dlhodobý vplyv na zhoršovanie ziskovosti bánk a poisťovní, rastúcu citlivosť na ekonomický cyklus, zvyšovanie tlaku na ceny nehnuteľností a nevyhnutnosť posunu k rizikovejším alebo menej likvidným investíciám vo fondoch¹.

¹ Článok vychádza zo Správy o finančnej stabilite k novembru 2019.

² Prognóza World Economic Outlook October 2019, International Monetary Fund.

GLOBÁLNY VÝVOJ V ZNAMENÍ OCHLADENIA A RASTÚCICH RIZÍK

Po výraznejšom spomalení v druhej polovici predošlého roka zostala ekonomická aktivita v globálnom meradle utlmená aj v doterajšom priebehu roka 2019. Rast celosvetového hrubého domáceho produktu by mal v roku 2019 dosiahnuť úroveň troch percent², čo by bol najhorší výsledok od veľkej finančnej krízy. Pokles ekonomickeho rastu sa prejavil najmä v odvetví priemyslu, kým služby zatiaľ vykazujú celkom dobrú odolnosť. K zníženiu dopytu po výrobkoch investičnej povahy došlo najmä v dôsledku stupňujúcich sa bariér v obchodných vzťahoch a zhoršenia iných geopolitických rizík. K výraznejšiemu spomaleniu došlo v prípade hospodárskeho rastu eurozóny

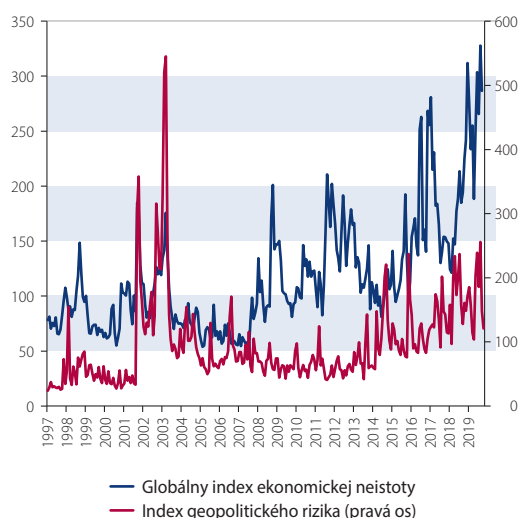
a v rámci nej najmä Nemecka. Keďže ide o nášho najdôležitejšieho obchodného partnera a výrazné spomalenie postihlo automobilový priemysel, negatívne vplyvy sa týkajú aj slovenskej ekonomiky.

UVOĽNENÁ MENOVÁ POLITIKA PODPORUJE FINANCOVANIE REÁLNEJ EKONOMIKY, PRINÁŠA VŠAK VIACERÉ RIZIKÁ PRE FINANČNÚ STABILITU

Neuspokojivé vyhladky ekonomickeho a inflačného vývoja vyústili v septembri do rozhodnutia ECB opätovne uvoľniť menovú politiku. Schválený balík opatrení pozostáva z niekoľkých častí. Depozitná úroková sadzba ECB bola znížená na úroveň -0,5 %. Počnúc novembrom sa opätovne aktivoval program kvantitatívneho uvoľňovania v objeme 20 mld. € mesačne. Ďalším opatrením je zníženie úrokovej sadzby na dlhodobú likviditu poskytovanú v rámci programu cielených dlhodobějších refinančných operácií TLTRO III a predĺženie jej splatnosti z dvoch na tri roky. Novým nástrojom je zavedenie odstupňovaných úrokových sadzieb, ktoré sa aplikujú na prostriedky držané komerčnými bankami v ECB. Zápornému úročeniu nebude podliehať objem do výšky šesťnásobku povinných minimálnych rezerv. V priebehu roku 2019 však menili kurz svojej menovej politiky aj ďalšie centrálné banky. Reakciou na tieto opatrenia bol výrazný pokles krátkodobých aj dlhodobých sadzieb. Zároveň trhy očakávajú, že úrokové sadzby zostanú rekordne nízke, prípadne záporné, ešte dlho. Očakáva sa teda, že charakter doterajšieho obdobia pretrvávajúcej nízkych úrokových sadzieb („low for long“) sa ešte prehĺbi, pričom sadzby budú ešte nižšie, a to ešte dlhšie obdobie, ako sa očakávalo („lower for longer“).

Takéto prostredie však so sebou prináša viaceré riziká pre finančnú stabilitu. Ide najmä o riziko nadmerného zadlžovania, rastúcich cenových

Graf 1 Neistota vyplývajúca z geopolitického vývoja je na vzostupe



Zdroj: www.policyuncertainty.com



bublín a investovania do čoraz rizikovejších aktív s cieľom udržať si určitú úroveň výnosov. Pre klesajúce marže bude pre banky stále ťažšie udržať si ziskovosť. Preto rastie potreba reagovať na tento vývoj prostredníctvom makroprudenciálnych opatrení.

OCHLADZUJÚCI SA SVETOVÝ DOPYT SA PREJAVIL AJ VO VÝVOJI SLOVENSKEJ EKONOMIKY, JEJ RAST SA OPIERA NAJMÄ O DOMÁCU SPOTREBU

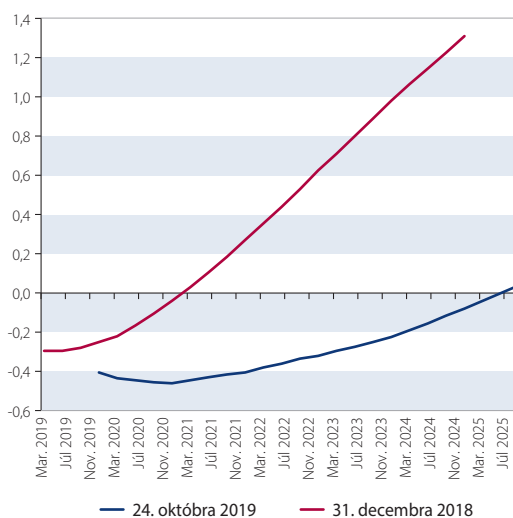
Dynamika slovenskej ekonomiky pomerne výrazne poklesla, keď domáce HDP k tretiemu štvrtroku 2019 zaznamenalo medziročný rast na úrovni 1,8 %³. Ekonomika síce naďalej rastie rýchlejšie ako priemer EÚ, v rámci týchto krajín však výrazne neprečnieva, keď až deväť krajín zaznamenalo rýchlejší rast. Za oslabením ekonomického rastu stojí najmä vývoj čistého exportu Slovenska na pozadí slabnúceho svetového dopytu. Neistota týkajúca sa ďalšieho vývoja a zhoršený ekonomický sentiment sa prejavili aj v investičnom dopyte, ktorý v druhom štvrtroku 2019 taktiež zaznamenal negatívny príspevok k ekonomickému rastu. Na druhej strane sa rast domácej ekonomiky opiera predovšetkým o domácu spotrebu. Domácnosti zvyšovali spotrebu najmä vďaka nízkej nezamestnanosti a silnému rastu miezd. Príspevok spotreby k ekonomickému rastu však už nebol taký silný ako v predchádzajúcich rokoch.

Napriek spomaleniu domáca ekonomika a najmä pracovný trh zostáva nad úrovňou svojho potenciálu. Miera nezamestnanosti pre spomalenie hospodárskeho rastu prestala klesať, hoci zatiaľ nerastie. Jej ďalší vývoj môže byť negatívne ovplyvnený vývojom v Nemecku. Ekonomické ochladenie malo vplyv aj na podnikový sektor, kde sa spomalil rast tržieb a klesla ziskovosť.

SPOMALOVANIE TEMPA RASTU ÚVEROV SA ZASTAVILO, NAĎALEJ TAK ZOSTÁVA NADMERNÉ. K ÚVEROVÉMU RASTU VÝRAZNE PRISPIEVALO AJ NAVYŠOVANIE ISTINY ÚVEROV POSKYTNUTÝCH V MINULOSTI

Úvery slovenským domácnostiam takmer po dekáde stratili európske prvenstvo v tempe svojho rastu a poklesli na štvrtú priečku v EÚ. Do augusta 2019 sa spomalili na nové historické minimum 8 %, ktoré však v septembri už ďalej neklesalo. Toto tempo je naďalej považované za nadmerné. Spomaľovanie úverov sa zaznamenalo najmä v prvej polovici roka 2019. Hlavnými faktormi za zmiernením rastu boli sprísnenie podmienok poskytovania úverov zo strany NBS, stagnácia úrokových sadzieb a náznaky postupnej saturácie niektorých segmentov trhu. V dôsledku silnej konkurencie a opätovného uvoľnenia menovej politiky však od júla 2019 možno pozorovať silnejšie náznaky prorastových tendencií. Výsledkom silného konkurenčného boja bol ďalší pokles úrokových sadzieb. To bezprostredne viedlo k nárastu čistých nových úverov aj úverov na refinancovanie. Najvýraznejšie však vzrástla kategória

Graf 2 Podľa trhových očakávaní krátkodobé úrokové sadzby v eurozóne zostanú záporné do polovice ďalšej dekády (v %)



Zdroj: Bloomberg.

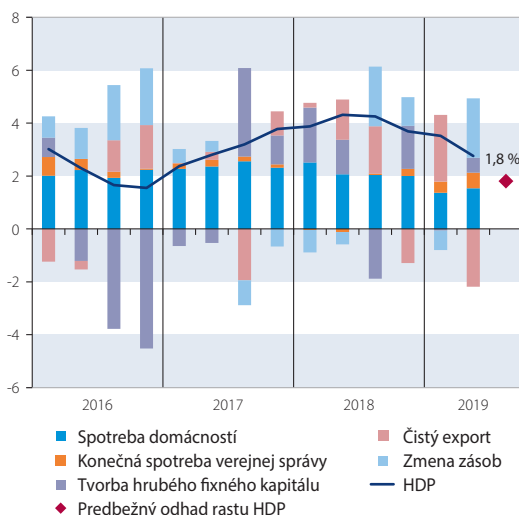
Poznámka: Na grafe je zobrazený očakávaný vývoj 3-mesačnej úrokovvej sadzby Euribor odvodený z cien futures.

refinancovania s materiálnym navýšením, ktorej podiel na produkcii v treťom štvrtroku dosiahol najvyššiu hodnotu za posledné dva roky (30 %, čo je až o 5 percentuálnych bodov viac než priemer). Objem nových úverov na bývanie v septembri 2019 dosiahol nové historické maximum (s výnimkou období poznačených legislatívnymi zmenami, graf 4).

Pokračujúci rýchly rast úverov je podporený tak ponukovou, ako aj dopytovou stranou úverového trhu. Dôležitým faktorom je stratégia ponuky,

3 Predbežný odhad rastu HDP (očistený od sezónnych vplyvov) v treťom štvrtroku 2019. Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 3 Ekonomika sa nachádza za vrcholom svojho rastu (medziročný rast HDP SR v stálych cenách po očistení výsledkov od sezónnych vplyvov a príspevky jednotlivých komponentov k jeho rastu v %)

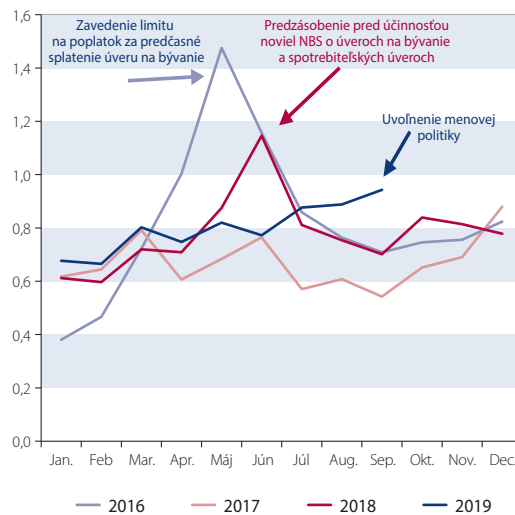


Zdroj: ŠÚ SR a NBS.



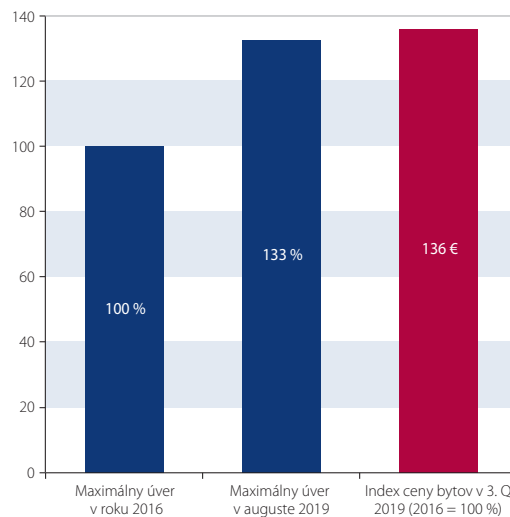
ktorá je ovplyvnená obchodným modelom bankového sektora zameraným na poskytovanie úverov s malým priestorom na diverzifikáciu aktív.

Graf 4 Objem nových úverov na bývanie ďalej rástol, zvlášť v letných mesiacoch (objem nových úverov na bývanie vrátane úverov na refinancovanie v mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 5 Rast príjmov a pokles úrokových sadzieb výrazne zvýšili dostupnosť úverov, nárast dostupného objemu úverov zodpovedal približne rastu cien bytov (porovnanie maximálneho objemu úveru na bývanie a indexu cien bytov; index 2006 = 100 %)



Zdroj: NBS.

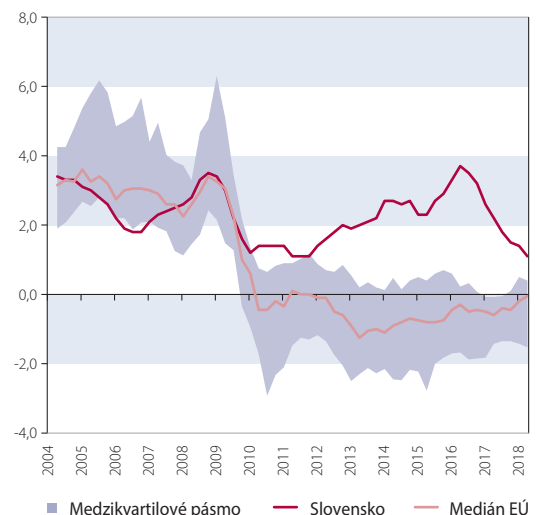
Poznámka: Maximálny objem úverov na bývanie v rokoch 2016 a 2019 bol vypočítaný ako priemer za štyri modelové rodinné situácie (1 dospelý bez detí, 2 dospelí bez detí, 2 dospelí s 1 dieťaťom, 2 dospelí s 2 deťmi). Predpokladá sa najvyššia možná splátka za predpokladu zachovania požiadaviek NBS na finančnú rezervu vo výške 20 %. Za rok 2016 bola použitá priemerná úroková sadzba 2,0 %, za august 2019 1,3 %. Nárast mzdy zodpovedá nárastu priemernej mzdy v hospodárstve o 16,4 %.

To umocňuje konkurenciu medzi bankami a tlačí na znižovanie úrokových marží, ktoré sa pohybujú medzi najnižšími v eurozóne. Na druhej strane je vysoký dopyt podporený dlhodobou rastúcou úverovou kapacitou, keď vďaka rastu miezd a poklesu sadzieb si klienti môžu v súčasnosti zobrať až o tretinu vyšší úver v porovnaní s rokom 2016. Tento nárast približne zodpovedá rastu cien bytov v tomto období. Ceny nehnuteľností pod vplyvom pomerne silného dopytu a limitovanej ponuky rástli aj v doterajšom priebehu roka 2019, keď ich medziročný rast dosiahol úrovne blízke 10 %. Vysoký dopyt však spôsobuje, že ceny nehnuteľností naďalej rástli rýchlejšie ako ekonomické fundamenty.

RASTÚCA ZADĽŽENOSŤ DOMÁCNOSTÍ ZOSTÁVA JEDNÝM Z NAJVÝZNAMNEJŠÍCH RIZÍK PRE FINANČNÚ STABILITU

V súlade s trendmi na úverovom trhu sa spomalil aj rast zadlženosti domácností, naďalej však zostáva medzi najrýchlejšími v EÚ. Rastúca zadlženosť domácností je navyše problémom presahujúcim oblasť finančného sektora. Nadmerne zadlžené domácnosti môžu mať v zlých časoch problém so splácaním úverov alebo môžu byť nútené výrazne obmedziť svoju spotrebu, čo zhorší proces opätovného obnovenia hospodárskeho rastu. V tejto súvislosti je potrebné upozorniť, že v predkrízovom období 2007 až 2008 patrilo Slovensko ku krajinám s relatívne nižším nárastom zadlženosti a zároveň medziročný pokles spotreby domácností v roku 2009 bol relatívne mierny. V súčasnosti je situácia odlišná, rast zadlženosti slovenských domácností bol niekoľko rokov najrýchlejší v rámci EÚ. Možno preto očakávať, že aj implikácie na ich spotrebu budú v prípade zmeny ekonomického cyklu vyššie.

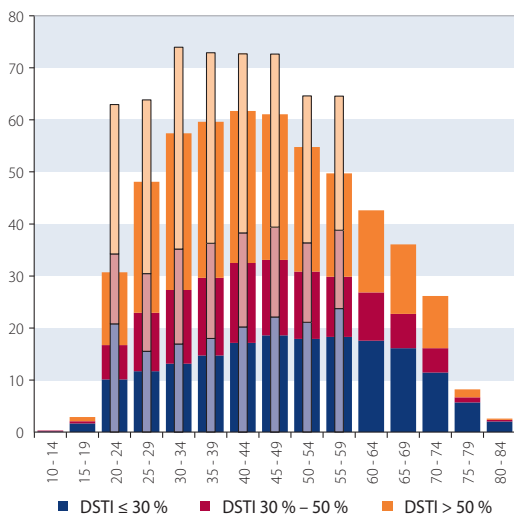
Graf 6 Rast zadlženosti slovenských domácností sa síce spomaľuje, zostáva však medzi najrýchlejšími v EÚ (v p. b.)



Zdroj: Eurostat.



Graf 7 Podiel jednotlivcov s úverom na počte pracujúcich alebo na celkovej populácii (v %)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na vodorovnej osi sú vekové skupiny. Hrubšie stĺpce vyjadrujú podiel na celkovej populácii, tenšie na počte pracujúcich. DSTI (Debt servit to income) reprezentuje úroveň zadlženosti domácností a je definované ako podiel splátok domácnosti na celkovom ročnom príjme domácnosti očistenom od životného minima.

Trh úverov domácnostiam sa zároveň pomaly nasycuje. Silný rast úverov v posledných rokoch viedol k nárastu podielu zadlžených ľudí. V najdôležitejších vekových skupinách má úver už viac ako 70 % pracujúcich. Zároveň vo viacerých z týchto skupín už má väčšina klientov podiel splátky dlhu na príjme vyšší ako 50 %, čo znamená, že majú len malú kapacitu načerpať dodatočný úver. Rastúca zadlženosť domácností na Slovensku je navyše celospoločenský problém, ktorý môže mať popri vplyve na ekonomický rast aj dopad na sociálnu pozíciu domácností. Problém rastúcej zadlženosti domácností je tak potrebné riešiť na viacerých úrovniach.

ĎALŠÍ POKLES ÚROKOVÝCH SADZIEB DOSTÁVA OBCHODNÝ MODEL BANKOVÉHO SEKTORA STÁLE VIAC POD TLAK, ZISK BÁNK MEDZIROČNE POKLESOL

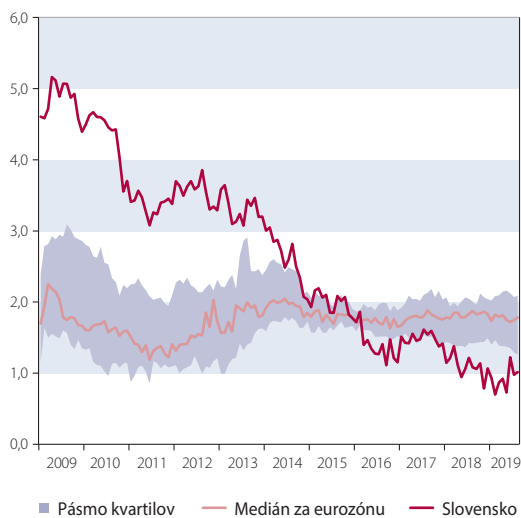
Posledné uvoľňovanie menovej politiky ECB bude mať pravdepodobne za následok predĺženie a zvýraznenie prostredia nízkych úrokových sadzieb. Pre domáci bankový sektor s tradičným obchodným modelom a vysokým podielom čistých úrokových príjmov na celkovom zisku to bude znamenať zvýšenie tlaku na jeho príjmy. Druhým faktorom zvýrazňujúcim fenomén nízkych úrokových sadzieb je výrazná konkurencia v bankovom sektore. Banky v snahe o udržanie úrovne ziskovosti sa cez pokles sadzieb na novoposkytnutých úveroch pokúšajú o zvýšenie objemu úverového portfólia. Možnosť znižovať úrokové sadzby otvára popri menovopolitických rozhodnutiach aj možnosť financovať sa pomocou krytých dlhopisov s priaznivým výnosom.

Z dôvodu pokračujúceho poklesu úrokových marží už banky nedokázali udržať stabilnú ziskovosť. Čistý zisk bánk k septembru 2019 medziročne poklesol o 5 %. Hlavným faktorom, ktorý stál za poklesom zisku, boli naďalej klesajúce čisté príjmy z retailového portfólia na pozadí klesajúcich úrokových marží na týchto úveroch. Úrokové marže na úveroch domácnostiam vykazujú dlhodobý negatívny trend a aktuálne sú jedny z najnižších v eurozóne. Sadzby na úveroch na bývanie poklesli na úroveň, ktorá stále častejšie vyvoláva pochybnosti o udržateľnosti ziskovosti tohto segmentu. Ak by banky chceli zachovať súčasný objem úrokových výnosov z úverov na bývanie, muselo by dôjsť k výraznému nárastu objemu týchto úverov. Banky sú zároveň stále v menšej miere schopné kompenzovať prepad týchto príjmov pomocou zvyšovania objemu úverov, poklesu nákladov na kreditné riziko a zvyšovania miery poplatkov.

Na druhej strane malo pozitívny vplyv na vývoj zisku niekoľko faktorov. Nárast čistých príjmov zo sektora podnikov, kde úrokové sadzby na úveroch ďalej neklesajú a objem úverov rastie, aj keď pomalšie ako v sektore domácností. Pokračovalo aj znižovanie nákladov na kreditné riziko, ktoré medziročne klesli o 10 %. Výrazne vzrástli príjmy z prijatých dividend, čo však bolo spojené s mimoriadnou výplatom ziskov z dcérskej spoločnosti.

Slovenskému bankovému sektoru sa stále s väčšími ťažkosťami darí udržiavať úroveň zisku z predchádzajúcich období. Táto úroveň je však do veľkej miery ovplyvňovaná jednak historicky nízkymi nákladmi na kreditné riziko a jednak schopnosťou poskytovať pomerne vysoké obje-

Graf 8 Úrokové marže slovenských bánk sú jedny z najnižších v eurozóne (úrokové marže pri úveroch na bývanie na Slovensku a v eurozóne v p. b.)

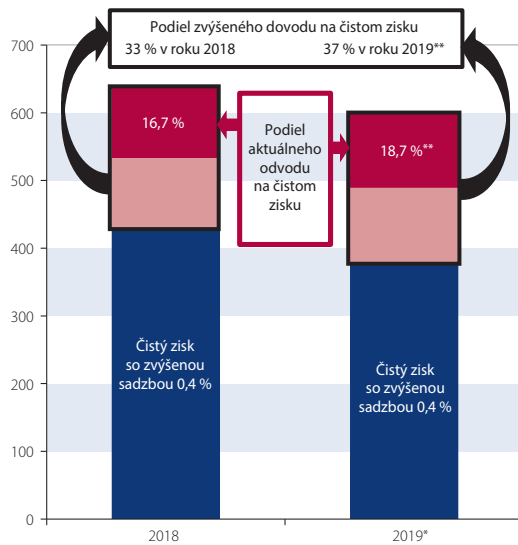


Zdroj: ECB, NBS.

Poznámka: Úrokové marže sú odhadnuté ako rozdiel medzi priemernou úrokovou sadzbou pri nových úveroch na bývanie a priemernou váženou úrokovou sadzbou pri nových vkladoch domácností.



Graf 9 Zvýšenie bankového odvodu bude mať výrazný dopad na zisk bankového sektora (v mil. EUR)



Zdroj: NBS.

* Údaje za rok 2019 sú analizované na základe údajov k septembru 2019 a priemerného podielu čistého zisku sektora k 3. a 4. štvrtroku za roky 2004 až 2018. ** Bankový odvod za rok 2019 je analizovaný na základe údajov k septembru 2019.

my úverov. To znamená, že v časoch negatívneho vývoja reálnej ekonomiky s vyššími nákladmi na kreditné riziko a tiež s poklesom dopytu aj ponuky úverov je možné očakávať výrazný pokles zisku bankového sektora.

ZVÝŠENIE SADZBY BANKOVÉHO ODVODU A NAJMĀ JEHO DLHODOBÉ PONECHANIE MÔŽE MAŤ NEGATÍVNE NÁSLEDKY NA FINANČNÚ STABILITU AJ NA KLIENTOV BĀNK

Banky na Slovensku platia od roku 2012 tzv. bankový odvod. V súčasnosti je sadzba odvodu stanovená na 0,2 % ročne z celkových pasív, pričom by sa mal tento odvod platiť do konca roka 2020. Na základe vládneho návrhu by sa však sadzba bankového odvodu mala zvýšiť od roku 2020 na 0,4 %. Tento odvod má slúžiť na krytie nákladov spojených s riešením finančných kríz v bankovom sektore a na ochranu stability bankového sektora na Slovensku. Slovenské banky však v súčasnosti odvádzajú príspevky aj do jednotného fondu na riešenie krízových situácií (tzv. rezolučného fondu) v rámci jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií. Znamená to, že bankový sektor tak v súčasnosti odvádzajú dva príspevky s podobným zámerom.

V roku 2018 predstavoval odvod takmer 17 % čistého zisku, pričom uvedené zvýšenie by znamenalo zníženie čistého zisku o 33 %. Odvod je zároveň naviazaný na objem pasív, čo znamená, že ho bude potrebné platiť aj v horších časoch, čo má výrazný procyklický charakter s ešte výraznejším dopadom na ziskovosť bĀnk. Ak by platila sadzba 0,4 % v krízovom roku 2009, bankový odvod by predstavoval až 200 % čistého zisku ban-

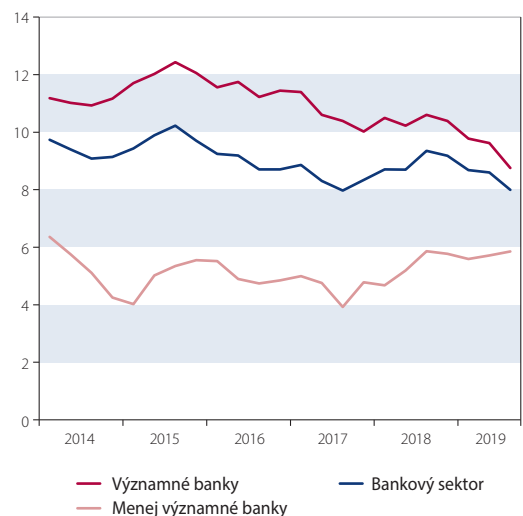
kového sektora. Zisk tvorený bankami je pritom základným pilierom pre finančnú stabilitu. Menšia schopnosť generovania zisku by tak znamenala obmedzenú možnosť na zvyšovanie kapitálu, čo môže negatívne vplývať na odolnosť bĀnk v zlých časoch. Vzhľadom na výrazný dopad odvodu významne klesne atraktivita našich bĀnk v očiach zahraničných investorov. To môže viesť k poklesu investícií v bankovom sektore, čo sa negatívne prejaví na financovaní domácej ekonomiky, najmä podnikového sektora, ako aj v kvalite služieb pre klientov. Preto navrhované zvýšenie môže spôsobiť zásadnejšie štrukturálne zmeny v bankovom sektore.

POKLES ZISKOVOSTI BANKOVÉHO SEKTORA SA PREMIETOL AJ DO VÝVOJA VÝNOSNOSTI KAPITĀLU. ZĀROVEŇ RASTIE CITLIVOSŤ ZISKOVOSTI AJ KAPITĀLOVEJ PRIMERANOSTI NA PRĀPADNÉ ZHORŠENIE EKONOMIKY

Výnosnosť kapitálu k septembru 2019 medziročne poklesla z 9,3 % na 8,0 %. Pokles tohto ukazovateľa sa primárne týkal skupiny významných bĀnk. Z pohľadu bankovej únie ide stále o nadpriemernú ziskovosť, no rozdiel sa postupne znižuje. Výrazné zhoršenie však možno pozorovať pri porovnaní s regiónom strednej a východnej EÚ, kde je ziskovosť domáceho bankového sektora druhá najnižšia, pričom ešte do roku 2016 patril slovenský bankový sektor k najziskovejším v regióne. V dlhodobejšom horizonte sa tak môže znižovať atraktivita slovenských bĀnk z pohľadu ich materských skupín, čo môže vyústiť z ich strany do poklesu investícií.

Na druhej strane odolnosť bankového sektora posilnila rastúca kapitálová primeranosť bĀnk,

Graf 10 Ziskovosť medziročne poklesla, najmä v skupine významných bĀnk (výnosnosť kapitálu – ROE; v %)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Graf nezahŕňa mimoriadne výnosy z predaja podielov spoločnosti VISA a z rozpustenia rezerv na súdne spory. Hodnota ROE bola vypočítaná ako podiel súčtu štvrtročných čistých ziskov/strát za obdobie jedného roka k hodnote vlastného imania.



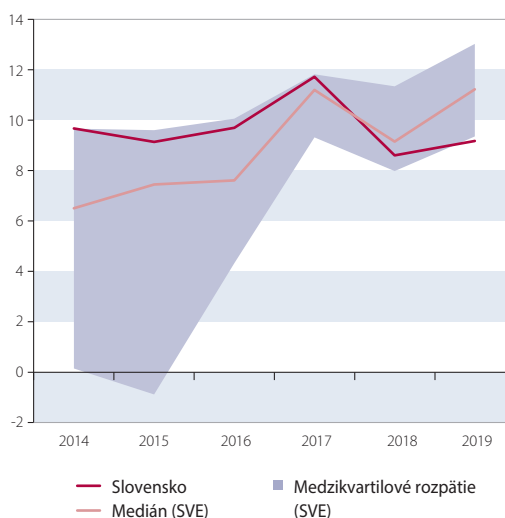
ktorá sa v priebehu prvého polroka 2019 zvýšila z 18,2 % na 18,4 %, najmä vďaka vyššiemu podielu ponechaného zisku. Vzhľadom na pretrvávajúcu kumuláciu rizík ide o pozitívnu skutočnosť. K posilneniu odolnosti prispievajú aj ďalšie významné charakteristiky slovenského bankového sektora, najmä jedna z najvyšších mier pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami a kolaterálom v rámci celej EÚ. Počas roka 2019 sa tiež zlepšila štruktúra financovania bánk v dôsledku zrýchlenia rastu vkladov a emisií krytých dlhopisov.

Pretrvávajúce prostredie prehrievania domácej ekonomiky však do istej miery cyklicky nadhodnocuje zisk aj kapitálovú primeranosť bánk. Ak by sa miera nákladov na kreditné riziko vrátila na úroveň roka 2014, zisk bánk by sa znížil takmer o tretinu. Navyše, ak by dlhodobá priemerná pravdepodobnosť zlyhania retailových úverov na bývanie zohľadnila aj absenciu obdobia výraznejších strát v tomto sektore (kríza v rokoch 2008 a 2009 nespôsobilá zásadné straty v retailovom bankovníctve v domácich bankách, najmä z dôvodu menšieho objemu úverov domácnostiam), kapitálová primeranosť bánk by mohla klesnúť o 1,5 až 2 percentuálne body. Napriek istému spomaleniu sa zároveň dlhodobo kumulujú riziká spojené s prehľubujúcim sa nesúlalom splatnosti aktív a pasív, ktoré sa môžu prejaviť v čase krízy spojenej so znížením stability vkladov.

RIZIKÁM SPOJENÝM S PROSTREDÍM NÍZKÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB ČELIA AJ OSTATNÉ SEKTORY FINANČNÉHO SYSTÉMU

Prostredie nízkych úrokových sadzieb sa premetlo do nižšieho ako pôvodne očakávaného výnosu aktív, v dôsledku čoho sú poisťovne nútené dotvárať rezervy, čo negatívne vplyva na ich ziskovosť. Poisťovní sektor čelí aj ďalším legislatívnym a dlhodobým štruktúrnym rizikám. Segment neživotného poistenia je pod tlakom legislatívnych zmien v podobe novej dane, ktorá znižuje zisk a v niektorých segmentoch aj dopyt klientov, čo vplývalo na spomalenie rastu poistného. Tým sa ešte viac zvyrazňuje problém dlhodobej stratovosti poistenia áut. Významným štruktúrnym rizikom je, že veľkú časť vlastných zdrojov tvorí nestála zložka očakávaných ziskov z budúceho poistného, ktorá nedokáže efektívne pokryť prípadné náhle neočakávané straty. Hoci podiel tejto zložky mierne klesol, naďalej zostáva najvyšší v EÚ.

Graf 11 Pozícia slovenských bánk z hľadiska ziskovosti sa v rámci regiónu strednej a východnej EÚ zhoršuje (výnosnosť kapitálu – ROE; v %)



Zdroj: ECB, NBS.

Poznámka: Graf zahŕňa celkový zisk vrátane mimoriadnych výnosov (napr. predaj podielov spoločnosti VISA v r. 2016). SVE – stredná a východná EÚ okrem Slovenska.

Pre nízku výnosnosť aktív sa v prípade dôchodkových fondov v treťom pilieri a podielových fondov presúvajú investície do rizikovejších aktív. Na dosiahnutie rovnakého výnosu ako pred niekoľkými rokmi je dnes potrebné investovať do výrazne rizikovejších aktív. V portfóliách fondov sa preto dlhodobo zvyšuje vystavenie voči akciovému a úrokovému riziku. V časti tohto trhu, najmä vo viacerých podielových fondoch a fondoch tretieho piliera dôchodkového sporenia, súčasne rastie podiel investícií s horšou kreditnou kvalitou alebo bez ratingu. V podielových fondoch sa zároveň zvyšuje podiel investícií do menej likvidných aktív, napr. aktív spojených s financovaním nehnuteľností alebo finančných nástrojov neobchodovaných na burze. Hlavným rizikom je, do akej miery bude možné tieto aktíva speňažiť v prípade náhlych výberov prostriedkov z fondov. V súčasnosti toto riziko zmierňujú regulatorne požiadavky na minimálny objem likvidných aktív, ktoré fondy plnia s rezervou, ako aj požiadavky na pravidelné stresové testovanie likvidity fondov.