



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ANALÝZA SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA ZA ROK 2009



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ANALÝZA SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA ZA ROK 2009

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava

Telefón:
02 5787 2141
02 5787 2146

Fax:
02 5787 1128

[http:// www.nbs.sk](http://www.nbs.sk)

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

ISBN (tlačená verzia) 978-80-8043-148-8
ISBN (elektronická verzia) 978-80-8043-149-5



OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO	7	4	MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA	89
ZHRNUTIE ANALÝZY	11	4.1	Popis použitých scenárov	89
1 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ Z POHLADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA	17	4.2	Dopady scenárov	95
2 VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE	25	5	ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU (TABUĽKOVÁ ČASŤ)	101
2.1 Bankový sektor	29	1	Banky a pobočky zahraničných bánk	101
2.1.1 Trendy v bilancii bankového sektora	29	2	Poistovne	108
2.1.2 Finančná pozícia bankového sektora	42	3	Starobné dôchodkové sporenie	111
2.2 Sektor poisťovní	49	4	Kolektívne investovanie	114
2.3 Obchodníci s cennými papiermi	54	5	Obchodníci s cennými papiermi	118
2.4 Kolektívne investovanie	55	6	INFORMÁCIE O ŠTRUKTÚRE FINANČNÉHO TRHU	120
2.5 Dôchodkové sporenie	59		POUŽITÁ TERMINOLÓGIA	125
3 RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE	69		SKRATKY	129
3.1 Kreditné riziko domácností v bankovom sektore	70		ZOZNAM GRAFOV	133
3.2 Kreditné riziko nefinančných spoločností v bankovom sektore	74		ZOZNAM GRAFOV V BOXOCH	135
3.3 Riziko likvidity v bankovom sektore	80		ZOZNAM BOXOV	
3.4 Trhové riziká vo finančnom sektore	81	Box 1	Vystavenie finančného sektora voči vybraným krajinám	78
3.4.1 Vystavenie subjektov finančného trhu voči jednotlivým typom trhových rizík	81	Box 2	Predpoklady a parametre makrostromového testovania bankového sektora	92
3.4.2 Zmeny rizikovosti jednotlivých rizikových faktorov	83			
3.4.3 Hodnotenie trhových rizík pomocou Value at Risk (VaR)	84			



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ÚVODNÉ SLOVO



ÚVODNÉ SLOVO

Národná banka Slovenska predkladá Analýzu slovenského finančného sektora pre potreby Bankovej rady NBS, ako aj odbornej a širšej verejnosti. Cieľom tohto dokumentu je analyzovať aktuálny stav a vývoj finančného trhu, upozorniť na potenciálne riziká a ohrozenia jeho stability a tým prispieť k tomu, aby sa mohlo predísť prípadnému krízovému vývoju.

Predkladaná analýza hodnotí celkový stav, v akom sa finančný sektor nachádza, pričom sa zameriava na analýzu odolnosti systému voči možnému negatívnemu vývoju. Analýza vychádza z hodnotenia individuálnych inštitúcií, ako aj celého sektora. Cieľom analýzy je aj hlbšie prepojenie medzi vývojom vo finančnom sektore

na jednej strane a vývojom makroekonomických a mikroekonomických indikátorov na druhej strane. Jej makroprudenciálny charakter sa odráža najmä na využívaní stresového testovania, ktoré umožňuje hodnotenie citlivosti sektora pri rôznych scenároch vývoja.

Podobne ako v predošliých analýzách, finančné informácie o jednotlivých inštitúciách sú v prvom rade čerpané z interných zdrojov NBS. Doplnkovým zdrojom boli údaje zo Štatistického úradu SR, Cenovej mapy nehnuteľností, Eurostatu, Európskej centrálnej banky a z iných externých zdrojov a komerčných informačných systémov. V analýze nie sú zohľadňované aktivity pri výkone dohľadu nad individuálnymi inštitúciami.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ZHRNUTIE ANALÝZY

ZHRNUTIE ANALÝZY

KUMULÁCIA GLOBÁLNYCH NEROVNOVÁH A STRATA DÔVERY VIEDLI K FINANČNEJ A HOSPODÁRSKEJ KRÍZE

Stabilita slovenského finančného sektora bola v roku 2009 poznačená prebiehajúcou globálnou finančnou a hospodárskou krízou. Tá sa začala výraznejšie prejavovať na finančnom trhu ešte v roku 2008, pričom v roku 2009 už mala viac charakter hospodárskej krízy. Dôvodov pre krízový vývoj bolo viacero, ale za primárny možno označiť kumuláciu globálnych nerovnováh a následnú stratu dôvery na zahraničných finančných trhoch. Kríza poukázala aj na určité štrukturálne problémy, ktorým budú ekonomiky a finančné trhy čeliť v najbližších rokoch. Utlmenie globálneho dopytu, ktorý bol pred krízou dominantne tvorený jednou krajinou, povedie k rastúcemu tlaku na exportne orientované krajiny, čo pravdepodobne zasiahne aj Slovensko. V strednodobom a dlhodobom hľadisku by sa to mohlo prejavovať aj v podnikovom sektore, najmä v podobe tlaku na existujúce výrobné kapacity.

KREHKÁ STABILIZÁCIA V GLOBÁLNEJ EKONOMIKE V DRUHOM POLROKU 2009

Ekonomický vývoj v roku 2009 nebol jednotvárny. Výrazný prepád v prvom polroku vystriedala opatrná a veľmi krehká stabilizácia v druhom polroku 2009, keď finančné trhy a ekonomiky boli pozitívne ovplyvnené najmä zásahmi centrálnych bánk a vlád. V najbližšom období však nemožno očakávať návrat k predkrízovému rastu. Zo strednodobého a dlhodobého hľadiska je problémom najmä vysoká miera zadlženia podnikov a domácností. Práve aktivity týchto sektorov sú podstatné pre naštartovanie udržateľného ekonomického rastu. Slabá dôvera v podnikovom sektore sa prejavuje aj na pomalejšej tvorbe nových pracovných miest. Na globálnej úrovni nastal výrazný rast nezamestnanosti, pričom v blízkej budúcnosti pozitívny vývoj v tejto oblasti nie je príliš pravdepodobný.

Slabá dôvera ohľadom oživenia globálnej ekonomiky naďalej panuje aj v bankových sektoroch, čo sa prejavuje najmä na obmedzovaní úverovej aktivity. Vo väčšine európskych krajín, vrátane Slovenska, je však práve tento kanál podstatný pre financovanie reálnej ekonomiky.

V najbližšom období sa bude negatívne prejavovať aj rastúce zadlžovanie štátov, čo predstavuje relatívne nový druh rizika na finančných trhoch. Vplyv na likviditu európskeho bankového sektora môže mať aj postupné sprísňovanie menovej politiky ECB (tzv. *exit strategies*). To sa môže negatívne prejavovať aj na znížení likvidity slovenského bankového sektora z dôvodu odlevu likvidity do zahraničia.

GLOBÁLNA KRÍZA ZASIAHLA V ROKU 2009 POMERNE VÝZNAMNE AJ SLOVENSKO

Negatívny globálny vývoj v roku 2009 sa prejavil aj na Slovensku. Zraniteľnosť slovenskej ekonomiky bola znásobená jej vysokou otvorenosťou a štruktúrou domáceho priemyslu, kde dominujú najmä odvetvia citlivé na ekonomický cyklus. Ekonomický prepád bol preto pomerne výrazný. Kým v roku 2008 domáce hospodárstvo rástlo tempom 6,2 %, v roku 2009 bol zaznamenaný výrazný prepád na úrovni 4,7 %. Silná exportná závislosť slovenskej ekonomiky bola do veľkej miery príčinou toho, že jej výkonnosť bola pod priemerom eurozóny, kde vo väčšine krajín domáca spotreba zohráva významnejšiu úlohu v štruktúre HDP. Negatívny vývoj sa s určitým oneskorením začal prejavovať na odvetviach hospodárstva zameraných na domácu spotrebu, najmä v prípade trhu nehnuteľností, stavebníctva a vybraných služieb. Ekonomický prepád sa pomerne rýchlo prejavil aj na raste nezamestnanosti, ktorý patril medzi najvyššie v eurozóne.

VÝRAZNÝ PREPAD ZISKOVOSTI V DOMÁCOM BANKOVOM SEKTORE

Pre bankový sektor na Slovensku je typické pomerne úzke napojenie na domácu ekonomiku. To bolo jeho výhodou najmä v prvej fáze krízy, keď sa prejavovala predovšetkým na zahraničných finančných trhoch. S postupným prenesením krízy na domácu reálnu ekonomiku začali pociťovať krízu aj domáce banky. V roku 2009 boli tieto negatívne vplyvy na bankový sektor ešte doplnené prijatím eura, čo sa prejavilo najmä na ziskovosti a vývoji na medzibankovom trhu.

Výrazne sa prepádla ziskovosť bánk, keď na úrovni sektora medzироčne klesla o viac ako 50 %. Okrem už spomínaného negatívneho vplyvu prijatia eura na devízové príjmy bol pokles zis-



ZHRNUTIE ANALÝZY

kovosti spôsobený najmä nárastom nákladov na krytie úverových strát. Viaceré banky zaznamenali výpadok úrokových príjmov, najmä v sektore podnikov a bánk.

Vo všeobecnosti môžeme pozitívne hodnotiť vývoj kapitálovej primeranosti, ktorá signalizuje schopnosť bánk zvládnuť neočakávaný nárast strát. Viaceré banky v priebehu roka 2009 zvyšovali vlastné zdroje, pričom dominantným zdrojom bol zisk vytvorený ešte v roku 2008. Na druhej strane treba pripomenúť, že tento pozitívny trend sa netýkal všetkých bánk.

KONZERVATÍVNEJŠIE SPRÁVANIE BÁNK V ROKU 2009

Správanie bánk v roku 2009 môžeme označiť ako konzervatívne. Prejavilo sa to najmä na aktívnych operáciách. V oblasti úverovania sa banky sústredili najmä na úvery s vyššou pravdepodobnosťou návratnosti, pričom v porovnaní s predkrízovým vývojom sa zmenil pohľad bánk na samotnú návratnosť úveru. Pri financovaní podnikov sa tak banky zamerali na menej rizikové odvetvia a subjekty. S tým súviselo obmedzenie financovania ostatných finančných sprostredkovateľov, ako sú napríklad lízingové spoločnosti alebo spoločnosti splátkového predaja, ktoré boli výraznejšie postihnuté krízou. Výraznou mierou sa na obmedzovaní úverovania podnikov podieľal aj pokles dopytu zo strany podnikov, keď poklesol počet investičných príležitostí.

Na druhej strane, podiel konzervatívnejších, resp. relatívne bezpečnejších investícií rástol. Stúpol najmä podiel štátnych cenných papierov, pričom prvýkrát výraznejšie stúpol podiel zahraničných štátnych dlhopisov. V oblasti úverovania banky pokračovali vo financovaní domácností, ktoré sú vnímané ako menej rizikové v porovnaní s podnikmi. Tok týchto úverov si zachoval aj v roku 2009 relatívne silný rast.

V porovnaní s rokom 2008 sa výrazne zmenili aktivity bánk na medzibankovom trhu. Kým v roku 2008 ešte dominovali vklady od zahraničných bánk s následnou sterilizáciou v NBS, s prijatím eura v roku 2009 tieto operácie stratili na predošlom význame. Rok 2009 bol v prvom rade ovplyvnený refinančnými operáciami ECB/NBS. Viaceré banky využívali najmä zdroje s ročnou maturitou. Získané zdroje boli prevažne investované do štátnych dlhopisov a v niektorých prípadoch na medzibankovom trhu.

Rok 2009 BOL ROKOM DIFERENCIÁCIE MEDZI BANKAMI

Krízové roky väčšinou odhalujú skutočnosti, ktoré sú ťažko odhaliteľné v časoch silného rastu. V roku 2009 sa v bankovom sektore výraznejšie ako v minulosti prejavili rozdiely medzi bankami, a to vo viacerých oblastiach. Tieto rozdiely boli väčšinou dôsledkom aktivít v minulých obdobiach. Aj z toho dôvodu bude stav, v akom sa banky nachádzali v čase vzniku krízy s veľkou pravdepodobnosťou ovplyvňovať ich správanie aj v nasledujúcich rokoch.

Príkladom týchto rozdielov je kvalita úverových portfólií bánk, najmä z pohľadu miery zlyhaní úverov a tiež z hľadiska finančnej pozície podnikov, voči ktorým sú banky vystavené. V oblasti úrokových príjmov sa prejavili rozdiely medzi veľkými bankami a ostatnými bankami. Kým väčšina bánk zaznamenala pokles úrokových príjmov z podnikového sektora a sektora bánk, úrokové príjmy zo sektora domácností si udržali predovšetkým veľké banky. Celkovo sa tak prejavili veľké rozdiely medzi bankami z pohľadu dosiahnutého zisku za rok 2009.

Rozdiely sa prejavili aj v úverovej aktivite. Spomínaný rast úverov domácnostiam bol na rozdiel od minulých rokov koncentrovaný iba vo vybraných bankách, keďže niektoré banky výraznejšie obmedzili svoje aktivity v tomto segmente. V roku 2009 sa zároveň potvrdil trend z predošlých rokov, keď si niektoré banky ťažšie hľadajú miesto na trhu.

V ROKU 2009 VÝRAZNEJŠIE STÚPLO KREDITNÉ RIZIKO VO VYBRANÝCH HOSPODÁRSKYCH ODVETVIACH

Prepad domácej a zahraničnej ekonomiky sa pomerne rýchlo prejavil v podnikovom sektore. Negatívny vývoj zaznamenali podniky najmä v prvom polroku 2009. Následne sa situácia stabilizovala, ale podobne ako pri hodnotení vývoja ekonomiky treba konštatovať, že stabilizácia je stále pomerne krehká. Dôvodom je oslabená finančná pozícia podnikového sektora. Priemysel zatiaľ dosahuje nízku úroveň produkcie, ktorá v roku 2009 bola približne na úrovni roku 2005. To sa premietá do pomerne vysokej miery nevyužitých výrobných kapacít.

Schopnosť podnikov uhrádzať svoje záväzky voči bankám bola v roku 2009 obmedzená. Na začiatku roka stúplo kreditné riziko najmä v exportne orientovaných podnikoch a v sektore dopravy.



V priebehu roka 2009 sa ako významné riziko objavilo vystavenie bánk voči trhu nehnuteľností. Pokles dopytu, cien a obsadenosti sa prejavil na zníženej schopnosti developerov uhrádzať úvery. Vývoj na trhu stále viac rozlišuje medzi jednotlivými projektmi z pohľadu ich kvality a umiestnenia. Predpokladáme, že práve v roku 2010 sa rozdiely medzi týmito projektmi prejaví aj na vývoji zlyhaných úverov v bankách. Vyššie riziko tohto sektora pre banky spočíva aj v relatívne vysokej koncentrácii z pohľadu veľkosti týchto úverov.

Podobný vývoj ako v podnikovom sektore znamenali aj domácnosti, aj keď v tomto prípade bol dopad miernejší. Po výraznom náraste nezamestnanosti v prvom a druhom štvrtroku 2009 sa tempo jej rastu mierne stabilizovalo. Naďalej sú však domácnosti vystavené pomerne veľkej neistote, čo súvisí s pomalým a krehkým oživením v podnikovom sektore. Negatívne boli zasiahnuté najmä nižšie príjmové skupiny. Z pohľadu vystavenia bánk sú tieto skupiny sústredené najmä pri spotrebiteľských úveroch a prečerpaniach bežných účtov. Práve tieto úvery zaznamenali aj najvyšší nárast miery zlyhávania. Podiel nižších príjmových skupín na úveroch na bývanie je menší, aj keď v posledných rokoch má stúpajúcu tendenciu.

VYSTAVENIE VOČI TRHOVÝM RIZIKÁM SA V BANKOVOM SEKTORE V ROKU 2009 VÝZNAMNE NEMENILO

Bankový sektor bol z hľadiska trhových rizík vystavený najmä voči úrokovému riziku. Banky by boli zraniteľné predovšetkým pri scenári paralelného nárastu úrokových sadzieb. V prípade, že nastane scenár rastu úrokových sadzieb iba pri kratších splatnostiach a stagnácia úrokových sadzieb pri dlhších splatnostiach, nemala by mať takáto zmena úrokových sadzieb na banky výraznejší negatívny dopad.

Výška vystavenia voči úrokovému riziku zostala v roku 2009 bez výraznejších zmien. Nárast retailových vkladov s dlhšou dobou viazanosti v poslednom štvrtroku 2009 bol spojený s predĺžením durácie dlhopisového portfólia.

BANKOVÝ SEKTOR VYKAZOVAL STABILNÝ VÝVOJ V OBLASTI LIKVIDITY

Stabilita bankového sektora v oblasti likvidity sa potvrdila aj v roku 2009. Z dlhodobého pohľadu je dôležité, že väčšina bánk stále pokrýva

úverové aktivity stabilnými vkladmi klientov. Vyšší podiel volatilných zdrojov pri financovaní úverov vykazovali najmä pobočky zahraničných bánk. Situácia v oblasti krátkodobej likvidity bola stabilná. Takmer všetky banky plnili predpísaný ukazovateľ krátkodobej likvidity.

Na druhej strane, v rámci sektora sa prejavili rozdiely medzi bankami. Vybrané banky vykazovali vyššiu citlivosť na riziko likvidity, či už z krátkodobého alebo dlhodobého hľadiska.

NAPRIEK NEPRIAZNIVÉMU EKONOMICKÉMU VÝVOJU V ROKU 2009 JE BANKOVÝ SEKTOR STABILNÝ

Napriek spomínanému zhoršeniu ekonomickej situácie a nárastu vystavenia bánk voči rizikám v roku 2009, sektor ako celok môžeme hodnotiť ako stabilný. Predpokladáme, že bankový sektor, a najmä systémovo významné inštitúcie, by mali byť schopné zvládnuť nielen očakávaný vývoj, ale aj prípadné výraznejšie zhoršenie vývoja v porovnaní s očakávaním.

Dobrá odolnosť voči negatívnemu vývoju vykazoval bankový sektor v rámci stresového testovania. Pritom bol simulovaný scenár opätovného zhoršovania ekonomického vývoja doma a v zahraničí a rastúcej neistoty na finančných trhoch. Aj v prípade výrazne negatívneho vývoja v domácej ekonomike a zvýšeného nárastu zlyhávania úverov by väčšina bánk plnila požadované úrovne kapitálu.

Vzhľadom na štruktúru aktivít bánk by v prípade nepriaznivého vývoja banky zaznamenali straty najmä z podnikových úverov. Vybrané banky vykazovali vysokú citlivosť aj na úvery domácnostiam. Zmierňujúci vplyv na simulované straty z úverov by mala mať vo vybraných bankách očakávaná tvorba zisku, najmä z úrokových príjmov. Dôležitým pozitívnym faktorom stability bankového sektora na najbližšie dva roky ostáva pomerne dobrá východisková situácia na začiatku krízy.

POISŤOVNE ZAZNAMENALI POKLES TECHNICKÉHO POISTNÉHO

Situáciu v poisťovníctve v roku 2009 charakterizovali dva hlavné momenty. Prvým je najväčší pokles technického poisťného v sledovanej histórii, a to najmä v dôsledku nepriaznivej ekonomickej situácie. Druhým je výrazný nárast zisku oproti roku 2008, keď stúpol o takmer 30 %.



ZHRNUTIE ANALÝZY

Dôvodom bolo najmä zvýšenie zisku z finančných operácií.

Výraznejší pokles zaznamenalo životné poistenie. Unit-linked poistenie, ktoré dlhodobo vykazovalo najvyššie prírastky poistného spomedzi všetkých skupín poistenia, pokleslo o viac ako 15 %. V neživotnom poistení sa zvýšil podiel prolongovaných zmlúv na celkovom počte poistných zmlúv, čo naznačuje stabilizáciu poistných kmeňov takmer vo všetkých poistných skupinách. V segmente poistenia áut došlo po prvýkrát od roku 2002 k prevahe technického poistného z havarijného poistenia oproti povinnému zmluvnému poisteniu.

V umiestnení technických rezerv nastalo zníženie podielu bankových dlhopisov a termínovaných vkladov v prospech štátnych dlhopisov.

STABILIZÁCIA NA FINANČNÝCH TRHOCH SA POZITÍVNE PREJAVILA V SEKTORE STAROBNÉHO DÔCHODKOVÉHO SPORENIA A KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA

V sektore starobného dôchodkového sporenia došlo v roku 2009 k výraznej zmene v zložení portfólia všetkých dôchodkových fondov. Dôchodkové správcové spoločnosti v týchto fondoch takmer úplne vypredali ich akciovú zložku portfólia, výrazne znížili objem a podiel dlhopisovej zložky a uvoľnené prostriedky následne investovali do pokladničných poukážok. Vrástol podiel štátnych dlhových cenných papierov, pričom spoločnosti nakupovali dlhové cenné papiere s kratšou zostatkovou dobou splatnosti. V súčasnosti sú aktíva týchto fondov vystavené riziku koncentrácie z dôvodu nízkej diverzifikácie bankových vkladov do jednotlivých bánk. Čiastočne sú vystavené aj riziku zníženia hodnoty nakúpených cenných papierov. Riziko zhoršenia ratingového hodnotenia emitenta je významnejšie ako v minulosti, najmä vzhľadom na nárast podielu investícií do dlhových cenných papierov emitovaných štátmi s vyššou mierou zadlženia.

Čistá hodnota majetku vo fondoch druhého piliera dôchodkového sporenia naďalej rástla. Pozitívne možno hodnotiť, že prvýkrát od začiatku svetovej finančnej krízy sa medziročná výkonnosť vyvážených a rastových fondov preklopila do kladných čísiel, pričom najvyššie zhodnotenie sporiteľom priniesli opätovne konzervatívne fondy.

Vývoj v kolektívnom investovaní bol v prvom štvrtroku 2009 ešte pod vplyvom negatívneho vývoja v roku 2008, ktorý bol najviac ovplyvnený finančnou krízou. Pre toto obdobie boli typické vysoké prepady cien niektorých aktív a zvýšený objem redemácií. V ďalšom období roku 2009 sa spolu s rastom akciových trhov, ktoré ako prvé indikujú zlepšenie očakávaného ekonomického vývoja a stabilizáciu cien ďalších aktív, postupne zvyšoval záujem investorov o investovanie do podielových fondov. V tomto období už došlo k určitej stabilizácii kolektívneho investovania. Rast čistých predajov podporili aj nízke úrokové sadzby na vklady v bankách, ktoré sú hlavnou alternatívou pre investorov do podielových fondov. Hoci celkovo v roku 2009 v porovnaní s koncom roka 2008 ceny aktív v podielových fondoch, ako aj čistá hodnota aktív v tomto sektore rástli, tieto hodnoty zatiaľ nedosahujú úrovne z obdobia pred začiatkom najväčších turbulencií na finančných trhoch v druhej polovici roka 2008.

SO STABILIZÁCIOU NA FINANČNÝCH TRHOCH POKLESOL AJ VÝZNAM TRHOVÝCH RIZÍK

Z hľadiska trhových rizík, ktorým sú vystavené slovenské finančné inštitúcie, je významné najmä zníženie volatility cien akciových indexov, úrokových mier a kreditných spreadov počas druhého polroka 2009. Výška expozícií voči rizikám sa v priebehu roka 2009 vo väčšine sektorov výraznejšie nemenila. Najvýznamnejšou zmenou bol výrazný pokles rizikovitosti portfólií fondov DSS počas druhého štvrtroka 2009 v dôsledku zmeny štruktúry portfólia. Na druhej strane bol sektor starobného dôchodkového sporenia najviac vystavený riziku investovania do krajín s vysokou mierou zadlženosti verejných financií, hoci iba prostredníctvom dlhopisov s krátkou zostatkovou dobou splatnosti. Okrem toho vzrástol podiel akciovej zložky v portfóliách podielových fondov, čo bolo dôsledkom rastúcich cien akcií, ale aj kladného čistého predaja akciových a zmiešaných fondov na konci roka 2009.

Jednoznačne najvyššiu rizikovosť majú z krátkodobého hľadiska portfóliá aktív poisťovní investovaných v mene poistených (tzv. unit-linked poistenie). Tieto portfóliá vykazovali vysoký podiel investícií do akcií a podielových listov, ale aj vysokú duráciu dlhopisovej časti portfólia.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 1

MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

1 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

GLOBÁLNY CHARAKTER EKONOMICKEJ RECESIE V ROKU 2009

Sled udalostí, ktoré sa začali v roku 2007 hypotekárnou krízou v USA a neskôr prerástli do globálnej finančnej krízy s eskaláciou v druhej polovici roka 2008, vyústil v roku 2009 do celosvetovej ekonomickej recesie, najhlbšej v povojnovej ére. Celosvetový hrubý domáci produkt medziročne poklesol o 1,1 %. K najväčšiemu poklesu produkcie došlo v prvom štvrtroku. Neskôr sa situáciu s pomocou použitia širokého spektra protikrizových opatrení podarilo stabilizovať a počnúc tretím štvrtkom aj mierne oživiť. Na druhej strane, ekonomická aktivita sa ešte ani ku koncu roka 2009 nevrátila na úroveň pred začiatku recesie. Väčší cyklický výkyv smerom nadol, ale na druhej strane aj pružnejšie oživenie zaznamenal priemysel. V rámci neho bol obzvlášť zasiahnutý export priemyselných tovarov, zatiaľ čo vývoj v službách bol o niečo stabilnejší.

Aj keď k hospodárskemu ochladeniu došlo prakticky všade vo svete, jeho miera sa medzi jednotlivými krajinami a regiónmi výrazne odlišovala. V kontraste s historickou skúsenosťou zaznamenali väčší prepád rozvinuté krajiny. Naopak, tzv. rozvíjajúce sa štáty Južnej Ameriky a Ázie vedené Brazíliou, Indiou a predovšetkým Čínou sa po prvotnom negatívnom šoku rýchlo vrátili k výraznému rastu, čím významne prispeli k čiastočnému zlepšeniu situácie aj v ostatných častiach sveta. Výrazne negatívny vývoj pocítila aj stredná a východná Európa.

VÝRAZNÉ EKONOMICKÉ OCHLADENIE ZASIAHLO AJ SLOVENSKO

Aj na Slovensku sa ekonomická situácia zhoršila. Kým v roku 2008 domáce hospodárstvo ešte rástlo tempom 6,2 %, v roku 2009 bol zaznamenaný výrazný prepád o 4,7 %. Silná exportná závislosť slovenskej ekonomiky v podmienkach výrazne zníženého zahraničného dopytu je do veľkej miery zodpovedná za to, že jej výkonnosť bola pod priemerom eurozóny, kde vo väčšine krajín domáca spotreba zohráva významnejšiu úlohu v štruktúre HDP. Výrazná expozícia voči krízou zasiahnutému odvetviu automobilového priemyslu tento negatívny efekt pre Slovensko ešte zná-

sobila. Len čo sa však situácia, a to predovšetkým v eurozóne, začala obracať k lepšiemu, vzrástol dopyt aj po slovenskom exporte a v treťom štvrtroku domáca ekonomika už zaznamenala jeden z najdynamickejších medzištvrtročných rastov spomedzi štátov eurozóny.

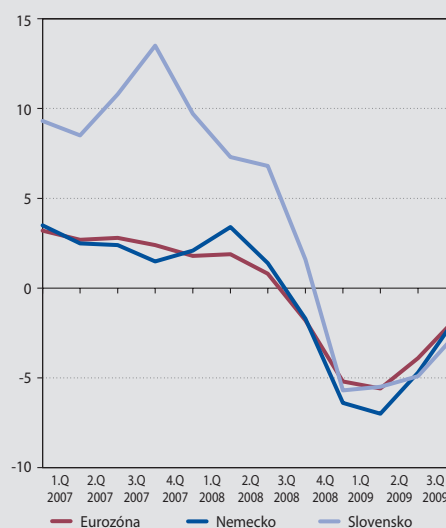
ZMENY V GLOBÁLNYCH EKONOMICKÝCH VZŤAHOCH

PRAVDEPODOBNE Povedú K REŠTRUKTURALIZÁCII

PODNIKOVÉHO SEKTORA V EUROZÓNE A NA SLOVENSKU

Súčasná ekonomická kríza bola vyvolaná prudkým oslabením globálneho dopytu ako reakcia na všeobecný pokles dôvery spôsobený prvotnou finančnou krízou. Kľúčový bol v tomto ohľade pokles spotreby, primárne v USA, ktorej rast poháňaný rýchlym tempom úverovania predstavoval hlavný motor globálneho hospodárskeho rastu v predošlých obdobiach. Ešte silnejšie v relatívnom vyjadrení bol zasiahnutý investičný dopyt, nakoľko podniky v prostredí slabnúceho záujmu o ich výrobky a služby, ako aj zvýšenej neistoty výrazne znížili investičné výdavky na ďalší rozvoj. Okrem toho tiež pristúpili k radikálnemu zníženiu zásob, čo sa negatívne premietlo do poklesu hrubého domáceho produktu.

Graf 1 Štvrtročný vývoj HDP vo vybraných krajinách (medziročné zmeny v %)



Zdroj: Eurostat.



Tieto trendy naznačujú jednu veľmi dôležitú zmenu, ktorá zrejme bude dlhodobou pôsobiť na vývoj svetovej ekonomiky. Je založená na zmene štruktúry globálnych ekonomických vzťahov, ktoré platili pred krízou. Pri zjednodušenom pohľade možno povedať, že doterajšie vzťahy boli založené na silnej spotrebe v USA a zároveň exportnej orientácii ostatných významných ekonomík. Spľasnutie spotrebnej bubliny v USA vytvára tlak najmä na exportne orientované ekonomiky, ktoré tak musia hľadať alternatívne zdroje dopytu. Napriek všeobecným očakávaniam, že Čína dokáže do určitej miery nahradiť výpadok dopytu v USA, nepredpokladáme, že k takémuto vývoju dôjde. Viac-menej to potvrdzuje aj posledný vývoj v čínskej ekonomike. Skôr je možné očakávať, najmä v ekonomikách štátov eurozóny, rastúci tlak na reštrukturalizáciu ponuky a väčšiu orientáciu na domáci dopyt. Tento trend pravdepodobne povedie k výrazným tlakom aj na podnikový sektor na Slovensku, a to napriek určitým konkurenčným výhodám slovenského podnikového sektora.

ZÁSADY VLÁD A CENTRÁLNYCH BÁNK OBNOVILI DÔVERU NA FINANČNÝCH TRHOCH

V reakcii na negatívny vývoj pristúpili vlády a centrálné banky po celom svete k radikálnemu uvoľneniu fiškálnych a menových politík. Tieto zásady centrálnych bánk a vlád v prvom rade obnovili dôveru vo svetovej ekonomike, čo bolo základom pre súčasný optimizmus. Z krátkodobého hľadiska sa stimulácia ekonomiky pomocou vládnych výdavkov a prílevu nových peňazí ukázala ako pomerne úspešná a oživenie v mnohých krajinách hlavne ku koncu roka bolo razantnejšie, ako sa pôvodne očakávalo.

Z dlhodobého hľadiska je však pre nastolenie udržateľného rastu nevyhnutné, aby sa ťažisko dopytu opäť presunulo od verejného k súkromnému, čiže ku konečnej spotrebe domácností a investíciám podnikov. Návrat k dynamickému tempu spotreby však naráža na prekážku v podobe vysokej miery zadlženosti domácností v rozvinutých krajinách, ktorá zabraňuje ďalšej akumulácii dlhu nevyhnutne sprevádzajúcej takýto vývoj. Naopak, momentálne v domácnostiach prevláda sklon k úsporám a oddľžovaniu bilancií. Navyše, obmedzený prístup k bankovým úverom komplikuje situáciu aj tým subjektom, ktoré by predsa len chceli týmto spôsobom zvýšiť svoju spotrebu. Negatívny vplyv na spotrebu

mal aj pokles hodnoty aktív domácností, a to tak finančných, ako aj v podobe nehnuteľností.

VÝVOJ ZAMESTNANOSTI – DÔLEŽITÉHO INDIKÁTORA DÔVERY V PODNIKOVOM SEKTORE – ZATIAĽ NENAZNAČUJE OBRAT K LEPŠIEMU

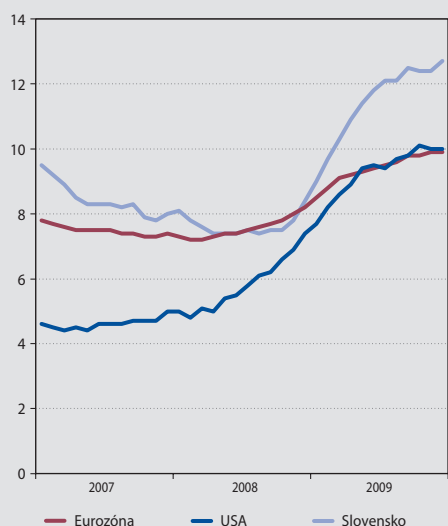
Tlak na finančnú pozíciu domácností vytvára aj nárast miery nezamestnanosti, ktorej maximálna hodnota za rok 2009 dosiahla v USA aj eurozóne zhodne 10 %. Vývoj na trhoch práce v týchto dvoch regiónoch mal však svoje odlišnosti. Spojené štáty od začiatku roka charakterizoval pomerne prudký nárast nezamestnanosti, keď podniky takto reagovali na znížený dopyt a optimalizovali svoje náklady. Naproti tomu znižovanie stavov v Európe prebiehalo pomalším tempom, a to vďaka podporným opatreniam na udržanie zamestnanosti zo strany vlád. Rozdiel v prístupe dokumentuje aj nárast produktivity práce v Spojených štátoch a jej pokles v EÚ. Kým v prípade USA sa preto očakáva, že nezamestnanosť by mohla začať klesať v priebehu budúceho roka, v Európe je pravdepodobnosť jej nárastu nezanedbateľná. Ak sa výraznejšie nezlepší makroekonomická situácia, podniky budú musieť znižovať zamestnanosť, aby sa v podmienkach už bez podporných opatrení zamestnanosti prispôbili novej realite. Ak by aj nezamestnanosť v eurozóne ku koncu roka 2010 skončila na nižšej úrovni oproti predošlému roku, jej pokles bude pravdepodobne iba pozvoľný, čo rovnako platí aj pre USA. Negatívom v štruktúre nezamestnanosti je nárast jej dlhodobej zložky.

Podobný vývoj nezamestnanosti bol zaznamenaný aj na Slovensku, keď miera nezamestnanosti podľa výberového zisťovania pracovných síl vzrástla v priebehu roka z 9,7 % na 13,6 %. V porovnaní s inými ekonomikami bol nárast na Slovensku ešte dynamickejší. Aj vzhľadom na trendy v zamestnanosti v eurozóne očakávame, že nezamestnanosť v roku 2010 bude naďalej stúpať.

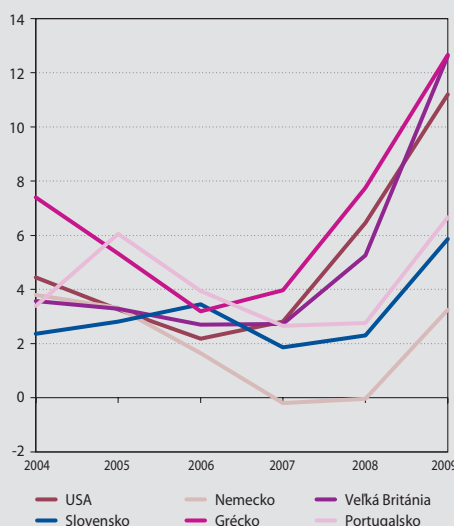
Predpokladáme, že práve obrat vo vývoji zamestnanosti bude predstavovať veľmi dôležitý indikátor vo vzťahu k identifikácii toho, či je príslušná ekonomika nasmerovaná na cestu silného a dlhodobého oživenia.

V ROKU 2009 SA OBJAVILO RIZIKO INDIVIDUÁLNYCH ŠTÁTOV, KTORÉ BOLO DOTERAZ ZANEDBATEĽNÉ

Mohutné fiškálne stimuly, umocnené kvôli spomaleniu ekonomickej aktivity výpadkom daňo-

Graf 2 Vývoj nezamestnanosti vo vybraných krajinách (%)


Zdroj: ŠÚ SR, Eurostat, iné zdroje.

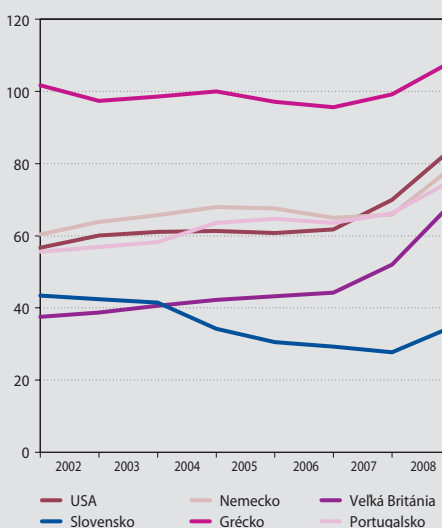
Graf 3 Vývoj deficitov verejných financií vo vybraných krajinách (% HDP)


Zdroj: OECD.

vých príjmov, boli príčinou značného nárastu deficitu štátneho rozpočtu v mnohých krajinách po celom svete. Medián zvýšenia deficitu v eurozóne dosiahol 4,8 percentuálneho bodu. Na vykrytie týchto schodkov bolo potrebné emitovať doposiaľ rekordné množstvo štátnych dlhopisov. Navyše sa očakáva, že rok 2010 bude z pohľadu objemu emisií ešte na vyššej úrovni ako predošlý. Vysoké deficity rýchlo zvyšujú úroveň štátneho dlhu, ktorý je vo viacerých štátoch už teraz pomerne vysoký. Vynára sa riziko, že finančné trhy budú akceptovať tento nárast iba za cenu zvýšeného požadovaného výnosu štátnych dlhopisov, čo by na jednej strane znamenalo ďalší nárast úrokových nákladov pre rozpočet a na druhej strane nárast dlhšieho konca výnosovej krivky, čím by zdraželi aj úvery a podkopalo by sa tak krehké oživenie ekonomiky. K tomuto scenáru by mohlo prispieť aj ukončenie menového uvoľnenia zo strany centrálnych bánk, ktoré zabezpečovalo nízke sadzby v roku 2009.

O tom, že pravdepodobnosť načrtnutého vývoja zďaleka nie je zanedbateľná, svedčí prípad Španielska, Portugalska a predovšetkým Grécka, ktoré od konca roka 2009 čelia nárastu kreditnej prírážky na ich štátne dlhopisy. V prvých dvoch mesiacoch roka 2010 situácia týkajúca sa kreditného rizika okrajových krajín eurozóny naďalej eskalovala. Čoraz intenzívnejšie sa začali objavo-

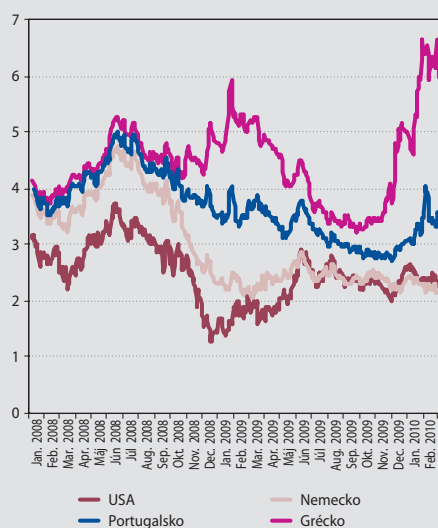
vať úvahy o štátnom bankrote Grécka, resp. pri najmenšom nevyhnutnosti finančnej pomoci zo strany EÚ alebo MMF. Takýto scenár by pravdepodobne viedol, okrem priameho dopadu na investorov do gréckych štátnych aktív, k prudkému poklesu dôvery v štátne cenné papiere s nepriaznivým dopadom na úrokové sadzby a začínajúce ekonomické oživenie.

Graf 4 Vývoj hrubého dlhu vo vybraných krajinách (% HDP)


Zdroj: Eurostat, iné zdroje.



Graf 5 Vývoj výnosu do splatnosti 5-ročných štátnych dlhopisov vybraných krajín (%)



Zdroj: Reuters.

Graf 6 Vývoj vybraných medzibankových sadzieb a CDS spreadov bankového sektora



Zdroj: Reuters.

Týmto vývojom môže byť zasiahnuté aj Slovensko. Aj keď súčasný dlh Slovenskej republiky je v zásade na nízkej úrovni, prípadný všeobecný nárast averzie investorov voči štátnemu dlhu v tzv. okrajových krajinách eurozóny, vyvolaný situáciou v uvedených ekonomikách, by mohol priniesť spomenuté negatívne efekty aj k nám.

PO POČIATOČNEJ NEISTOTE SA SITUÁCIA NA FINANČNÝCH TRHOCH V PRIEBEHU ROKA 2009 POSTUPNE

STABILIZOVALA

V roku 2009 došlo aj ku globálnej stabilizácii finančných trhov. Ešte približne do marca prevládala vo všetkých segmentoch vysoká neistota a obmedzená likvidita. Postupne sa však situácia začala zlepšovať, hlavne zásluhou širokej palety opatrení centrálnych bánk. Išlo najmä o zníženia oficiálnych sadzieb na historicky nízke úrovne, nákupy rôznych druhov cenných papierov a mimoriadne prísuny likvidity bankovému sektoru.

Hlavná refinančná sadzba ECB klesla na 1 %, čo je najnižšia úroveň od vzniku eurozóny, je to však menej agresívne zníženie v porovnaní so sadzbou 0,25 % v USA. Medzi najdôležitejšie mimoriadne opatrenia ECB patrili nákup krytých dlhopisov (tzv. *Covered bonds*) a záväzok uspo-

kovenia celého dopytu bánk po likvidite dlhších splatností až do jedného roka. Na väčšinu finančných trhov, vrátane kľúčového medzibankového, sa tak vrátila dôvera, o čom vypovedá pokles viacerých ukazovateľov rizika likvidity a kreditného rizika na úrovne, ktoré boli pred pádom Lehman Brothers.

SITUÁCIA V BANKOVÝCH SEKTOROCH EUROZÓNY SA STABILIZOVALA

Kým v roku 2008 ovplyvňoval bankový sektor v eurozóne na strane aktív dominantný pokles hodnoty štruktúrovaných cenných papierov, v roku 2009 sa ťažisko negatívnych tlakov na bilanciu presunulo na zhoršujúcu sa kvalitu úverového portfólia. Prepád cien sekuritizovaných cenných papierov sa totiž zastavil, a to aj v súvislosti so stabilizáciou trhu nehnuteľností v Európe a USA. Na druhej strane, vo väčšej miere začali zlyhávať úvery domácnostiam, ale hlavne podnikom. Situácia na strane pasív bankového sektora sa zlepšila vďaka výdatnému zásobovaniu likviditou zo strany ECB. Tie banky, ktoré boli počas celého roka výrazne závislé od financovania z centrálnej banky, sa však v roku 2010 môžu opäť ocitnúť v problémoch vzhľadom na to, že ECB plánuje postupne ukončiť životnosť mimoriadnych opatrení na podporu likvidity.

TOK ÚVEROV ZO STRANY BÁNK BOL STÁLE OBMEDZENÝ

Okrem zlikvidovania trhov mali kroky centrálnej banky viesť aj k podpore úverovania ako katalyzátora ekonomickej činnosti. Tento druhý cieľ však ostal v priebehu roka prevažne nenaplnený. Celkový objem úverov poskytnutý podnikom dokonca v závere roka začal klesať a nízke tempo rastu bolo zaznamenané aj pri úveroch domácnostiam. Tento stav bol výsledkom kombinácie nižšieho dopytu zo strany ekonomických subjektov a sprísňovania úverových štandardov zo strany bánk. Proces sprísňovania prebiehal počas celého roka 2009, miernym pozitívom však je, že jeho tempo sa v závere roka spomalilo.

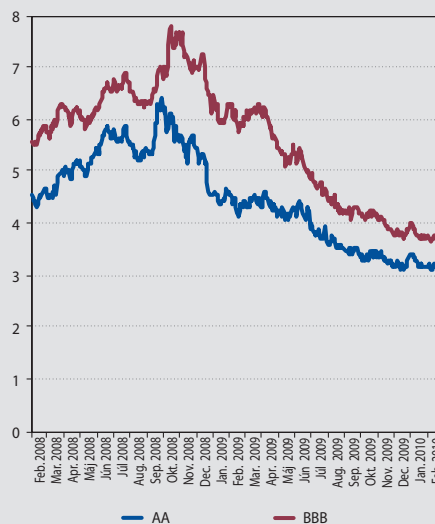
Relatívne najlepšie vyhliadky na rast úverov má podľa prieskumu medzi bankami segment úverov na bývanie pre domácnosti, keďže ten zatiaľ vykazuje najmenšiu mieru rizika. Pri spotrebiteľských úveroch a úveroch podnikom sa v krátkodobom horizonte neočakáva významný obrat. Neochota poskytovať nové úvery súvisí najmä s objektívnym nárastom kreditného rizika pri podnikoch aj domácnostiach, celkovou zvýšenou averziou voči riziku počas krízy a snahou o oddľžovanie bilancií. Stále väčšiu váhu pri obmedzení financovania má aj očakávané sprísnenie regulácie v oblasti likvidity a kapitálovej pozície.

OBMEDZENIE FINANCOVANIA Z BÁNK PODNIKY KOMPENZOVALI VÝRAZNÝM NÁRASTOM TRHOVÉHO FINANCOVANIA

Ako dôsledok obmedzenej ponuky úverov sa podniky v eurozóne na zabezpečenie potrebného financovania vo väčšej miere obracajú na kapitálové trhy. Emisia korporátnych dlhových cenných papierov dosahovala rekordné úrovne. Týka sa to najmä druhej polovice roka 2009. Aj napriek prílevu nových emisií, počínajúc druhým štvrtrokom výnosy do splatnosti týchto dlhopisov klesali. Pokles averzie voči podnikovým dlhopisom v kombinácii so snahou získať zaujímavý výnos v čase všeobecne nízkych sadzieb podmienil vysoký investičný dopyt. Záujem sa nesústredil iba na emisie s najvyšším kreditným hodnotením, ale aj na kategóriu mimo investičného pásma.

Od polovice januára 2010 začala aktivita na korporátnom dlhopisovom trhu vykazovať známky ochladenia z dôvodu neistoty ohľadom štátnych cenných papierov okrajových krajín eurozóny. Táto neistota sa čiastočne premietla aj do náras-

Graf 7 Vývoj výnosu do splatnosti korporátnych dlhopisov (%)



Zdroj: Reuters.

Poznámka: Údaje v percentách na zvislej osi vyjadrujú index výnosu do splatnosti korporátnych dlhopisov príslušného ratingového stupňa.

tu požadovaného výnosu do splatnosti podnikových dlhopisov. Vo všeobecnosti je tu naďalej riziko, že vysoké úrokové sadzby, za ktoré sa budú financovať štátne dlhy, budú pôsobiť vytlačiacim efektom na schopnosť podnikov zabezpečiť si trhové financovanie z dôvodu vysokej ceny, ktorú by museli ponúknuť, aby ich cenné papiere boli v porovnaní so štátnymi dlhopismi atraktívne.

Okrem zabezpečenia nevyhnutných zdrojov na fungovanie spoločností, podniky chceli využiť šancu získať lacné financovanie skôr, ako dôjde k očakávanému sprísneniu menovej politiky, a tým aj k nárastu ostatných úrokových sadzieb. Časť podnikov týmto spôsobom refinancovala svoje bankové úvery a predlžovala maturitu cudzích zdrojov, čo možno hodnotiť pozitívne vo vzťahu k stabilite ich bilancií. Na druhej strane treba podotknúť, že prístup na kapitálové trhy majú prevažne len veľké korporácie a dostupnosť financovania pre malé a stredné podniky ostáva obmedzená.

VÝVOJ NA FINANČNÝCH TRHOCH BOL ZNAČNE OVPLYVNENÝ TZV. CARRY TRADE STRATÉGIAMI

V priebehu roka 2009 sa vďaka nízkym úrokovým sadzbám, najmä na americký dolár, začala



na finančných trhoch pomerne výrazne presadzovať tzv. *carry trade* stratégia, spočívajúca v investovaní lacných zdrojov do výnosnejších, no zároveň rizikovejších aktív. Takmer nulové úrokové sadzby urobili z dolára ideálny prostriedok na takúto stratégiu. Zaujímanie týchto pozícií vo veľkom rozsahu sa zásadne podpísalo pod prudký nárast cien širokej palety rizikovejších aktív, ako sú akcie, podnikové dlhopisy, či komodity po celom svete.

Obzvlášť sa to prejavilo vo veľkých rozvíjajúcich sa ekonomikách, a to až na úrovne, ktoré vyvolávajú otázky, či už v niektorých prípadoch nedochádza k vzniku cenových bublín. Pozícia dolára ako financujúcej meny *carry trade* obchodov vplývala od konca prvého štvrťroka 2009 na pokles jeho výmenného kurzu voči euru aj voči ďalším menám hlavne rozvíjajúcich sa krajín. Do začiatku novembra, keď sa tento trend zastavil, euro posilnilo voči doláru o 20 %, v porovnaní s jeho najslabšou pozíciou v marci. Slabý dolár mohol byť výhodou tak pre ekonomiku USA, ako aj pre Čínu, ktorá držala svoju menu naviazanú na dolár a naopak, silné euro čiastočne znevýhodňovalo

v konkurencii export eurozóny. Fiškálne problémy vybraných krajín eurozóny však počnúc decembrom priniesli prudký obrat vo vývoji menového páru euro/dolár v neprospech spoločnej európskej meny. Práve posilňovanie amerického dolára môže viesť k ukončeniu týchto *carry trade* stratégií, čo sa pravdepodobne prejaví na opätovnom poklese cien finančných aktív.

HROZBA VYSOKEJ INFLÁCIE JE V STREDNODOBOM HORIZONTE REÁLNA

Zvýšením ponuky peňazí sa ECB aj FRS USA snažili okrem iného odvrátiť hrozbu dlhotrvajúcej deflácie, ktorá v prvom polroku 2009 predstavovala pre eurozónu a USA pravdepodobne najväčšie riziko pre oživenie ekonomík. V tomto smere možno hovoriť o úspechu, nakoľko po krátkom období klesajúcich cien sa inflácia ku koncu roka začala zvyšovať, aj keď obzvlášť v eurozóne stále ostala pomerne hlboko pod cieľovou úrovňou, definovanou blízko dvom percentám. Prinajmenšom v strednodobom horizonte sa však vynára hrozba zvýšenej inflácie vzhľadom na prílev nových peňazí za posledné dva roky a na potrebu prefinancovania rastúcich štátnych dlhov.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 2

VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

2 VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

PREPAD OBJEMU AKTÍV NA ZAČIATKU ROKA 2009, MIERNY RAST V DRUHEJ POLOVICI ROKA

Rok 2009 nebol pre slovenský finančný sektor jednoduchý. Zatiaľ čo prvá vlna krízy v druhom polroku 2007 a v prvom polroku 2008 zasiahla slovenský finančný sektor v menšej miere ako v USA a krajinách západnej Európy, v druhom polroku 2008 sa kríza postupne preniesla do reálnej ekonomiky. To sa prejavilo na zmene správania klientov finančných inštitúcií a dopad na slovenské finančné inštitúcie bol výraznejší. Druhým, jednorazovým vplyvom bolo zavedenie eura.

Najvýraznejšie sa tieto vplyvy prejavili v bankovom sektore, kde objem aktív najprv klesol vplyvom prechodu na euro a s tým súvisiacim zastavením sterilizačných operácií NBS. Výber vkladov zahraničných bánk bol síce zmiernený nárastom vkladov domácností, výsledkom bol však napriek tomu pokles o 9,9 mld. €. Vzhľadom na prílev vkladov zahraničných bánk počas posledných rokov je potrebné túto zmenu vnímať ako nevyhnutnú. Zníženie podielu medzibankových aktivít zároveň prispelo k nižšej volatilite bilancie bankového sektora.

Vplyvom nižšej dôvery na finančných trhoch v prvom polroku 2009 zaznamenali pokles aj fondy kolektívneho investovania (o 84 mil. €) a obchodníci s cennými papiermi (o 49 mil. €). Zníženie objemu aktív bolo predovšetkým dôsledkom redemácií, pričom časť týchto prostriedkov sa ešte koncom roka 2008 presunula do vkladov v bankách.

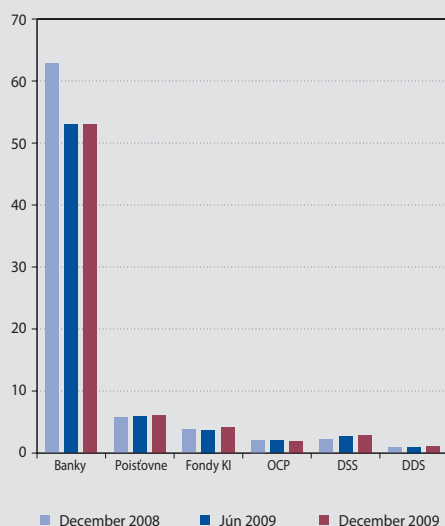
Na druhej strane, aktíva v dôchodkových fondoch a poisťovniach rástli aj v prvom polroku 2009. V druhom polroku 2009 sa vzhľadom na zlepšenie situácie na svetových finančných trhoch obnovil rast vo fondoch kolektívneho investovania. V tomto období už rástli aj aktíva bánk.

POMALŠÍ TOK ÚVEROV DO REÁLNEJ EKONOMIKY

Medziročný pokles aktivity zaznamenali aj subjekty nedohliadané NBS. V lízingových spoločnostiach, spoločnostiach splátkového predaja a faktoringových spoločnostiach počas roka 2009 klesli o 563 mil. €, o 15 mil. €, resp. o 80 mil. €.

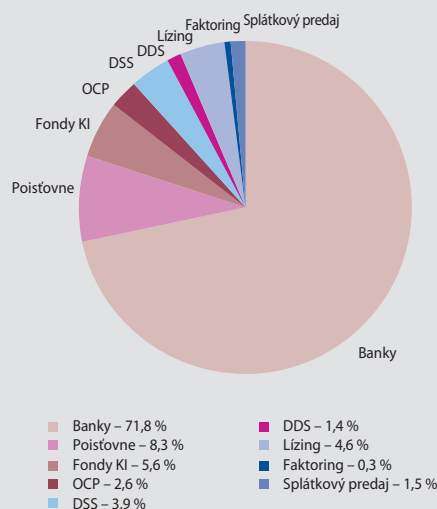
Pomalší rast aktív v bankovom sektore, pokles lízingu a pokles splátkového predaja súvisí s cel-

Graf 8 Objem aktív alebo objem spravovaného majetku v jednotlivých segmentoch finančného trhu (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 9 Podiely na aktívach a na spravovanom majetku finančných subjektov



Zdroj: NBS.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Tabuľka 1 Vybrané finančné vzťahy (mil. EUR)

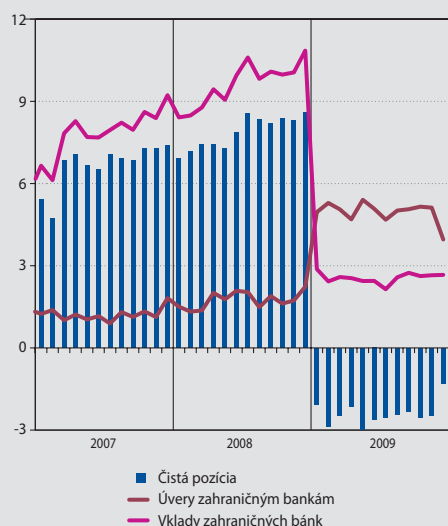
	NBS	Domáci finančný sektor						Domáci nefinančný sektor				Zahraničie			
		Domáce banky	Poistovne	DSS	DDS	Správčovské spoločnosti	Ostatné finančné spoločnosti	Domácnosti	Podniky	Verejná správa	Zahraničné banky	Zahraničné správčovské spoločnosti	Zahraničná verejná správa a medzinárodné inštitúcie	Ostatné	
NBS		70 – 1 423	0 – 0	0 – 0	0 – 0	0 – 0	0 – 0	10 – 10	3,3 – 3,6		5 245 – 8 935		6 373 – 3 762	258 – 969	
Domáce banky	15 767 – 1 203	1 819 – 1 768		0 – 0		0 – 0	1 892 – 1 603	11 850 – 12 495	15 203 – 15 120	8 796 – 11 003	2 689 – 5 575		43 – 594	1 660 – 1 459	
Poistovne	0 – 0	1 427 – 1 639				193 – 202									
DSS a DDS	0 – 0														
Správčovské spoločnosti	0 – 0	1 039 – 1 290													
Ostatné finančné spoločnosti	1 – 2,9	1 195 – 1 343				252 – 250									
Domácnosti	40 – 39	21 676 – 21 310	2 372 – 2 417	2 224 – 2 609	929 – 980	2 556 – 2 266						498 – 571			
Podniky	0 – 0	10 888 – 8 258				33 – 58									
Verejná správa	0,3 – 3,9	3 751 – 3 552				1 – 0,2									
Zahraničné banky	432 – 638														
Zahraničné správčovské spoločnosti															
Zahraničná verejná správa a medzinárodné inštitúcie	12 – 7	13 185 – 3 297				33 – 36									
Ostatné															

neexistuje priamy vzťah veriteľa – dlžníka

údaje nie sú dostupné

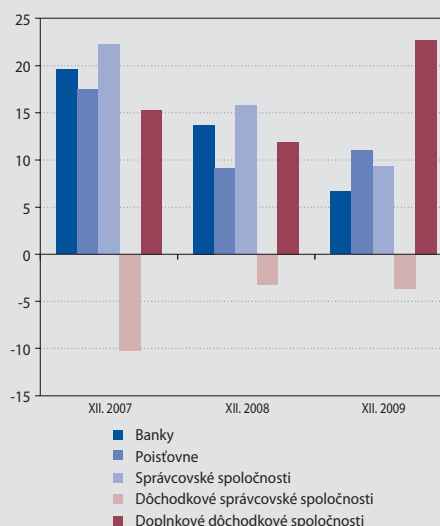
Zdroj: NBS.

Poznámka: Štruktúra údajov v bunke: December 2008 – December 2009; riadky: pohľad na finančné aktíva (úvery a cenné papiere) investované v inštitúciách uvedených v stĺpcoch; stĺpce: pohľad na záväzky (vklady a prijaté úvery) voči inštitúciám uvedeným v riadkoch; pri poisťovníach je zobrazená hodnota technických rezerv na životné poistenie.

Graf 10 Pozícia voči zahraničným bankám (mld. EUR)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Čistá pozícia je rozdiel vkladov zahraničných bánk a úverov zahraničným bankám.

Graf 11 Priemerná hodnota ROE v jednotlivých segmentoch (%)


Zdroj: NBS.

kovým znížením úverovej aktivity. Bol to dôsledok väčšej opatrnosti na strane týchto finančných inštitúcií a ich klientov. Tlak na finančnú situáciu domácností a podnikov sa v roku 2009 zvyšoval. Ich ochota, schopnosť a v prípade podnikov aj dôvod zadlžovať sa, boli menšie ako v roku 2008. Domácnosti v roku 2009 čerpali menší objem bankových úverov ako v roku 2008 a objem úverov poskytnutých splátkovými spoločnosťami dokonca klesol. V prípade financovania podnikov bol dopad ešte výraznejší, keď v roku 2009 klesol celkový objem poskytnutých úverov, ako aj lízingu.

Vo väčšej miere bol v roku 2009 zasiahnutý práve lízing, čo viedlo k plošným stratám v lízingových spoločnostiach. Jedným z hlavných dôvodov bolo zhoršenie situácie dopravcov.

Pokles splátkového predaja súvisí predovšetkým so zhoršenou finančnou situáciou klientov. Vzhľadom na fakt, že prečerpania bežných účtov a spotrebiteľské úvery v bankách v roku 2009 naďalej rástli, predpokladáme, že klienti spoločností splátkového predaja boli krízou zasiahnutí viac ako klienti bánk.

INTENZÍVNEJŠIE FINANCOVANIE VEREJNEJ SPRÁVY

Znížené financovanie domácností a podnikov bolo v bilancii bankového sektora do značnej

miery nahradené financovaním verejnej správy. Počas roka 2009 sa výrazne zvýšil objem domácich a čiastočne aj zahraničných štátnych dlhopisov.

V tejto súvislosti je pomerne novým trendom financovanie nákupu týchto dlhopisov prostredníctvom refinančných operácií s centrálnou bankou (tzv. *carry trade*).

ZMENA POZÍCIE VOČI ZAHRANIČNÝM BANKÁM

V roku 2009 sa výrazne zmenil aj vzťah slovenského bankového sektora k zahraničným, väčšinou materským bankám. Zánik slovenskej koruny a s ňou spojené investičné možnosti viedli k zmene pozície voči zahraničným bankám.

Na začiatku roka 2009 materské banky nielenže vybrali vklady uložené prostredníctvom bánk v sterilizačných operáciách NBS, ale vypožičali si ďalšie prostriedky (graf 10). Celková pozícia slovenského bankového sektora sa tak zmenila na pozíciu veriteľa.

ĎALŠÍ POKLES ZISKOVOSTI VO FINANČNOM SEKTORE

Relatívne slabšia aktivita v roku 2009 sa prejavila aj na tvorbe zisku. Najviac bol zasiahnutý bankový sektor, kde 11 bánk skončilo v strate. To sa pre-



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

javilo na výraznom prepade rentability vlastných zdrojov bankového sektora. Zisk dokázali zvýšiť poisťovne a doplnkové dôchodkové spoločnosti, zatiaľ čo dôchodkové správcovské spoločnosti

zostali v strate. Pokles zisku správcovských spoločností kolektívneho investovania je pochopiteľný, vzhľadom na jeho vysokú koreláciu s objemom spravovaných aktív.



2.1 BANKOVÝ SEKTOR

2.1.1 TRENDY V BILANCIÍ BANKOVÉHO SEKTORA

Rok 2009 môžeme s určitou charakterizovať ako prelomový rok z pohľadu toho, čo sa dialo v bilanciách bánk. Kým charakteristickým znakom predchádzajúcich rokov bola dynamika a rast, rok 2009 možno označiť za rok vytriezvenia. V prvom rade sa naplno prejavila hospodárska kríza. Tá negatívne zasiahla aj sektory, voči ktorým majú domáce banky už tradične významné úverové vystavenie. Reakciou bánk bolo obmedzenie investícií voči sektorom, ktoré vykázali zhoršenie finančnej pozície a naopak nárast investícií do konzervatívnejších aktív.

Pomerne významne obmedzili banky financovanie podnikového sektora. Pokles financovania bol zaznamenaný v takmer všetkých odvetviach. Zmenil sa pohľad bánk na to, čo ešte možno považovať za návratný úver. Úverové štandardy boli sprísňované v priebehu celého roka 2009, pričom primárnym dôvodom bolo zhoršenie ekonomického vývoja a jeho negatívny výhľad. Na druhej strane, hospodárska kríza sa prejavila aj na nižšom dopyte, najmä po investičných úveroch zo strany podnikov.

Ekonomická a hospodárska kríza sa pri úveroch domácnostiam prejavila v porovnaní s podnikovým sektorom s určitým oneskorením. Na rozdiel od podnikového sektora tak v prípade domácností stále môžeme hovoriť o relatívne silnom raste úverov. Vývoj ponuky a dopytu po úveroch v tomto sektore bol v roku 2009 ovplyvnený viacerými faktormi. Išlo predovšetkým o neistotu na trhu práce a rast nezamestnanosti, sprísňovanie úverových štandardov sprevádzané poklesom úrokových sadzieb, pokles cien nehnuteľností a čiastočne aj postupné zvykanie si na novú menu. Spomínaný stále silný rast úverov pokračoval iba vo vybraných bankách, pričom viaceré banky sa pri úverovaní správali pomerne opatrne. V porovnaní s rokom 2008 sa výrazne zmenili aktivity bánk na medzibankovom trhu. Kým ešte v roku 2008 dominovali vklady od zahraničných bánk s následnou sterilizáciou v NBS, s prijatím eura v roku 2009 tieto operácie stratili na predošlom význame. Rok 2009 bol v prvom rade ovplyvnený refinančnými operáciami s Eurosystémom. Viaceré banky využívali najmä zdroje s ročnou maturitou. Získané zdroje boli prevažne investované do štátnych dlhopisov a v niektorých prípadoch na medzibankovom trhu, najmä voči materským spoločnostiam.

V roku 2009 výrazne stúpili investície do štátnych dlhopisov. Tie medziodročne výrazne narástli.

V porovnaní s predošlými obdobiami, viaceré banky zvyšovali investície aj do zahraničných štátnych dlhopisov, najmä okolitých krajín. Pri niektorých bankách nárast refinančných operácií priamo súvisel s investíciami do cenných papierov, keď zdroje z ECB boli použité ako zdroj na investovanie do štátnych dlhopisov.

Kríza sa v roku 2009 prejavila aj na nižšom objeme emitovaných hypotekárnych záložných listov.

Dôvodom bol jednak nižší objem nových hypotekárnych úverov a na začiatku roka 2009 aj nepriaznivá situácia na finančných trhoch.

2.1.1.1 KLIENTI

SEKTOR RETAILU

MENEJ POSKYTNUTÝCH ÚVEROV DOMÁCNOSTIAM V ROKU 2009; NÁZNAKY OŽIVENIA V ZÁVERE ROKA

Objem novoposkytnutých úverov domácnostiam bol v roku 2009 v porovnaní s predchádzajúcim rokom nižší o 10,2 % (1,1 mld. €). Najvyšší prepád bol zaznamenaný v januári vplyvom negatívneho ekonomického vývoja a taktiež určitého „predzásobenía sa“ úvermi z dôvodu zmeny

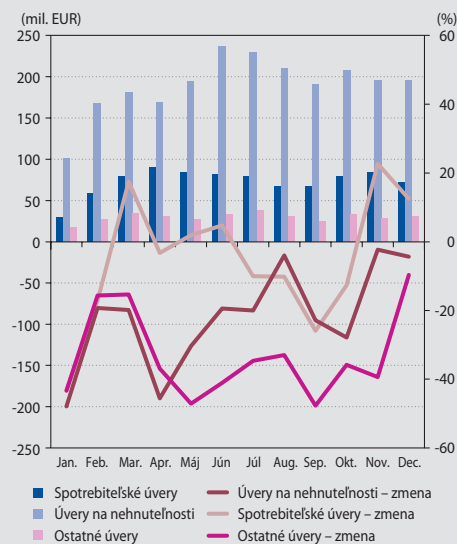
meny a systémov tak na strane domácností, ako aj na strane bánk. Určité oživenie poskytovania úverov možno badať až v druhej polovici roka 2009. Vo všetkých sledovaných kategóriách bol v druhej polovici roka 2009 poskytnutý vyšší objem úverov ako v prvej polovici.

Druhá polovica roka 2009 sa však javí ako lepšia najmä v porovnaní s výrazným zhoršením situácie na trhu úverov na bývanie na prelome rokov 2008 a 2009, keď najmä obavy zo straty zamestnania viedli k najvyššiemu prepádu no-



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 12 Vývoj novoposkytnutých úverov domácnostiam v roku 2009



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na pravej zvislej osi je medziodročná zmena objemu úverov.

Graf 13 Vývoj stavu úverov domácnostiam v roku 2009



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na pravej zvislej osi je medziodročná zmena objemu úverov.

vých úverov. Komplikovaná situácia na trhu práce, hromadné prepúšťania a straty objednávok zvyšovali neistotu. Aktuálny a naďalej očakávaný pokles cien rezidenčných nehnuteľností zároveň pôsobil na zníženie dopytu po úveroch. Týkalo sa to predovšetkým dopytu po nehnuteľnostiach na investície. Vyššie uvedené faktory začali zohrávať čoraz väčší význam v ochote zadlžiť sa a klienti začali prehodnocovať aj rôzne atribúty kúpy nehnuteľností, čo viedlo k diferenciacii medzi lepšími a slabšími rezidenčnými projektmi, napríklad z hľadiska lokality alebo projektového riešenia (napr. počet izieb vs. obytná plocha). Vďaka vysokej ponuke a nízkemu dopytu ceny rezidenčných nehnuteľností klesali.

Vývoj spotrebitelských úverov bol menej poznačený spomalením rastu ako v prípade úverov na nehnuteľnosti. Úvery si zachovali svoju sezónnosť a dokonca dosiahli vyšší rast v medziodrobnom porovnaní v ich typicky silných mesiacoch. S určitou istotou môžeme hovoriť aj o pozitívnom vplyve zavedenia štátnej podpory na kúpu nového automobilu – šrotovného.

SPOMALIL SA RAST ÚVEROVÉHO PORTFÓLIA

Vzhľadom na menší objem poskytnutých úverov v roku 2009 sa spomalil aj rast veľkosti portfólia

úverov domácnostiam. Spomalenie rastu nastalo vo všetkých sledovaných kategóriách, s výnimkou prečerpaní na bežných účtoch. Kým ešte v januári 2009 stav úverov domácnostiam stúpol medziodrobné o 24,5 %, v decembri toho istého roka to bolo už iba o 10,9 %. Celkovo to znamená, že kým počas roka 2008 vzrástlo portfólio úverov domácnostiam o 2,2 mld. €, v roku 2009 to bolo iba 1,3 mld. €. Tento trend nezastavil ani rast novoposkytnutých úverov v druhej polovici roka 2009, a to najmä vzhľadom na fakt, že v tomto období rástol aj objem splatených úverov, prípadne predčasne splatených úverov pomocou refinancovania sa úverom z inej banky.

Mierne zvýšenie nastalo iba pri prečerpaní bežných účtov, čo by mohlo súvisieť so zvýšeným tlakom na finančnú situáciu domácností. Naopak, v segmente kreditných kariet bolo správanie sa domácností konzervatívnejšie. Aj napriek veľkému množstvu vydaných kreditných kariet ich využívanie zostáva dlhodobo na relatívne nízkej úrovni.

POSUN SMEROM K DLHŠÍM FIXÁCIAM ÚROKOVÝCH SADZIEB

V priebehu roka sa menil aj prístup klientov pri výbere fixácie úrokovej sadzby pri poskytnutí úveru. Väčšinu roka 2009 klienti klasicky preferovali úve-

ry s fixáciou sadzby do jedného roka, najmä pre nižšiu úroveň týchto sadzieb. Výhoda nižšej krátkej sadzby na druhej strane vystavovala klientov riziku vyššej volatility mesačnej splátky v prípade zmien sadzieb na medzibankovom trhu. Dôsledky tohto správania sa môžu prejaviť najmä v čase vyššej neistoty na finančných trhoch.

V poslednom štvrtroku 2009 klienti zmenili správanie, keď objem novoposkytnutých úverov s fixáciou od 1 roka do 5 rokov prevýšil objem novoposkytnutých úverov s najkratšou fixáciou. Tento vývoj však súvisel najmä so zmenšením rozdielu vo výške úrokových sadzieb na tieto typy úverov. Druhým faktorom mohla byť snaha domácností zafixovať si náklady na splácanie úveru pri výnimočne nízkych sadzbách.

REŠTRUKURALIZÁCIE ÚVEROV

Začiatok roka 2009 bol zároveň obdobím zvýšenej miery zlyhávania úverov, čo bol najmä dôsledok poklesu zamestnanosti. Na zvýšenie rizika nesplácania úverov banky reagovali zavedením programov reštrukturalizácie úverov. Typickými nástrojmi bolo predĺženie splatnosti úverov, odloženie splátok istiny, prípadne celej splátky na obdobie spravidla 6 mesiacov.

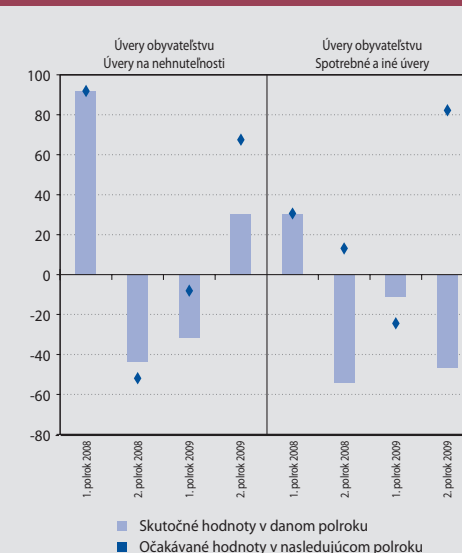
MIERNE OŽIVENIE DOPYTU PO ÚVEROCH NA BÝVANIE

Dopyt domácností po úveroch na bývanie sa v priebehu roka 2009 menil. Kým v prvom polroku, poznačenom hlbokým ekonomickým prepadom, sa dopyt po úveroch výrazne prepadol, v druhom polroku banky zaznamenali vyšší záujem o úvery. Dôležitým faktorom ovplyvňujúcim zmenu v správaní sa domácností bol vývoj klientskych úrokových sadzieb na úvery a cien nehnuteľností. Obidve premenné zaznamenali v roku 2009 pokles, čo spoločne s upokojením ekonomickej situácie v druhej polovici roka 2009 prispelo k nárastu dopytu.

POKRAČOVALO SPRÍSŇOVANIE ŠTANDARDOV, AJ KEĎ MIERNEJŠIM TEMPOM

Banky v priebehu celého roka 2009 štandardy a podmienky pri poskytovaní úverov domácnostiam sprísňovali. Na zvyšujúce sa riziká reagovali prehodnotením ponuky niektorých produktov a sprísnením štandardov pri posudzovaní príjmov, dĺžky a formy zamestnania a hlavne zabezpečenia nehnuteľnosťou. Tento trend sa najviac týkal sprísnenia štandardov v prípade ostatných úverov, ktoré tvoria zvyčajne bezúčelové úvery na nehnuteľnosti (tzv. americké hypotéky) a sú

Graf 14 Vývoj dopytu po úveroch domácnostiam



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu počtu bánk, ako rozdiel medzi váženým percentuálnym podielom tých, ktorí uviedli zvýšenie a tých, ktorí uviedli zníženie dopytu. Do výpočtu nevstupujú banky, ktoré neidentifikovali žiadnu zmenu.

Očakávania uvedené v danom polroku vyjadrujú očakávané hodnoty v nasledujúcom polroku.

Zmeny vyjadrujú subjektívny pohľad bánk.

najviac citlivé na situáciu na trhu práce. Všeobecne pre všetky úvery na nehnuteľnosti pomer výšky úveru k hodnote nehnuteľnosti (tzv. LTV) zostal pod úrovňou 100 % a banky sa vrátili pri poskytovaní výšky úverov ku konzervatívnejšej hranici okolo 70 % z hodnoty nehnuteľnosti.

Miera sprísňovania sa v priebehu roka znižovala, t. j. stále menej bánk pristupovalo k sprísňovaniu. Vzhľadom na stabilizáciu situácie na trhu v druhej polovici roka došlo v niektorých bankách k uvoľneniu niektorých podmienok.

ÚROKOVÉ SADZBY POKLESILI A SPREADY VZRÁSTLI

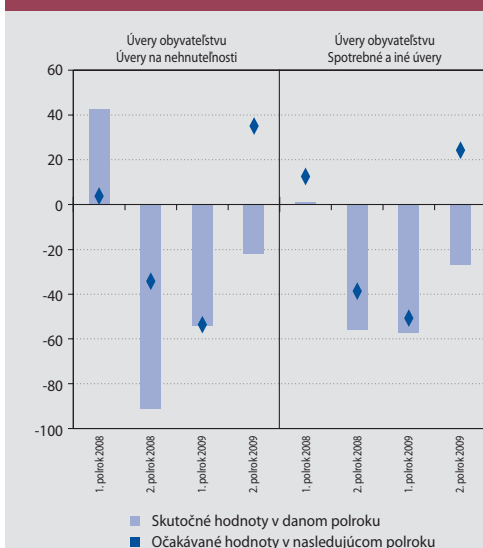
Opatrenia centrálnych bánk na stabilizáciu finančných trhov sa pomerne rýchlo prejavili aj na vývoji sadzieb na úvery domácnostiam. V prípade úverov na nehnuteľnosti klesli priemerné úrokové sadzby od začiatku roka 2009 o 0,8 percentuálneho bodu, kým pri spotrebiteľských úveroch boli viac volatilné.

Nižší pokles úrokových sadzieb na úvery v porovnaní s trhovými sadzbami sa prejavil na vý-



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 15 Vývoj úverových štandardov na úvery obyvateľstvu

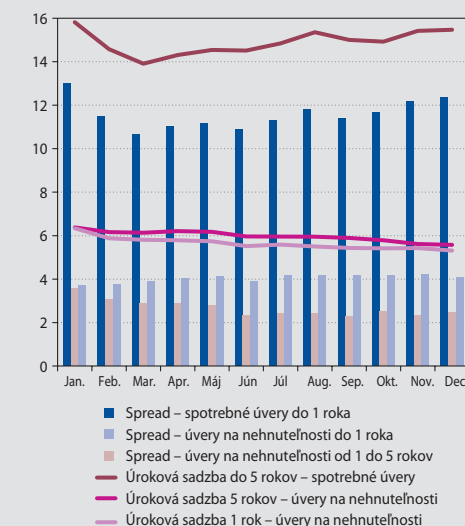


Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu počtu bánk, ako rozdiel medzi váženým percentuálnym podielom tých, ktorí uviedli zmiernenie a tých, ktorí uviedli sprísnenie úverových štandardov. Do výpočtu nevstupujú banky, ktoré neidentifikovali žiadnu zmenu.

Očakávania uvedené v danom polroku vyjadrujú očakávané hodnoty v nasledujúcom polroku.

Graf 16 Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na nové úvery domácnostiam v roku 2009 (p. b., %)



Zdroj: NBS, ECB.

Poznámka: Spready pri úveroch s fixáciou úrokovej sadzby do 1 roka predstavujú rozdiel medzi klientskymi sadzbami a ročným EURIBOR-om. Spready pri úveroch s fixáciou úrokovej sadzby do 5 rokov predstavujú rozdiel medzi klientskymi sadzbami a 5-ročným EUR swapom.

raznejšom raste úrokových spreadov. Tie stúpili pri úveroch na nehnuteľnosti, ako aj pri spotrebiteľských úveroch. Rast spreadov možno vysvetliť do určitej miery nárastom likvidných a rizikových prírážok, ako reakciu na finančnú krízu a na rastúce kreditné riziko domácností. Snahou bánk je tiež zmierniť negatívny dopad nižšieho objemu poskytnutých úverov na úrokové príjmy.

Vo vývoji spreadov existujú rozdiely aj v rámci jednotlivých bánk. Už dlhodobo vykazujú vyššie spready najväčšie banky. Stredne veľké banky viac-menej kopírujú úrokovú politiku veľkých bánk s tým, že vykazujú nižšie spready.

Úrokové spready na úvery domácnostiam stúpali vo všetkých krajinách eurozóny, pričom rast spreadov na úvery na nehnuteľnosti bol na Slovensku najvyšší.

POKLES FINANCOVANIA ŽIVNOSTNÍKOV A POKRAČOVANIE ÚVEROVANIA NEZISKOVÝCH ORGANIZÁCIÍ

Objemovo menej významné segmenty retailu (živnosti a neziskové organizácie) reagovali na vývoj v roku 2009 odlišne.

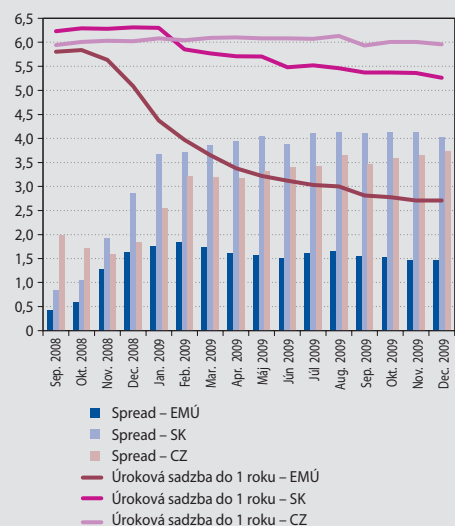
V prípade živností stav úverov medziročne klesol o 3,8 %, čím sa potvrdila vysoká citlivosť živností na ekonomické cykly a ich vnímanie zo strany bánk ako rizikového sektora. Opatrnosť bán voči živnostníkom súvisí najmä s nedostatkom historických dát za dlhšie obdobie životnosti týchto subjektov a taktiež počas ekonomického cyklu.

Najmenší dopad ekonomickej krízy bol v segmente neziskových organizácií slúžiacich domácnostiam (napr. spoločenstvá vlastníkov bytov). Tento segment sa javí ako pomerne perspektívny, nakoľko rastie právne a vlastnícke vedomie vlastníkov bytových domov a spolu s tým aj ochota vlastníkov prispieť k zlepšeniu nevyhovujúceho stavu bytového fondu. Navyše platí, že objem zlyhaných úverov je v tomto segmente relatívne nízky.

POKRAČOVAL VÝBER PROSTRIEDKOV VLOŽENÝCH DO BÁNK V SÚVISLOSTI S PRECHODOM NA EURO

V poslednom štvrtroku 2008 vložili domácnosti do bán významný objem vkladov. V porovnaní s trendmi pozorovanými od roku 2005 bol

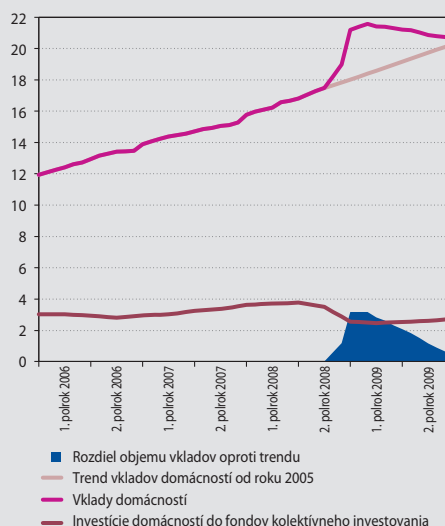
Graf 17 Porovnanie vývoja úrokových sadzieb a spreadov do jedného roka na nehnuteľnosti vo vybraných krajinách (p. b., %)



Zdroj: NBS, ECB, ČNB.

Poznámka: Spready predstavujú rozdiel medzi klientskymi sadzbami a ročným EURIBOR-om, resp. PRIBOR-om.

Graf 18 Vývoj objemu vkladov domácností (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

rozdiel objemu vkladov oproti trendu najvyšší v decembri 2008, keď dosiahol takmer 3,2 mld. €. V priebehu roka 2009 bola takmer celá táto čiastka z bankového sektora vybraná (graf 18).

Postup domácností pri vkladoch a výberoch nebol v tomto prípade determinovaný zmenami úrokových sadzieb. V decembri 2008, keď úrokové sadzby ponúkané bankami na novoprijaté vklady už reagovali na pokles trhových sadzieb, domácnosti napriek tomu vložili najväčší objem peňažných prostriedkov (graf 18), čo potvrdzuje aj najvyššia miera obnovenia maturujúcich vkladov – až 237 % (graf 19). Navyše, na konci roka 2009 banky neodvrátili pokračujúci výber vkladov (graf 18) ani ponukou výrazne vyššieho úročenia, ktoré na rozdiel od roku 2008 dosiahlo v druhej polovici roka 2009 pozitívny spread oproti trhovým sadzbám (graf 19).

Vzhľadom na to, že objem vkladov koncom roka 2009 prakticky klesol na úroveň dlhodobého trendu (graf 18), banky nemali možnosť dlhodobo ťažiť z vyššej likvidity, ktorú priniesol prílev vkladov koncom roka 2008. Navyše, zvýšenie úrokových sadzieb na vklady koncom roka

2009 sa skôr negatívne prejavilo na úrokových nákladoch bánk a neprispelo k zvýšeniu objemu vkladov.

Graf 19 Reakcia termínovaných vkladov na zmeny úrokových sadzieb (%)



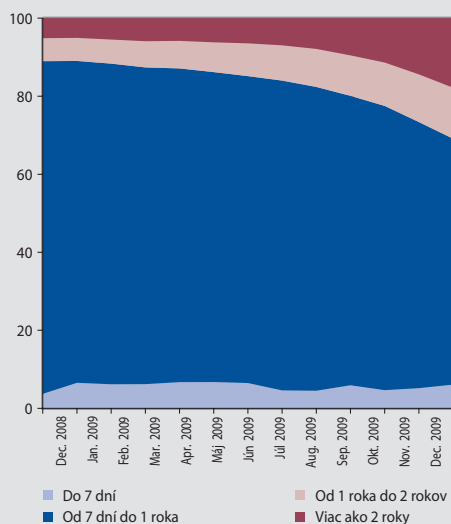
Zdroj: NBS.

Poznámka: Vážená trhová sadzba je priemer trhových sadzieb vážený objemom vkladov domácností v jednotlivých splatnostiach.



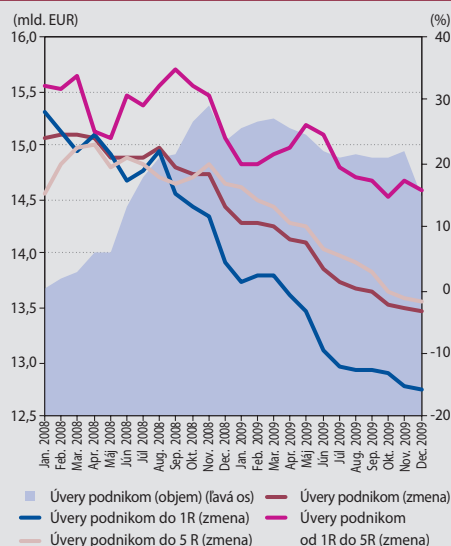
VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 20 Zmeny časovej štruktúry vkladov domácností (podieľ v %)



Zdroj: NBS.

Graf 21 Vývoj úverov podnikom



Zdroj: NBS.

Takéto agregátne správanie domácností je kombináciou viacerých dôvodov. Je pravdepodobné, že časť vkladov sa presunula do podielových fondov, ktoré na konci roka 2008 zaznamenali zvýšené redemácie súvisiace s negatívnym vývojom na svetových finančných trhoch. Takto by však bolo možné vysvetliť iba menšiu časť z celkového poklesu (graf 18). Pravdepodobným vysvetlením je aj priama snaha fyzických osôb zameniť korunovú hotovosť za novú menu. Po konverzii sa tieto prostriedky vrátili z bankového sektora k ich pôvodnému účelu. Menej pravdepodobným sa ukazuje tvrdenie, že pokles objemu vkladov bol spôsobený dopadom krízy na domácnosti, ktoré museli siahnuť na vlastné finančné aktíva, keďže zostatky na bežných účtoch domácností v roku 2009 rástli.

DOMÁCNOSTI PRESÚVALI VKLADY NA DLHŠIE SPLATNOSTI

Pokles termínovaných vkladov počas roka 2009 bol spojený so zmenou ich časovej štruktúry. Relatívne nízka úroveň úrokových sadzieb a zároveň strmá výnosová krivka motivovala domácnosti využívať pri zhodnocovaní úspor dlhšie splatnosti termínovaných vkladov.

Pre banky je to na druhej strane možnosť zafixovať si vklady domácností pri historicky nízkych úrovniach. Banky by tak mohli získať na prípadnom budúcom raste úrokových sadzieb.

SEKTOR PODNIKOV

POKLES ÚVEROVANIA PODNIKOV ZO STRANY BÁNK

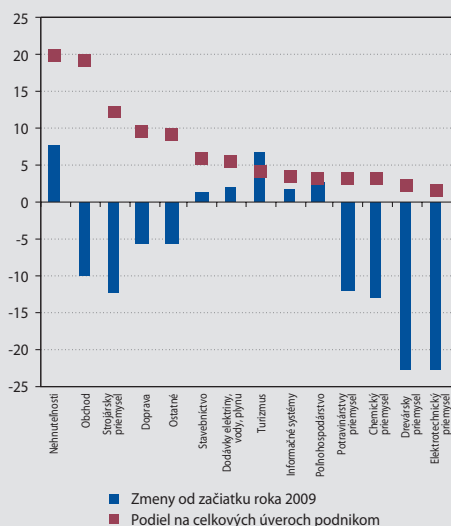
Finančná kríza sa pomerne výrazne prejavila na objeme úverov, ktoré banky poskytli podnikovému sektoru. Kým ešte v roku 2008 banky zvyšovali objem prostriedkov poskytnutých podnikom, v roku 2009 celkový stav úverov pravidelne klesal. Celkový objem úverov podnikom od začiatku roka poklesol o 3,3 %. Financovanie pokleslo pri takmer všetkých typoch úverov, najvýraznejšie však pri prevádzkových úveroch. Úvery dlhodobejšieho charakteru si zachovali mierny medziročný rast.

Trend poklesu úverovania podnikov sa prejavil pomerne plošne na celom sektore. Viaceré banky zaznamenali medziročný pokles alebo len mierny rast úverov. Výraznejšie zvyšovanie úverov podnikom v bankách bolo skôr výnimkou.

OBOZRETNÝ PRÍSTUP BÁNK OBMEDZIL FINANCOVANIE VO VÄČŠINE PODNIKOVÝCH ODVETVÍ

Pokles financovania sa vzhľadom na opatrnosť bánk prejavil v takmer všetkých odvetviach. Výrazne klesalo najmä financovanie v exportne orientovaných odvetviach a v odvetviach so signifikantným prepadom tržieb. Banky tak významne obmedzili financovanie najmä v sektore obchodu, strojárkeho priemyslu a dopravy.

Graf 22 Zmena objemu úverov v jednotlivých podnikových odvetviach od začiatku roka 2009 (%)



Zdroj: NBS.

Na druhej strane, naďalej rástlo financovanie činností v oblasti nehnuteľností, ktoré medziročne stúplo o 8 %. Tento nárast však nie je prejavom dôvery bánk tomuto sektoru, príčinou je skôr dofinancovanie rozbehnutých projektov. Z podobného dôvodu rástli aj úvery v stavebníctve. Obozretný prístup bánk sa prejavoval pri nových projektoch na nehnuteľnosti, ktoré banky financovali pri nižšej maturite a nižších objemoch.

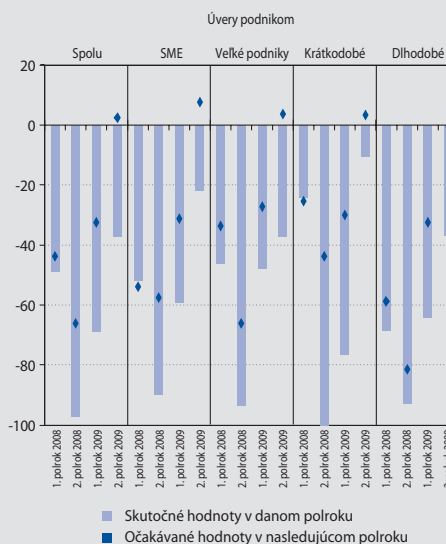
BANKY POKRAČOVALI V SPRÍSŇOVANÍ ÚVEROVÝCH ŠTANDARDOV, AJ KEĎ PODIEL BÁNK, KTORÉ ŠTANDARDY SPRÍSŇOVALI, SA ZNIŽOVAL

Ako už bolo spomínané, vývoj na trhu úverov v roku 2009 bol do veľkej miery ovplyvnený finančnou a ekonomickou krízou. Tá sa na trhu úverov prejavila tak na správaní bánk, ako aj podnikov.

Banky v priebehu celého roka 2009 úverové štandardy sprísňovali, čo súviselo najmä so zhoršujúcou sa ekonomickou situáciou. Výrazne stúpili riziká vo vybraných sektoroch, kde banky v podstate úplne zastavili financovanie. Sprísnené podmienky sa prejavovali na vyšších úrokových maržiach, prísnejších požiadavkách na zabezpečenie, ako aj na iné úverové podmienky.

Dynamika sprísňovania štandardov v sektore sa v priebehu roka zmierňovala. To znamená, že

Graf 23 Vývoj úverových štandardov na úvery podnikom



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu počtu bánk, ako rozdiel medzi váženým percentuálnym podielom tých, ktorí uviedli sprísňovanie a tých, ktorí uviedli zmierňovanie štandardov. Do výpočtu nevstupujú banky, ktoré neidentifikovali žiadnu zmenu.

Očakávania uvedené v danom polroku vyjadrujú očakávané hodnoty v nasledujúcom polroku.

v priebehu roka stále menší počet bánk pristupoval k sprísňovaniu štandardov. V druhom polroku 2009 štandardy sprísnilo už len šesť bánk. To môže naznačovať zmenu v úverovom cykle v bankovom sektore. Podľa očakávaní väčšina bánk by sa štandardy v nasledujúcom polroku už sprísňovať nemali a mali by ostať stabilné. Na druhej strane, zmierňovanie štandardov sa zatiaľ v najbližšom období neočakáva.

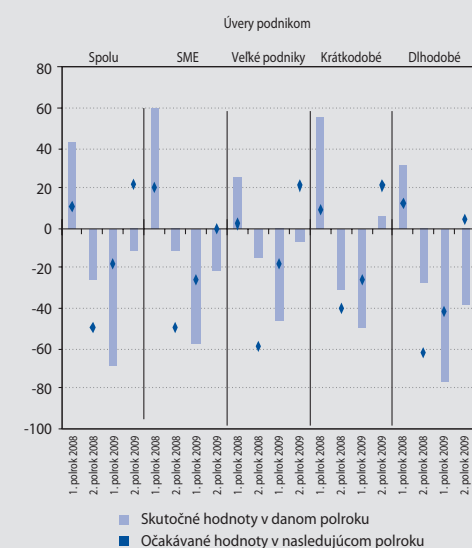
DOPYT PO ÚVEROCH ZO STRANY PODNIKOV SA STABILIZOVAL

K poklesu objemu úverov prispel aj pomerne významný pokles záujmu podnikov o nové úvery. Podobne ako pri štandardoch sa v priebehu roka 2009 tempo poklesu dopytu po úveroch zmierňovalo, čo môže naznačovať zlepšujúcu sa situáciu v podnikovom sektore. Záujem klesol najmä pre pokles investičných príležitostí v sektore, pričom tento trend bol významný v priebehu celého roka 2009. Dopyt po dlhodobějších úveroch bol aj v druhom polroku pomerne významne negatívny. Postupne rástol záujem o financovanie prevádzky.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 24 Vývoj dopytu po podnikových úveroch



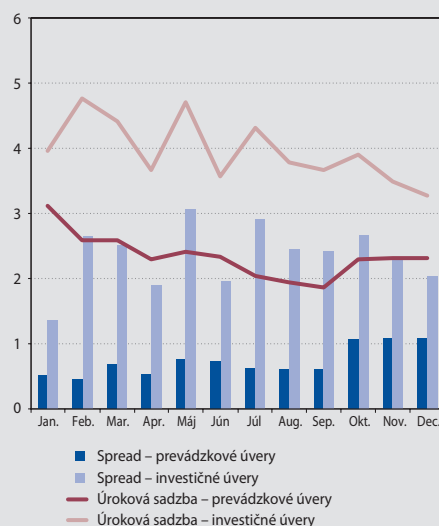
Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu počtu bánk, ako rozdiel medzi váženým percentuálnym podielom tých, ktorí uviedli zvýšenie a tých, ktorí uviedli zníženie dopytu. Do výpočtu nevstupujú banky, ktoré neidentifikovali žiadnu zmenu.

Očakávania uvedené v danom polroku vyjadrujú očakávané hodnoty v nasledujúcom polroku

Zmeny vyjadrujú subjektívny pohľad bánk.

Graf 25 Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na nové podnikové úvery v roku 2009 (p. b., %)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Spready sú vypočítané ako rozdiel úrokovej sadzby na daný typ úveru a ročného EURIBOR-u.

POKLES ÚROKOVÝCH SADZIEB NA NOVÉ PODNIKOVÉ ÚVERY SA NA KONCI ROKA ZASTAVIL

Úrokové sadzby na nové úvery podnikom od začiatku roka zaznamenávali pokles, čo súvisí s vývojom sadzieb na medzibankovom trhu. Tento trend sa zastavil až v októbri a novembri 2009. To naznačuje ukončenie transmisie zmien základných úrokových sadzieb ECB na klientske sadzby. Úrokové sadzby v posledných mesiacoch roka 2009 tak dosahovali jedny z najnižších úrovní, pričom nepredpokladáme ďalšie znižovanie.

Na rozdiel od retailu, pri nových podnikových úveroch banky väčšinou prenášajú zmeny medzibankových sadzieb priamo na klientske sadzby, aj keď nie vždy v rovnakej miere, čo následne vplýva na úrokové príjmy bánk. Samotné spready bánk sa výrazne nemenili. Od začiatku roka zaznamenali nárast, čo odzrkadľuje vyššie kreditné riziko klientov.

POKRAČOVAL MIERNY POKLES VKLADOV PODNIKOV

Úroková politika bánk na účtoch podnikov do veľkej miery odrážala vývoj úrokových sadzieb

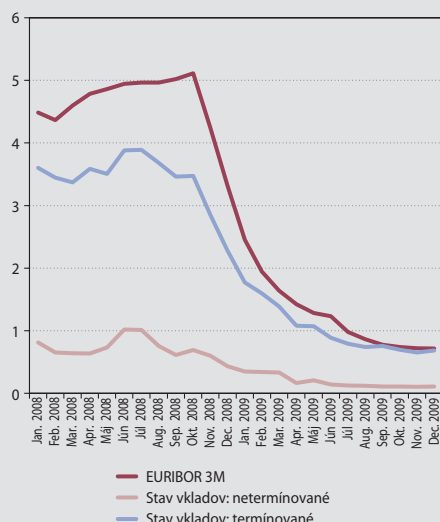
na medzibankovom trhu. Od začiatku roka 2009 sa úročenie termínovaných aj bežných účtov podnikového sektora podstatne znížilo (graf 26).

Na druhej strane sa nedá povedať, že by objem prostriedkov na účtoch citlivo reagoval na ich úročenie. Mierny pokles objemu termínovaných vkladov bol badateľný už pred znižovaním sadzieb, zatiaľ čo bežné účty na zmeny sadzieb nereagovali vôbec (graf 27).

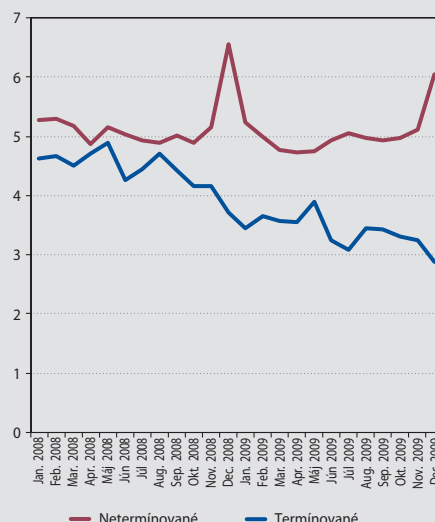
Najpravdepodobnejším vysvetlením je pokles aktivity podnikového sektora, ktorý vytvoril tlak na znižovanie likvidity a objemu finančných aktív podnikov. Ten sa prejavil zastavením rastu bežných účtov a poklesom termínovaných vkladov.

OSTATNÉ SEKTORY

Trend poklesu objemu úverov poskytnutých bankami zasiahol aj ostatné sektory. Najvýraznejší pokles bol zaznamenaný pri úveroch finančným sprostredkovateľom (27 %) a nerezidentom (14 %). V prípade finančných sprostredkovateľov išlo o pokles financovania lízingových a tzv. nebankových – splátkových spoločností. Aj keď v jednotlivých prípadoch niektoré banky vykázali rast týchto úverov, tak v celkovom objeme úverov sektor vykázal pokles už od polovice roka 2008.

Graf 26 Vývoj priemerných úrokových sadzieb zo stavu účtov podnikov (%)


Zdroj: NBS.

Graf 27 Vývoj objemu prostriedkov na účtoch podnikov (mld. EUR)


Zdroj: NBS.

Medziročný nárast úverov zaznamenala hlavne v druhej polovici roka 2009 verejná správa (11 %). Tento medziročný rast bol viac-menej spôsobený negatívnym vývojom v rovnakom období roka 2008.

2.1.1.2 CENNÉ PAPIERE

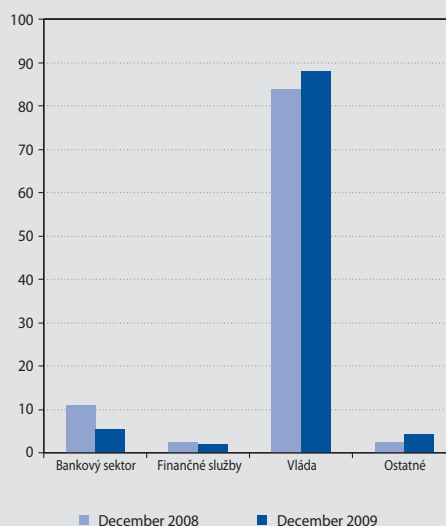
V ROKU 2009 BANKY VÝRAZNE ZVÝŠILI INVESTÍCIE DO ŠTÁTNYCH DLHOPISOV

Celkový objem cenných papierov v držbe bánk sa v priebehu roka 2009 znova zvyšoval. Na konci roka tvorili cenné papiere už takmer štvrtinu celkových aktív bánk.

Tento nárast bol takmer úplne tvorený investíciami do štátnych cenných papierov. Výrazne stúpili najmä domáce štátne dlhopisy. Na úrovni sektora vzrástli medziročne o viac ako 3 mld. €, čo predstavuje nárast o takmer 50 %. Na rozdiel od predchádzajúcich rokov rástli nielen investície do slovenských štátnych dlhopisov, ale výraznejšie stúpili aj investície do zahraničných štátnych dlhopisov, a to o približne 730 mil. €. Takmer polovicu z nich tvorili dlhopisy Maďarska. Významný podiel mali tiež dlhopisy Poľska a Českej republiky.

Jedným z dôvodov vysokého nárastu investícií do štátnych dlhopisov vo vybraných bankách

bola existencia pomerne zaujímavého úrokového diferenciálu medzi štátnymi dlhopismi a zdrojmi z ECB/NBS. Zdroje z ECB/NBS sa tak použili na nákup štátnych dlhopisov, pričom prevažne sa využívali zdroje s ročnou maturitou. Podobnú stratégiu bánk bolo možné pozorovať aj v iných bankových sektoroch v zahraničí. Na druhej strane je možné očakávať,

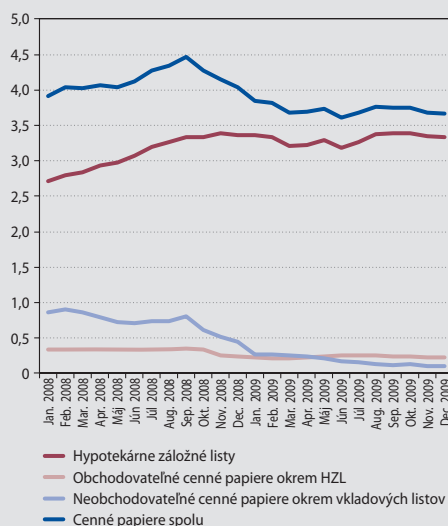
Graf 28 Štruktúra portfólia dlhových cenných papierov podľa sektorov (%)


Zdroj: NBS.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

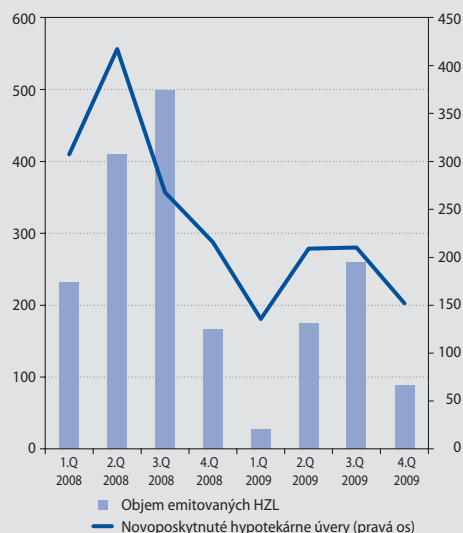
Graf 29 Vývoj objemu emitovaných cenných papierov (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje vyjadrujú celkovú vykazovanú hodnotu jednotlivých nástrojov na konci mesiacov.

Graf 30 Vývoj objemu emitovaných HZL a novoposkytnutých hypotekárnych úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

že s ukončením splatnosti refinančných operácií banky zároveň odpredajú aj časť cenných papierov.

OBJEM EMITOVANÝCH CENNÝCH PAPIEROV POČAS ROKA 2009 STAGNOVAL

Po náraste celkového vykazovaného objemu emitovaných cenných papierov v predchádzajúcich rokoch bol rok 2009 charakteristický skôr stagnáciou. Poklesom celkového objemu neobchodovateľných cenných papierov sa od začiatku roka 2008 podiel hypotekárnych záložných listov na celkových emitovaných cenných papieroch naďalej zvyšoval (83 % k 31. decembru 2008, 91 % k 31. decembru 2009).

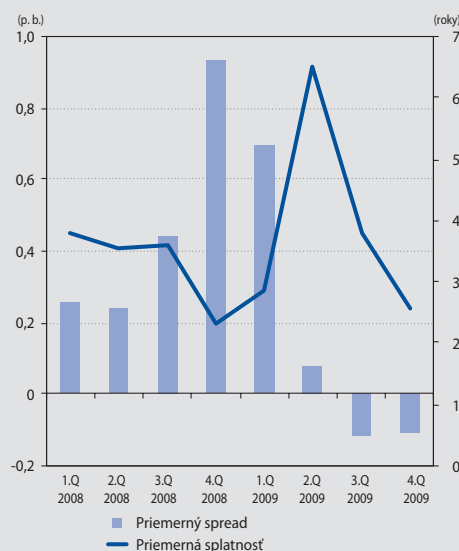
ZNÍŽENÝ OBJEM EMITOVANÝCH HYPOTEKÁRNYCH ZÁLOŽNÝCH LISTOV V POROVNANÍ S PREDCHÁDZAJÚCIMI ROKMI

Celkový nominálny objem emitovaných hypotekárnych záložných listov v roku 2009 dosiahol hodnotu 550 mil. €, ostal teda značne pod úrovňou z predchádzajúcich rokov. Tento nižší objem emitovaných dlhopisov bol spôsobený viacerými faktormi. Na prelome rokov boli dôvodom nižšieho objemu emisií najmä sťažné podmienky na finančných trhoch. Zároveň bol poskytnutý menší objem hypotekárnych

úverov, čo obmedzilo potrebu nových emisií. Pri niektorých bankách je možné pozorovať aj vplyv zníženia povinnej miery krytia objemu hypotekárnych úverov z 90 % na 70 %. Celkové krytie hypotekárnych úverov pokleslo v ročnom porovnaní z 91,2 % na 87,6 % ku koncu decembra 2009.

Dôvodom na nové emisie boli aj maturujúce hypotekárne záložné listy počas roka 2009. Niektoré banky tak novými emisiami dopĺňali portfólio, aby spĺňali povinné minimálne pokrytie poskytovaných hypotekárnych úverov. V niektorých prípadoch banky nahrádzali už aj emisie s ročnou maturitou s pomerne vysokými kupónovými sadzbami emitované v poslednom štvrtroku 2008.

Skutočnosť, že situácia na primárnom trhu HZL sa zlepšila oproti prelomu rokov 2008 a 2009, potvrdzujú aj vyššie priemerné splatnosti a nižšie priemerné spready hypotekárnych záložných listov v posledných troch štvrtrokoch roka 2009. Nakoľko pomerne veľký objem HZL maturuje aj v roku 2010, dá sa očakávať emisia nových HZL v tomto roku aj v prípade stagnácie poskytovania hypotekárnych úverov.

Graf 31 Vývoj priemerných spreadov a splatností emitovaných HZL


Zdroj: NBS.

Poznámka: Spready aj splatnosti sú vážené nominálnym objemom emitovaných HZL. Spready boli vypočítané ako rozdiel kupónovej sadzby na daný hypotekárny záložný list a výnosu štátneho dlhopisu s rovnakou splatnosťou ako splatnosť HZL v čase emisie. V prípade, že k danej splatnosti neprislúchal vládny dlhopis s rovnakou splatnosťou, výnos sa získal pomocou lineárnej interpolácie.

ZMENY V ŠTRUKTÚRE UMIESTNENIA HYPOTEKÁRNYCH

ZÁLOŽNÝCH LISTOV V RÁMCI TRHU

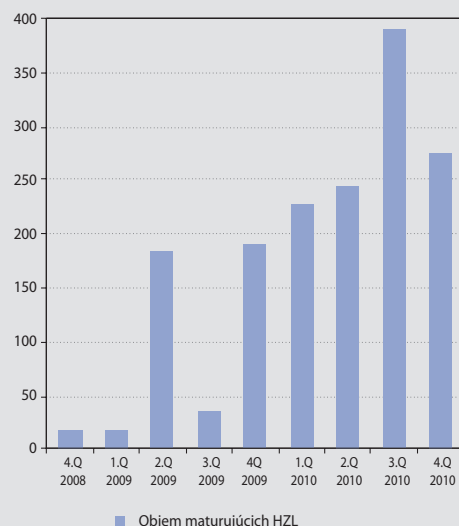
Počas uplynulého roka sa mierne zmenilo aj rozloženie emitovaných hypotekárnych záložných listov v jednotlivých finančných inštitúciách. Kým na konci roka 2008 sa nachádzalo v portfóliách bánk, fondoch starobného aj doplnkového dôchodkového sporenia, fondoch kolektívneho investovania a poisťovní 57 % celkového nominálneho objemu emitovaných HZL, ku koncu roka 2009 tento podiel klesol na 47 %. Hypotekárne záložné listy, ktoré sa nenachádzajú v portfóliách uvedených spoločností, sú umiestnené najmä v zahraničí, resp. časť z nich banky predali aj retailovým klientom.

2.1.1.3 BANKY

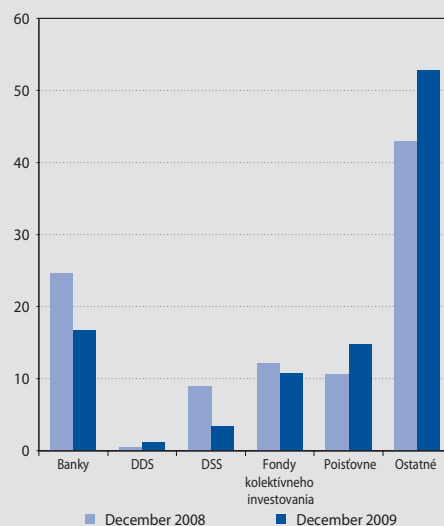
PO UKONČENÍ DVOJTÝŽDŇOVÝCH STERILIZAČNÝCH OPERÁCIÍ S NBS A ODLEVE ZDROJOV OD ZAHRANIČNÝCH BÁNK

SA POČAS ROKA 2009 ZVÝŠIL OBJEM REFINANČNÝCH OBCHODOV S ECB/NBS

Celkový objem medzibankových aktív ku koncu roka 2009 poklesol v medzioročnom porovnaní o vyše 60 % a tvoril tak už len 13 % bilančnej sumy. Najväčšiu časť medzibankových aktív, vyše 50 %, tvorili operácie so zahraničnými bankami. Medzibankové pasíva poklesli v medzioročnom porovnaní o vyše 50 % a tvorili tak 10 % bilančnej sumy. Zdroje od zahraničných bánk tvorili

Graf 32 Celkový nominálny objem HZL maturojúcich v rokoch 2009 a 2010 (mil. EUR)


Zdroj: NBS.

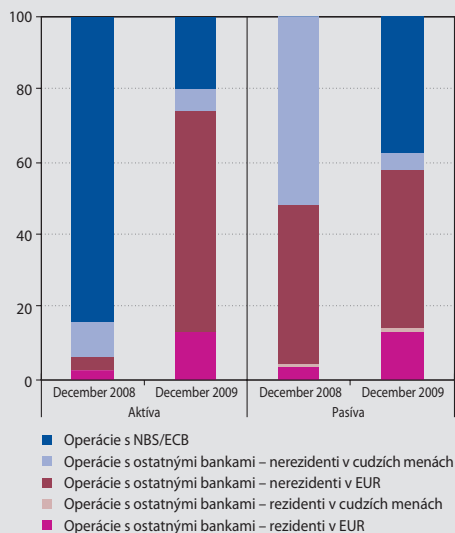
Graf 33 Rozloženie emitovaných HZL v jednotlivých segmentoch finančného sektora (%)


Zdroj: NBS.



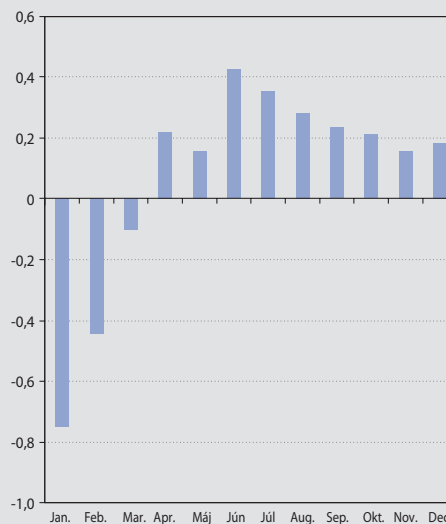
VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 34 Vývoj štruktúry medzibankového trhu (%)



Zdroj: NBS.

Graf 35 Vývoj úrokového spreadu na medzibankovom trhu v roku 2009 (p. b.)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Spread bol vypočítaný ako rozdiel úrokovej sadzby na medzibankové obchody na aktívnej a pasívnej strane. Do výpočtu boli zahrnuté iba vklady so splatnosťou do 1 roka v eurách.

48 % a zdroje od ECB 38 % týchto obchodov ku koncu roka 2009.

Uvedené zmeny boli do veľkej miery ovplyvnené prijatím eura. To malo vplyv na zníženie objemu prostriedkov poskytnutých NBS (ukončenie dvojtyždňových sterilizačných operácií zo strany NBS) a prijatých vkladov od zahraničných finančných inštitúcií.

Na druhej strane, od začiatku roka viaceré banky začali v čoraz väčšej miere využívať refinančné operácie s ECB/NBS. Kým v niektorých prípadoch využívali prevažne hlavné týždňové refinančné operácie (tzv. MRO – *main refinancing operations*), počas roka sa začali využívať v čoraz väčšej miere aj refinančné operácie dlhšej splatnosti (LTRO – *long-term refinancing operations*) so splatnosťou od 3 do 6 mesiacov a od 24. júna aj ročné.

ZDROJE ZÍSKANÉ OD ECB/NBS BANKY PREMIETLI HLAVNE DO ŠTÁTNYCH DLHOPISOV A DO MEDZIBANKOVÉHO TRHU

Jedným z dôvodov nárastu objemu refinančných operácií s ECB/NBS bolo relatívne nižšie úročenie tejto formy financovania, keď pre hlavné refinančné operácie aj LTRO platila od 13. mája 2009 ročná úroková sadzba 1 %. Banky tak vedeli do-

siahnuť pomerne vysokú maržu aj investovaním do menej rizikových aktív. Aj preto časť takto získaných zdrojov banky investovali do cenných papierov, hlavne do slovenských štátnych dlhopisov a pokladničných poukážok. Okrem nákupu dlhopisov banky v niektorých prípadoch týmito zdrojmi dočasne nahrádzali časť volatilnejších pasív ako vklady verejnej správy, resp. vklady od finančných inštitúcií a na aktívnej strane okrem nákupu dlhopisov ich pretransformovali aj do medzibankových operácií.

PODIEL OBCHODOV SO ZAHRAIČNÝMI BANKAMI OSTÁVA NAĎALEJ VÝRAZNÝ

Okrem operácií s ECB/NBS najväčšiu časť medzibankových obchodov vykázaných ku koncu jednotlivých mesiacov tak na aktívnej, ako aj na pasívnej strane tvorili vklady, resp. úvery so zahraničnými bankami (65 % až 75 % na pasívnej, 80 % až 90 % na aktívnej strane). Obchody so zahraničnými bankami sa tak na aktívnej, ako aj na pasívnej strane uzatvárajú prevažne v rámci skupiny, často priamo s materskou spoločnosťou. Iba v prípade niektorých bánk prevažovali obchody so zahraničnou bankou mimo skupiny. Vo všeobecnosti banky uzatvárali obchody so zahraničnými finančnými inštitúciami so splatnosťou do 1 roka.



NA MEDZIBANKOVOM TRHU PREVAŽUJÚ OBCHODY S NAJKRATŠOU SPLATNOSŤOU

V rámci medzibankových operácií aj počas roka 2009 mali najväčšie zastúpenie jednoduchové obchody tak na aktívnej, ako aj na pasívnej strane. Objemovo tvorili tieto obchody 75 % až 85 % všetkých obchodov v rámci mesiaca a banky ich pravdepodobne využívajú hlavne na doladovanie dennej potreby likvidity, resp. na plnenie povinných minimálnych rezerv. Z prijatých jednoduchových úverov resp. vkladov tvoria vklady od zahraničných bánk 38 % až 50 %. V prípade poskytnutých úverov resp. vkladov tvoria obchody so zahraničnými bankami 40 % až 60 %. Nakoľko tieto jednoduchové obchody sú rozložené

v rámci mesiaca pomerne rovnomerne, vo výkazoch na konci mesiaca sa z celkového uzavretého objemu objaví iba 7 % až 30 %.

ÚROKOVÝ DIFERENCIÁL SA USTÁLIL NA Kladných HODNOTÁCH

Pokles základnej sadzby ECB sa premietol aj do úrokových sadzieb na medzibankovom trhu, kde sadzby klesali počas celého roka 2009. Väčší pokles sadzieb na vklady ako na úvery mal za následok, že úrokový spread medzi týmito sadzbami sa zvýšil a ku koncu roka sa ustálil na hodnote okolo 0,2 percentuálneho bodu, kým na začiatku roka mal ešte zápornú hodnotu na úrovni -0,8 percentuálneho bodu.



2.1.2 FINANČNÁ POZÍCIA BANKOVÉHO SEKTORA

Prebiehajúca ekonomická kríza a prechod na euro boli v roku 2009 najdôležitejšími faktormi, ktoré ovplyvnili ziskovosť bankového sektora. Tá sa v medziročnom porovnaní znížila o viac ako polovicu. Stratu dosiahlo 5 bánk a 7 pobočiek zahraničných bánk.

Ekonomická a finančná kríza sa negatívne prejavila na viacerých položkách ziskovosti. Nižšia aktivita klientov, najmä v porovnaní s rastovým rokom 2008, znížila úrokové príjmy a poplatky. Citelné bolo najmä spomalenie úrokových príjmov, ktoré tvoria dominantnú časť ziskovosti bánk. Negatívny vývoj zaznamenali najmä pri podnikoch. Naopak, pri domácnostiach kombinácia stále pomerne vysokého tempa rastu úverov a vyšších úrokových marží zabezpečila bankovému sektoru nárast úrokových príjmov z tohto sektora. Pri vývoji úrokových príjmov domácností však existovali značné rozdiely medzi bankami, keď pozitívne trendy zaznamenali najmä veľké banky.

Kríza sa v roku 2009 pomerne výrazne prejavovala na kvalite úverov, čo zvyšovalo tvorbu opravných položiek. Viacerým bankám tak náklady na opravné položky významne znížili celkový zisk.

Zatiaľ čo ekonomická kríza mala globálny charakter, ziskovosť domácich bánk bola v roku 2009 okrem iného ovplyvnená prijatím spoločnej meny euro. Takmer všetky banky pocítili najmä výpadok príjmov z devízových činností. Zmeny na medzibankovom trhu sa prejavili na výpadku úrokových príjmov. Aj keď v oboch prípadoch môžeme hovoriť o plošnom dopade na sektor, závislosť jednotlivých bánk od týchto príjmov bola rôzna, čo sa prejavilo aj na rozdieloch v celkovej ziskovosti.

Banky v priebehu roka 2009 posilňovali svoju kapitálovú pozíciu. Išlo o pomerne všeobecný trend, ktorý súvisí so snahou bánk o lepšiu pripravenosť na možný nárast strát. Na jednej strane to bolo podporené zvyšovaním vlastných zdrojov, najmä zložky Tier 1, na druhej strane poklesol objem rizikovo vážených aktív.

Napriek sektorovému posilňovaniu kapitálovej pozície boli v roku 2009 na trhu aj banky, ktoré zaznamenali pokles, resp. niektoré banky si už dlhodobejšie držia kapitálovú primeranosť na pomerne nízkych úrovniach. Tieto banky sú preto citlivejšie na negatívny vývoj.

2.1.2.1 ZISKOVOSŤ

MEDZIROČNÝ PREPAD ZISKOVOSTI V SEKTORE O POLOVICU

V porovnaní s predchádzajúcimi rokmi bol rok 2009 z pohľadu tvorby zisku v bankovom sektore najhorší. Ziskovosť celého sektora sa medziročne znížila o viac ako 50 %, pričom koncoročný zisk dosiahol úroveň 250 mil. €. Tento negatívny vývoj zasiahol takmer všetky banky v sektore. Medziročne dokázalo zvýšiť svoj zisk len päť bánk a jedna pobočka zahraničnej banky.

Okrem prepadu ziskovosti sektora o viac ako polovicu, stúpol aj počet bánk, ktoré na konci roka 2009 dosiahli stratu. Celkovo dosiahlo stratu 5 bánk a 7 pobočiek zahraničných bánk, pričom spoločne vytvorili stratu vo výške takmer 92 mil. € (graf 37). V porovnaní s rokom 2008 objem straty síce poklesol, ale na druhej strane takmer celú stratu v roku 2008 vytvorila jedna banka.

Okrem nárastu počtu bánk, ktoré skončili v strate, klesla aj ziskovosť ostatných bánk. Nižšiu schopnosť ostatných bánk generovať zisk potvrdzuje

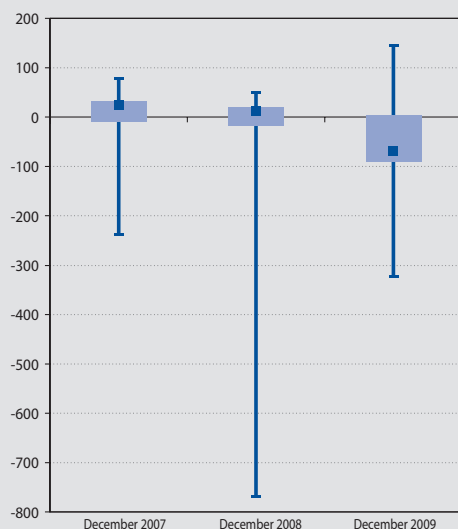
aj fakt, že takmer polovicu z tohto zisku vytvorila jedna banka.

NEGATÍVNY DOPAD EKONOMICKEJ KRÍZY A PRIJATIA EURA NA ZISKOVOSŤ BÁNK

Negatívny vývoj v ziskovosti bánk v roku 2009 do veľkej miery ovplyvnili dva faktory: svetová hospodárska kríza a zavedenie eura.

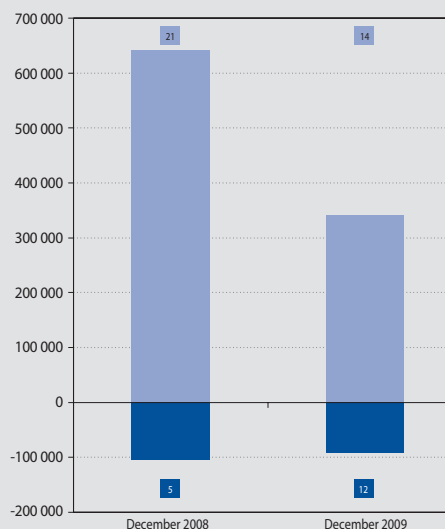
Finančná a najmä ekonomická kríza sa prejavila hlavne na úrokových príjmoch a poplatkoch, a to najmä v dôsledku poklesu aktivít klientov. Významne sa zhoršila kvalita úverov, čo bolo dôsledkom zhoršovania finančnej pozície podnikov a domácností. Podobný vývoj bol zaznamenaný aj v iných krajinách.

Pokles rastu úverov, resp. zníženie ich stavu spôsobili, že najvýznamnejšia položka príjmov bánk, úrokové príjmy, zaznamenala iba mierny rast. Pritom v minulých rokoch vďaka silnému rastu úverov pravidelne rástla dvojciferným tempom. Negatívne sa to prejavilo najmä pri podnikoch. Pri domácnostiach úrokové príjmy stúpili, keď-

Graf 36 Rozdelenie medziročných zmien v ziskovosti (%)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Na zvislej osi sú medziročné zmeny ziskovosti k decembru daného roka (minimum, dolný kvartil, medián, horný kvartil a maximum). V grafe nie sú zahrnuté pobočky zahraničných bánk.

Graf 37 Veľkosť zisku a straty v bankovom sektore (tis. EUR)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje v rámčekoch predstavujú počet bánk alebo pobočiek zahraničných bánk, ktoré dosiahli zisk alebo stratu.

že úvery stále rástli a banky mali zároveň väčšie možnosti pri úrokovej politike.

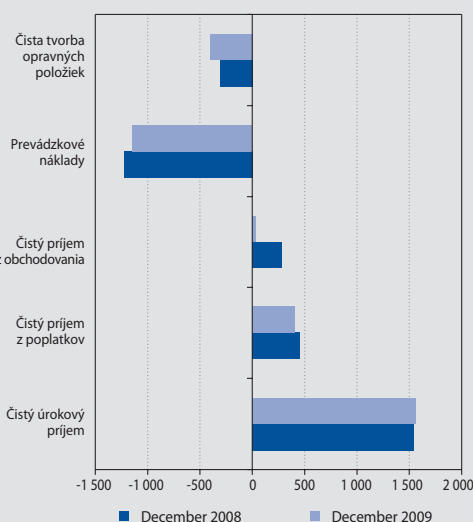
To, čo odlišovalo slovenský bankový sektor od zahraničných bankových sektorov pri vývoji ziskovosti, bolo prijatie eura. Najvýraznejšie sa to prejavilo pri poklese príjmov z obchodovania s devízami. Zavedením eura tiež došlo k odlevu peňažných prostriedkov od zahraničných bánk a k ukončeniu operácií s NBS na aktívnej strane, čo sa prejavilo na poklese úrokových príjmov z operácií s bankami.

Na druhej strane, na rozdiel od predchádzajúcich rokov, v oblasti prevádzkových nákladov sa banky správali „krízovo“ a skoro všetky banky medziročne znižovali položky prevádzkových nákladov.

ÚROKOVÉ PRÍJMY SEKTORA STAGNOVALI

Najvýznamnejšia položka hrubého príjmu bankového sektora stúpala v roku 2009 iba o 1 %. Oproti nárastom z minulých rokov to predstavuje významnú zmenu, keď práve zvyšovanie úrokových príjmov najviac prispievalo k medziročnému rastu ziskovosti bánk. Dôvodov stagnácie bolo niekoľko. V prvom rade sa ekonomická

kríza prejavila na raste úverov. Kým do roku 2008 banky zaznamenávali dvojciferný rast úverov, a to tak pri domácnostiach, ako aj pri podnikoch, v roku 2009 sa tempo rastu pri domácnostiach spomalilo a pri podnikoch úvery poklesli.

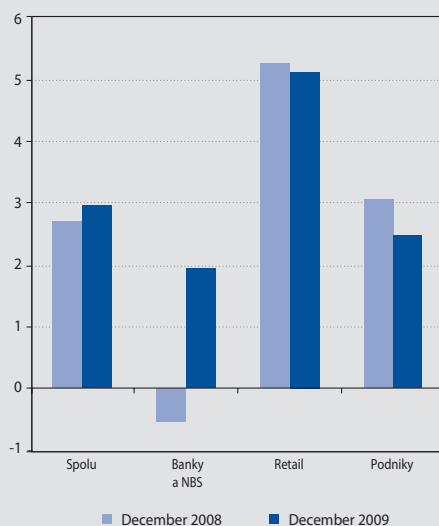
Graf 38 Hlavné položky ziskovosti (mil. EUR)


Zdroj: NBS.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

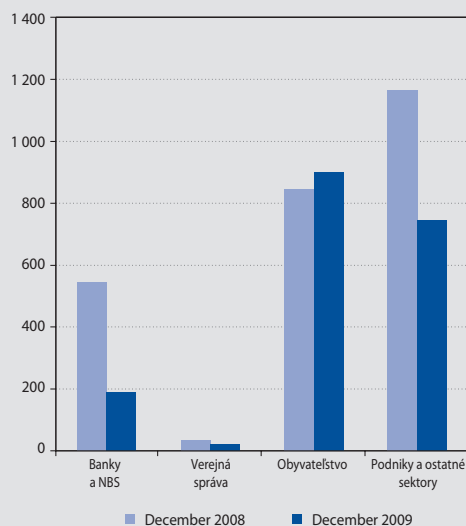
Graf 39 Čisté úrokové rozpätie (p. b.)



Zdroj: NBS.

Poznámka: 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).

Graf 40 Úrokové príjmy bánk podľa sektorov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Prijatie eura sa naopak prejavilo na pasívnej strane, keď pred vstupom do eurozóny výrazne stúpili vklady domácností a následne v priebehu roka výrazne klesali.

S týmito zmenami na strane aktív a pasív, ktoré sa dotkli domácností aj podnikov, ako aj so všeobecným poklesom úrokových sadzieb, sa banky lepšie vyrovnali v prípade domácností. Pokles výnosovosti dokázali viac-menej vykompenzovať poklesom nákladovosti, čo sa prejavilo iba na minimálnom poklese úrokového rozpätia z tohto sektora. Samotný nárast objemu úrokových príjmov zo sektora domácností tak významne prispel k tomu, že celkové úrokové príjmy neklesli. Zaujímavý je fakt, že pozitívny vývoj pri úrokových príjmoch z domácností zaznamenali najmä veľké banky, čo je dôsledkom pomerne vysokej koncentrácie na tomto trhu.

Pri podnikoch bol pokles výnosovosti úverov pomerne výrazný a prejavilo sa to na celkovom poklese príjmov z tohto sektora.

Zavedenie eura malo pomerne významný vplyv na úrokové príjmy z bánk. Ukončenie sterilizačných operácií s NBS na aktívnej strane

a pokles zdrojov od zahraničných bánk spôsobili pokles úrokových príjmov o približne 350 mil. €.

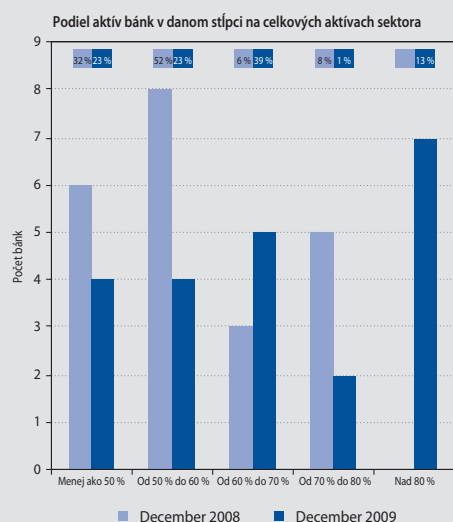
NAPRIEK ZNÍŽENIU PREVÁDZKOVÝCH NÁKLADOV, PREVÁDZKOVÁ EFEKTIVITA SEKTORA POKLESILA

Prirodzenou reakciou bánk na nepriaznivý vývoj v obchodných aktivitách je znižovanie prevádzkových nákladov. Prejavilo sa to v takmer všetkých bankách, pričom v celom sektore sa medziročný pokles pohyboval na úrovni 7 %. Banky redukovali náklady pri všetkých hlavných položkách, pričom významnejšie klesli náklady na nakupované výkony a náklady na pracovníkov. Sektor pritom medziročne znížil stav pracovníkov približne o 9 %.

Napriek poklesu nákladov sa prevádzková efektivita sektora medziročne zhoršila. Dôvodom bol jednoznačne výrazný výpadok v príjmovej časti. Kým ešte v roku 2008 prevádzkové náklady tvorili 55 % príjmov, na konci roka 2009 ich podiel stúpol na 60 %.

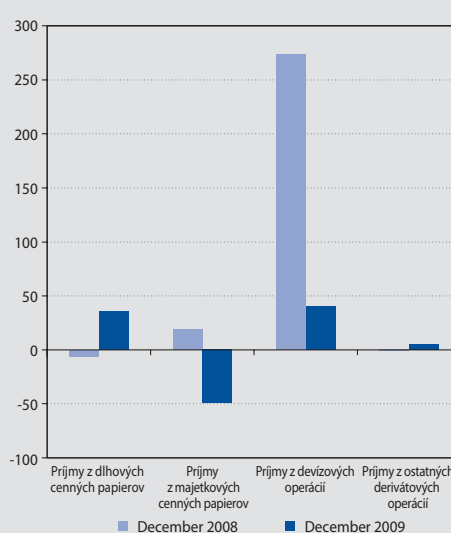
VÝRAZNÝ POKLES DEVÍZOVÝCH PRÍJMOV

Výrazný prepád zaznamenali banky pri neúrokových príjmoch. Dôvodov bolo niekoľko.

Graf 41 Rozloženie prevádzkovej efektivity v bankovom sektore


Zdroj: NBS.

Poznámka: Prevádzková efektivita je definovaná ako podiel prevádzkových nákladov na hrubých príjmoch bánk.

Graf 42 Vývoj príjmov z obchodovania v bankovom sektore (mil. EUR)


Zdroj: NBS.

Nižšia ekonomická aktivita klientov, či už v podnikovom sektore alebo v sektore domácností, sa prejavila na poklese poplatkových príjmov. Tie v roku 2009 dosiahli približne úroveň z roku 2007, pričom oproti roku 2008 poklesli o 11 %.

V porovnaní s rokom 2008 banky vo väčšej miere odpredávali úvery, čo prispievalo k nárastu nákladov. Tento trend súvisel s nárastom zlyhaných úverov, čo niektoré banky najmä v posledných mesiacoch roka 2009 riešili odpredajom. Týkalo sa to najmä úverov retailu.

Najväčší vplyv na výrazný medziročný pokles neúrokových príjmov malo zníženie príjmov z obchodovania. Príjmy bánk z obchodovania sa týkajú najmä príjmov z obchodovania s cennými papiermi, devízami, akciovými titulmi a derivátmi.

Tieto hlavné príjmové položky sa v roku 2009 vyvíjali rôznym smerom. Najväčší prepad zaznamenali príjmy z devízových operácií, ktoré do vstupu do eurozóny tvorili dominantnú zložku príjmov z obchodovania. Osobitne sa to dotklo bánk, v ktorých tieto príjmy tvorili významnú časť celkového zisku. Všeobecne sa to negatívne dotklo všetkých bánk v sektore.

Banky na druhej strane dokázali zvýšiť zisk z obchodovania s cennými papiermi. V porovnaní s rokom 2008 banky vykazovali väčšiu mieru pozitívnych precenení cenných papierov. Dôvodom boli najmä zmeny vo vývoji výnosových kriviek, keď od začiatku roka poklesli hlavne všetky sadzby do jedného roka. To sa automaticky prejavilo na pozitívnych preceneniach cenných papierov.

Pomerne špecificky sa vyvíjali príjmy z majetkových cenných papierov. Strata z týchto operácií na úrovni sektora bola ovplyvnená jednou bankou, ktorá zaznamenala významný nárast nákladov pri predaji majetkových cenných papierov. Naopak, jediná banka, ktorá vo väčšej miere aktívne obchoduje s akciami, vďaka rastu akciových trhov od konca druhého štvrťroka 2009, výraznejšie zvýšila príjmy z týchto operácií.

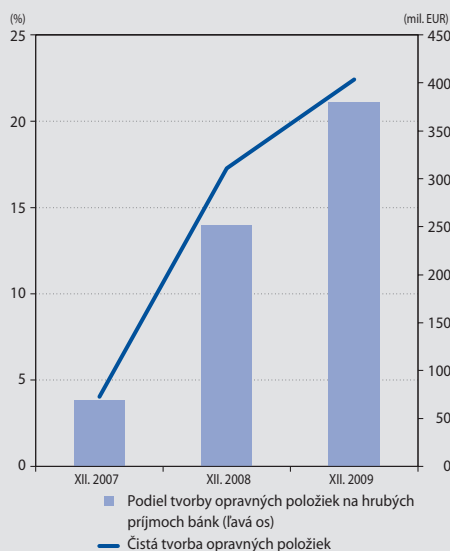
STÚPLA TVORBA OPRÁVNÝCH POLOŽIEK

Tvorba opravných položiek, ktorá odráža kreditné riziko v portfóliách bánk, v roku 2009 výrazne zasiahla tvorbu zisku v bankách. Ak by sme nebrali do úvahy tvorbu opravných položiek, celkový zisk bánk by medziročne klesol iba o 22 % namiesto vykázaných 52 %.



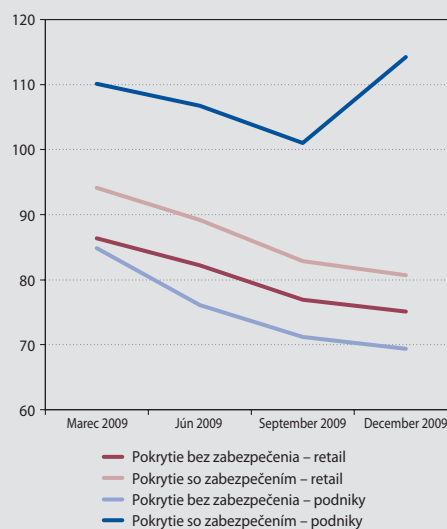
VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 43 Vývoj tvorby opravných položiek v bankovom sektore



Zdroj: NBS.

Graf 44 Vývoj pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Ukazovateľ je definovaný ako podiel opravných položiek na zlyhaných úveroch v danom sektore.

Samotný objem čistej tvorby opravných položiek pritom v roku 2009 stúpol o 30 %, avšak ešte v roku 2008 vzrástol o vyše 300 %.

Skutočnosť, že tvorba opravných položiek tak významne ovplyvnila celkovú ziskovosť v roku 2009, bola okrem samotného rastu objemu opravných položiek aj výsledkom nižších príjmov bánk. Na konci roka 2009 tvorila čistá tvorba opravných položiek viac ako 20 % z hrubých príjmov bánk, kým ešte v roku 2007 tento podiel bol na úrovni 4 %.

Stúpaj aj podiel celkového stavu opravných položiek na aktívach bánk. Samotný nárast však nebol dramatický. V decembri tvorili opravné položky 2,38 % z hrubých aktív.

ZLYHANÉ ÚVERY RÁSTLI RÝCHLEJŠIE AKO OPRavnÉ POLOŽKY, ČO ZNIŽOVALO ICH POKRYTIE

Vývoj opravných položiek je jedným z indikátorov kreditného rizika v bankách, keďže banky ich vytvárajú v prípade znehodnotenia pohľadávok. Ich nárast, ktorý bol zaznamenaný v priebehu celého roka 2009, signalizuje, že stále väčšie množstvo klientov bánk má problémy so splácaním záväzkov voči bankám. Z pohľadu stability bánk je dôležitá aj adekvátnosť tvorby opravných položiek na očakávané úverové straty.

Už spomínaný rast objemu zlyhaných úverov bol v roku 2009 v sektore výraznejší ako tvorba opravných položiek zo strany bánk. Pokrytie zlyhaných úverov opravnými položkami preto výrazne pokleslo tak pri podnikoch, ako aj pri domácnostiach. Po zohľadnení zabezpečení sa pokrytie javí ako dostatočné v prípade podnikov, ale v retaile je stále iba na úrovni 81 %, pričom ešte na začiatku to bolo na úrovni 95 %. V prípade podnikov pokrytie zlyhaných úverov po zohľadnení zabezpečenia nekleslo v priebehu roka pod 100 %.

Trend znižovania pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami sa prejavil vo väčšine bánk. Pri zlyhaných úveroch podnikom bolo pokrytie s výnimkou troch bánk nad úrovňou 100 %. Podstatne nižšie pokrytie vykazovali banky pri zlyhaných úveroch retailu. V niektorých prípadoch sa pokrytie dostalo na úroveň 60 %. Pozoruhodná je aj miera poklesu vo vybraných bankách od začiatku roka 2009.

2.1.2.2 POŽIADAVKA NA VLASTNÉ ZDROJE

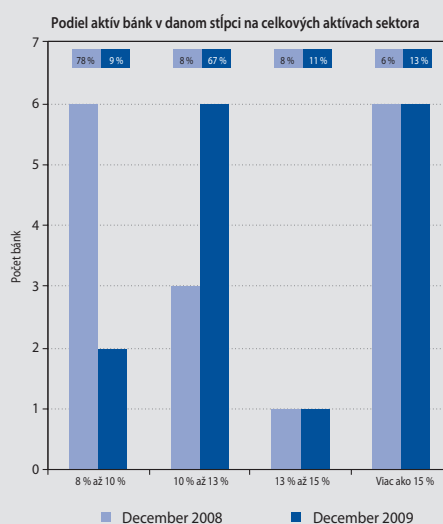
ZVYŠOVANIE VLASTNÝCH ZDROJOV V PRIEBEHU ROKA 2009

Banky počas celého roka 2009 pokračovali v trende posilňovania svojej kapitálovej pozície prostredníctvom navyšovania vlastných zdro-

Graf 45 Vývoj kapitálovej pozície v bankovom sektore


Zdroj: NBS.

Poznámka: Na ľavej zvislej osi sú zobrazené hodnoty za Tier 1, Tier 2 a Tier 3. Na pravej osi je ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov (PVZ) a minimálna hodnota PVZ v bankovom sektore.

Graf 46 Rozloženie ukazovateľa kapitálovej primeranosti v sektore


Zdroj: NBS.

jov. Tento trend sa začal už v polovici roka 2007, keď sa objavili prvé náznaky krízy. Ide v podstate o obranný mechanizmus bánk, ktorým sa pripravujú na možný nárast strát v budúcnosti.

K decembru 2009 predstavovali vlastné zdroje bankového sektora sumu 4,2 mld. €, pričom medziročne prišlo k ich navýšeniu o 351,1 mil. €, resp. o 9,2 %. Medziročne svoje zdroje navýšilo 11 bánk, pri 4 bankách došlo k ich medziročnému poklesu. Podstatné navýšovanie vlastných zdrojov bolo pozorované skôr v prvom polroku 2009 (banky navýšovali najmä najkvalitnejšiu zložku kapitálu, Tier 1 kapitál), a to hlavne prostredníctvom nerozdeleného zisku z minulých rokov.

Na druhej strane, vlastné zdroje viacerých bánk na konci roka 2009 boli v dôsledku ich stratovosti pod tlakom. Zároveň sa pre rok 2010 výrazne znížil priestor na zvyšovanie vlastných zdrojov z nerozdeleného zisku, keďže ten zaznamenal už spomínaný medziročný pokles o viac ako 50 %.

DOMINANTNÝ PODIEL TIER 1 KAPITÁLU

Pozitívom domácich bánk pri hodnotení ich kapitálovej pozície je vysoký podiel Tier 1 kapitálu. K decembru 2009 predstavovala táto najkvalitnejšia zložka kapitálu viac ako 90 % vlastných zdrojov, pričom medziročne táto položka za-

znamenal pomerne významný nárast o 10,9 %. Ostatné kapitálové zložky netvorí až natoľko významnú časť vlastných zdrojov, pričom ich význam aj v roku 2009 naďalej klesal.

Vstup do eurozóny a s tým spojený pokles devízového rizika prispel k výraznému zníženiu rizikovo vážených aktív na trhové riziká (medziročný pokles o 60 %). Táto systémová zmena mala viac-menej pozitívny vplyv na všetky banky v sektore.

Zníženie rizikovo vážených aktív na devízové riziko sa prejavilo aj na celkovom objeme rizikovo vážených aktív, ktoré medziročne poklesli o takmer 4 %, a to aj napriek rastu rizikovo vážených aktív v bankovej knihe. Napriek tomu, že táto najvýznamnejšia položka medziročne stúpala, jej rast bol podstatne pomalší ako v predošlých obdobiach. Dôvodom bol najmä pokles tempa úverovania, resp. jeho zastavenie vo vybraných sektoroch.

UKAZOVATEĽ KAPITÁLOVEJ PRIMERANOSTI NA ÚROVNI SEKTORA RÁSTOL

Nárast vlastných zdrojov a pokles objemu rizikovo vážených aktív sa zákonite prejavili na náraste ukazovateľa kapitálovej primeranosti. Ku koncu decembra 2009 dosahoval ukazovateľ na úrovni



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

sektora 12,6 %, pričom v priebehu roka bol pozorovaný jeho nárast o 1,4 %. Všetky banky spĺňali jeho minimálnu úroveň 8 %, pričom viaceré túto úroveň výrazne prekračovali. Snahou viacerých bánk tak bolo dosiahnuť v tomto krízovom období dostatočný kapitálový vankúš pre prípad neočakávaných strát.

Na druhej strane, v dvoch bankách bol zaznamenaný významnejší pokles smerom k hranici 8 %. Z pohľadu výšky ukazovateľa kapitálovej primeranosti tak obidve banky vykazujú nižšiu schopnosť zvládnuť neočakávané straty v budúcnosti.

KAPITÁLOVÚ POZÍCIU SI POSILŇOVALI AJ MATERSKÉ SPOLOČNOSTI NAŠICH BÁNK

Zvyšovanie kapitálovej primeranosti bol trend, ktorý sa v roku 2009 prejavoval takmer vo všetkých bankových sektoroch EÚ. Kapitálovú pozíciu si posilnila aj väčšina z materských bánk domácich slovenských bánk. V porovnaní s prvým polrokom zvyšovanie kapitálu v materských bankách však už neprebiehalo formou vládnej pomoci. Banky sa snažili vyhnúť takýmto schémam rekapitalizácie a orientovali sa na trhové formy získavania kapitálu. Materské banky však boli vo väčšine prípadov aj naďalej pod tlakom v dôsledku poklesu medziročného zisku

Tabuľka 2 Kapitálová pozícia vybraných zahraničných bankových skupín

	Bankové skupiny (konsolidované údaje)					
	Tier 1 / RWA		Vlastné zdroje / RWA		Medziročná zmena čistého zisku	
	Q4 2009	Q2 2008	Q4 2009	Q2 2008	Q4 2009	Q2 2008
Raiffeisen	11,2 %	8,9 %	12,8 %	10,9 %	-78 %	-57,0 %
Erste Bank	8,6 %	8,4 %	10,9 %	11,1 %	-50,8 % ¹⁾	-23,0 %
UniCredit	7,6 %	7,7 %	12,1 %	11,3 %	-62,0 % ¹⁾	-69,0 %
Intesa Sanpaolo	8,0 %	7,7 %	11,6 %	11,0 %	-15,9 %	-49,0 %
KBC	10,8 %	10,8 %	–	–	-2 625 / 304 ²⁾	-43,0 %
Dexia	11,8 %	11,3 %	13,5 %	–	-1 542 / 286 ^{1),2)}	-35,0 %
Volksbank	9,1 %	10,7 %	11,4 %	12,5 %	-1 700 % ¹⁾	strata
OTP	13,2 %	12,0 %	16,9 %	15,9 %	-57,0 % ¹⁾	-35,0 %

Zdroj: Komerčné banky.

1) Údaje k 3. Q 2009.

2) V prípade bankových skupín KBC a Dexia uvádzame medziročné zmeny v ziskovosti v mil. EUR. Údaj je v tvare: zisk za rok 2008 / zisk za rok 2009.

2.2 SEKTOR POISŤOVNÍ

Situáciu v poisťnom sektore v roku 2009 charakterizovali dva hlavné momenty: najväčší pokles technického poistného v sledovanej histórii, a to najmä v dôsledku nepriaznivej ekonomickej situácie a výrazný nárast zisku v porovnaní s rokom 2008, a to hlavne vďaka vysokému nárastu zisku z finančných operácií.

Technické poistné dosiahlo hodnotu 1,985 mld. €; v životnom poistení 1,029 mld. € a v neživotnom 0,956 mld. €. Väčší pokles zaznamenalo životné poistenie, pričom unit-linked poistenie, ktoré dlhodobo vykazovalo najvyššie prírastky poistného spomedzi všetkých skupín poistenia, pokleslo o viac ako 15 %. V neživotnom poistení sa zvýšil podiel prolongovaných zmlúv na celkovom počte poistných zmlúv, čo naznačuje stabilizáciu poistných kmeňov takmer vo všetkých poistných skupinách. V segmente poistenia áut došlo po prvýkrát od roku 2002 k prevahe technického poistného z havarijného poistenia oproti povinnému zmluvnému poisteniu.

Zisk poisťovní vzrástol o 28,4 % a dosiahol výšku 138,2 mil. €. V umiestnení technických rezerv došlo k zníženiu podielu bankových dlhopisov a termínovaných vkladov v prospech štátnych dlhopisov.

POKLES TECHNICKÉHO POISŤNÉHO¹

Vývoj poistného trhu charakterizovaný technickým poistným bol počas roka 2009 v rozhodujúcej miere ovplyvnený nepriaznivou ekonomickou situáciou. Po roku 2008, v ktorom bol zaznamenaný jeden z najsilnejších rastov za posledné obdobie, došlo v roku 2009 po prvýkrát v sledovanej histórii k poklesu technického poistného, pričom výraznejšie bol zasiahnutý sektor životného poistenia.

Úbytok technického poistného v životnom poistení bol spôsobený najmä výrazným znížením výšky poistného produktov investičného životného poistenia tzv. *unit-linked*, pri ktorých riziko investovania znáša klient poisťovne. Tieto produkty sa vyznačujú vysokou mierou flexibility, najmä pokiaľ ide o čiastočné výbery a možnosť úpravy výšky poistného.

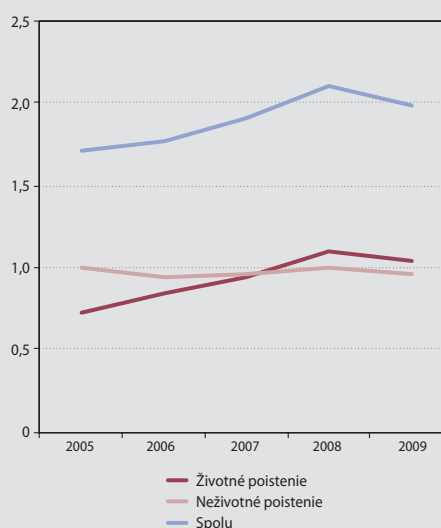
Druhým podstatným dôvodom poklesu životného poistenia bolo zníženie počtu poistných zmlúv v klasickom životnom poistení, ktorého súčasťou sú produkty poistenia na smrť, na dožitie, zmiešané poistenie a pod. Odkupy a nárast počtu zmlúv, ktoré sa dostali do výplatnej fázy, patrili medzi hlavné príčiny negatívneho vývoja poistného v tomto segmente.

Sektor neživotného poistenia býva vo všeobecnosti menej ovplyvňovaný stavom reálnej ekonomiky ako sektor životného poistenia, čo bolo možné vidieť aj na vývoji technického poistného počas roka 2009. Hlavnou príčinou poklesu neživotného poistenia bol úbytok poistného v segmente poistenia áut².

Celkové technické poistné dosiahlo v roku 2009 hodnotu 1,985 mld. €, čo v porovnaní s predchádzajúcim rokom predstavuje pokles o 5,5 %. Životné poistenie pokleslo o 6,4 % na 1,029 mld. € (doteraz najväčší medziročný úbytok poistného) a neživotné poistenie o 4,5 % na 0,956 mld. €.

Technické poistné za neživotné poistenie však nezahŕňa údaje za dve poisťovne, ktoré sa v priebehu roka 2009 transformovali na pobočky zahraničných poisťovní a nemajú vykazovaciu povinnosť. Pri vylúčení týchto poisťovní z údajov za rok 2008 by pokles technického poistného v neživotnom poistení predstavoval len 2,6 %.

Graf 47 Vývoj technického poistného (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

¹ Technické poistné možno definovať ako cenu, ktorá bola dojednaná v jednotlivých poistných zmluvách bez ohľadu na spôsob ich finančného vykazovania.

² Nižšie technické poistné v tejto skupine poistenia mohlo tiež z časti súvisieť so vstupom pobočky poisťovne z iného členského štátu EÚ na slovenský trh, ktorá však nemá vykazovaciu povinnosť, a preto nemožno posúdiť jej vplyv na sektor poistenia áut.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Zhoršujúce sa ekonomické prostredie v priebehu roka 2009 sa najviac prejavilo v zníženom záujme o poisťné produkty, keď vo väčšine segmentov životného a neživotného poistenia došlo k poklesu novej produkcie, tak v počte poisťných zmlúv, ako aj v objeme poisťného.

SKUPINY POISTENIA

Na trhu životného poistenia došlo počas roka 2009 k výraznej zmene vo vývoji *unit-linked* poistenia. Po vysokých nárastoch z predchádzajúcich rokov poisťné v tomto segmente pokleslo o 15,2 %, keď najmä v druhom polroku 2009 nastal výrazný prepád novej produkcie. Hospodárska kríza sa tu podpísala aj pod výrazný nárast odkupov, pričom frekvencia bola najvyššia zo všetkých typov poistenia. Nárast počtu poisťných zmlúv však naznačuje, že pri odkupoch nemuselo dochádzať k rušeniu zmlúv, ale išlo len o čiastočné výbery z fondov, ktoré tento druh poistenia umožňuje.

Vysokú citlivosť na pokles ekonomickej aktivity je tiež vidieť na vývoji poisťného v najväčšej poisťnej skupine životného poistenia – klasickom životnom poistení. Hodnota technického poisťného sa medziročne znížila o 3,5 %, pričom hlavnými príčinami tohto negatívneho vývoja boli najmä poisťné plnenia v dôsledku odkupov a dožitia. Aj pri tomto poistení, rovnako ako pri *unit-linked* produktoch, ide o najväčší pokles poisťného v sledovanej histórii.

Čo sa týka počtu a frekvencie odkupov v klasickom životnom poistení, oproti predchádzajúcemu roku došlo k poklesu. To sa ale neprejavilo na objeme poisťných plnení v súvislosti s odkupmi, ktorý sa medziročne zvýšil. Môže to naznačovať, že počas minulého roka dochádzalo k rušeniu najmä starších zmlúv, ku ktorým prislúchajú vyššie technické rezervy, prípadne zmlúv uzavretých na vyššie poisťné plnenia.

Jedinou poisťnou skupinou v životnom poistení s rastom technického poisťného v roku 2009 bolo pripoistenie. Tempo rastu (3,5 %) však bolo výrazne nižšie ako v predchádzajúcom roku. Čiastočne to môže súvisieť s poklesom novej produkcie v *unit-linked*, keďže poisťovne pri predaji týchto produktov ponúkajú aj možnosť pripoistiť sa. Podiel tohto segmentu na životnom poistení sa mierne zvýšil na úroveň 11,9 %.

Záujem o dôchodkové poistenie, najmenšiu skupinu životného poistenia, je naďalej nízky. Opäť poklesol počet poisťných zmlúv v tomto segmente, pričom technické poisťné sa znížilo o 9,2 %.

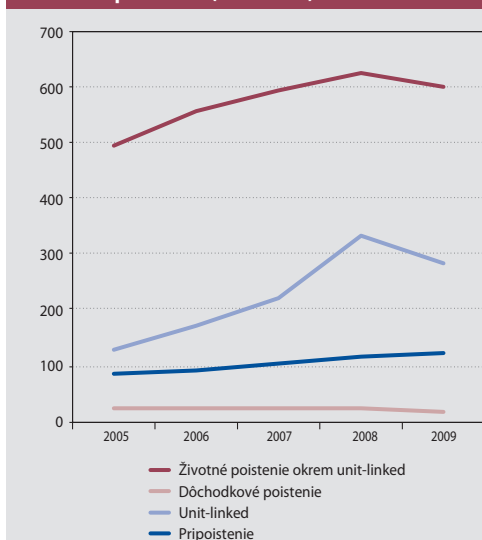
Vývoj poisťného trhu neživotného poistenia sa dlhodobo odvíja najmä od situácie v segmente poistenia áut³. Toto odvetvie je charakterizované pretrvávajúcim silným konkurenčným prostredím, ktoré výrazne stláča ceny poisťného. Je to možné vidieť na poklese technického poisťného na jednu zmluvu tak v povinnom zmluvnom poistení (PZP), ako aj v havarijnom poistení.

Počas roka 2009 došlo k stabilizácii poisťných kmeňov takmer vo všetkých poisťných odvetviach, pričom s výnimkou právnej ochrany najviac práve v segmente poistenia áut. Je to vidieť na náraste podielu prolongovaných zmlúv na celkovom počte poisťných zmlúv.

Celkové technické poisťné v PZP pokleslo o 11,2 % a v havarijnom poistení o 4,5 %. Podiel poistenia áut na neživotnom poistení sa opäť znížil (60,5 %), pričom po prvýkrát od roku 2002 tvorilo havarijné poistenie väčšiu časť segmentu poistenia áut.

Poistenie majetku predstavuje tretiu najvýznamnejšiu skupinu v neživotnom poistení s podielom na technickom poisťnom takmer 24 %. Mierne zvýšenie priemerného poisťného spolu, aj pre prolongované zmluvy, naznačuje určitý posun smerom k zrealizovaniu výšky poisťného a poisťné-

Graf 48 Vývoj technického poisťného v životnom poistení (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

³ Segment poistenia áut zahŕňa povinné zmluvné poistenie motorových vozidiel (PZP) a havarijné poistenie.

ho krytia v tomto segmente. Napriek tomu priemerné poistné na nové zmluvy pokleslo. Celkové technické poistné v tejto skupine medziročne vzrástlo o 3,5 %.

Z ostatných skupín neživotného poistenia rástli už iba poistenie úrazu a choroby (o 0,2 %) a najmä poistenie úveru, kaucie a rôznych finančných strát, kde medziročný nárast poistného predstavoval takmer 13 %. Význam tohto poistenia rastie práve v časoch neistoty vo vzťahu k budúcemu ekonomickému vývoju, čo dokazuje aj vysoký nárast počtu nových zmlúv v tomto odvetví.

Vo všetkých ostatných segmentoch neživotného poistenia došlo počas roka 2009 k poklesu technického poistného.

ZNÍŽENIE RASTU NÁKLADOV NA POISTNÉ PLNENIA⁴

Celkové náklady na poistné plnenia dosiahli v roku 2009 hodnotu 1,035 mld. € a oproti predchádzajúcemu roku stúpili o 7,4 %. Tempo rastu však bolo výrazne nižšie ako v roku 2008, a to najmä v dôsledku poklesu nákladov na poistné plnenia v neživotnom poistení. V životnom poistení sa náklady na poistné plnenia zvýšili o 19,3 % na 552,3 mil. €, keď rástli hlavne v dôsledku nárastu poistných plnení pri dožití a odkupoch.

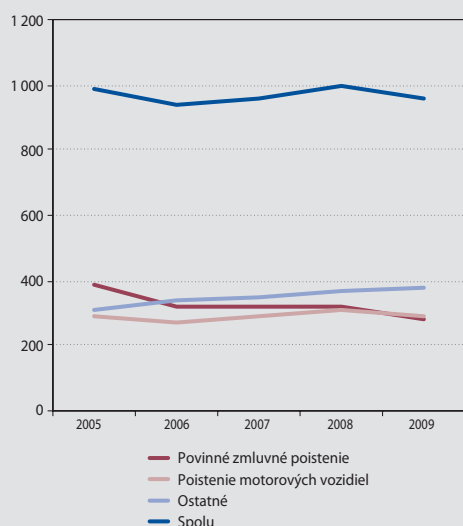
V neživotnom poistení dosiahli náklady na poistné plnenia 482,6 mil. € a medziročne sa znížili

o 3,6 %. Pokles bol spôsobený najmä nižšími poistnými plneniami pri poistení majetku.

Škodovosť za celé neživotné poistenie sa oproti predchádzajúcemu obdobiu zvýšila o 2,7 percentuálneho bodu a dosiahla úroveň 54,9 %. Aj keď sa náklady na poistné plnenia znížili, vplyvom zmeny rezervy na poistné plnenia došlo k celkovému zvýšeniu technických nákladov, čo spolu s poklesom zaslúženého poistného viedlo k nárastu škodovosti. Pri pohľade na jednotlivé skupiny poistenia je možné vidieť nárast škodovosti vo väčšine segmentov neživotného poistenia. V dvoch významných skupinách – poistenie majetku a havarijné poistenie – však došlo k jej poklesu (v oboch prípadoch hlavne v dôsledku poklesu technických nákladov).

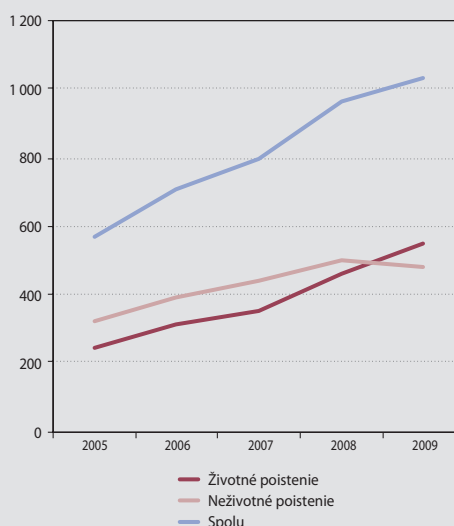
Z hľadiska posúdenia celkovej rentability jednotlivých skupín poistenia je tiež dôležitý kombinovaný ukazovateľ, ktorý popri technických nákladoch zohľadňuje aj prevádzkové náklady. Až tri poistné skupiny mali hodnotu tohto ukazovateľa väčšiu ako 100 %, čo znamená, že boli stratové. Najvyššiu hodnotu (198 %) vykázalo poistenie úveru, kaucie a rôznych finančných strát, keď tiež škodovosť bola výrazne vyššia ako 100 % (náklady na poistné plnenia medziročne vzrástli takmer trojnásobne). Aj tu je možné vidieť veľký nárast významu poistenia tohto rizika počas roka 2009.

Graf 49 Vývoj technického poistného v neživotnom poistení (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 50 Náklady na poistné plnenia (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

⁴ Podobne ako pri analýze technického poistného NBS analyzovala technické náklady na poistné plnenia. Ďalej v texte sa pod pojmom „náklady na poistné plnenia“ rozumejú „technické náklady na poistné plnenia“.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Tabuľka 3 Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ skupín neživotného poistenia za rok 2009 (%)

	Škodovosť	Nákladovosť	Kombinovaný ukazovateľ
Životné poistenie – Prípoistenie	20,57	22,92	43,48
Poistenie úrazu a choroby	23,88	39,84	63,73
Povinné zmluvné poistenie	58,52	28,53	87,05
Poistenie motorových vozidiel	67,84	28,85	96,70
Poistenie škôd na iných ako pozemných dopravných prostriedkoch	31,29	24,12	55,41
Poistenie zodpovednosti dopravcu	17,52	31,64	49,16
Poistenie majetku	44,66	31,92	76,59
Všeobecné poistenie zodpovednosti za škodu	5,23	31,57	36,80
Poistenie úveru, kaucie a rôznych finančných strát	161,61	36,70	198,31
Poistenie právnej ochrany	39,20	66,58	105,78
Asistenčné poistenie	39,81	41,10	80,90
Aktívne zaistenie	98,91	28,63	127,54
Spolu	54,86	30,52	85,38

Zdroj: NBS.

MIERNY POKLES PODIELU ZAISTENIA

Zaistovateľom bolo v roku 2009 postúpené poistné vo výške 244,2 mil. €, čo predstavuje medziročný pokles o 8,3 %. Opäť sa tak znížil podiel postúpeného poistného na celkovom technickom poistnom. Rozhodujúca časť pripadá na neživotné poistenie, kde bolo postúpených takmer 25 % technického poistného, pričom v životnom poistení to bolo len 0,8 %.

TECHNICKÉ REZERVY A ICH FINANČNÉ UMIESTNENIE

Technické rezervy poisťovní vzrástli počas roka 2009 o 11,3 % a dosiahli k 31. decembru 2009 hodnotu 4,477 mld. €. Hlavným zdrojom nárastu bolo životné poistenie, v ktorom dosiahli rezervy hodnotu 3,455 mld. €, kým v neživotnom poistení dosiahli rezervy hodnotu 1,022 mld. €.

Najväčší rast zaznamenala aj tento rok rezerva na krytie záväzkov z investovania v mene pois-

tených. Najväčšia rezerva – rezerva na životné poistenie – vzrástla o 9,2 % na 2,589 mld. €. Jej podiel na celkových rezervách v životnom poistení postupne klesá, naďalej však ostáva vysoký a ku koncu roka 2009 dosiahol hodnotu 75,0 %.

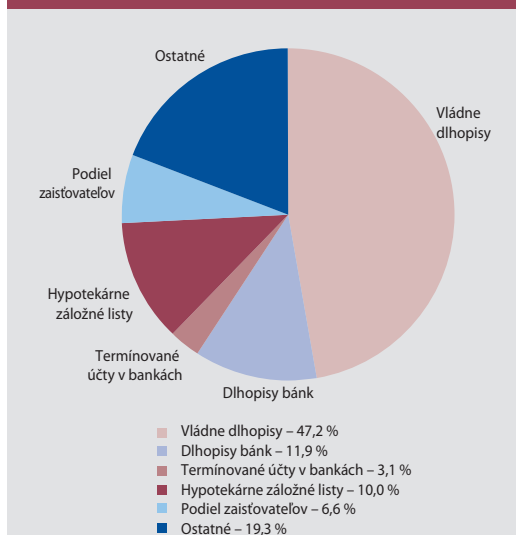
Štruktúra technických rezerv v neživotnom poistení sa oproti minulému roku výrazne nezmenila. Rezervy sa zvýšili o 4,0 %, pričom najviac (o 5,7 %) vzrástla technická rezerva na poistné plnenia.

Technické rezervy okrem rezervy na krytie záväzkov z *unit-linked* poistenia dosiahli ku koncu roka 2009 hodnotu 3,785 mld. €. Pokrytie technických rezerv aktívami vzrástlo na 112 %. Poisťovne zvyšovali najmä držbu štátnych cenných papierov a znižovali svoje vystavenie voči bankovým dlhopisom a termínovaným vkladom. Klesol tak

Tabuľka 4 Technické poistné postúpené zaistovateľom

	2009 (mil. EUR)	2008 (mil. EUR)	Zmena (%)	Podiel na technickom poistnom (%)
Spolu	244,2	266,3	-8,3	12,3
Životné poistenie	8,5	20,7	-59,0	0,8
Neživotné poistenie	235,7	245,6	-4,0	24,6

Zdroj: NBS.

Graf 51 Štruktúra umiestnenia prostriedkov technických rezerv v roku 2009 (%)


Zdroj: NBS.

podiel týchto investícií na celkovom umiestnení technických rezerv, ako aj ich objem.

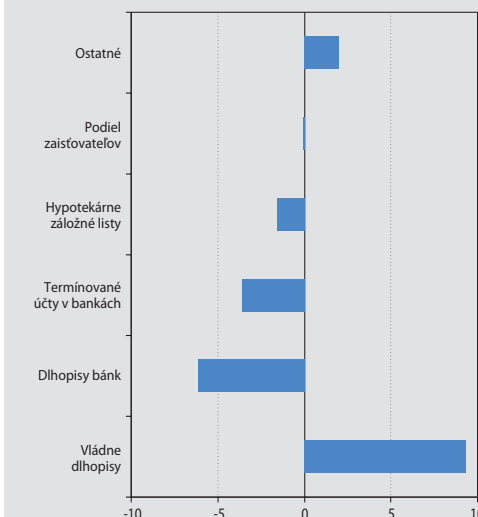
FINANČNÁ POZÍCIA POISTNÉHO SEKTORA

Napriek nepriaznivému vývoju poistného v roku 2009, ktorý sa podpísal pod nižší technický výsledok, celková finančná situácia poistného sektora sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom zlepšila, keďže medziročný pokles na technickom účte bol prevážený nárastom zisku z finančných operácií.

Napriek tomu sa u väčšiny poisťovní celkový hospodársky výsledok oproti predchádzajúcemu roku zhoršil. Nárast zisku celého sektora bol totiž v rozhodujúcej miere spôsobený nárastom zisku troch najväčších poisťovní.

Celkový zisk sa zvýšil o 28,4 % a dosiahol výšku 138,2 mil. €. Tiež sa zlepšili ukazovatele ziskovosti, ukazovateľ ROE stúpol z 8,9 % v roku 2008 na 10,4 %, ROA z 1,9 % na 2,3 %. Tieto hodnoty, rovnako ako celkový zisk poisťovní, však zaostali za úrovňami z rokov 2006 a 2007.

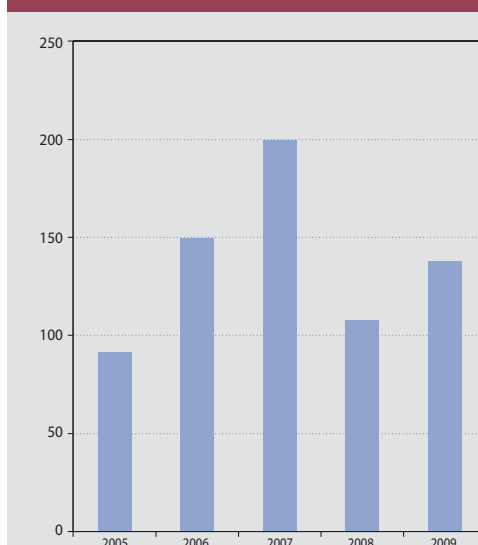
Finančný výsledok medziročne vzrástol o 201,3 mil. €, z čoho takmer 78 % tvoril nárast zisku z *unit-linked* produktov. Táto skutočnosť sa prejavila na náraste technickej rezervy na *unit-linked* produkty, čím zároveň poklesol technický výsledok životného poistenia. Celkovo sa technický

Graf 52 Umiestnenie prostriedkov technických rezerv ku koncu roka 2009 (medziročné zmeny v %)


Zdroj: NBS.

výsledok poisťovní v porovnaní s rokom 2008 znížil o 173,9 mil. €, keď okrem nárastu spomínanej rezervy na *unit-linked* produkty prispeli k jeho poklesu tiež vyšší rast nákladov na poistné plnenia a ostatných technických nákladov oproti technickým výnosom.

Päť poisťovní zaznamenalo v roku 2009 stratu, čo je o dve menej ako v predchádzajúcom roku.⁵

Graf 53 Celkový zisk poisťovní (mil. EUR)


Zdroj: NBS.

⁵ Poisťovne, ktoré sa počas roka 2009 transformovali na pobočky zahraničných poisťovní neboli do tohto počtu zahrnuté, taktiež bol zohľadnený vplyv zlúčenia dvoch poisťovní v roku 2009 do jednej.



2.3 OBCHODNÍCI S CENNÝMI PAPIERMI

Počas roka 2009 došlo vplyvom finančnej krízy k významnému medziročnému poklesu obchodovania s finančnými derivátmi až o 76 %. Obchody s dlhopismi, akciami a ostatnými finančnými nástrojmi narástli o 40 %. Objem klientskeho majetku spravovaného prostredníctvom spoločností s povolením na jeho správu sa medziročne takmer nezmenil. Primeranosť vlastných zdrojov obchodníkov s cennými papiermi spĺňala zákonnú úroveň s veľkou rezervou.

Celkový objem obchodov s dlhopismi, akciami, podielovými listami a inými majetkovými cennými papiermi medziročne narástol o 40 % na hodnotu 20 mld. € (oproti 14,4 mld. € k 31. decembru 2008).

V nominálnych hodnotách boli najviac obchodované finančné deriváty, ktoré sa v roku 2009 zobchodovali v objeme 120 mld. € a nástroje peňažného trhu 110 mld. €. Tieto čísla však vyjadrujú objem podkladových aktív zobchodovaných nástrojov, skutočný objem peňažných tokov generovaných týmito obchodmi je rádovo menší.

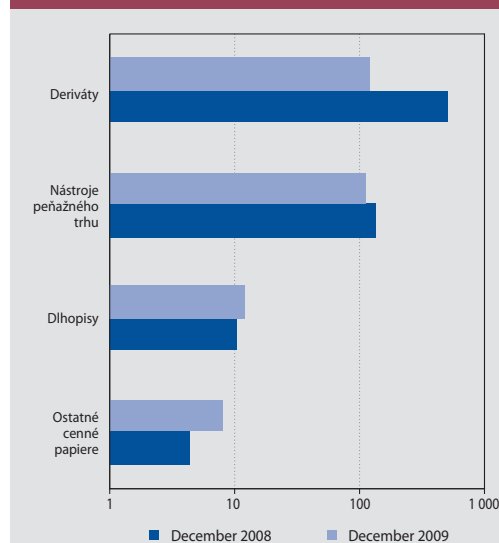
Vplyvom finančnej krízy došlo medziročne k výraznému poklesu obchodovania s derivát-

mi, v predchádzajúcom roku bol tento objem 508 mld. €. O 18 % poklesol aj objem obchodov s nástrojmi peňažného trhu.

Objem klientskeho majetku, spravovaného prostredníctvom subjektov s povolením na správu klientskeho portfólia (obchodníci s cennými papiermi, banky a niektoré správčovské spoločnosti) poklesol medziročne o 7 % (z 2,09 na 1,95 mld. €).

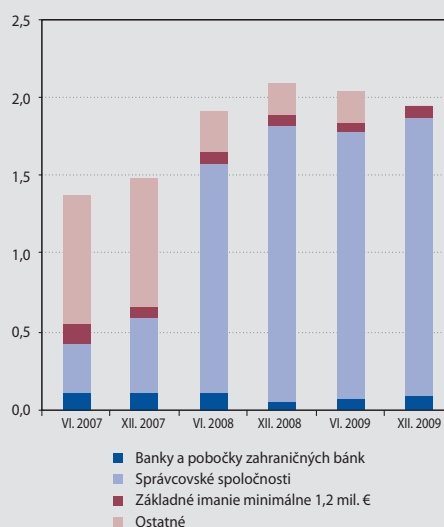
Objem vlastných zdrojov obchodníkov s cennými papiermi, ktorí nie sú bankami, sa v priebehu roka 2009 pohyboval v prípade všetkých subjektov vysoko nad zákonom požadovanou hranicou. K decembru 2009 dosahoval viac ako jej trojnásobok.

Graf 54 Štruktúra obchodov podľa jednotlivých investičných nástrojov (mld. EUR)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Údaje na vodorovnej logaritmickej osi sú v mld. EUR.

Graf 55 Vývoj objemu klientskeho majetku spravovaného subjektmi s licenciou na jeho správu (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

2.4 KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE

Vývoj v kolektívnom investovaní bol v prvom štvrtroku 2009 ešte pod vplyvom negatívneho vývoja v roku 2008, ktorý bol najviac ovplyvnený finančnou a ekonomickou krízou. Táto kríza sa prejavila vo výraznom prepade cien niektorých aktív v majetku v tuzemských a zahraničných subjektoch kolektívneho investovania a následne sa premietla do obáv investorov a vlny redemácií. Na začiatku marca 2009 dosiahli hlavné akciové indexy svoje minimá. V ďalšom období roku 2009 sa spolu s rastom akciových trhov, ktoré ako prvé indikujú zlepšenie očakávaného ekonomického vývoja, a stabilizáciou cien ďalších aktív, postupne zvyšoval záujem investorov o investovanie do subjektov kolektívneho investovania, čím sa sektor kolektívneho investovania stabilizoval. Od druhého štvrtroka 2009 už sektor vykazoval kladné čisté predaje. Rast čistých predajov podporili aj nízke úrokové sadzby na vklady v bankách, ktoré sú hlavnou alternatívou pre investovanie do subjektov kolektívneho investovania. Hoci celkovo v roku 2009 v porovnaní s koncom roka 2008 došlo k zvýšeniu cien aktív v majetku subjektov kolektívneho investovania, ako aj nárastu čistej hodnoty aktív v sektore, tieto hodnoty naďalej ešte nedosahujú úroveň, ktoré boli dosiahnuté pred nástupom vlny výpredajov v septembri 2008.

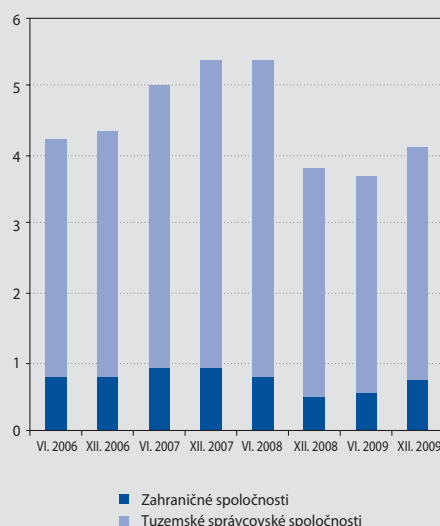
VÝVOJ ČISTEJ HODNOTY AKTÍV (NAV) V PRVOM ŠTVRTROKU 2009 EŠTE V ZNAMENÍ NEGATÍVNEHO TRENDU Z PREDOŠLÉHO ROKA; OD APRÍLA DOŠLO K OŽIVENIU

Po tom, čo bol rok 2008 v kolektívnom investovaní na Slovensku poznačený sériou negatívnych trendov a udalostí, v roku 2009 sa situácia najprv stabilizovala a neskôr došlo aj k jej zlepšeniu.

Vývoj v prvom štvrtroku 2009 vo viacerých smeroch ešte výrazne nadväzoval na posledné mesiace predošlého roka. Čistá hodnota celkových aktív ako súčtu domácich aj tuzemsky distribuovaných zahraničných subjektov kolektívneho investovania ďalej klesala pomerne dynamickým tempom. Spôsobili to najmä turbulencie na globálnych finančných trhoch, a to na jednej strane priamo cez vystavenie voči aktívam, ktorých reálna hodnota klesala, na druhej strane v ešte väčšej miere nepriamo cez zníženie dôvery podielnikov a následné redemácie ich podielových listov. Počnúc aprílom spolu s obratom na finančných trhoch došlo k zmene trendu aj v sektore kolektívneho investovania na Slovensku. Rastúce ceny aktív a s nimi spojená kladná výkonnosť fondov a zväčšujúca sa vôľa investorov zhodnocovať finančné prostriedky formou investovania do tuzemských podielových fondov a zahraničných subjektov kolektívneho investovania sa prejavili postupným opätovným nárastom čistej hodnoty aktív v sektore. Objem spravovaného majetku sa dostal na úroveň z konca minulého roka v priebehu tretieho štvrtroka a do 31. decembra 2009 vzrástol na 4,12 mld. €. To znamenalo medziročný prírastok čistej hodnoty aktív v súčte domácich aj zahraničných fondov o necelých

9 %. V porovnaní s objemom spravovaných aktív vo fondoch v období pred nástupom vlny výpredajov v septembri 2008 bola však veľkosť sektora vyjadrená čistou hodnotou aktív k poslednému dňu roka 2009 stále zhruba o štvrtinu menšia. Tempo rastu aktív v zahraničných subjektoch kolektívneho investovania (medziročne 40 %) bolo výrazne vyššie ako pri tuzemských podielových fondoch (4 %), čím bol na druhej strane iba kompenzovaný rýchlejší prepád spravovaného objemu v zahraničných subjektoch kolektívneho investovania z predchádzajúceho roka. Podiel

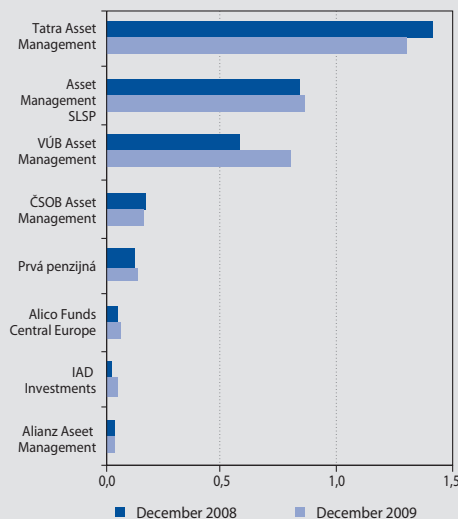
Graf 56 Vývoj čistej hodnoty aktív v podielových fondoch predávaných v SR (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

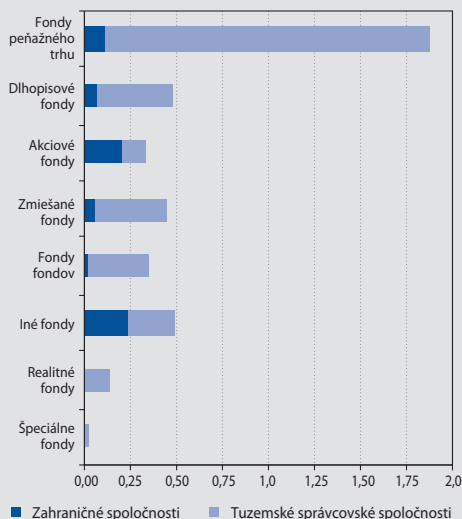


Graf 57 Čistá hodnota majetku v podielových fondoch spravovaných tuzemskými správčovskými spoločnosťami k decembru 2009 (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 58 Objem majetku v jednotlivých kategóriách fondov k decembru 2009 (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

tuzemských podielových fondov na aktívach celého sektora sa tým znížil o 4 percentuálne body na úroveň 83 %.

KONSOLIDÁCIA NA ÚROVNI TUZEMSKÝCH SPRÁVČOVSKÝCH SPOLOČNOSTÍ AJ PODIELOVÝCH FONDOV

Charakteristickou črtou v sledovanom období bola aj čiastočná konsolidácia v rámci tuzemských správčovských spoločností a podielových fondov. Z pôvodného počtu 10 správčovských spoločností na začiatku roka 2009 sa ich počet do konca roka zredukoval na 8. Dve správčovské spoločnosti previedli správu svojich podielových fondov na iné správčovské spoločnosti. V prvom prípade správčovská spoločnosť zanikla s likvidáciou, nakoľko dôvodom prevodu správy podielových fondov bola akvizícia na úrovni ich materských bánk. V druhom prípade správčovská spoločnosť zanikla bez likvidácie, a to zlúčením so správčovskou spoločnosťou. Vzhľadom na to, že zaniknuté správčovské spoločnosti patrili na trhu objemom spravovaného majetku medzi menšie, sa tieto zlúčenia neprejavili výrazne na pomeroch a koncentrácii v sektore. Tá ostala naďalej vysoká s dominanciou troch najväčších správčovských spoločností so súhrnným podielom 87 %, aj keď počas roka na znižovanie koncentrácie mierne pôsobil rýchlejší relatívny rast

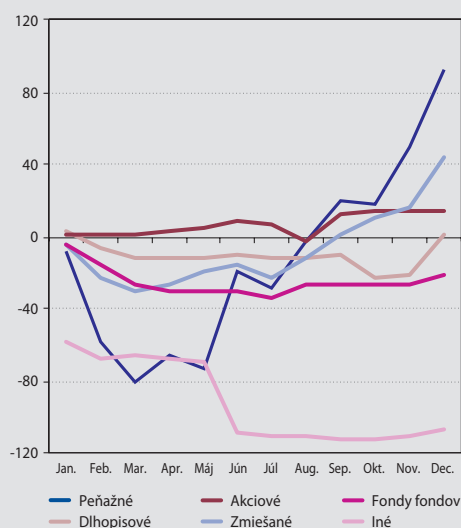
aktív v podielových fondoch menších správčovských spoločností v porovnaní s väčšími. Pokles spravovaných aktív zaznamenali dve správčovské spoločnosti.

Konsolidácia prebiehala aj na úrovni spravovaných tuzemských podielových fondov. Viacero správčovských spoločností pristúpilo k zlučovaniu svojich fondov z dôvodu ich efektívnejšej správy, ako aj povinnosti vyplývajúcej zo zákona pretransformovať uzavreté podielové fondy na otvorené do konca roka 2009. V dôsledku toho ich počet do decembra 2009 klesol o 46. V ponuke tuzemských správčovských spoločností ostalo 77 podielových fondov. Najvýznamnejšie tento úbytok ovplyvnila jedna správčovská spoločnosť, ktorá zlúčila všetkých svojich 41 uzavretých fondov do štyroch fondov a následne ich pretransformovala na otvorené podielové fondy.

RAST SPRAVOVANÉHO MAJETKU V PEŇAŽNÝCH, AKCIOVÝCH A ZMIEŠANÝCH PODIELOVÝCH FONDOCH

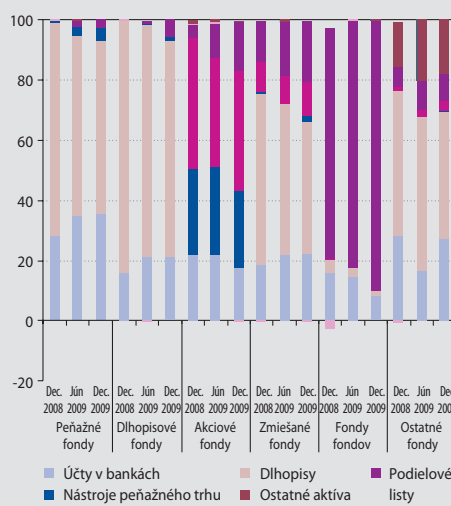
Rozdelenie čistej hodnoty aktív do jednotlivých kategórií fondov sa pri porovnaní koncov rokov 2008 a 2009 príliš nemenilo. Status najvýznamnejšej kategórie si dlhodobo udržiavajú fondy peňažného trhu s nezmeneným podielom 46 % aktív sektora. V prípade tuzemských podielových

Graf 59 Mesačný vývoj kumulatívnych čistých predajov tuzemských otvorených podielových fondov za rok 2009 (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 60 Porovnanie štruktúry majetku v jednotlivých kategóriách fondov k decembru 2008 a 2009 (%)



Zdroj: NBS.

fondov dokonca ich zastúpenie mierne vzrástlo až na 52 %. Najväčší relatívny prírastok aktív zaznamenali vďaka najväčšiemu relatívnemu kladnému predaju akciové a zmiešané fondy, aj keď pri zmiešaných fondoch je decembrový prírastok ovplyvnený transformáciou uzavretých fondov na zmiešané fondy. Najmä pri akciových, ale do istej miery aj pri zmiešaných fondoch, k tomu ešte prispelo zhodnotenie aktív v ich portfóliách. Záporné kumulatívne čisté predaje za celý rok 2009 zapríčinili pokles objemu spravovaných aktív v kategóriách fondov fondov a predovšetkým iných fondov.

HLAVNÍMI INVESTORMI DO PODIELOVÝCH LISTOV NAĎALEJ DOMÁCNOSTI

Na pozícii domácností ako hlavných držiteľov podielových listov sa v priebehu roka 2009 prakticky nič nezmenilo. Podiel domácností síce klesol o 2 percentuálne body, avšak aj tak sa k decembru nachádzal na vysokej úrovni 80 % z celkovej hodnoty podielových listov tuzemských podielových fondov. Druhou najvýznamnejšou skupinou podielnikov sú iné finančné inštitúcie ako banky, ktorých zastúpenie mierne vzrástlo na takmer 15 %. V prípade minoritných investorov kolektívneho investovania došlo pri podnikoch viac ako k zdvojnásobeniu ich pozícií na majetku v podielových fondoch.

ZMENY V ŠTRUKTÚRE PORTFÓLIÍ JEDNOTLIVÝCH KATEGÓRIÍ PODIELOVÝCH FONDÓV

V štruktúre portfólií jednotlivých kategórií fondov dochádzalo počas roka 2009 k určitým pozvoľným zmenám. Peňažné, dlhopisové a zmiešané fondy zaznamenali zvýšenie podielu prostriedkov na účtoch v bankách na úkor dlhopisových investícií, ktoré však stále ostali dominantné pre tieto kategórie fondov. Spoločným trendom pre všetky kategórie fondov bol v roku 2009 nárast objemu aj váhy investícií do podielových listov iných podielových fondov.

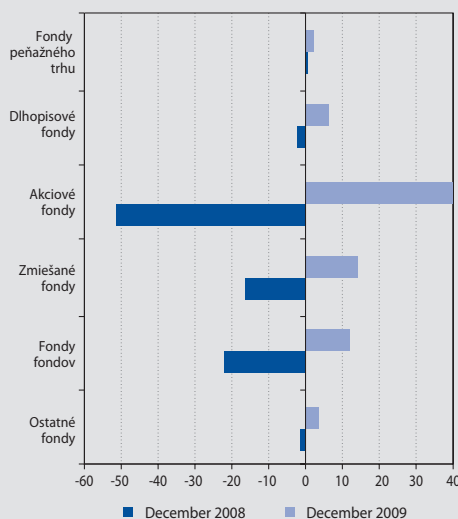
NÁVRAT KU KLADNEJ VÝKONNOSTI

Výkonnosť fondov kolektívneho investovania v roku 2009 najviac ovplyvnil rast hodnoty aktív na finančných trhoch predovšetkým v období od apríla do novembra, a to najmä vďaka zhodnoteniu akcií. Všetky kategórie fondov k 31. decembru 2009 vykazovali pozitívny medziročný výnos. V prípade zmiešaných fondov, fondov fondov a hlavne akciových fondov, t. j. kategórií s výrazným zastúpením majetkových cenných papierov, boli dosiahnuté výkonnosti na úrovni dvojčíferných hodnôt. Výrazne to kontrastuje s rokom 2008, keď pod vplyvom vrcholiacej finančnej krízy pri všetkých kategóriách fondov, s výnimkou peňažných, došlo



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 61 Porovnanie priemerných ročných výkonností otvorených podielových fondov podľa jednotlivých kategórií (% ročne)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Fondy sú vážené čistou hodnotou majetku.

k nominálnemu znehodnoteniu investícií. Pri dlhodobejšom pohľade na výkonnosť je zrejmé, že ani priaznivý vývoj z roku 2009 nepostačoval na úplné vymazanie strát spôsobených turbulentiami na finančných trhoch v rámci súčasnej krízy, keďže anualizovaný výnos akciových fondov, zmiešaných fondov a fondov fondov sa za obdobie rokov 2007 až 2009 nachádza v červených číslach.

Zisk správcovských spoločností v sektore kolektívneho investovania sa medziročne znížil o 41 % na úroveň 5 mil. €. Tento výrazný pokles je predovšetkým spôsobený zhruba o štvrtinu nižšou priemernou čistou hodnotou aktív za jednotlivé mesiace roka 2009 v porovnaní s predošlým rokom, kde až v jeho závere došlo k mohutným redemáciám. Odplaty správcovských spoločností sú totiž naviazané práve na objem majetku v ich správe. Stratové hospodárenie vykázali dve správcovské spoločnosti.



2.5 DÔCHODKOVÉ SPORENIE

Pre rok 2009 bola charakteristická výrazná zmena v zložení portfólia všetkých dôchodkových fondov starobného dôchodkového sporenia. Dôchodkové správcovské spoločnosti v týchto fondoch téměř úplne vypredali akciovú zložku portfólia, výrazne znížili objem a podiel dlhopisovej zložky a uvoľnené prostriedky následne investovali do pokladničných poukážok, ktoré dosiahli koncoročný podiel 35,3 %, čím sa stali najväčšou triedou aktív v portfóliu druhého piliera. V rámci portfólia dlhových cenných papierov vzrástol podiel štátnych dlhových cenných papierov na koncoročných 80 %, pričom spoločnosti nakupovali dlhové cenné papiere s kratšou zostatkovou dobou splatnosti. Zmenu investičnej stratégie oddôvodnili dôchodkové správcovské spoločnosti prijatím novej legislatívy. Tá zaviedla nový druh odplaty naviazaný na výkonnosť dosiahnutú vo fondoch s povinnosťou dopĺňania majetku z vlastných zdrojov dôchodkových spoločností.

Právne predpisy umožnili až do konca prvého polroka sporiteľom dobrovoľne vstúpiť alebo vystúpiť z druhého piliera dôchodkového sporenia, čo časť sporiteľov využila.

Čistá hodnota majetku vo fondoch druhého piliera vzrástla v priebehu roka o 30 % na 2,9 mld. €.

Pozitívne možno hodnotiť, že prvýkrát od začiatku svetovej finančnej krízy sa medziročná výkonnosť vyvážených a rastových fondov preklopila do kladných čísiel, pričom najvyššie zhodnotenie sporiteľom priniesli opätovne konzervatívne fondy.

Podobne ako v druhom dôchodkovom pilieri narástla medziročne čistá hodnota aktív aj v dobrovoľnom treťom dôchodkovom pilieri, a to na koncoročnú hodnotu 1,047 mld. €. Avšak na rozdiel od druhého piliera bola aj koncom roka 2009 prevažná väčšina majetku doplnkových dôchodkových fondov investovaná do dlhopisových investícií, ktorých nadpolovičnú väčšinu tvorili štátne dlhopisy. Podiel akciovej zložky portfólia stúpol na 4,7 %.

2.5.1 STAROBNÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

Zloženie a zhodnocovanie majetku fondov druhého piliera dôchodkového sporenia v roku 2009 ovplyvnili niektoré zmeny v legislatíve, a to jednak novela zákona o starobnom dôchodkovom sporení, ktorá dočasne zaviedla úplné otvorenie systému z hľadiska možnosti účasti, resp. neúčasti v ňom, jednak nová právna úprava týkajúca sa odplát prislúchajúcich dôchodkovým správcovským spoločnostiam, požadovaného zhodnotenia a benchmarkingu.

MEDZIROČNÝ POKLES POČTU SPORITEĽOV

V období od 15. novembra 2008 do konca prvého polroka 2009 bola pre vstup aj výstup do druhého piliera zavedená úplná dobrovoľnosť. Po uplynutí tohto obdobia už môže uzavrieť zmluvu o starobnom dôchodkovom sporení v princípe iba ten, kto sa prvýkrát zamestná. Možnosť opustiť druhý pilier využilo v roku 2009 zhruba 66 tisíc existujúcich sporiteľov.⁶ Keďže počet novouzatvorených zmlúv o starobnom dôchodkovom sporení dosiahol hodnotu necelých 14 tisíc,⁷ výsledkom bol medziročný pokles počtu sporiteľov na 1 434 870 k 31. decembru 2009. Relatívna miera tohto úbytku bola na úrovni 3,3 %. Pokles okolo sektorového priemeru zaznamenali

lo všetkých šesť dôchodkových správcovských spoločností, a tak sa trhové podiely z hľadiska sporiteľov prakticky nezmenili.

Z objemu nových zmlúv o starobnom dôchodkovom sporení pripadlo iba približne 30 % (3 838) na zmluvy uzatvorené s fyzickými osobami, ktoré po prvýkrát vstúpili na trh práce, resp. prvýkrát sa dôchodkovo poistili.⁸ Zaujímavý je tento počet predovšetkým v relácii k celkovému počtu mladých ľudí (47 037), ktorí mali možnosť uvažovať o vstupe do druhého piliera práve v tomto období. Približne 8 %-nú úspešnosť je možné interpretovať ako rozhodnutie zvyšnej časti segmentu byť dôchodkovo poistení výlučne v Sociálnej poisťovni alebo ako pasivitu mladých ľudí vo vzťahu k zabezpečeniu sa na dôchodok. Za predpokladu nezmeneného trendu v prírastkoch sporiteľov z radov mladých ľudí pri vstupe na trh práce, resp. nezmenenej pozície štátu k osobnému rozsahu starobného dôchodkového sporenia (dobrovoľný vstup), však bude otázná dlhodobá udržateľnosť druhého piliera ako systému, ktorý by mal spolu s prvým pilierom zabezpečiť na jednej strane základnú úroveň finančného zabezpečenia obyvateľstva v starobe, a na druhej strane stabilný systém verejného dôchodkového zabezpečenia.

⁶ Zdroj: Sociálna poisťovňa. V uvedenom čísle sú zahrnuté aj žiadosti o odchod z druhého piliera podané v roku 2008, Sociálna poisťovňa ich však spracovávala až v roku 2009.

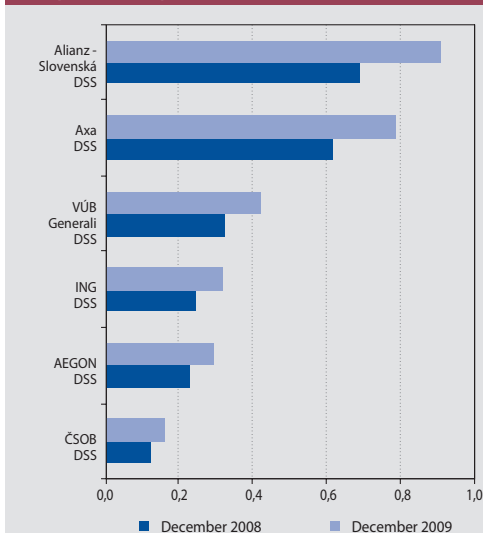
⁷ Zdroj: Sociálna poisťovňa.

⁸ Fyzické osoby narodené po 31. decembri 1986, ktoré sa dobrovoľne rozhodli byť zúčastnené na starobnom dôchodkovom sporení do šiestich mesiacov od prvého dôchodkového poistenia podľa zákona č. 461/2003 Z. z. o sociálnom poistení v znení neskorších predpisov (zamestnanci, samostatne zárobkovo činné osoby, dobrovoľne poistení).



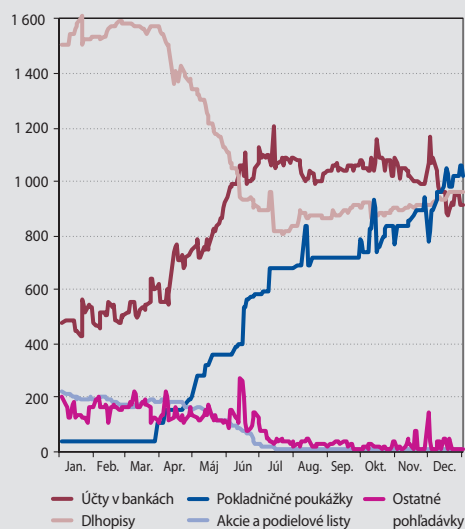
VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 62 Čistá hodnota majetku dôchodkových fondov spravovaná jednotlivými dôchodkovými správcovskými spoločnosťami (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 63 Vývoj objemu základných zložiek majetku vo fondoch DSS v 2009 (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

RAST ČISTEJ HODNOTY MAJETKU POKRAČOVAL DYNAMICKÝM TEMPOM

Čistá hodnota majetku v celom systéme druhého piliera vzrástla počas roka 2009 o 669 mil. €, resp. v relatívnom vyjadrení o 30 %. Ku koncu roka dôchodkové správcovské spoločnosti spravovali majetok v čistej hodnote 2,9 mld. €. Z dôvodu prevodu majetku z dôchodkových fondov do Sociálnej poisťovne za sporiteľov, ktorí sa rozhodli pre odchod z druhého piliera, bol absolútny prírastok majetku za rok 2009 nižší ako v roku 2007, avšak vyšší ako v roku 2008, ktorý bol analogicky ovplyvnený výstupmi. Za rok 2009 bol z druhého piliera do Sociálnej poisťovne za sporiteľov opúšťajúcich systém prevedený majetok vo výške 109 mil. €.⁹

Rozdelenie objemu majetku medzi tri typy fondov ostalo nezmenené. Zhruba dve tretiny tohto objemu sa nachádzali v rastových fondoch, niečo menej ako tretina vo vyvážených fondoch a marginálny zvyšok v konzervatívnych fondoch.

NOVÁ INVESTIČNÁ STRATÉGIA DÔCHODKOVÝCH SPRÁVCOVSKÝCH SPOLOČNOSTÍ VIEDLA K ZMENÁM V ZLOŽENÍ PORTFÓLIA

Zloženie portfólia aktív vo fondoch druhého piliera dôchodkového sporenia zaznamena-

lo v roku 2009 výraznú zmenu. Dôchodkové správcovské spoločnosti sa pre tieto zmeny rozhodli predovšetkým vzhľadom na novú právnu úpravu odplát pre dôchodkové správcovské spoločnosti. Tá totiž spolu s tým, že zaviedla nový druh odplaty naviazaný na výkonnosť dosiahnutú vo fondoch, priniesla aj povinnosť dopĺňania majetku z vlastných zdrojov dôchodkovej správcovskej spoločnosti v prípade, že zákonom definovaná výkonnosť za sledované obdobie je záporná. Sledovaným obdobím sa pritom rozumie každých šesť po sebe nasledujúcich mesiacov. V reakcii na túto úpravu všetky dôchodkové správcovské spoločnosti značne pozmenili svoju investičnú stratégiu a optimalizovali portfólio tak, aby minimalizovali jeho volatilitu v danom horizonte a aby čo možno najviac eliminovali riziko dopĺňania majetku.

Úzka súvislosť medzi novou legislatívou a strategickými presunmi v rámci agregátneho portfólia je zrejmá z načasovania zmien v portfóliu do obdobia medzi schválením novely zákona o starobnom dôchodkovom sporení (marec) a začiatkom jej účinnosti (júl). Mimo tejto periódy si portfólio v rámci roka 2009 udržiavalo relatívne konštantné zloženie z pohľadu rozdelenia do základných tried aktív.

⁹ Zdroj: Sociálna poisťovňa.

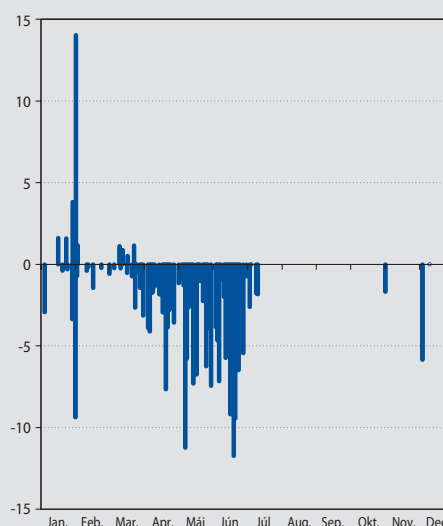
Hlavným zásahom do portfólia s cieľom znížiť jeho volatilitu bol takmer úplný výpredaj akcií a podielových listov. Podiel akciovej zložky klesol z 9,8 % čistej hodnoty majetku na začiatku roka na 0,9 % k 1. júlu 2009. V priebehu druhého polroka došlo k ďalšiemu zníženiu relatívneho zastúpenia na koncoročných 0,1 %. Ešte počas prvého štvrťroka sa čisté predaje akcií pohybovali na mierne zápornej úrovni, t. j. väčší objem akcií a podielových listov bol do fondov nakúpený, ako predaný. Počnúc aprílom až do konca roka 2009 dôchodkové správcké spoločnosti už uskutočňovali iba predaje akcií a podielových listov, pričom akciové trhy práve v marci zastavili svoj prepád a následne až do októbra prakticky nepretržite rástli o desiatky percent. Takmer celé vystavenie v sektore voči akciám ostalo koncentrované do rastového a vyváženého fondu jednej dôchodkovej správckej spoločnosti, keď iba tieto dva fondy si ku koncu roka udržiavali podiel týchto aktív okolo 1 %.

Druhým prejavom reštrukturalizácie portfólia bolo rapídne zníženie objemu a podielu dlhopisovej zložky. Kým na začiatku roka 2009 dlhopisy tvorili jednoznačne dominantnú časť portfólia s približne dvojtretinovým podielom na celkovej čistej hodnote majetku, v priebehu apríla až júna sa ich zastúpenie znížilo o polovicu. Počas druhého polroka sa už váha dlhopisovej zložky významnejšie nemenila a na jeho konci dosiahla úroveň 33,1 %.

Počnúc prelomom prvého a druhého štvrťroka začali dôchodkové správcké spoločnosti prostriedky uvoľňované odpredajom akcií a dlhopisov a prostriedky z priebežných príspevkov smerovať do druhého piliera, do pokladničných poukážok. Dovtedy minimálny 1,5 %-ný podiel pokladničných poukážok sa do júna zvýšil na 23 % a ďalej pokračoval v raste až na hodnotu 35,3 % k 31. decembru 2009. Pokladničné poukážky na konci roka už tvorili najväčšiu triedu aktív v portfóliu druhého piliera. Pokladničné poukážky nakúpené do fondov sa obmedzovali výlučne na región eurozóny.

Príklon ku konzervatívnejšej investičnej stratégii, ako aj pomerne nárazové odpredaje väčšieho objemu cenných papierov sa prejavili v akumulácii prostriedkov na bežných a termínovaných účtoch v bankách, ktorých podiel na čistej hod-

Graf 64 Objem denných nákupov a predajov akcií a podielových listov vo fondoch DSS v roku 2009 (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Kladné hodnoty znamenajú nákup cenných papierov, záporné predaje.

note majetku v sektore kulminoval v priebehu júla na úrovni okolo 42 %. Neskôr bola časť týchto prostriedkov zainvestovaná do iných aktív a podiel majetku na bankových účtoch klesol na koncoročných 31,5 %.

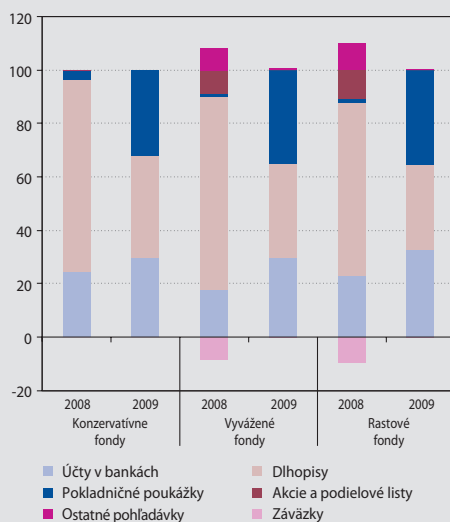
Zostávajúce skupiny aktív podieľajúce sa na tvorbe čistej hodnoty majetku predstavujú ostatné pohľadávky a záväzky, tvorené prevažne aktívnou a pasívnou stranou menových zabezpečovacích derivátových operácií. Predovšetkým v súvislosti s výraznou redukciiu expozície voči akciám klesol aj podiel aktív denominovaných v cudzích menách na 0,1 % celkového objemu. Potreba zabezpečovacích operácií sa tým znížila, čo viedlo k poklesu podielu pevných termínovaných operácií v druhom polroku na približne 1 % čistej hodnoty majetku.

Pokiaľ ide o štruktúru majetku z pohľadu jednotlivých typov fondov, tá po prakticky kompletnom odstránení akciovej zložky z vyvážených a rastových fondov a substitúciou medzi dlhopismi a pokladničnými poukážkami vo všetkých troch typoch ešte ďalej skonvergovala. V prípade, ak sa štruktúra v súčasnosti výrazne homogenizovaných portfólií dôchodkových fondov nezmení, môže to vyvolať opodstatnenú pochybnosť o zá-



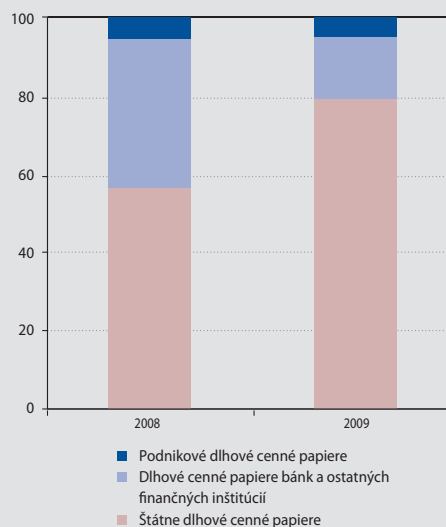
VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 65 Porovnanie štruktúry majetku v jednotlivých typoch fondov DSS k decembru 2008 a 2009 (%)



Zdroj: NBS.

Graf 66 Porovnanie štruktúry portfólia dlhových cenných papierov fondov DSS k decembru 2008 a 2009 (%)



Zdroj: NBS.

konnej povinnosti vytvárať a spravovať tri druhy dôchodkových fondov.

ZMENY NASTALI AJ VO VNÚTORNEJ ŠTRUKTÚRE DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA

Dôsledkom reštrukturalizácie portfólia boli okrem samotného zníženia podielu dlhopisovej zložky aj zmeny v jeho vnútornej štruktúre. Najpodstatnejšou z nich je pravdepodobne zníženie objemu váženej zostatkovej splatnosti na 1,1 roka ku koncu decembra 2009, čo je v medzioročnom porovnaní o viac ako jeden a pol roka menej. Predaj a postupné maturovanie dlhopisov s relatívne dlhšími zostatkovými splatnosťami a ich nahradenie emisiami s kratšou zostatkovou maturitou bol pravdepodobne ďalším z cieľených krokov zameraných na zníženie volatility celkového portfólia, ktorý prispel aj k zníženiu jeho durácie. Rovnakú motiváciu treba hľadať aj za akumuláciou veľkého objemu pokladničných poukážok, ktorých pôvodná splatnosť je najčastejšie jeden rok alebo 6 mesiacov.

Pozitívny vplyv na obmedzenie neočakávaných výkyvov cien dlhových nástrojov portfólia smerom nadol, tentoraz z dôvodu kreditného rizika, by mala mať aj zvýšená expozícia voči cenným papierom emitovaným štátnymi inštitúciami.

Podiel dlhových cenných papierov s prívlastkom štátne, t. j. súčet štátnych dlhopisov a pokladničných poukážok na celkovom objeme dlhových cenných papierov vzrástol v priebehu roka z 57 % na 80 %. Nielen podielovo, ale aj objemovo sa znížila prítomnosť dlhových nástrojov bánk a ostatných finančných inštitúcií. V nízkej miere okolo 5 % ostali zastúpené dlhopisy korporátnych emitentov.

Z hľadiska určenia kupónu dominujú dlhové cenné papiere s nulovým kupónom charakteristické pre štátne dlhopisy a pokladničné poukážky. Druhú najväčšiu skupinu v rámci druhého piliera predstavujú dlhopisy s fixným kupónom. Medziročne sa znížilo zastúpenie dlhopisov s plávajúcim kupónom.

MEDZIOROČNÁ VÝKONNOSŤ VŠETKÝCH TYPOV FONDŮ OPÄŤ V KLADNÝCH ČÍSLACH

Vývoj vážených aktuálnych hodnôt dôchodkových jednotiek vo vyvážených a rastových fondoch, ale čiastočne aj v konzervatívnych fondoch, pokračoval v prvom štvrtroku 2009 v pomerne volatilnom charaktere, typickom pre obdobie od vypuknutia finančnej krízy. Trajektória aktuálnych hodnôt dôchodkových jednotiek úzko kopírovala trendy na globálnych akciových trhoch, aj keď s menšími amplitúdami, vzhľadom

na v tom čase menej ako 10 %-ný podiel akciovéj zložky. Neskôr, s postupným výpredajom akcií z fondov, sa volatilita začala znižovať, rovnako ako korelácia s akciovými indexmi. Počnúc druhým polrokom sa fluktuácie úplne vytratili a aktuálne hodnoty dôchodkových jednotiek až do konca roka v podstate lineárne smerovali nahor. Paralelný vývoj aktuálnych hodnôt dôchodkovej jednotky pre všetky tri typy fondov iba ďalej dokumentuje ich výraznú podobnosť.

Čiastočne pozitívne možno hodnotiť, že medziročná priemerná výkonnosť¹⁰ vyvážených a rastových fondov sa v závere roka preklapila do kladných čísel, prvýkrát od septembra 2008. K 31. decembru 2009 bolo v týchto fondoch dosiahnuté medziročné nominálne zhodnotenie na úrovni 0,8 %, resp. 0,7 %. Na druhej strane treba podotknúť, že za náhlým zlepšením výkonnosti je predovšetkým základný efekt vzťahujúci sa k prudkému poklesu aktuálnych hodnôt dôchodkových jednotiek po páde Lehman Brothers. Najvyššie zhodnotenie investícií priniesli sporiteľom aj v roku 2009 konzervatívne fondy. Decembrová hodnota 1,6 % je však v porovnaní s výnosom za rok 2008 nižšia. Vzhľadom na spotrebiteľskú infláciu na Slovensku v roku 2009 vo výške 0,9 % jedine konzervatívne fondy dokázali v priemere zabezpečiť kladný reálny výnos.

Hlavným zdrojom výkonnosti v roku 2009 vo vyvážených a rastových fondoch boli približne v rovnakej miere úrokové výnosy z vkladov (predovšetkým termínovaných) na účtoch v bankách na jednej strane a kupónový a kapitálový výnos dlhových cenných papierov na druhej strane. Kým pre prostriedky na účtoch v bankách platilo počas celého roka, že boli stabilným zdrojom príjmu pre tieto dva typy fondov, príspevok dlhových cenných papierov k zmene aktuálnych hodnôt dôchodkových jednotiek bol hlavne v prvom polroku pomerne volatilný. Kým v prvom štvrtroku mali zisky z dlhových cenných papierov pozitívny vplyv na výkonnosť fondov, negatívne precenenie ich reálnej hodnoty v druhom štvrtroku viedlo k stratám. Kumulatívny zisk z týchto nástrojov na prelome polrokov bol dokonca mierne negatívny (graf 68).

Z dôvodu klesajúcich akciových indexov akciová zložka portfólií vyvážených a rastových fondov prinášala v prvých dvoch mesiacoch straty prevyšujúce zisky z iných typov nástrojov, čo sa

Graf 67 Vývoj aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky v jednotlivých typoch fondov



Zdroj: NBS.

premietlo do klesajúcich aktuálnych hodnôt dôchodkových jednotiek počas tohto obdobia. Od marca sa situácia na akciových trhoch vo svete obrátila smerom k rastovému trendu zásluhou čoho akcie v dôchodkových fondoch v priebehu mesiacov marec až máj eliminovali väčšiu časť predošlých strát v roku. V dôsledku výrazného poklesu zastúpenia akciovéj zložky od konca júna 2009 bol však príspevok tohto typu aktív k celkovej ziskovosti fondov v druhom polroku marginálny.

V konzervatívnych fondoch približne tri štvrtiny celkového zisku dôchodkových fondov pripadli na dlhové cenné papiere a zvyšok zabezpečili príjmy z vkladov v bankách. Ani konzervatívne fondy sa nevyhli májovej a júnovej strate z investícií do dlhopisov, aj keď v relatívne menšej

Tabuľka 5 Ročná výnosnosť dôchodkových fondov k decembru 2009

Typy fondov	Vážený priemer (%)
Konzervatívne fondy	1,6
Vyvážené fondy	0,8
Rastové fondy	0,7

Zdroj: NBS.

¹⁰ Priemerná ročná výnosnosť pre daný typ dôchodkových fondov bola vypočítaná ako vážený priemer percentuálnych medziročných zmien denných hodnôt dôchodkových jednotiek príslušných dôchodkových fondov. Percentuálna medziročná zmena denných hodnôt dôchodkových jednotiek k 31.12.2009 (PMZDHDJ31.12.2009) je:

$$PMZDHDJ_{31.12.2009} = \left(\frac{DJ_{31.12.2009}}{DJ_{31.12.2008}} - 1 \right) \cdot 100\%$$

kde DJ je hodnota dôchodkovej jednotky za príslušný deň. Váhou bol podiel čistej hodnoty majetku (NAV) príslušného fondu na súčte NAV fondov rovnakého druhu.

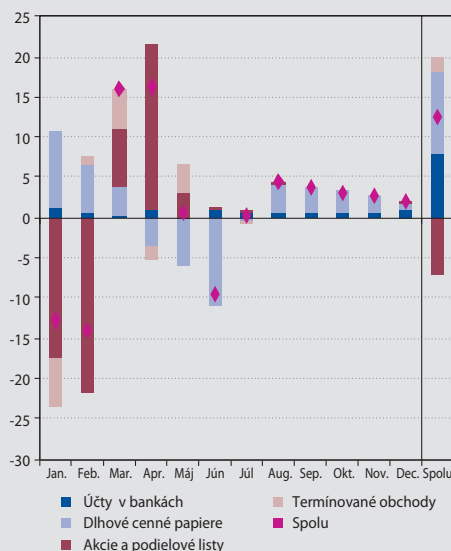
Udávaná výnosnosť je nominálna, čo znamená, že od nej nie je odpočítaná inflácia. Pri určení výnosnosti rôznych foriem investovania sa bežne udáva nominálna výnosnosť, pričom pri výpočte sa použila štandardná zákonná metodika.

Uvedená výnosnosť však nie je výnosom sporiteľa na jeho osobnom dôchodkovom účte, ktorý je u každého individuálny. Vstupnými údajmi boli hodnoty dôchodkových jednotiek jednotlivých dôchodkových fondov, predložené dôchodkovými správcovskými spoločnosťami Národnej banky Slovenska za dni 31.12.2008 a 31.12.2009, ktoré sú tiež zverejnené na internetovej stránke Národnej banky Slovenska.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 68 Vývoj ziskov a strát vyvážených a rastových fondov podľa jednotlivých typov nástrojov v roku 2009 (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje za jednotlivé mesiace udávajú zisk/stratu z jednotlivých nástrojov v danom mesiaci, údaje v stĺpci „Spolu“ vyjadrujú kumulatívny zisk/stratu za celý rok 2009.

Graf 69 Porovnanie vývoja ziskov a strát z akciových pozícií vyvážených a rastových fondov s vývojom akciového indexu S&P 500



Zdroj: NBS, Reuters.

miere ako zvyšné dva typy dôchodkových fondov.

Dlhodobá výkonnosť vyvážených a rastových fondov ostáva ovplyvnená krízovým vývojom aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky hlavne z roku 2008, v dôsledku čoho sa na konci decembra 2009 ich vážené priemery nachádzali na úrovniach, ktoré boli dosiahnuté už počas roka 2006. Aanalizovaný vážený nárast aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky od začiatku fungovania systému až do záveru roka 2009 dosahoval 1,0 % pre rastové, 1,4 % pre vyvážené a 3,1 % pre konzervatívne fondy.

Spoločnosti druhého piliera dôchodkového sporenia za rok 2009 v súčte vygenerovali stratu vo výške 5 961 tis. €. V porovnaní s predošlým rokom ide o prehlbenie záporného hospodárskeho výsledku o 410 tis. €. Tak ako v predošlých dvoch rokoch, zisk si pripísali dve dôchodkové správckové spoločnosti, zvyšné štyri boli stratové. K spomaleniu tvorby zisku, resp. umocneniu stratového hospodárenia došlo v druhom polroku, odkedy sa znížila maximálna horná hranica odplaty za správu dôchodkového fondu.

2.5.2 DOPLNKOVÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

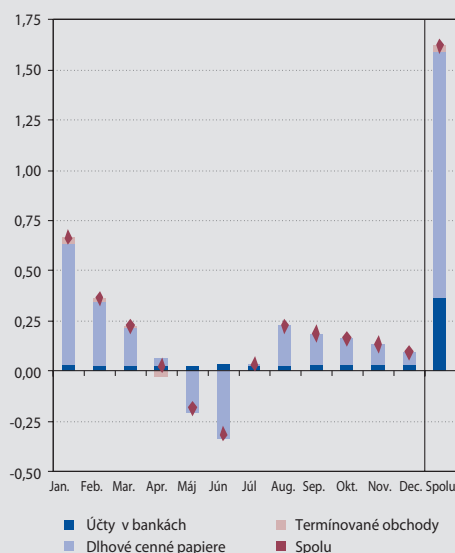
MIERNE ZVÝŠENÝ ZÁUJEM O SPORENIE V TREŤOM DÔCHODKOVOM PILIERI

Oproti roku 2008 bol v roku 2009 pozorovaný mierne zvýšený záujem o sporenie v treťom dôchodkovom pilieri, keď sa počet účastníkov doplnkového dôchodkového sporenia polročne zvýšil o 1 % na koncoročných 858 tisíc účastníkov. Pokles účastníkov bol však zaznamenaný v dvoch fondoch doplnkových dôchodkových spoločností, ktoré majú spolu 67 %-ný podiel na trhu doplnkového dôchodkového sporenia. Väčšina účastníkov (94,3 %) je stále evidovaná v príspevkových doplnkových dôchodkových fondoch, postupne však narastá počet poberateľov dávok vo výplatných fondoch.

STABILNÝ MEDZIROČNÝ RAST ČISTEJ HODNOTY AKTÍV

Čistá hodnota aktív fondov tretieho piliera dôchodkového sporenia pokračovala v rastovom trende, keď k decembru 2009 dosiahla hodnotu 1,047 mld. € s medziročným prírastkom 12 % (resp. polročným 6,9 %). Rast NAV bol zaznamenaný pri všetkých doplnkových dôchodkových spoločnostiach.

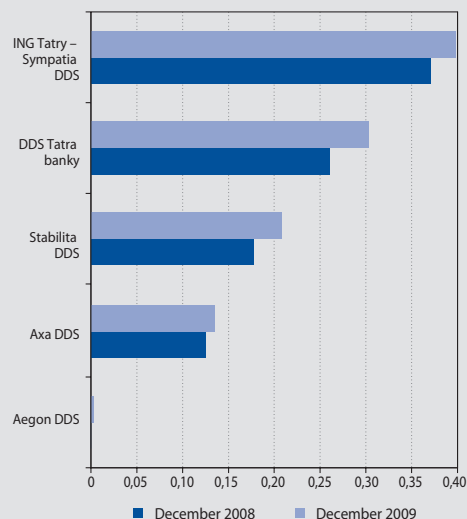
Graf 70 Vývoj ziskov a strát konzervatívnych fondov podľa jednotlivých typov nástrojov v roku 2009 (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje za jednotlivé mesiace udávajú zisk/stratu z jednotlivých nástrojov v danom mesiaci, údaje v stĺpci „Spolu“ vyjadrujú kumulatívny zisk/stratu za celý rok 2009.

Graf 71 Čistá hodnota majetku dôchodkových fondov, spravovaná doplnkovými dôchodkovými spoločnosťami (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Hodnota NAV za Aegon DDS k 31.12.2008 predstavovala 999 tis. € a k 31.12.2009 – 2 283 tis. €.

RASTÚCI PODIEL DLHOPISOV V MAJETKU FONDŮV

Aj koncom roka 2009 bola prevažná väčšina majetku doplnkových dôchodkových fondov (71,9 %, resp. 753,2 mil. €) investovaná do dlhopisových investícií. Tento trend pretrváva od roku 2008, kým v priebehu druhého polroka 2007, v čase začiatku celosvetovej finančnej krízy, boli prostriedky účastníkov sporenia investované v približne rovnakom – polovičnom – podiele do dlhopisových investícií a na účtoch v bankách. Podiel dlhopisovej zložky portfólia zaznamenal ku koncu roka 2009 výrazný medziročný nárast o 24,9 %, na úkor poklesu investícií investovaných do bánk (o 18 % na hodnotu 247,3 mil. €). Stúpol podiel akciovej zložky portfólia na 49,2 mil. €. Akciová zložka tak tvorila k decembru 2009 už 4,7 %-ný podiel na majetku fondov. Väčšina spravovaného majetku (94,6 %) bola investovaná v domácej mene euro.

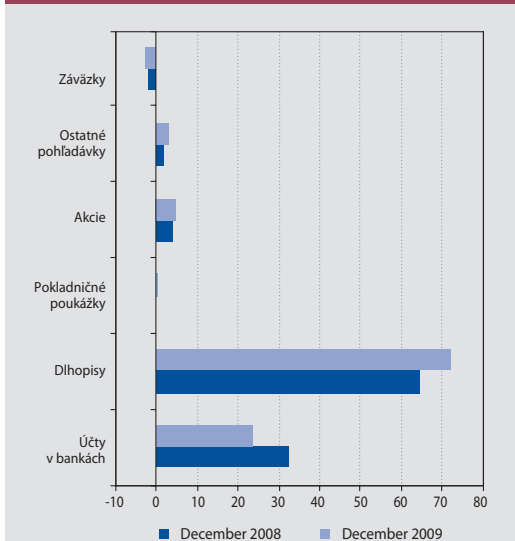
Podobne ako v predchádzajúcom období, aj k decembru 2009 sa väčšina spravovaného majetku (96,1 %, resp. 1,006 mld. €) nachádzala v príspevkových fondoch doplnkových dôchodkových spoločností, pričom majetok v nich uložený mal v súčte všetkých príspevkových fondov rovnaké pomerné zastúpenie ako majetok spolu,

s výraznou prevahou dlhopisovej zložky portfólia (71,9 %). Naopak, na rozdiel od roka 2008 sa k júnu 2009 zmenilo rozloženie majetku vo výplatných fondoch doplnkových dôchodkových spoločností, keď boli k decembru 2009 vyše dve tretiny majetku (73 %) investované do dlhopisov a zvyšok v zmysle stratégie do konzervatívnych bankových účtov, kým k júnu bolo do dlhopisov investovaných 55 % z majetku fondov.

V rámci príspevkových fondov každá doplnková dôchodková spoločnosť spravuje jeden fond, ktorý je nosný z pohľadu fungovania spoločnosti a ktorý objemom spravovaných aktív dominuje. Tento fond je zameraný na „bežného“ záujemcu o doplnkové dôchodkové sporenie a vyznačuje sa v zásade vyváženou investičnou stratégiou. V priemere tieto fondy alokujú štvrtinu spravovaného majetku na účty – predovšetkým termínované – v bankách a zvyšné tri štvrtiny do dlhopisov. Zastúpenie akcií leží pod úrovňou dvoch percent. Rizikovo vyprofilovanejší klienti majú možnosť sporiť si na jednej strane v konzervatívnych fondoch, ktoré sú v ponuke dvoch doplnkových dôchodkových spoločností a na druhej strane v troch rastových, resp. akciových fondoch. Hlavne druhá z uvedených skupín fon-



Graf 72 Podiel jednotlivých druhov investícií na celkovom objeme spravovaného majetku (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Podiel pokladničných poukážok bol k 31.12.2009) na zanedbateľne nízkej úrovni (0,1 %).

dov predstavuje oproti univerzálnym „veľkým“ fondom reálnu alternatívu z hľadiska výnosovozískovitého nastavenia. Podiel akciovej zložky sa v nich pohybuje od 40 % do 50 %, pričom táto je v závislosti od konkrétneho fondu tvorená prevažne priamymi investíciami do individuálnych akciových titulov, alebo expozíciou voči akciovým podielovým fondom (v drivej väčšine ETF fondom¹¹), alebo kombináciou oboch. Okrem toho výraznejšie investujú do dlhových cenných papierov. Zloženie portfólia rastových fondov je adekvátne ich deklarovanému zameraniu aj napriek tomu, že objem nimi spravovaného majetku je pomerne nízky.

Nadpolovičná väčšina (51,9 %, resp. 391,1 mil. €) dlhopisových investícií fondov doplnkových dôchodkových spoločností bola investovaná do štátnych dlhopisov a temer tretina (32,2 %) do dlhopisov bánk. Bezmála všetky dlhopisové investície (96,8 %) boli vedené v mene euro.

VÝKONNOSŤ FONDŮ TRETIEHO DÔCHODKOVÉHO PILIERA

Medziročná výkonnosť fondov doplnkových dôchodkových spoločností sa v niektorých fon-

doch ku koncu roka 2009 pohybovala na dvojciferné úrovni.¹² V prípade príspevkových fondov sa výkonnosť za jednotlivé fondy pohybovala v intervale od -1,04 % až do 15,84 % (vážený priemer za všetky príspevkové fondy k 31. decembru 2009 predstavoval výrazne vyššiu hodnotu: 3,6 %, v porovnaní s hodnotou ku koncu polroka 2009 -0,19 %, ako aj s hodnotou z konca roka 2008 -2 %). Vo všeobecnosti vyššie výnosy dosiahli v roku 2009 príspevkové fondy rastového zamerania, v ktorých si však sporí iba minoritný podiel zo všetkých účastníkov doplnkového dôchodkového sporenia. Výkonnosť výplatných fondov tretieho dôchodkového piliera sa až na jeden fond, ktorý dosiahol zápornú výkonnosť, pohybovala v kladných číslach do 2,33 %, pričom vážený priemer za tieto fondy predstavoval 1,6 % (v porovnaní s hodnotou k júnu 2009 0,74 % a s hodnotou k decembru 2008 1,4 %).

VÝRAZNÝ NÁRAST ZISKU DOPLNKOVÝCH DÔCHODKOVÝCH SPOLOČNOSTÍ

Celkový zisk vytvorený doplnkovými dôchodkovými spoločnosťami ku koncu roka 2009 predstavoval hodnotu 7,99 mil. €. To predstavuje výše dvojnásobný medziročný nárast ziskovosti (o 139 %). Najväčšou mierou sa na tomto náraste podieľala najväčšia doplnková dôchodková spoločnosť, pričom zisk v rôznej miere navýšili štyri DSS a jedna zo spoločností ku koncu sledovaného obdobia opätovne vykázala stratu, avšak výrazne nižšiu ako v predošlom roku.

Pod zvýšenie zisku sektora sa podpísali na jednej strane nárast čistého zisku z odplát a provízií a na strane druhej zníženie nákladov na prevádzku, hlavne mzdových nákladov.

Odplaty doplnkových dôchodkových spoločností tvorili k 31. decembru 2009 celkovo 26,7 mil. €, pričom až 83,9 % z tejto sumy tvorili odplaty za správu doplnkového dôchodkového fondu. Náklady a poplatky, ktoré uhradili spoločnosti tretieho dôchodkového piliera v súvislosti s doplnkovým dôchodkovým sporením tretím osobám, predstavovali ku koncu roka 2009 sumu 0,97 mil. €, pričom išlo prevažne o odplaty za výkon činnosti depozitára, poplatky centrálnemu depozitárovi a subjektom zabezpečujúcim vyrovnanie obchodov s cennými papiermi.

¹¹ ETF fondy (Exchange traded funds) sú voľne obchodovateľné akciové fondy zamerané na kopírovanie výnosu zvoleného akciového indexu.

¹² Zdroj: Doplnkové dôchodkové spoločnosti.

¹³ Do výpočtu nebola zahrnutá výkonnosť za konzervatívny príspevkový fond DDS Tatra banky, nakoľko údaj nie je k dispozícii. NAV tohto fondu predstavuje 0,2 % z hodnoty NAV za príspevkové fondy spolu.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 3

RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE



3 RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Vzhľadom na štruktúru bankového sektora a najmä na charakter jeho aktivít, je rizikovosť bánk úzko spojená s vývojom v reálnej ekonomike. V roku 2009 bol vývoj domácej ekonomiky prelomový, keď po viacerých rokoch výrazného rastu slovenská ekonomika zaznamenala významný prepád. Prvé náznaky ekonomického poklesu sa objavili už v treťom štvrťroku 2008, pričom najvýraznejší prepád zaznamenala ekonomika v prvom a druhom štvrťroku 2009. Určité oživenie vo vybraných sektoroch nastalo v druhom polroku 2009. Z pohľadu ďalšieho vývoja rizikovosti v bankách, najmä z pohľadu kreditného rizika, bude veľmi dôležitá miera ekonomického oživenia a najmä jeho udržateľnosť.

Ekonomický prepád v roku 2009 sa pomerne rýchlo prejavil aj na náraste rizikovosti v domácom bankovom sektore.

Krízou bol významne zasiahnutý najmä podnikový sektor. Takmer všetky sektory zaznamenali negatívny dopad na ich finančnú pozíciu, čo znížilo ich schopnosť uhrádzať záväzky bankám. Po prepade v prvom polroku 2009 došlo k miernemu oživeniu, ktoré sa prejavilo najmä v exportne orientovaných sektoroch. Stále však môžeme hovoriť iba o krehkom oživení. Štatisticky síce nastalo určité oživenie, ale pri hodnotení absolútnych nárastov pozorujeme stále veľmi nízku úroveň produkcie a využívania kapacít. Za dôležitý indikátor dôvery v podnikovom sektore môžeme považovať najmä ochotu zamestnávať. Tá bola aj na konci roka 2009 stále veľmi nízka.

Kríza zasiahla jednotlivé odvetvia podnikania rozdielnou mierou. Rozdiely existovali aj v rámci jednotlivých podnikov. Už spomínaná mierna stabilizácia v druhom polroku sa týkala najmä exportne orientovaných podnikov a odvetví. Na druhej strane, ukazovateľ úvery v riziku, ktorý analyzuje vývoj vo finančnej situácii podnikov, voči ktorým majú banky vystavenie, sa v poslednom štvrťroku mierne zhoršil. Vývoj tohto ukazovateľa zároveň naznačuje rastúce rozdiely medzi bankami z pohľadu kvality ich podnikových portfólií.

V priebehu roka 2009 sa situácia zhoršovala v sektoroch orientovaných na domáci dopyt. Z pohľadu vystavenia bánk sa ako rizikový javí najmä sektor komerčných nehnuteľností. Pokles dopytu, pokles cien a pokles obsadenosti sa prejavili na zníženej schopnosti uhrádzať úvery bankám. Vývoj na trhu stále viac rozlišuje medzi jednotlivými projektmi z pohľadu ich kvality a umiestnenia. Predpokladáme, že práve v roku 2010 sa rozdiely medzi týmito projektmi prejavia aj na vývoji zlyhaných úverov v bankách. Vyššie riziko tohto sektora pre banky spočíva aj v relatívne vysokej koncentrácii z pohľadu veľkosti týchto úverov.

Podobný vývoj ako v podnikovom sektore zaznamenali aj domácnosti, aj keď v tomto prípade môžeme hovoriť o miernejšom dopade. Po výraznom náraste nezamestnanosti v prvom a druhom štvrťroku 2009 sa tempo rastu mierne stabilizovalo. Naďalej sú však domácnosti vystavené pomerne veľkej neistote, čo súvisí so stabilitou oživenia v podnikovom sektore. Negatívne boli zasiahnuté najmä nižšie príjmové skupiny. Z pohľadu vystavenia bánk sú tieto skupiny sústredené najmä pri spotrebiteľských úveroch a prečerpaniach. Tieto úvery zároveň zaznamenali aj najvyšší nárast zlyhaných úverov. Podiel nižších príjmových skupín na úveroch na bývanie je nižší, aj keď v posledných rokoch má tento podiel stúpajúcu tendenciu.

Samotný podiel zlyhaných úverov stúpol v priebehu roka 2009 iba o jeden percentuálny bod. Sektorový údaj však bol hlavne v poslednom štvrťroku 2009 ovplyvnený predajom zlyhaných úverov vo vybraných bankách. V prípade niektorých bánk však môžeme hovoriť o pomerne výrazných nárastoch zlyhaných úverov.

Stabilita bankového sektora v oblasti likvidity sa potvrdila aj v roku 2009. Z dlhodobého pohľadu je dôležité, že väčšina bánk stále pokrýva poskytovanie úverov zo stabilných klientskych zdrojov. Vyšší podiel volatilných zdrojov pri financovaní úverov vykazovali najmä pobočky zahraničných bánk. Situácia v oblasti krátkodobej likvidity sa nemenila. Naďalej takmer všetky banky plnili predpísaný ukazovateľ krátkodobej likvidity. Na druhej strane, v rámci sektora sa prejavili rozdiely medzi bankami. Vybrané banky vykazovali vyššiu citlivosť na riziko likvidity, či už z krátkodobého alebo dlhodobého hľadiska.



RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Spolu s uvedenými pozitívnymi trendmi vo vývoji reálnej ekonomiky môžeme pozorovať zlepšenie aj na finančných trhoch. Z hľadiska rizík, ktorým sú vystavené slovenské finančné inštitúcie, je významné najmä zníženie volatility cien akciových indexov, úrokových mier a kreditných spreadov počas druhého polroka 2009.

Výška expozícií voči rizikám sa v priebehu roka 2009 vo väčšine sektorov výraznejšie nemenila.

Najvýznamnejšou zmenou bol pokles rizikovosti portfólií fondov DSS počas druhého štvrťroka 2009 a aj zmena jej štruktúry. Na druhej strane, sektor II. piliera dôchodkového sporenia bol najviac vystavený riziku krajín s vysokou mierou zadlženosti verejných financií, hoci iba prostredníctvom dlhopisov s krátkou zostatkovou dobou splatnosti. Okrem toho vzrástol podiel akciovej zložky v portfóliách podielových fondov, čo bolo dôsledkom rastúcich cien akcií, ale aj kladného čistého predaja akciových a zmiešaných fondov na konci roka 2009.

Jednoznačne najvyššiu rizikovosť vykazovali portfóliá aktív poisťovní investovaných v mene poistených (tzv. unit-linked poistenie). Tieto portfóliá vykazovali nielen vysoký podiel investícií do akcií a podielových listov, ale aj vysokú duráciu dlhopisovej časti portfólia.

Banky boli z hľadiska trhových rizík vystavené najmä úrokovému riziku. Paralelný nárast úrokových sadzieb by mal na banky negatívny dopad. V súčasnosti však možno očakávať rast úrokových sadzieb iba pre kratšie splatnosti a stagnáciu úrokových sadzieb pre dlhšie splatnosti. Takáto zmena úrokových sadzieb by nemala na banky výraznejší negatívny dopad. Výška vystavenia voči úrokovému riziku zostala v roku 2009 bez výraznejších zmien. Nárast retailových vkladov s dlhšou dobou viazanosti v poslednom štvrťroku 2009 kompenzovali banky predĺžením durácie dlhopisového portfólia.

3.1 KREDITNÉ RIZIKO DOMÁCNOSTÍ V BANKOVOM SEKTORE

NEZAMESTNANOSŤ RÁSTLA NAJMÄ V PRVEJ POLOVICI ROKA 2009

Schopnosť domácností uhrádzať svoje záväzky bankám bola v priebehu celého roka 2009 pod pomerne výrazným tlakom. Krízový vývoj sa na reálnej ekonomike negatívne prejavil najmä v prvom štvrťroku 2009. Významný prepád výkonnosti v podnikovom sektore sa pomerne rýchlo prejavil aj na domácnostiach. Zvýšenie kreditného rizika bolo ovplyvnené najmä rastom nezamestnanosti. Nezamestnanosť z januárových 9 % stúpila už v máji na 11,4 %. Postupne rástla ďalej a na konci roka 2009 dosiahla 12,7 %.

Najvyšší nárast nezamestnanosti pocítili domácnosti v prvom štvrťroku 2009, keď ešte pokračovali negatívne trendy z konca roka 2008 a v priebehu druhého štvrťroka 2009. V tomto období nahlásili podniky najväčší počet hromadných prepúšťaní. Miera rastu nezamestnanosti sa v priebehu roka 2009 postupne znižovala a v druhej polovici roka sa situácia už viac-menej stabilizovala. Výnimkou bol september, keď na trh práce prišli absolventi škôl.

Celkový plánovaný počet prepustených zamestnancov v rámci hromadných prepúšťaní od posledného štvrťroka 2008 do januára 2010

dosiahol úroveň približne 45 600 osôb, pričom reálne bolo prepustených približne 29 000 zamestnancov. Stále je tak v rámci už ohlásených hromadných prepúšťaní ohrozených ešte viac ako 16 000 zamestnancov.

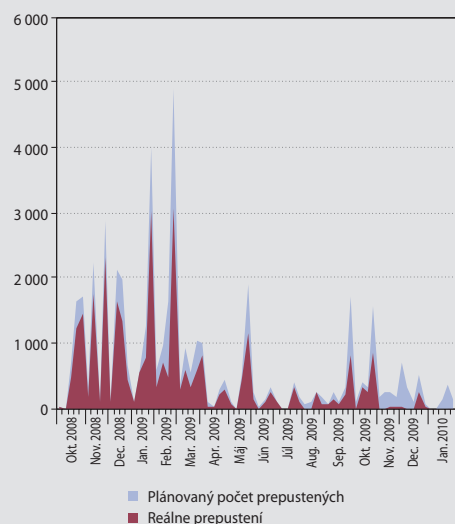
Nárast nezamestnanosti v prvom a druhom štvrťroku 2009 sa najviac prejavil na obyvateľstve s relatívne nižšími príjmami. Tie v porovnaní s vyššími príjmovými kategóriami zaznamenali výraznejší nárast počtu nezamestnaných. Tento vývoj sa viac-menej potvrdzuje aj na vývoji zlyhaných úverov, keď najväčší nárast zaznamenali najmä úvery, kde dlžníkmi sú prevažne nižšie príjmové kategórie.

ZAMESTNANOSŤ MIERNE STÚPLA V POSLEDNOM ŠTVRŤROKU, OČAKÁVANIA PODNIKOV SÚ VŠAK STÁLE NEGATÍVNE

Podniky sa správali opatrne aj pri zvyšovaní zamestnanosti. Tá prudko poklesla najmä v prvom štvrťroku 2009. Opätovne mierne stúpila až v poslednom štvrťroku.

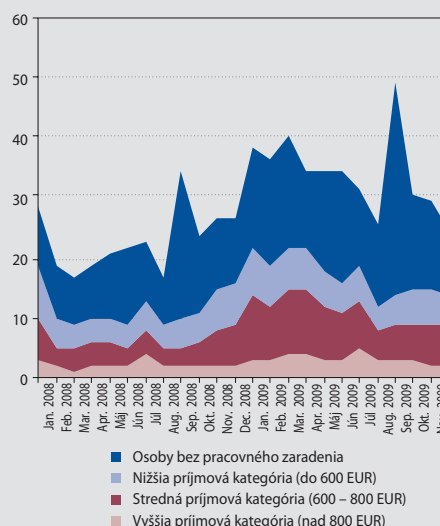
Zlepšenie sa prejavilo aj pri očakávaniach podnikov vo vzťahu k ďalšiemu vývoju zamestnanosti. Po výraznom prepade v prvom štvrťroku sa ne-

Graf 73 Vývoj plánovaného počtu prepustených a reálne prepustených v podnikovom sektore (počet osôb)



Zdroj: Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny.

Graf 74 Vývoj počtu nezamestnaných podľa príjmových kategórií (počet osôb v tis.)



Zdroj: ŠÚ SR, Trexima.

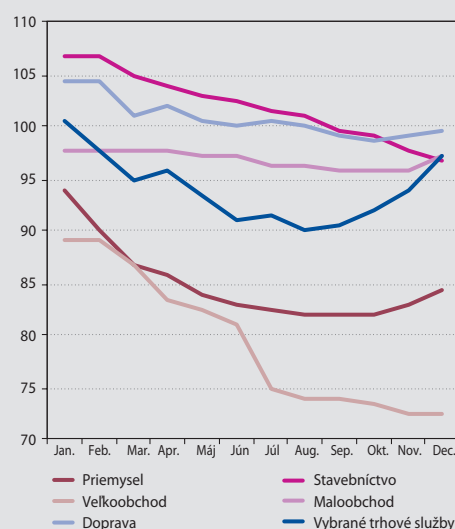
gativne očakávania zmiernili, ale stále väčšina podnikov predpokladá pokles zamestnanosti.

V NAJBLIŽŠOM OBDOBÍ NEOČAKÁVAME POKLES NEZAMESTNANOSTI

Očakávania týkajúce sa vývoja nezamestnanosti v najbližšom období sú skôr negatívne ako pozitívne.

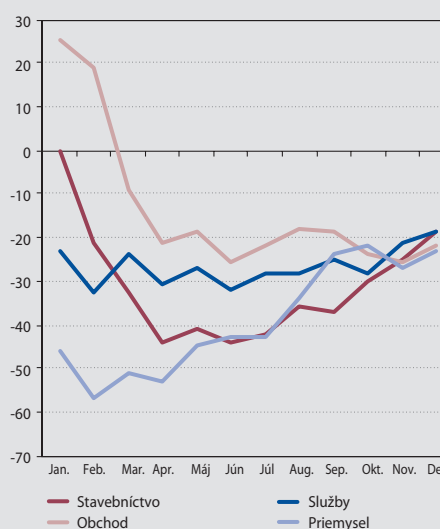
Na jednej strane boli v druhom polroku zaznamenané určité pozitívne zmeny v podnikovom sektore, ktoré sa už prejavili na produkcii a dokonca aj na mierom raste zamestnanosti vo vybraných odvetviach, na druhej strane podnikový sektor sa ešte stále nevrátil na svoju predkrízovú úroveň. Stále vykazuje pomerne významné nevyužitie výrobné kapacity.

Graf 75 Index zamestnanosti vo vybraných podnikových odvetviach



Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 76 Očakávaný vývoj zamestnanosti vo vybraných odvetviach podnikania v roku 2009

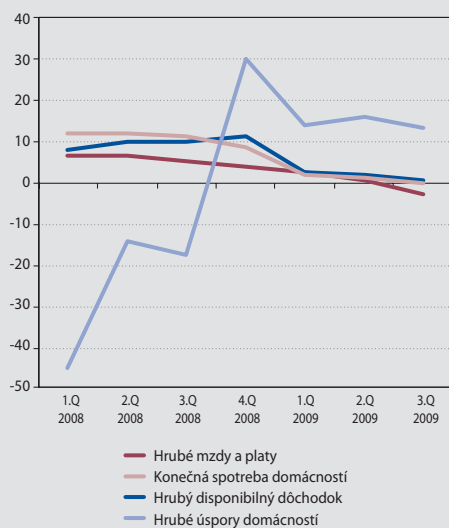


Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Očakávania sú vyjadrené ako rozdiel odpovedí s kladným resp. záporným očakávaním.

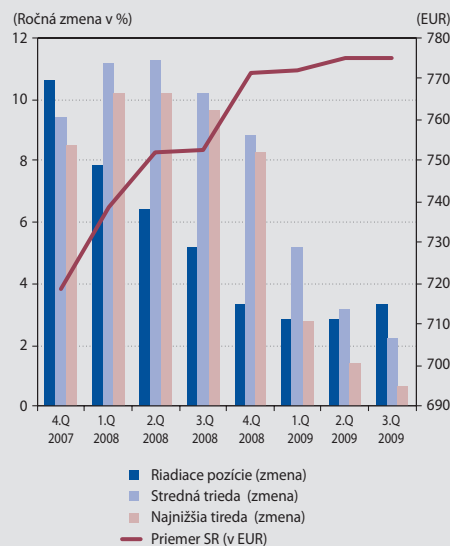


Graf 77 Medziročné zmeny dôchodkov v sektore domácností (%)



Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 78 Vývoj priemernej hrubej mesačnej mzdy



Zdroj: Trexima.

Na ochotu zamestnávať bude určite vplývať aj neistota ohľadom budúceho ekonomického vývoja. Napriek súčasným niektorým pozitívnym trendom je stále pomerne veľa otázok týkajúcich sa udržateľnosti ekonomického rastu. Otázna je najmä udržateľnosť rastu bez podporných opatrení zo strany vlád a centrálnych bánk. Práve ochota podnikov zamestnávať je dôležitým indikátorom udržateľnosti stabilného rastu. V tejto oblasti však významné pozitívne zmeny nenastali.

MINIMÁLNY NÁRAST PRÍJMOV DOMÁCNOSTÍ

Na kreditné riziko domácností negatívne vplýval aj vývoj v príjmovej oblasti. Už od posledného štvrťroka 2008 domácnosti zmenili svoje správanie, keď stúpol význam úspor. Významne poklesol medziročný rast disponibilných príjmov, keď v treťom štvrťroku 2009 zaznamenali medziročný nárast iba o 0,6 %. V rovnakom období roku 2008 dosahovali rast na úrovni až 10 %.

Priemerná hrubá mzda v SR v priebehu roka 2009 stúpala len minimálne. Z pohľadu členenia domácností podľa príjmových skupín zasiahol pokles tempa rastu miezd všetky skupiny. Medziročný rast miezd bol najmenší v najnižších príjmových skupinách.

Vo vývoji miezd podľa jednotlivých podnikateľských odvetví existovali rozdiely. Nominálne mesačné mzdy poklesli najmä v stavebníctve, veľkoob-

chode a doprave. Rast miezd si zachovalo odvetvie priemyslu, ktoré je najväčším zamestnávateľom.

RAST OBJEMU ZLYHANÝCH ÚVEROV

Zhoršujúca sa finančná pozícia, ktorá je najmä dôsledkom spomínaného rastu nezamestnanosti a len minimálneho rastu príjmov, sa v priebehu roka 2009 stále viac prejavovala aj na kvalite úverov v bankách.

Podiel zlyhaných úverov domácnostiam na celkovom objeme úverov domácnostiam dosiahol na konci roka 2009 úroveň 5,2 %, čo predstavuje nárast o približne jeden percentuálny bod od začiatku roka. Kvalita portfólií, meraná podielom

Tabuľka 6 Podiel zlyhaných úverov podľa jednotlivých typov úverov

	Január 2009 (%)	December 2009 (%)
Prečerpania	7,3	9,1
Spotrebiteľské	10,8	11,8
Hypotekárne	1,8	2,5
Medziúvery	5,1	5,8
Iné úvery na bývanie	2,6	3,4
Ostatné	1,6	3,9

Zdroj: NBS.

zlyhaných úverov sa zhoršila pri všetkých typoch úverov – výraznejšie najmä pri ostatných úveroch, prečerpaniach na účtoch a spotrebiteľských úveroch.

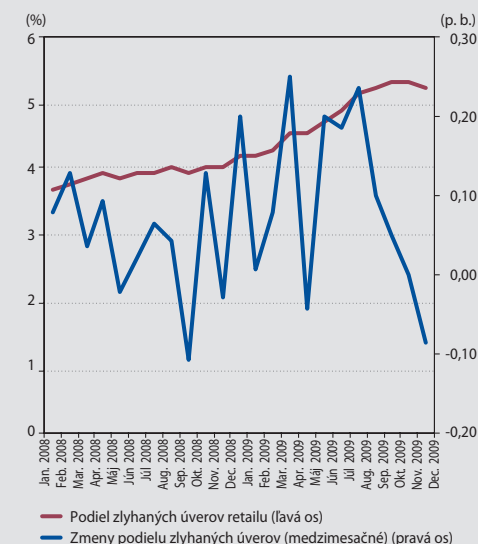
POKLES ZLYHANÝCH ÚVEROV V POSLEDNOM ŠTVRTROKU

NAJMÄ V DÔSLEDKU ODPREDAJA ZLYHANÝCH ÚVEROV

Pri pohľade na vývoj podielu zlyhaných úverov v čase je možné pozorovať zhoršovanie kvality portfólií bánk od posledného štvrťroka 2008. Následne sa podiel zlyhaných úverov pomerne významne zvyšoval. Tempo zvyšovania rastu podielu zlyhaných úverov sa stabilizovalo až v poslednom štvrťroku 2009. Treba však podotknúť, že miernejšie tempo rastu podielu zlyhaných úverov nie je dôsledkom zlepšujúcej sa situácie domácností, ale najmä výsledkom odpredaja zlyhaných úverov zo strany vybraných bánk.

Zníženie zlyhaných úverov, najmä vďaka odpredaju, sa zákonite prejavilo aj na náraste podielu úverov, ktoré nevykazujú žiadne omeškanie a úverov s omeškaním do 90 dní.

Graf 79 Vývoj podielu zlyhaných úverov retailu



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na ľavej osi je podiel zlyhaných úverov retailu na celkových úveroch retailu. Na pravej osi sú medzimesačné zmeny podielu zlyhaných úverov.



3.2 KREDITNÉ RIZIKO NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ V BANKOVOM SEKTORE

POKRAČUJE KREHKÉ OŽIVENIE AKTIVITY PODNIKOV

Oživenie finančných trhov a s tým spojený optimizmus ohľadom naštartovania svetovej ekonomiky sa prejavil aj v podnikovom sektore na Slovensku. V tomto kontexte je však potrebné uviesť dve skutočnosti. Prvou je fakt, že hlavným dôvodom rastu aktivity slovenských podnikov bol export, za ktorým zatiaľ nestojí spotreba domácností spojená s rastom zamestnanosti, ale skôr iné faktory, ako napríklad vládne stimuly. Kým teda nenastane obrat vo vývoji zamestnanosti (doma aj v zahraničí), oživenie je potrebné vnímať ako relatívne krehké (graf 80).

Druhou závažnou skutočnosťou je pretrvávajúci nízky výkon slovenských podnikov z hľadiska objemu. Príkladom je priemyselná produkcia. Pri medziročnom porovnaní je zrejmé, že úroveň tržieb z roka 2009 je porovnateľná s úrovňou z roka 2005. Decembrové výsledky za rokom 2005 dokonca zaostali (graf 81). Z grafu je tiež badateľné, že najväčší dopad krízy bol v období od augusta 2008 do apríla 2009, keď produkcia nedosahovala sezónny potenciál.

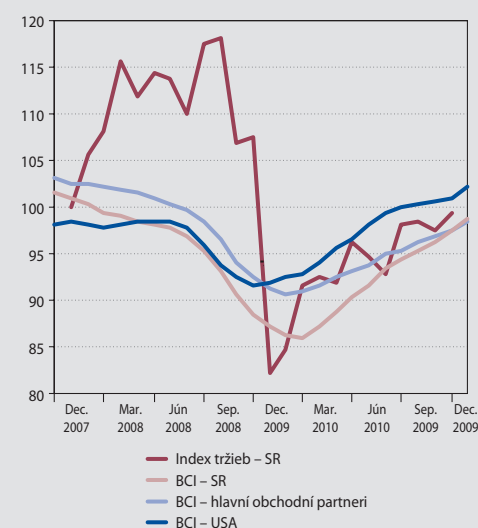
Oživenie aktivity teda stojí na relatívne krehkých základoch a z hľadiska objemu nepredstavuje zásadný dôvod na optimizmus.

SITUÁCIA V JEDNOTLIVÝCH ODVETVIACH JE ROZDIELNA

Pre ďalšiu interpretáciu rastu aktivity v slovenskom podnikovom sektore je potrebné nájsť odpoveď na tri otázky. Po prvé, do akej miery možno prepád aktivity na začiatku roka 2009 vysvetliť sezónnosťou, resp. akú časť tohto poklesu možno pripísať ekonomickej kríze. Po druhé, nakoľko môžeme považovať rast aktivity v podnikovom sektore v priebehu roka 2009 za dostatočný, vzhľadom na kreditné riziko, ktoré banky podstupujú. Napokon je potrebné rozložiť predošlé dva problémy na jednotlivé odvetvia, a tým identifikovať odvetvia viac alebo menej postihnuté ekonomickou krízou.

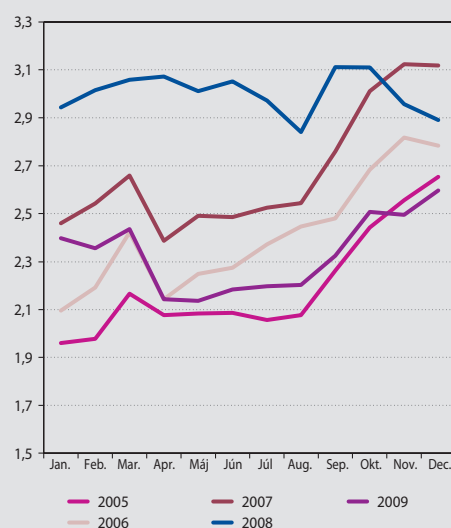
Odpoveď na prvú otázku je pomerne priama. Pokles tržieb v prvom štvrtroku 2009 bol vo všetkých hlavných odvetviach podstatnejší ako priemerná sezónna zmena v rokoch 2000 až 2008. Na druhej strane, rast aktivity počas roka 2009 bol vo väčšine odvetví mierne rýchlejší ako priemer rokov 2000 až 2008 (graf 82). Hlavným

Graf 80 Index tržieb vážený objemom úverov poskytnutých bankami a indikátor podnikateľskej dôvery (BCI)



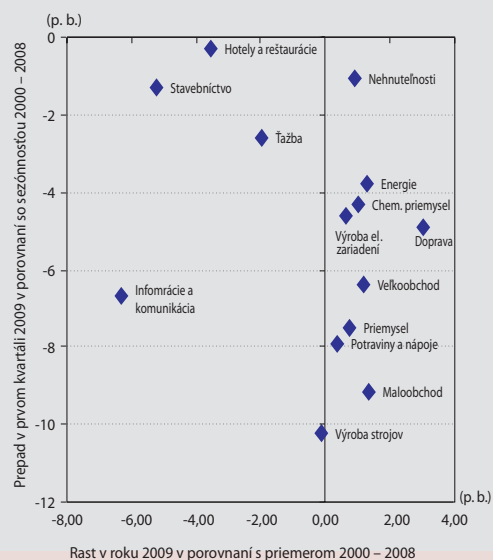
Zdroj: ŠÚ SR, OECD.

Graf 81 Vývoj objemu tržieb v priemysle v rokoch 2005 až 2009 (mld. EUR)



Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 82 Tržby v jednotlivých odvetviach

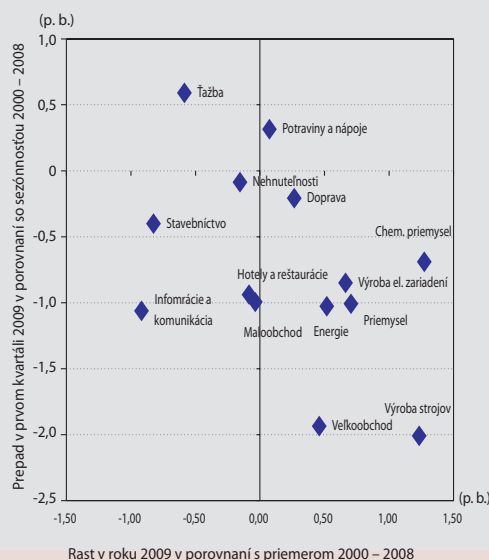


Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Hodnoty v percentuálnych bodoch na zvislej osi vyjadrujú rozdiel medzi dvoma hodnotami. Jednou je zmena indikátora (tržby/aktíva) medzi 3. Q 2008 a 1. Q 2009, druhou je jeho priemerná zmena v rokoch 2000 až 2008 v analogických štvrtrokoch.

Hodnoty v percentuálnych bodoch na vodorovnej osi vyjadrujú rozdiel medzi dvoma hodnotami. Jednou je zmena indikátora (tržby/aktíva) medzi 1. Q 2009 a 3. Q 2009 (kvôli absencii údajov za 4. Q 2009), druhou je jeho priemerná zmena v rokoch 2000 až 2008 v analogických štvrtrokoch.

Graf 83 Ziskovosť v jednotlivých odvetviach



Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Hodnoty v percentuálnych bodoch na zvislej osi vyjadrujú rozdiel medzi dvoma hodnotami. Jednou je zmena indikátora (zisk/aktíva) medzi 3. Q 2008 a 1. Q 2009, druhou je jeho priemerná zmena v rokoch 2000 až 2008 v analogických štvrtrokoch.

Hodnoty v percentuálnych bodoch na vodorovnej osi vyjadrujú rozdiel medzi dvoma hodnotami. Jednou je zmena indikátora (zisk/aktíva) medzi 1. Q 2009 a 3. Q 2009 (kvôli absencii údajov za 4. Q 2009), druhou je jeho priemerná zmena v rokoch 2000 až 2008 v analogických štvrtrokoch.

dôvodom je samozrejme nízka úroveň objemov tržieb v roku 2009, tzv. bázický efekt. O to horšia je skutočnosť, že aktivity v niektorých odvetviach sa na začiatku roka 2009 nielenže prepadla nad rámec vlastnej sezónnosti, ale jej rast bol pomalší ako priemer rokov 2000 až 2008. Z tohto hľadiska môžeme považovať za najdotknutejšie odvetvia hotelov, reštaurácií, stavebníctva a ťažobného priemyslu.

Podobná situácia bola aj pri tvorbe zisku. Pokles ROA v prvom štvrtroku 2009 bol vo väčšine odvetví vyšší, ako priemerný sezónny pokles v rokoch 2000 až 2008. Pre viaceré odvetvia preto platilo, že aj jeho rast počas roka 2009 dosahoval vyššie hodnoty ako priemer rokov 2000 až 2008 (graf 83). V určitých odvetviach však rast ziskovosti počas roka 2009 nedosahoval sezónne hodnoty, a to aj napriek tomu, že začínal na veľmi nízkych hodnotách. V prieniku problémov s aktivitou a s tvorbou zisku sa jednoznačne ocitlo stavebníctvo a ubytovacie a stravovacie služby.

Hlavný dopad ekonomickej krízy teda spočíva nielen v prepade aktivity na začiatku roka, ale aj v jej relatívne slabom raste.

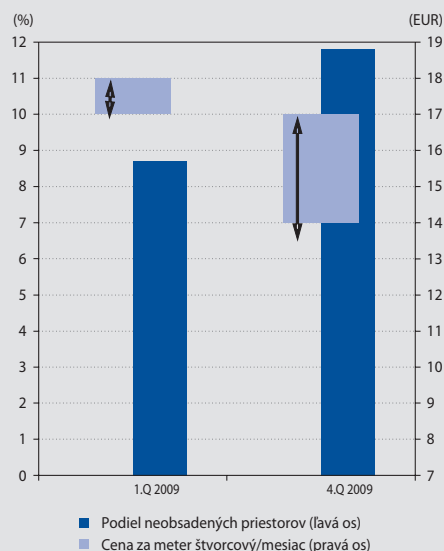
ZVÝŠENÝ TLAK NA ODVETVIE NEHNUTEĽNOSTÍ

Podnikanie v oblasti nehnuteľností sa z predchádzajúcich grafov (tržby a ziskovosť) javí ako relatívne stabilné. Na druhej strane, situáciu v podnikaní v oblasti nehnuteľností je potrebné doplniť o charakteristiku trhu s komerčnými a rezidenčnými nehnuteľnosťami.

Pri komerčných nehnuteľnostiach je dôležitý najmä vývoj dopytu, ktorý ďalej vplýva na mieru obsadenosti a cenu. Práve dopyt sa v roku 2009 výrazne znížil, keď pokles plochy odovzdaných kancelárskych priestorov v roku 2009 klesol až o 46 % v porovnaní s rokom 2008. Napriek tomu, že na znížený dopyt reagovala aj ponuka, obsadenie priestorov sa tiež znížilo. Podiel voľných priestorov sa počas roka zvýšil z 8,7 % na 11,8 %. Takýto vývoj sa, samozrejme, prejavil aj na poklese cien (graf 84).



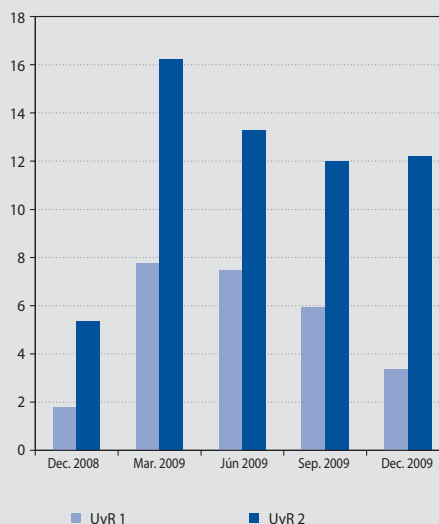
Graf 84 Zmeny v cene a obsadenosti kancelárskych priestorov



Zdroj: CB Richard Ellis.

Poznámka: Cena je za tzv. „prime rate“. Na grafe je znázornený interval, v ktorom sa ceny nachádzali v danom štvrťroku.

Graf 85 Vývoj ukazovateľov UvR 1 a UvR 2 (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Trh s rezidenčnými projektmi čelí podobnému problému, keď pokles dopytu vytvára tlak na cenu. Navyše, realizátori projektov majú obmedzené možnosti čakať s predajom bytov na lepšie trhové podmienky, keďže sú tlačení splátkami úverov. Bankový úver je v tomto prípade hlavným faktorom snahy developerov o rýchly predaj novopostavených bytov.

V tomto kontexte bolo významné množstvo úverov reštrukturalizovaných napríklad odložením splátky istiny. Hlavným faktorom rizika je v tomto prípade čas, v ktorom plynú výnimočné podmienky. Pre banku je dôležité, aby v tomto čase developer dokázal projekt dokončiť, resp. predat alebo prenajať priestory. V opačnom prípade sa môže stať projekt pre obe strany strato-vý. Z tohto pohľadu bude rok 2010 pre množstvo projektov rozhodujúci.

Rizikovosť tohto sektora z pohľadu bánk spočíva aj vo výške úverov poskytnutých na tieto projekty. Z počtu úverov podnikom, ktorých výška presahuje 10 mil. €, tvorili úvery na nehnuteľnosti približne 25 %. Pritom v prípade zastúpenia ostatných sektorov pri týchto veľkých úveroch platí, že dominujú úvery, ktoré sú buď zabezpečené štátom, alebo sú za týmito úvermi veľké nadnárodné spoločnosti.

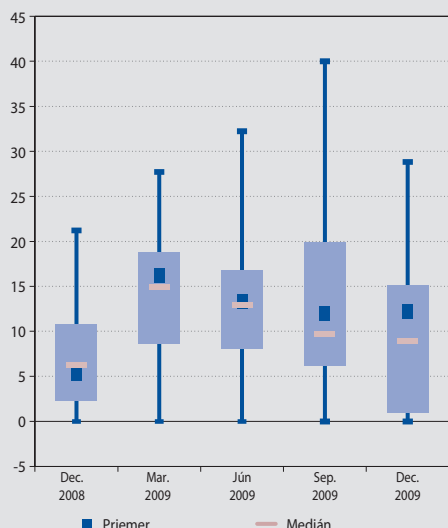
VÝZNAMNÉ VYSTAVENIE VOČI PODNIKOM SO ZHORŠENOU FINANČNOU SITUÁCIOU

Zhoršenie situácie v podnikovom sektore v roku 2009 malo vplyv aj na rast úverov v riziku¹⁴. Vysoký prepád aktivity v prvom štvrťroku (graf 80) viedol k zvýšenému podielu úverov v riziku (graf 85). Ďalší vývoj v roku 2009 bol mierne optimistickejší. Podiel úverov v riziku 1 sa síce znižoval, ale podiel úverov v riziku 2 v poslednom štvrťroku opäť mierne vzrástol (graf 85). Znamená to, že prepady tržieb o viac ako 50 % už neboli také bežné ako v prvom polroku, avšak vystavenie voči stratovým podnikom s poklesom tržieb medzi 30 % a 50 % stále predstavovali pre bankový sektor významné riziko.

Vo všeobecnosti teda nemôžeme považovať vývoj v závere roka 2009 za pozitívny. Navyše, priemerná hodnota podielu úverov v riziku 2 vážená objemom poskytnutých úverov sa v závere roka priblížila hornému kvartilu. Svedčí to o relatívnom zhoršení situácie v bankách s najväčšími portfóliami podnikových úverov (graf 86).

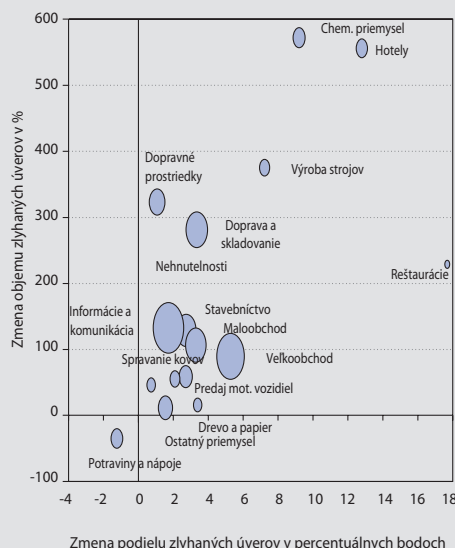
Podiel úverov v riziku však zahŕňa iba vzorku úverov poskytnutých domácim podnikom. Celkový podiel úverov, ktoré vykazujú zhoršenie finančnej pozície, môže byť v skutočnosti aj vyšší, najmä v prípade bánk s významnou úverovou aktivitou v zahraničí.

¹⁴ Úvery v riziku (UvR) – úvery podnikom, ktoré zaznamenali v danom štvrťroku stratu a zároveň medzi-ročný pokles na tržbách v danom štvrťroku o viac ako 50 % (pre UvR 1) alebo viac ako 30 % (UvR 2). UvR sú vždy vyjadrené ako podiel úverov v riziku na celkových úveroch voči tým podnikom, pri ktorých sú k dispozícii údaje o tržbách a zisku.

Graf 86 Rozloženie ukazovateľa UvR 2 (%)


Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Poznámka: Stĺpce vyjadrujú horný a dolný kvartil.

Graf 87 Zmeny podielov a objemov zlyhaných úverov v roku 2009


Zdroj: NBS.

Poznámka: Veľkosť oválu reprezentuje podiel daného odvetvia na celkovom vystavení bankového sektora.

NESPLÁCANIE ÚVEROV POKRAČUJE TAKMER VO VŠETKÝCH ODVETVIACH

Vo všeobecnosti platí, že napriek rastu aktivity v podnikovom sektore nemožno hovoriť o jeho jednoznačnom a plošnom oživení. Platí to s rôznou intenzitou pre všetky hlavné odvetvia.

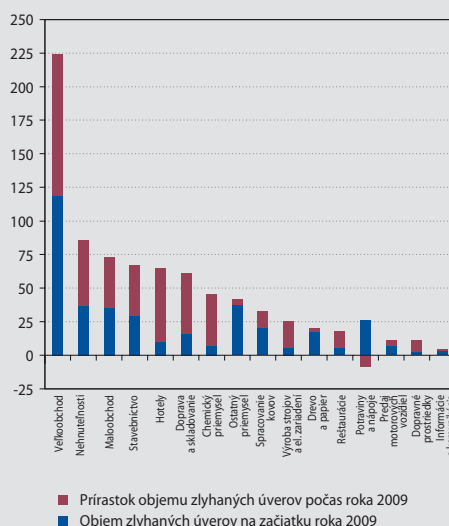
Táto skutočnosť sa prejavuje zlyhávaním úverov vo väčšine hlavných odvetví, keď rástli objemy zlyhaných úverov, ako aj ich podiely na celkových úveroch. V relatívnom porovnaní sa ako najproblémovšie javia služby v oblasti ubytovania a stravovania, chemický priemysel a výroba kovov (graf 87).

Z hľadiska kreditného rizika sú pre bankový sektor dôležité celkové objemy zlyhaných úverov, keďže predstavujú objem straty. V takomto porovnaní mal na bankový sektor najväčší negatívny dopad veľkoobchod nasledovaný nehnuteľnosťami, maloobchodom a stavebníctvom, kde objem zlyhaných úverov vzrástol predovšetkým v roku 2009 (graf 88).

Samostatným problémom je vystavenie bankových skupín voči lízingu. Napriek tomu, že rok 2009 bol pre tieto spoločnosti výrazne stratový, úvery poskytnuté týmto spoločnostiam nie sú v omeškani. Vzhľadom na skutočnosť, že väčšina

lízingových spoločností patrí do bankových skupín, spomínané straty sa prejavujú v bankovom sektore pri konsolidácii zisku.

Pre slovenský bankový sektor bude rozhodujúci vývoj v roku 2010, keďže intenzita trendov z druhej polovice roka 2009 ešte nezabezpečuje pokles kreditného rizika.

Graf 88 Objemy zlyhaných úverov (mil. EUR)


Zdroj: NBS.



Box 1

VYSTAVENIE FINANČNÉHO SEKTORA VOČI VYBRANÝM KRAJINÁM

V priebehu roka 2009 sa na finančných trhoch stále častejšie a intenzívnejšie spomínalo riziko, ktoré až doteraz bolo stále vnímané ako minimálne. Ide o riziko schopnosti jednotlivých vlád uhrádzať svoje záväzky, tzv. *sovereign risk*.

Význam tohto rizika začal narastať od vzniku finančnej krízy, keď sa vlády štátov masívnou podporou zapojili do záchran finančných sektorov. Následne sa vlády výrazne angažovali aj pri podpore reálnej ekonomiky, keď boli výpadky v investičnej aktivite podnikového sektora alebo spotrebe domácností nahrádzané podporou zo strany štátov. Fiškálne deficity viacerých štátov tak v roku 2009 stúpili na úroveň dvojciferných čísel.

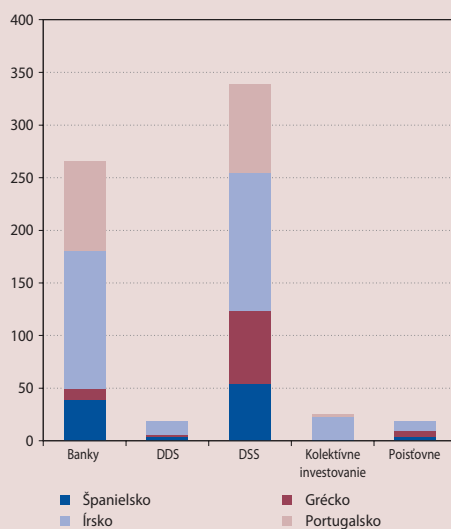
Kým na jednej strane tieto opatrenia prispeli k stabilizácii finančných trhov a ekonomík, výrazné tempo rastu zadlženia štátov otvorilo otázku udržateľnosti verejných financií viacerých štátov. Obavy o schopnosti splácať svoje záväzky sa dotkli najmä krajín, ktoré všeobecne vykazujú vysokú mieru zadlženosti, teda nie je to len výsledok zadlžovania v dôsledku krízového vývoja. Svoju úlohu zo-

hrávali aj iné faktory, ako napríklad štruktúra dlhu, neistota ohľadne plánov na zníženie vysokého dlhu alebo iné makroekonomické nerovnováhy.

Tento typ rizika bol doteraz vnímaný ako nevýznamný. Z tohto pohľadu je preto zaujímavé, ako sú domáce finančné inštitúcie vystavené voči vládam. Keďže vystavenie voči štátu je pomerne bežná investícia v portfóliách finančných inštitúcií, do úvahy sa brali len štáty, ktoré sú vnímané ako rizikové. Hodnotí sa len priame vystavenie voči týmto štátom. Samozrejme, výrazný dopad na naše inštitúcie môže mať zlyhanie týchto štátov aj v prípade, že naše inštitúcie nemajú voči nim priame vystavenie.

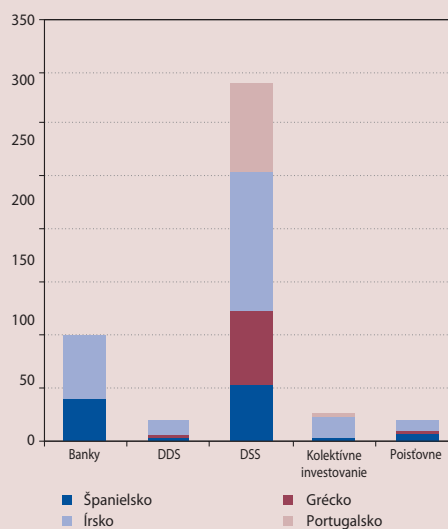
V analýze sa hodnotí vystavenie voči štátom, ktoré sú v súčasnosti vnímané ako viac rizikovejšie (Grécko, Španielsko, Portugalsko a Írsko). Prejavuje sa to najmä na vývoji spreadov na ich štátne dlhopisy a taktiež na CDS spreadoch. Pozeralo sa tiež na vystavenie voči skupine okolitých krajín, ktoré sú vnímané ako tzv. *emerging markets*, pričom domáce finančné inštitúcie voči týmto štátom vykazujú tradične vyššie vystavenie.

Graf A Celkové priame vystavenie finančných inštitúcií voči vybraným štátom (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf B Portfólio dlhopisov – zloženie podľa emitenta (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

VYSTAVENIE FINANČNÉHO SEKTORA VOČI VYBRANÝM ŠTÁTOM JUŽNEJ EURÓPY

Najväčšie objemy pohľadávok voči štyrom sledovaným krajinám vykazovali ku koncu roka 2009 dôchodkové správcovské spoločnosti (takmer 340 mil. €) a banky (266 mil. €). Kým v prípade väčšiny bánk tvoria celkové pohľadávky voči sledovaným krajinám iba nepatrnú časť celkových aktív, v niektorých fondoch DSS tvorili tieto dlhopisy až 26 % celkovej NAV.

Vystavenie fondov DSS malo výlučne dlhopisovú podobu, pričom v rámci nich dominovali štátne dlhopisy.

Pohľadávky iné ako dlhopisy vykazovali len banky, pričom boli tvorené najmä medzibankovými úvermi. V porovnaní s dlhopismi ide o menej rizikovejšie vystavenie, keďže medzibankové úložky majú len krátkodobý charakter.

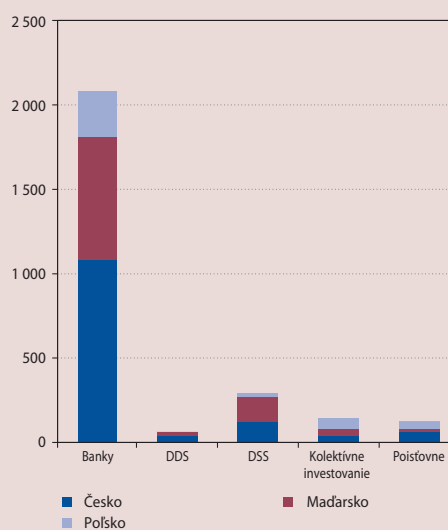
Mierne odlišné je zloženie dlhopisového portfólia jednotlivých typov finančných inštitúcií z pohľadu emitenta. Kým DSS investovali hlavne do štátnych dlhopisov (93 % portfólia), ostatné inštitúcie investovali hlavne do korporátnych dlhopisov. Pri bankách, DDS a fondoch kolektívneho investovania mali pomerne veľké zastúpenie emitenti, ktorí sú buď dcérskou spoločnosťou veľkej zahraničnej spoločnosti, resp. patria do veľkej zahraničnej skupiny (ide hlavne o britské, nemecké, ruské a talianske spoločnosti). V prípade nárastu *sovereign risku* s veľkou pravdepodobnosťou tieto dlhopisy stratia na hodnote v menšej miere, ako dlhopisy s emitentmi bez silného zahraničného zázemia.

VYSTAVENIE FINANČNÉHO SEKTORA VOČI VYBRANÝM ŠTÁTOM STREDNEJ EURÓPY

Najväčší podiel na pohľadávkach voči Poľsku, Maďarsku a Česku má jednoznačne bankový sektor, keďže obsahujú vysoký podiel medzibankových úverov. Ako sme už spomínali, tento typ vystavenia, vzhľadom na jeho krátkodobý charakter, je pritom vnímaný ako menej rizikový. Z celkového vystavenia bankového sektora v objeme 2,1 mld. € tvoria polovicu medzibankové aktíva s českými a maďarskými bankami.

K decembru 2009 mali finančné inštitúcie nakúpené dlhopisy v celkovom objeme 1,2 mld. €, najväčšiu časť, vyše 770 mil. €, vlastnili banky. V prevažnej väčšine majú spoločnosti nakúpené dlhopisy emitované štátom, verejnou správou alebo domácou spoločnosťou.

Graf C Celkové priame vystavenie jednotlivých typov finančných inštitúcií (mil. EUR)



Zdroj: NBS.



3.3 RIZIKO LIKVIDITY V BANKOVOM SEKTORE

Riziko likvidity je potrebné vnímať v dvoch rovinách. Jednou je dlhodobý pohľad na štruktúru bilancie banky, ktorá zahŕňa problematiku charakteru zdrojov a typu aktív, do ktorých banka investovala. V tomto chápaní nie sú najdôležitejšie splatnosti aktív a pasív, ale napr. ich vnútorná likvidita alebo volatilita. Druhou rovinou je pohľad na krátke obdobie (zväčša jeden mesiac), v ktorom sa skúma, do akej miery vie banka čeliť nepriaznivému vývoju z hľadiska likvidity. V tomto prípade sú dôležité predovšetkým peňažné toky kumulované v definovanom horizonte.

RELATÍVNE STABILNÝ VÝVOJ DLHODOBEJ LIKVIDITY

Schopnosť bankového sektora pokryť nelikvidné aktíva (úvery klientom) relatívne stabilnými zdrojmi (vklady klientov a HZL) sa počas roka 2009 zásadne nezhoršila. Medziročný nárast ukazovateľa loan-to-deposit zo 79 % na 85 % je potrebné vidieť v kontexte mimoriadneho nárastu vkladov na konci roka 2008 z dôvodu konverzie

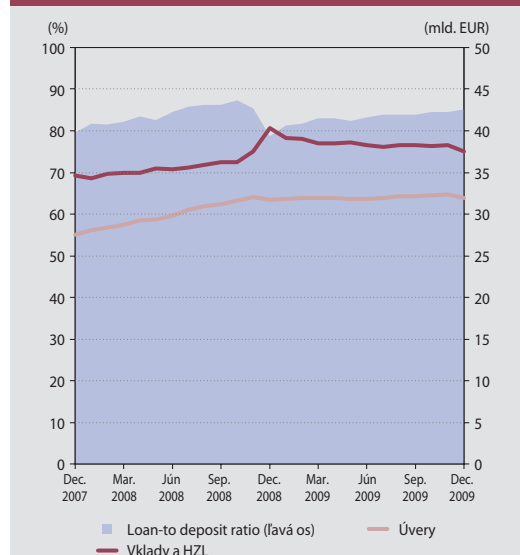
na euro (graf 89). Na konci roka 2009 bol však tento ukazovateľ vyšší ako 100 % spolu v deviatich bankách, prevažne pobočkách zahraničných bánk.

MIERNE ZVÝŠENIE TLAKU NA LIKVIDNÉ AKTÍVA DO 1 MESIACA

Na konci roka 2009 plnili ukazovateľ likvidných aktív¹⁵ všetky banky okrem jednej. Vážený priemer pritom počas roka klesol z 1,44 na 1,32 (graf 90).

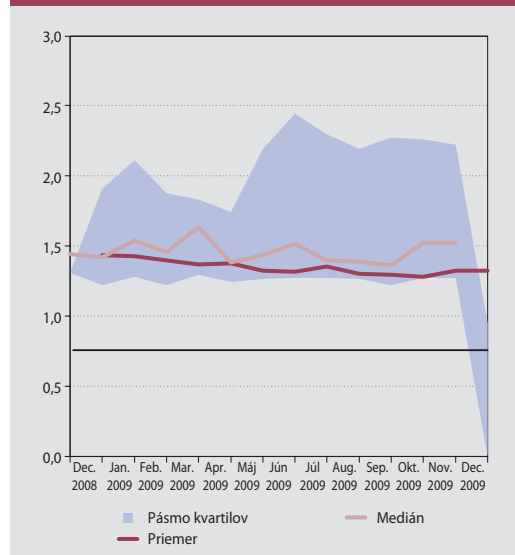
Dôvodom tohto poklesu bolo predovšetkým zníženie objemu likvidných aktív, ktorý bol výsledkom viacerých pohybov. Prvým bol pokles medzibankových aktív splatných do 1 mesiaca, vrátane účtov v NBS. Druhým bol pokles úverov splatných do 1 mesiaca, ktorý súvisel s poklesom objemu prevádzkových úverov podnikom. Istý podiel malo aj zvýšenie objemu založených cenných papierov, ktoré znižujú objem likvidných aktív.

Graf 89 Vývoj ukazovateľa loan-to-deposit v roku 2009 (%)



Zdroj: NBS.

Graf 90 Vývoj ukazovateľa likvidných aktív



Zdroj: NBS.

¹⁵ Ukazovateľ likvidných aktív je definovaný ako podiel likvidných aktív voči volatilným pasívam v horizonte jedného mesiaca. Jeho úroveň by nemala klesnúť pod 1.

3.4 TRHOVÉ RIZIKÁ VO FINANČNOM SEKTORE

3.4.1 VYSTAVENIE SUBJEKTOV FINANČNÉHO TRHU VOČI JEDNOTLIVÝM TYPOM TRHOVÝCH RIZÍK

POKLES EKONOMICKEJ HODNOTY BÁNK V PRÍPADE PARALELNÉHO NÁRASTU ÚROKOVÝCH SADZIEB¹⁶

Ako už bolo uvedené v predchádzajúcich analýzach, banky sú na zmenu úrokových sadzieb citlivé najmä z dlhodobejšieho pohľadu, pri ktorom by mala zmena úrokových sadzieb postupný dopad na úrokové príjmy bánk.

Na väčšinu bánk v sektore by mal paralelný nárast úrokových sadzieb negatívny vplyv¹⁷. Pri paralelnom náraste o 1 percentuálny bod by čistá ekonomická hodnota portfólií bánk poklesla o 0,87 % aktív. Pre banky s výnimkou pobočiek zahraničných bánk táto hodnota predstavuje 0,92 % aktív, resp. 10,8 % vlastných zdrojov. To znamená, že na základe zjednodušeného výpočtu (výpočet na základe zmluvnej fixácie jednotlivých nástrojov a pomocou priemernej durácie) by v prípade paralelného nárastu výnosovej krivky o 200 bázických bodov niektorým bankám klesla čistá ekonomická hodnota o viac než 20 % vlastných zdrojov. Banky iba v malej miere využívali zaistovanie úrokového rizika pomocou derivátových obchodov. Po miernom náraste sa celková miera vystavenia voči úrokovému riziku počas druhého polroka 2009 výraznejšie nemenila. Najmä počas štvrtého štvrťroka 2009 však nastala zmena štruktúry vystavenia voči úrokovému riziku. Ako zobrazuje graf 20, v bankách rástol podiel retailových vkladov s dlhšou dobou fixácie úrokovej sadzby, čím vzrástla priemerná zostatková doba do precenenia úrokovej miery klientskych vkladov z 0,33 na 0,43. Na druhej strane, banky zvýšili duráciu portfólia cenných papierov z 2,78 na 2,93, výsledný dopad bol preto neutrálny.

Vystavenie slovenského bankového sektora v bankovej knihe voči úrokovému riziku možno hodnotiť ako pomerne významné. Na druhej strane, napriek relatívne veľkému odhadovanému poklesu ekonomickej hodnoty pri raste úrokových sadzieb nemožno tvrdiť, že pravdepodobný rast úrokových sadzieb, ktorý možno v budúcnosti očakávať, bude mať

na bankový sektor výrazný negatívny dopad, a to z dvoch dôvodov. Po prvé, pokles sadzieb, ktorý nastal počas roka 2009, zasiahol iba úrokové sadzby s krátkou splatnosťou, zatiaľ čo pri splatnostiach nad 5 rokov nemožno hovoriť o trende poklesu sadzieb. Preto možno očakávať, že aj pri raste sadzieb sa tento rast bude týkať najmä najkratších splatností. Ak predpokladáme, že úroková krivka vzrastie pri najkratších splatnostiach o 2 percentuálne body, pri splatnostiach nad 5 rokov sa nezmení a pri ostatných splatnostiach rast odhadneme lineárnou interpoláciou, tak dopad na ekonomickú hodnotu bánk bude približne šesťnásobne nižší ako pri paralelnom raste o 1 percentuálny bod. Po druhé, ani nárast úrokových sadzieb pre kratšie splatnosti pravdepodobne nebude rovnaký pre jednotlivé typy finančných aktív a pasív. Na základe historických trendov možno očakávať, že zatiaľ čo sa tento nárast prejaví v plnej výške na portfóliu cenných papierov (ktorých durácia je relatívne vyššia), pri vkladoch retailu nemusí dôjsť k nárastu sadzieb v plnej výške (ich durácia je nižšia, ale pomalšou reakciou bánk sa môže predĺžiť)¹⁸.

ZMENA ŠTRUKTÚRY RIZIKOVOSTI PORTFÓLIÍ VO FONDACH DSS

Ako už bolo uvedené v Analýze slovenského finančného sektora za prvý polrok 2009, počas prvého polroka 2009 nastali v zložení portfólia jednotlivých fondov DSS výrazné zmeny v reakcii na zmeny v legislatíve. Rizikovosť týchto fondov výrazne poklesla, pričom došlo k výpredaju akcií a podielových listov, zníženiu durácie dlhopisového portfólia aj čistej devízovej pozície. Nízke vystavenie voči akciovému, devízovému alebo úrokovému riziku zostalo aj v druhom polroku 2009. Zvýšilo sa iba riziko poklesu hodnoty štátnych dlhopisov kvôli nárastu kreditných spreadov na niektoré krajiny (tzv. *sovereign risk*, pozri aj Box 1). V priebehu druhého polroka 2009 totiž vzrástol podiel štátnych dlhopisov emitovaných niektorými vybranými krajinami eurozóny, v ktorých sa v uplynulých mesiacoch

¹⁶ Pri hodnotení trhových rizík je potrebné pripomenúť, že kým v bankách a poisťovniach znášajú trhovú riziko samotné spoločnosti, pri unit-linked poistení, fondoch kolektívneho investovania, dôchodkových a doplnkových spoločnosti znášajú toto riziko klienti týchto spoločností, teda investori fondov.

¹⁷ Dôvodom pre posudzovanie paralelného posunu výnosovej krivky je ustanovenie zákona č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov, podľa ktorého ekonomická hodnota banky nesmie klesnúť pod istú požadovanú úroveň následkom náhleho a neočakávanej zmeny úrokových mier na trhu, pričom podľa opatrenia NBS č. 15/2006 sa náhlou a neočakávanou zmenou úrokových mier na trhu rozumie paralelný posun výnosovej krivky smerom nahor o 200 bázických bodov.

¹⁸ Rôzna reakcia vývoja úrokových sadzieb na zmenu základnej úrokovej sadzby ECB, prípadne kreditných spreadov je podrobne modelovaná v kapitole 4 Makrotestové testovanie.



RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Tabuľka 7 Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií (% , roky)

		Banky	Poistovne	Fondy DSS	Fondy DDS	Kolektívne investovanie	Unit-linked ²⁾
Akcie a podielové listy	XII.2008 ¹⁾	0,1	2,6	9,6	2,3	13,7	–
	VI.2009	0,1	2,7	0,9	2,5	15,3	–
	XII.2009	0,2	2,6	0,1	2,2	17,6	80,8
Devízové pozície	XII.2008 ¹⁾	0,4	1,3	4,2	1,2	6,6	–
	VI.2009	0,7	1,2	0,5	1,9	7,7	–
	XII.2009	0,4	0,9	0,1	4,9	12,5	12,9
Podiel dlhových CP	XII.2009	28,3	63,1	68,0	70,8	51,8	17,2
Durácia dlhových CP	XII.2009	2,7	5,7	0,5	2,1	1,1	5,9
Zostatková maturita dlhových CP	XII.2009	2,8	7,8	0,8	3,0	1,8	6,2

Zdroj: NBS.

Poznámka: Hodnoty sú v % z objemu aktív, resp. NAV a vyjadrujú aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií, durácie sú v rokoch.

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

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

1) Pozície v mene euro neboli zahrnuté.

2) Aktíva poisťovní investované v mene poistených.

zvýšilo kreditné riziko z dôvodu nárastu štátneho dlhu (najmä Grécko, Španielsko, Portugalsko a Írsko). Vo fondoch DSS bol na konci roka 2009 podiel štátnych dlhopisov emitovaný týmito krajinami vo výške 12 % čistej hodnoty aktív, v niektorých fondoch predstavoval až 25 % hodnoty investícií. Na druhej strane, priemerná zostatková maturita týchto štátnych dlhopisov vo fondoch DSS je relatívne krátka, iba 0,6 roka. Riziko poklesu hodnoty týchto dlhopisov v prípade zníženia ratingu by preto nemalo byť príliš významné¹⁹.

Ďalším rizikom, ktorému sú vystavené fondy DSS, je riziko z koncentrácie súvisiace s nízkou diverzifikáciou vkladov v bankách. Fondy by mohli byť preto výrazne negatívne zasiahnuté v prípade zlyhania týchto bánk. Hoci veľká časť je investovaná do slovenských bánk, resp. bánk, ktoré majú na Slovensku pobočku, fondy investujú aj do zahraničných bánk. Počet bánk, do ktorých jednotlivé fondy ukladali svoje vklady, bol v niektorých prípadoch veľmi nízky. Okrem tohto rizika bolo pre fondy DSS, vzhľadom na nízku duráciu cenných papierov a vkladov v bankách, najvýznamnejším rizikom riziko poklesu úrokových príjmov v prípade zníženia úrokových sadzieb, ktoré je však v súčasnosti nepravdepodobné.

NÁRAST PODIELU AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ V KOLEKTÍVOM INVESTOVANÍ

Ďalšou významnejšou zmenou z pohľadu vystavenia slovenského finančného sektora voči jednotlivým rizikám bol nárast podielu akcií a podielových listov na čistej hodnote aktív v podielových fondoch a v poisťovniach. Hoci čiastočne to možno pripísať zhodnoteniu akciových investícií kvôli rastu akciových trhov, významným bol aj rast objemu čistých predajov akciových a zmiešaných fondov, najmä počas štvrtého štvrťroku 2009. Výrazný podiel akcií a podielových listov, až 81 %, majú investície poisťovní investované v mene poistených.

Z HĽADISKA VYSTAVENIA VOČI DEVÍZOVÉMU RIZIKU MÁ NAJVÄČŠÍ VPLYV VÝVOJ KURZU VOČI USD, CZK A PLN

Slovenský finančný sektor nie je vo významnejšej miere vystavený devízovému riziku, s výnimkou podielových fondov alebo aktív poisťovní investovaných v mene poistených. Väčšina inštitúcií (s výnimkou niektorých bánk a malého počtu podielových fondov) má otvorené pozície v jednotlivých menách dlhé, t. j. negatívny dopad by malo posilnenie eura voči jednotlivým menám. Aktuálnym rizikom z hľadiska devízového rizika by tak pre slovenský trh mohla byť najmä strata dôvery voči menám stredoeurópskeho regiónu a následné oslabenie českej koruny, poľského zlotého a maďarského forintu.

¹⁹ Napríklad v prípade zníženia ratingu A na BBB by priemerný spread vzrástol o 0,8 percentuálneho bodu pri päťročnom dlhopise, ale iba o 0,3 percentuálneho bodu pri ročnom dlhopise.

Tabuľka 8 Štruktúra devízových pozícií v jednotlivých sektoroch (%)

	Banky	Poistovne	Fondy DSS	Fondy DDS	Podielové fondy	Unit-linked ¹⁾
Podiel FX pozície	0,4	0,9	0,1	4,9	12,5	12,9
USD	43	55	2	51	67	24
CZK	23	18	3	6	10	73
PLN	18	16	1	4	11	0
GBP	2	0	66	0	3	1
HUF	12	0	0	1	4	0
CHF	2	0	8	19	1	2
JPY	0	0	17	2	2	0
RON	0	0	0	11	0	0
TRY	0	0	0	6	1	0
HRK	0	9	0	0	0	0

Zdroj: NBS.

Poznámka: Hodnoty sú v percentách z objemu aktív, resp. NAV a vyjadrujú aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií, hrubo vyznačené sú podiely nad 10 %.

Devízové pozície boli vypočítané ako súčet absolútnych hodnôt pozícií za jednotlivé inštitúcie.

Pri poisťovniach nie je zohľadnená otvorená devízová pozícia prostredníctvom pasív.

1) Aktíva poisťovní investované v mene poistených.

3.4.2 ZMENY RIZIKOVOSTI JEDNOTLIVÝCH RIZIKOVÝCH FAKTOROV

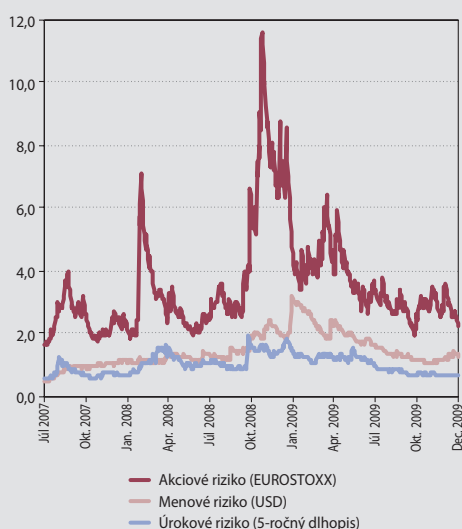
POKLES RIZIKOVOSTI AKCIOVÝCH INDEXOV A ÚROKOVÝCH SADZIEB

Počas roka 2009, najmä v druhom polroku, došlo k zníženiu volatility akciových indexov, úrokových sadzieb aj kreditných spreadov, čím sa znížilo aj VaR pre pozície v akciách a dlhopisoch (graf 91).

V prípade úrokového rizika sa znížilo najmä krátkodobé riziko zmeny kreditných spreadov, ktoré bolo výrazné najmä v druhom polroku 2008 a v prvom polroku 2009. Mierne sa však znížilo aj samotné riziko zmien diskontných sadzieb (graf 92).

K zníženiu rizika najmä niektorých podielových fondov prispelo aj zvýšenie korelácie medzi dennými zmenami výmenného kurzu amerického dolára voči euru a výnosmi akciových trhov (graf 93). Viaceré podielové fondy totiž investujú do amerických akcií denominovaných v amerických dolároch. Nárast tejto korelácie znamená, že prípadný pokles cien akcií bol sprevádzaný poklesom hodnoty kurzu amerického dolára voči euru, t. j. posilnením amerického dolára a teda výnosmi z precenenia uvedených pozícií na euro²⁰. Takéto čiastočné krytie akciového rizika menovým rizikom prispelo k zníženiu celkového

rizika najmä v sektore kolektívneho investovania a v investíciách poisťovní investovaných v mene poistených (graf 95).

Graf 91 Podiel 10-dňového VaR (s pravdepodobnosťou 95 %) na hodnote investície pre jednotlivé typy rizík (%)


Zdroj: Reuters, ECB.

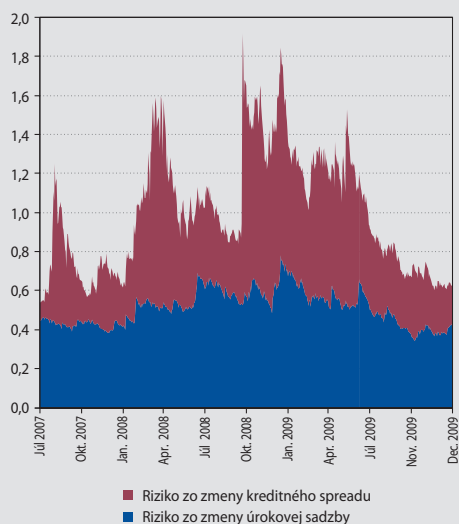
Poznámka: Hodnota VaR je uvedená v percentách z hodnoty investície na zvislej osi a bola vypočítaná pomocou modelu GARCH(1,1).

²⁰ Tento vývoj môže súvisieť s tzv. „carry trade“ stratégiou, keď investori nakupujú rizikovejšie aktíva, napr. akcie, a zbavujú sa menej rizikových aktív. Bližší popis možno nájsť v kapitole 1 Makroekonomický vývoj z pohľadu finančnej stability.



RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 92 Štruktúra úrokového rizika (%)



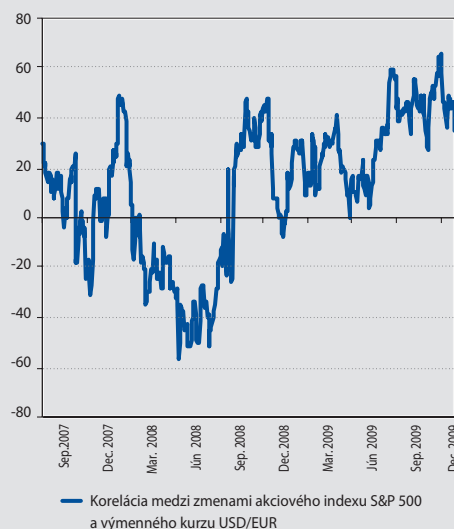
Zdroj: Reuters.

Poznámka: Na zvislej osi je uvedená hodnota 10-dňového VaR (s pravdepodobnosťou 95 %) v % z hodnoty investície do 5-ročného dlhopisu denominovaného v eurách, vypočítaná pomocou modelu GARCH(1,1).

Riziko zmeny úrokovej sadzby bolo vypočítané na základe vývoja 5-ročnej diskontnej sadby pre eurá.

Riziko zmeny kreditného spreadu bolo vypočítané na základe vývoja 5-ročného iTraxx Europe.

Graf 93 Vývoj korelácie menového a akciového rizika (%)



Zdroj: Reuters, ECB.

Poznámka: Korelácia bola vypočítaná pomocou metodológie Riskmetrics (metóda exponenciálne vážených klzavých priemerov).

3.4.3 HODNOTENIE TRHOVÝCH RIZÍK POMOCOU VALUE AT RISK (VAR)

VIACERÉ SEKTORY SÚ Z KRÁTKODOBÉHO HĽADISKA

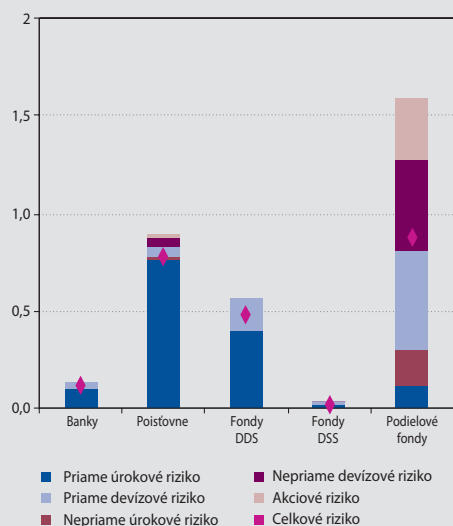
VYSTAVENÉ NAJMÄ ÚROKOVÉMU RIZIKU

Odhad rizika z krátkodobého hľadiska je založený na Value at Risk (VaR), predstavujúce najväčšiu stratu za 10 pracovných dní, ktorú by inštitúcia nemala prekročiť za predpokladu nezmenenej štruktúry portfólia s pravdepodobnosťou 99 %. ²¹ Výpočet VaR vychádza z viacrozmerného GARCH (1,1) modelu. Pri hodnotí úrokového rizika sa do úvahy bralo iba riziko z precenenia dlhových cenných papierov oceňovaných v reálnej hodnote.

Ako naznačuje graf 94, v krátkodobom horizonte je sektor bánk, poisťovní a aj doplnkových dôchodkových fondov citlivý najmä na úrokové riziko. Najvýraznejšiu citlivosť vykazuje sektor poisťovní, ktorý vykazuje vysoký podiel dlhových cenných papierov a zároveň aj najvyššiu priemernú dĺžku spomedzi všetkých sektorov (tabuľka 7). Cenné papiere v poisťovniach majú relatívne dlhú zostatkovú

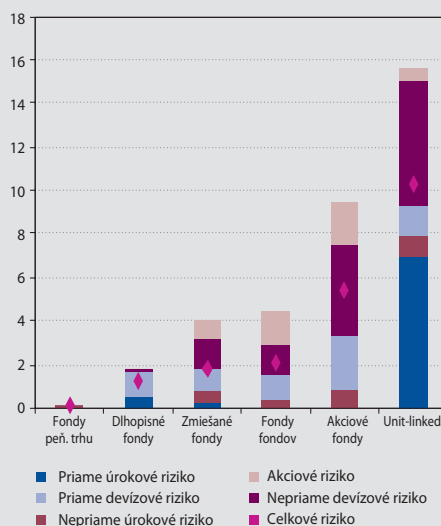
maturitu, čo zvyšuje citlivosť na precenenie v prípade zníženia kreditnej kvality ich emitenta. Tento pohľad však zachytáva iba vplyv precenenia aktív. Pri poisťovniach je však rovnako dôležitá aj strana záväzkov z poisťných zmlúv. Jej hodnotenie však zatiaľ nie je možné z dôvodu nedostatku údajov. Cieľom poisťovní je súlad medzi časovou štruktúrou aktív a očakávanou splatnosťou záväzkov z poisťných zmlúv. Pokiaľ nemajú krátkodobé pohyby cien aktív vplyv na súlad medzi aktívami a pasívami, nie je potrebné vnímať tento vývoj v poisťnom sektore negatívne, môže však krátkodobovo ovplyvniť ziskovosť alebo výšku vlastného imania poisťovní. Fondy DDS sú čiastočne vystavené aj devízovému riziku, najmä voči americkému doláru a švajčiarskemu franku. Toto riziko počas druhého polroka 2009 mierne vzrástlo, predovšetkým v dôsledku nárastu čistej otvorenej pozície, ale čiastočne aj kvôli zvýšeniu volatility výmenných kurzov.

²¹ Z dlhodobého hľadiska je hodnotenie rizík založené na stresovom testovaní, ktoré je uvedené v nasledujúcej kapitole 4.

Graf 94 VaR v jednotlivých sektorch k 31.12.2009 (%)


Zdroj: NBS, Reuters, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi sú údaje v % z hodnoty aktív, resp. NAV. Pri poisťovniach nie sú zahrnuté aktíva kryjúce unit-linked poistenie. Hodnoty VaR boli vypočítané ako najväčšia strata s 99 %-nou pravdepodobnosťou počas 10 pracovných dní. Nepriame úrokové a devízové riziko predstavuje riziko, ktorému sú jednotlivé inštitúcie, resp. fondy vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov.

Graf 95 VaR podielových fondov a aktív investovaných v mene poistených k 31.12.2009 (%)


Zdroj: NBS, Reuters, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi sú údaje v % z NAV. Hodnoty VaR boli vypočítané ako najväčšia strata s 99 %-nou pravdepodobnosťou počas 10 pracovných dní. Nepriame úrokové a devízové riziko predstavuje riziko, ktorému sú jednotlivé inštitúcie, resp. fondy vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov.

1) Unit-linked – aktíva poisťovní investované v mene poistených.

Tabuľka 9 Priemerné hodnoty VaR a AVaR v jednotlivých sektorch (%)

	VaR (VI.2009)	VaR (XII.2009)	AVaR (XII.2009)
Poistovne	0,9	0,8	0,9
Unit-linked	-	10,4	12,2
Fondy DSS	0,2	0,0	0,0
vyvážené	0,2	0,0	0,0
rastové	0,2	0,0	0,0
konzervatívne	0,1	0,0	0,0
Fondy DDS	0,7	0,5	0,5
výplatné	-	0,1	0,2
príspevkové	-	0,6	0,7
Podielové fondy	1,1	0,9	1,0
peňažné	0,1	0,1	0,2
dlhopisové	0,5	1,3	1,4
zmiešané	2,2	1,8	2,1
fondy fondov	5,4	2,1	2,4
akciové	6,2	5,4	6,3

Zdroj: NBS.

Poznámka: Hodnoty sú v percentách z objemu aktív, resp. NAV a vyjadrujú aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií. VaR bolo vypočítané pre časové obdobie 10 dní s pravdepodobnosťou 95 %.

VaR vyjadruje najväčšiu stratu, ktorá by nemala byť s danou pravdepodobnosťou prekročená. AVaR (average VaR) vyjadruje priemernú očakávanú stratu, ak by k tomuto prekročeniu došlo.

Podielové fondy sú vystavené najmä voči riziku zmeny cien akcií a podielových listov, do ktorých tieto podielové fondy investovali. Priame úrokové riziko je zanedbateľné. Investície do podielových listov iných podielových fondov sú však spojené s nepriamym devízovým, ale aj úrokovým rizikom, voči ktorému sú tieto podielové listy vystavené. Ako už bolo uvedené, medzi jednotlivými typmi rizík sa prejavujú relatívne významné diverzifikačné efekty, ktoré však môžu byť narušené v časoch prípadných ďalších turbulencií na finančných trhoch pri zmene korelácií.

Jednoznačne najvyššiemu riziku sú vystavené aktíva poisťovní investované v mene poistených. Tieto aktíva sú vystavené nielen výraznému riziku z dôvodu zmien hodnoty podielových listov, do ktorých sú tieto aktíva v prevažnej miere investované, ale aj relatívne významnému úrokovému riziku. Dôvodom je, že asi pätina týchto aktív je investovaná do dlhových cenných papierov s relatívne vysokou priemernou duráciou



RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

(priemer durácií vážený objemom aktív investovaných do jednotlivých cenných papierov predstavuje až 5,9 roka).

Ako naznačuje tabuľka 9, vo vystavení väčšiny sektorov voči rizikám nenastali počas druhého polroka 2009 výraznejšie zmeny.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 4

MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA

4 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

Napriek viacerým nepriaznivým trendom, ktoré zasiahli finančný sektor v priebehu roka 2009, na konci roka 2009 bol finančný sektor pripravený zvládnuť aj pomerne stresový vývoj. Toto tvrdenie je možné podložiť výsledkami stresového testovania. V rámci stresových scenárov sme predpokladali opätovné zhoršovanie ekonomického vývoja doma a v zahraničí a rastúcu neistotu na finančných trhoch. Pomerne dobrú odolnosť voči negatívnemu vývoju vykazoval bankový sektor. Aj v prípade výrazne negatívneho vývoja v domácej ekonomike a nárastu zlyhávania úverov by väčšina bánk plnila požadované úrovne kapitálu. Kapitálovú primeranosť by splňali aj všetky veľké systémovo významné banky.

Vzhľadom na štruktúru aktivít bánk by v prípade nepriaznivého vývoja banky zaznamenali straty najmä z podnikových úverov. Vybrané banky vykazovali vysokú citlivosť aj na úvery domácnostiam. Zmierňujúci vplyv na simulované straty z úverov by mala mať vo vybraných bankách očakávaná tvorba zisku, najmä z úrokových príjmov. Dôležitým faktorom stability bankového sektora na najbližšie dva roky však naďalej bude pomerne dobrá východiská situácia, v ktorej vstupovali do krízy.

Špecifický scenár bol vytvorený pre ostatné finančné inštitúcie, ktoré sú vystavené najmä voči trhovým rizikám. Vzhľadom na súčasný vývoj na finančných trhoch bol simulovaný nárast neistoty na finančných trhoch, ktorý by sa prejavil napríklad poklesom na akciových trhoch a nárastom úrokových sadzieb. Dopad takéhoto vývoja na jednotlivé sektory finančného trhu by bol rôzny a závisel by v prvom rade od štruktúry ich portfólií.

Poistovne by boli zasiahnuté najmä v roku 2010 prostredníctvom poklesu reálnej hodnoty ich investícií do cenných papierov. V horizonte dvoch rokov by však tento scenár nemal spôsobiť poisťovniam významné straty. Omnoho negatívnejší dopad je možné očakávať pri tzv. unit-linked produktoch poisťovní, to znamená aktív investovaných v mene poistených. Prepad hodnoty týchto aktív by bol spôsobený najmä v dôsledku poklesu akciových titulov.

Dobrá odolnosť voči stresovému vývoju vykazovali na konci roka 2009 dôchodkové fondy. Mierne riziko by vo vybraných fondoch predstavovalo iba zníženie ratingu niektorej z krajín, voči ktorým majú fondy vystavenie prostredníctvom štátnych dlhopisov.

V prípade podielových fondov by sa stresový vývoj negatívne prejavil najmä pri investíciách do akcií.

4.1 POPIS POUŽITÝCH SCENÁROV

V rámci kvantifikácie rizík, ktoré podstupujú finančné inštitúcie, je veľmi dôležitý pohľad na ich schopnosť zvládnuť aj extrémne nepriaznivý vývoj. Inými slovami, ide o hodnotenie odolnosti finančného sektora, ako aj samotných inštitúcií voči stresovým scenárom vývoja v ekonomike. Pravdepodobnosť takýchto scenárov vývoja pritom nemusí byť vysoká, ale zároveň ide o scenáre, ktoré vychádzajú zo súčasného vývoja, pričom berú do úvahy slabé miesta súčasného stavu.

Pri hodnotení odolnosti finančného sektora na základe údajov k decembru 2009 pracujeme s jedným očakávaným scenárom vývoja – tzv. základným – a dvoma stresovými scenármi. Prvý

stresový scenár, tzv. „druhá vlna krízy“, je založený na opätovnom ekonomickom poklese. Druhý scenár, tzv. „neistota na finančných trhoch“, predpokladá nárast neistoty na finančných trhoch v dôsledku vyššieho rizika štátov. Stresové scenáre sú simulované pre obdobie rokov 2010 a 2011.

Scenáre boli aplikované na všetky inštitúcie finančného trhu, ktoré sú regulované NBS. Dôraz sa pritom kládol na význam scenárov pre jednotlivé sektory z pohľadu ich vystavenia voči rizikám. Pre bankový sektor tak bol dominantný scenár zameraný na kreditné riziko (*druhá vlna krízy*). Pri ostatných inštitúciách finančného sek-



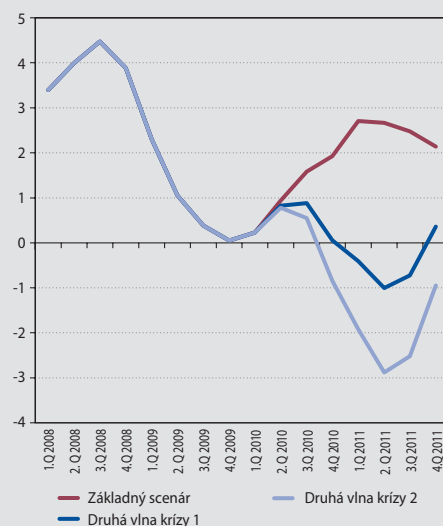
**Graf 96 Stresový scenár „druhá vlna krízy“
– vývoj HDP (mld. EUR)**



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe je znázornený vývoj sezónne očisteného HDP za jednotlivé štvrťroky jednotlivých stresových scenárov.

**Graf 97 Stresový scenár „druhá vlna krízy“
– vývoj HICP (%)**



Zdroj: NBS.

tora bola testovaná najmä citlivosť na zmenu trhových faktorov (neistota na finančných trhoch).

„ZÁKLADNÝ SCENÁR“

Vývoj pri tomto scenári zodpovedá oficiálnej decembrovej predikcii NBS (P4Q-2009).

„DRUHÁ VLNA KRÍZY“

Základnou spúšťacou udalosťou pre tento scenár je príliš skoré upustenie vlád a jednotlivých centrálnych bánk od neštandardných protikrizových opatrení. Predpokladá sa, že základná sadzba ECB sa počas sledovaného obdobia nezmení. Keďže je pomerne náročné presne odhadnúť vplyv takejto udalosti na vývoj finančných trhov a reálnej ekonomiky, na testovanie sa vytvorili dva stresové scenáre, jeden s miernym dopadom šoku (Druhá vlna krízy 1) a druhý s vážnejším dopadom šoku (Druhá vlna krízy 2). Nakoľko hlavným exportným partnerom Slovenska sú členské štáty Európskej únie, resp. eurozóny, skúmal sa možný vplyv tejto udalosti hlavne na makroekonomické ukazovatele eurozóny a následne sa vypočítal vplyv na slovenskú ekonomiku.

Uvedený dopytový šok sa prejaví zhoršením likvidity na finančných trhoch a zvýšenou neistotou, pričom tieto faktory budú mať za následok zvyšovanie krátkodobých aj dlhodobých

úrokových sadzieb (zvýšená likvidná aj kreditná prirážka), pokles cien akcií aj komodít, pokles dopytu a postupne sa znižujúcu infláciu. Scenár predpokladá znehodnotenie eura oproti americkému doláru. Voči menám okolitých krajín by euro posilnilo.

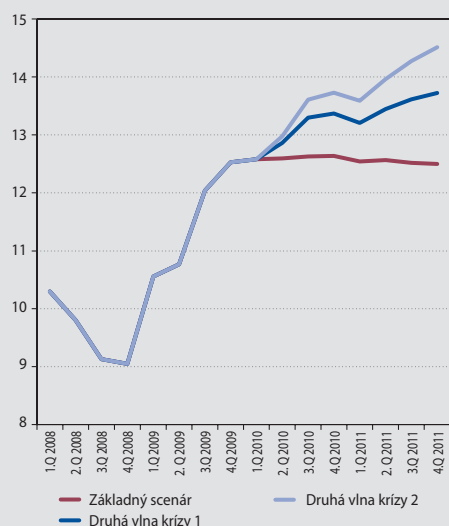
Slovenská ekonomika by na pokles zahraničného dopytu a na zhoršenie na finančných trhoch zareagovala pomerne rýchlo. Na odhad vplyvu zahraničných faktorov na vývoj slovenskej ekonomiky bol použitý makroekonomický model, výstupom ktorého bol očakávaný vývoj hrubého domáceho produktu, inflácie a nezamestnanosti na Slovensku.

Najväčší vplyv šoku by nastal počas druhého a tretieho štvrťroka 2010. Po štvrtom štvrťroku 2010 by sa šok postupne vytrácal. Na konci sledovaného dvojročného obdobia by nastal postupný návrat HDP aj inflácie k základnému scenáru. Oživenie domácej ekonomiky by bolo do veľkej miery spôsobené oživením zahraničného dopytu. Rozdielny vývoj by nastal v prípade nezamestnanosti, ktorá by rástla aj počas roka 2011.

„NEISTOTA NA FINANČNÝCH TRHOCH“

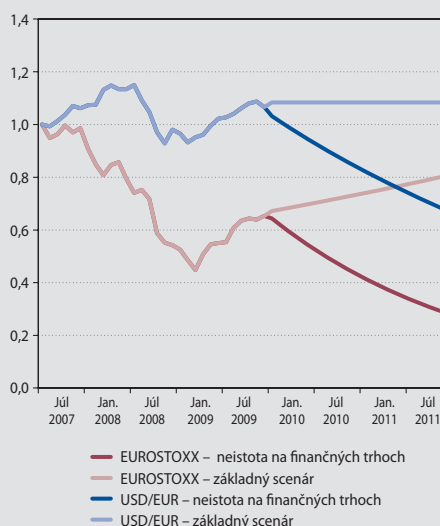
Z dôvodu finančnej a hospodárskej krízy, ktorá bola sprevádzaná výrazne expanzívnymi fiškál-

Graf 98 Stresový scenár „druhá vlna krízy“ – vývoj miery nezamestnanosti (%)



Zdroj: NBS.

Graf 99 Stresový scenár „neistota na finančných trhoch“ – vývoj akciového indexu a výmenného kurzu USD/EUR



Zdroj: ECB, Reuters.

Poznámka: Júl 2007 = 1.

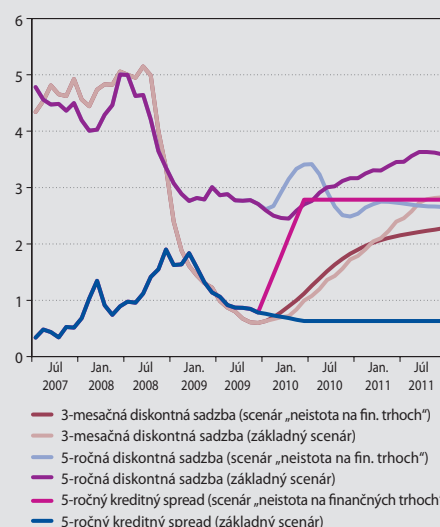
nými politikami mnohých štátov, sa výrazne prehĺbilo zadlženie niektorých štátov. Táto situácia môže v budúcnosti vyvolať neistotu udržateľnosti verejných financií v niektorých krajinách. Už v uplynulých mesiacoch bolo možné zaznamenať nárast kreditnej prémie na výnosy najmä niektorých krajín južnej Európy. Táto situácia môže vyvolať všeobecný rast kreditných spreadov, opätovný pokles akciových trhov a znehodnotenie eura voči doláru, resp. ešte výraznejšie znehodnotenie mien krajín strednej a východnej Európy. Tento vývoj zachytáva stresový scenár „neistota na finančných trhoch“.

Analogicky ako v scenári „druhá vlna krízy“ je časový horizont dvojročný. Počas tohto obdobia sa predpokladá postupný prepád akciových trhov o 70 %. Euro, jen a niektoré ďalšie meny, ktoré si udržiavajú relatívne stabilný kurz voči euru (švajčiarsky frank, dánska koruna, lotyšský lats a chorvátska kuna) oslabia voči doláru o 40 %. Všetky ostatné meny oslabia v uvedenom časovom horizonte oproti americkému doláru postupne až o 70 %.

Výrazne vzrastú kreditné spready. Hodnota päťročného indexu iTraxx vzrastie z 0,6 percentuálneho bodu až na 2,8 percentuálneho bodu. Predpokladáme, že ECB nepristúpi k zvýšeniu základnej sadzby, úrokové sadzby sa však postup-

ne zvýšia z dôvodu nedôvery na finančnom trhu. Vývoj jednotlivých sadzieb pre rôzne splatnosti bol modelovaný na základe viacerých jednorovňových error-correction modelov pre daný vývoj základnej sadzby ECB a indexu iTraxx.

Graf 100 Stresový scenár „neistota na finančných trhoch“ – vývoj diskontných sadzieb a kreditného spreadu (% p. b.)



Zdroj: Reuters.

Poznámka: Hodnoty na zvislej osi sú v percentách (pre diskontné sadzby), resp. v percentuálnych bodoch (pre kreditný spread).



Box 2

PREDPOKLADY A PARAMETRE MAKROSTRESOVÉHO TESTOVANIA BANKOVÉHO SEKTORA

Systém stresového testovania prešiel, v porovnaní s predchádzajúcimi verziami, určitými zmenami. V minulých verziách bolo testovanie zamerané výlučne na odhad strát z kreditného a trhového rizika a následný dopad na kapitálovú primeranosť. Skutočný obraz však býva oveľa komplexnejší. Banky okrem strát za určité obdobie stále generujú aj zisk, pričom časť z tohto zisku je transformovaná na kapitál. Na vyhodnotenie celkovej schopnosti bánk zvládnuť nepriaznivý vývoj, resp. stratu, je tak potrebné simulovať okrem strát aj celkový zisk bánk.

Tento nový pohľad prináša predkladaná verzia stresového testovania. Do výpočtu dopadu makrostresových scenárov na bankový sektor tak okrem odhadovaných strát zo zlyhaných úverov poskytnutých klientom vstupovali aj odhadované úrokové zisky/straty z portfólia klientskych úverov a vkladov, z precenenia dlhových cenných papierov a úrokových derivátov, z kupónového výnosu týchto cenných papierov, z devízových operácií a z akcií. Na výpočet úrokového zisku/straty sa použil ekonometrický model uvedený v materiáli Prílohy k analýze slovenského finančného sektora za rok 2009. Predpokladali sme ďalej, že hodnota prevádzkových nákladov, príjmov z poplatkov a iných prevádzkových príjmov v rokoch 2010 a 2011 bude rovná ich hodnote na konci roka 2009.¹⁾ Základné vzťahy jednotlivých predpokladov, ekonometrických modelov a odhadnutých parametrov makrostresového testovania znázorňuje Schéma 1.

Na odhad straty zo zlyhaných klientskych úverov sme použili „základný scenár“ a scenár „druhá vlna krízy 1 a 2“. Jednotlivé makroekonomické veličiny slúžili ako vstup do ekonometrických modelov použitých na vyčíslenie predpokladanej výšky miery zlyhania podnikových úverov, objemu zlyhaných úverov obyvateľstvu, úverov na bývanie obyvateľstvu a ostatných úverov poskytnutých obyvateľstvu (pozri: Prílohy k analýze slovenského finančného sektora za rok 2009). Predpokla-

dalo sa, že v prípade úverov poskytnutých domácnostiam na bývanie bude celková strata 20 % z objemu zlyhaných úverov a 80 % v prípade spotrebiteľských úverov, bez zohľadnenia skutočnej výšky zabezpečenia (pre nedostatok údajov).

Popri výške miery zlyhania úverov vstupovali do výpočtu kreditných strát z portfólia podnikových úverov ešte ďalšie dva parametre – miera poklesu hodnoty zabezpečenia a LGD. Predpokladaná miera poklesu hodnoty zabezpečenia bola tiež stanovená v závislosti od zvoleného scenára. Na základe expertného odhadu boli zabezpečenia rozdelené na tie, pri ktorých sa predpokladá pokles hodnoty zabezpečenia 0 % v základnom scenári, 30 % v scenári druhá vlna krízy 1 a 50 % v scenári druhá vlna krízy 2 (napr. zabezpečenie nehnuteľnosťou, zabezpečenie vlastnou bianko zmenkou) a zabezpečenia, pri ktorých sa predpokladá, že k poklesu hodnoty zabezpečenia nedôjde (väčšinou zabezpečenia tretích strán). Pri výpočte strát sa predpokladalo, že na zlyhané úvery budú banky vytvárať opravné položky vo výške 45 % nezabezpečeného zostatku úveru čo znamená, že pohľadávku vo výške (100 – 45 %) nezabezpečenej časti úveru bude banka schopná uspokojiť z následného konkurzu.

Na výpočet úrokového, devízového a akciového zisku/straty sa použil základný scenár a scenár neistota na finančných trhoch, pričom druhý scenár bol zameraný hlavne na zachytenie veľkosti trhových rizík v portfóliách jednotlivých finančných inštitúcií (aj nebankových).

Vplyv kreditného rizika na báze uvedených scenárov a trhových rizík na báze scenára neistota na finančných trhoch sme mohli skombinovať, nakoľko spúšťacie mechanizmy sú síce v jednotlivých scenároch odlišné, ich dopad na trhové faktory by však bol podobný (pokles cien akcií, zníženie hodnoty eura voči doláru, nárast kreditných a likvidných spreadov, atď.).

Odhady sa robili na roky 2010 a 2011. Dopady šokov sa vyčíslili pomocou ich vplyvu na ukazovateľ kapitálovej primeranosti jednotlivých bánk (do výpočtov nevstupovali pobočky zahraničných bánk), pričom sme predpokladali, že objem rizikovo vážených aktív sa počas sledovaného obdobia nezmení a že 50 % dosiahnutého zisku (za roky 2009 až 2011) bude použitých na navýšenie objemu vlastných zdrojov. Tento predpoklad bol založený na rozdelení zisku za rok 2008, keď približne 60 % zo zisku bankového sektora bolo ponechaných vo forme kapitálu.

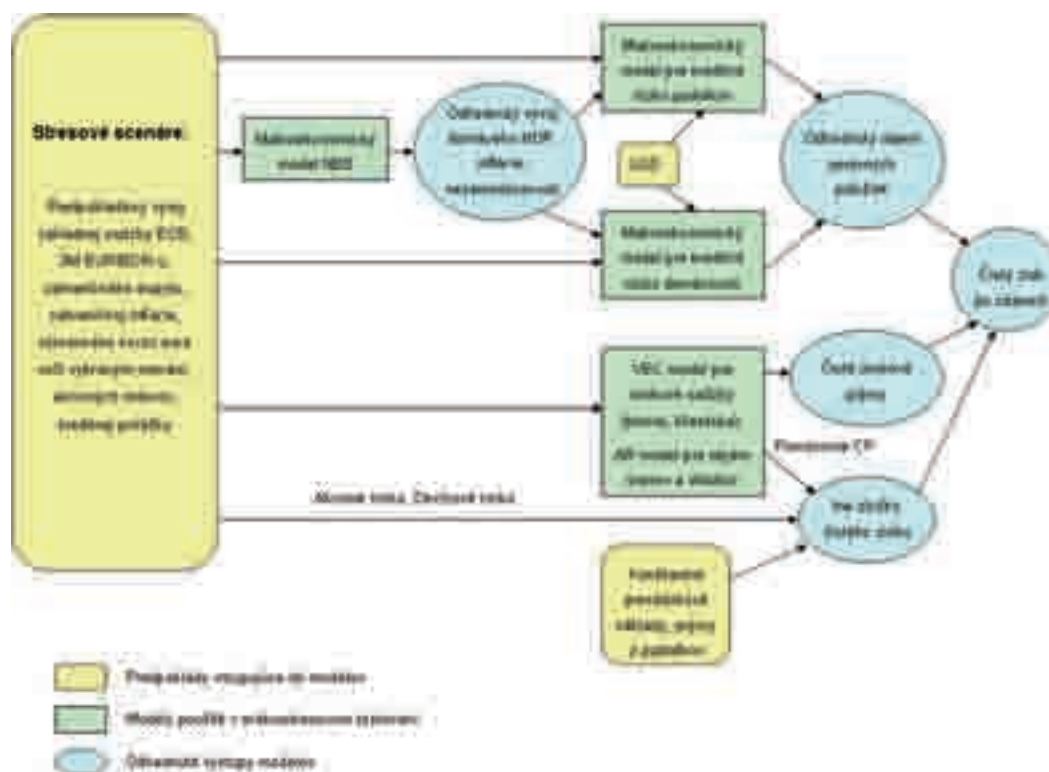
Pri zjednodušenom výpočte primeranosti vlastných zdrojov sa nerozlišovalo medzi bankami s IRB prístupom a ostatnými bankami.

Je dôležité poznamenať, že nakoľko odhadovaný vývoj jednotlivých makroekonomických faktorov je spojený so značnou neistotou a na výpočet je potrebné prijať rôzne predpoklady, stresové testovanie slúži skôr na identifikáciu najdôležitejších rizík vo finančnom systéme a na identifikáciu spoločností s najvyšším vystavením voči týmto rizikám, než na presné vyčíslenie veľkosti straty pri jednotlivých scenároch.

1) [www.nbs.sk/Publikácie/Publikácie NBS/Analýzy slovenského finančného sektora](http://www.nbs.sk/Publikácie/Publikácie%20NBS/Analýzy%20slovenského%20finančného%20sektora).

Schéma 1

MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE: PREDPOKLADY, MODEL, SCENÁRE



Zdroj: NBS.



MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

Tabuľka 10 Parametre stresového testovania									
		Základný scenár		Druhá vlna krízy 1		Druhá vlna krízy 2		Neistota na finančných trhoch	
		4. Q 2010	4. Q 2011	4. Q 2010	4. Q 2011	4. Q 2010	4. Q 2011	4. Q 2010	4. Q 2011
Základné predpoklady	Medziročná zmena zahraničného dopytu	2,8 %	3,8 %	-10,0 %	13,1 %	-16,7 %	14,1 %	-20 %	-40 %
	Medziročná zmena výmenného kurzu USD/EUR	0,1 %	0,0 %	-7,0 %	6,1 %	-11,2 %	6,4 %	0 %	0 %
	Medziročná zmena výmenných kurzov CHF, JPY, GBP, DKK, CAD, HRK, LVL voči EUR	0,0 %	0,0 %					15 %	15 %
	Medziročná zmena výmenných kurzov ostatných mien voči EUR	0,0 %	0,0 %	7,0 %	-5,0 %	11,1 %	-4,8 %	-35 %	0 b. b.
	Medziročná zmena cien akcií	10,0 %	10,0 %					0 b. b.	0 b. b.
	Medziročná zmena základnej sadzby ECB	75 b. b.	75 b. b.					120 b. b.	0 b. b.
	Medziročná zmena 3-mesačného EURIBOR-u	100 b. b.	100 b. b.	100 b. b.	-30 b. b.	160 b. b.	-30 b. b.	200 b. b.	0 b. b.
Makroekonomické veličiny odhadnuté na základe modelu	Medziročná zmena indexu iTraxx	-16 b. b.	0 b. b.						
	Medziročný rast HDP	3,1 %	4,3 %	-1,1 %	4,1 %	-3,1 %	2,6 %		
	Inflácia (HICP)	1,9 %	2,1 %	0,1 %	0,4 %	-0,8 %	-0,9 %		
Premenné pre kreditné riziko odhadnuté pomocou makroekonomických veličín	Nezamestnanosť	12,6 %	12,5 %	13,4 %	13,7 %	13,7 %	14,5 %		
	Ročná pravdepodobnosť zlyhania	4,2 %	2,2 %	4,2 %	4,7 %	4,2 %	7,9 %		
	Necitlivé odvetvia	6,1 %	6,2 %	6,2 %	11,0 %	6,2 %	15,5 %		
	Mierne citlivé odvetvia	9,5 %	8,2 %	9,7 %	16,9 %	9,6 %	24,8 %		
	Citlivé odvetvia	5,1 %	5,2 %	5,3 %	6,7 %	5,2 %	7,6 %		
Zdroj: NBS, ECB. Poznámka: Hodnoty vo zvýraznených plochách priamo vstupujú do odhadu strát pre jednotlivé finančné inštitúcie. V prípade scenárov pre kreditné riziko boli najprv odhadnuté makroekonomické veličiny pre SR (rast HDP, inflácia, nezamestnanosť) pomocou základných predpokladov a ekonometrického modelu NBS. Na základe týchto premenných boli potom odhadnuté pravdepodobnosti zlyhania, resp. podiel zlyhaných úverov pomocou modelov opísaných v dokumente Prílohy k analýze slovenského finančného sektora. Medziročný rast HDP predstavuje kumulatívny medziročný rast (rast celkového hrubého domáceho produktu v danom roku oproti minulému roku).									

4.2 DOPADY SCENÁROV

Tabuľka 11 Dopad makroekonomických scenárov (% z aktív, resp. NAV))

	Dopady jednotlivých rizík (priemer vážený objemom jednotlivých typov aktív)					Celkový dopad			
	Kreditné riziko	Priame úrokové riziko	Priame deví- zové riziko	Akciové riziko	Nepriame úrokové a devízové riziko	Priemer vážený obje- mom aktív	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil
Banky (druhá vlna krízy 1)	-0,7	-0,3	-0,2	-0,2	-	-1,4	-1,7	-1,2	-0,7
Banky (druhá vlna krízy 2)	-1,4	-0,3	-0,2	-0,2	-	-2,1	-2,6	-2,1	-1,3
Poistovne	-	-0,1	0,2	-0,5	-0,1	-0,5	-1,1	0,0	0,9
Aktíva poisťovní – unit- -linked	-	0,5	-0,7	-17,3	-1,7	-19,2	-13,8	-4,4	0,0
Dôchodkové fondy	-	1,0	0,0	-0,1	-	0,9	0,6	0,8	1,2
z toho: konzervatívne	-	1,0		-	-	1,0	0,6	0,8	1,3
vyvážené	-	1,0	0,0	-0,1	-	0,9	0,6	0,7	1,1
rastové	-	1,1	0,0	-0,1	-	0,9	0,6	0,8	1,1
Doplňkové dôchodkové fondy	-	1,4	0,5	-	-	1,9	1,2	1,5	2,0
Podielové fondy	-	1,1	2,5	-9,0	-0,7	-6,2	-26,7	-3,7	1,2
z toho: akciové	-	0,2	22,8	-57,5	-3,4	-38,0	-80,8	-32,3	-3,6
fondy peňažného trhu	-	1,3	0,4	-0,2	0,0	1,5	0,9	1,3	1,7
dlhopisové	-	1,2	-3,2	-0,5	0,0	-2,6	-3,6	0,8	1,4
zmiešané	-	1,0	5,8	-27,0	-3,0	-23,1	-44,0	-14,0	-5,1
fondy fondov	-	0,1	12,2	-41,4	-3,0	-32,2	-41,9	-29,4	-16,9

Zdroj: NBS, Register bankových úverov a záruk, ECB, Reuters, Bloomberg.

Poznámka: V tabuľke sú zobrazené kvartily podielu zisku, resp. straty na aktívach v dôsledku aplikovania stresového scenára a predstavujú rozdiel oproti základnému scenáru v časovom horizonte 2 roky.

Nie je zahrnuté riziko z precenenia dlhových cenných papierov z dôvodu zníženia ratingu protistrany.

BANKOVÝ SEKTOR ODOLNÝ VOČI NEPRIAZNIVÝM SCENÁROM

Vo všeobecnosti je možné skonštatovať, že po aplikovaní jednotlivých stresových scenárov a s prihliadnutím na predpoklady potrebné na výpočet, odolnosť slovenského bankového sektora voči nepriaznivým udalostiam bola ku koncu roka 2009 na uspokojujúcej úrovni.

V prípade základného scenára by ukazovateľ kapitálovej primeranosti neklesol pod 8 % ani v jednej banke. Pri scenári druhá vlna krízy by celkovo mali problém so splnením hranice 8 % dve banky. Platilo by to pri miernejšej aj pri vážnejšej verzii

scenára. Ostatné banky by boli schopné udržať primeranosť vlastných zdrojov nad hranicou 8 % z dôvodu relatívne silnej východiskovej pozície (vysoký ukazovateľ kapitálovej primeranosti a/alebo pomerne vysoký zisk ku koncu roka 2009). Viaceré banky by si udržali primeranosť na požadovanej úrovni aj napriek tomu, že by nedokázali generovať zisk za sledované dvojročné obdobie.

NEGATÍVNY VPLYV BY MALI NAJMA STRATY

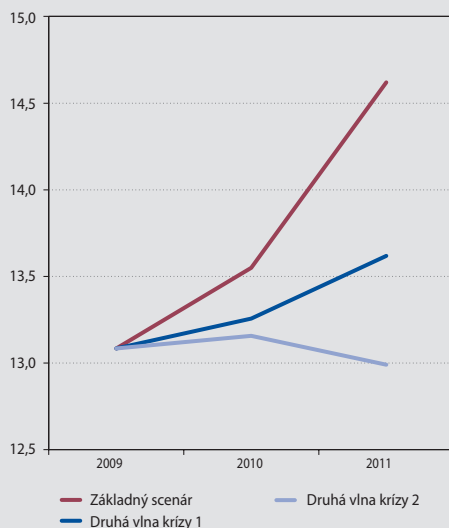
Z PODNIKOVÝCH ÚVEROV

Najväčšie riziko, ktorému sú banky v súčasnosti vystavené, ostáva naďalej kreditné riziko. Kvôli



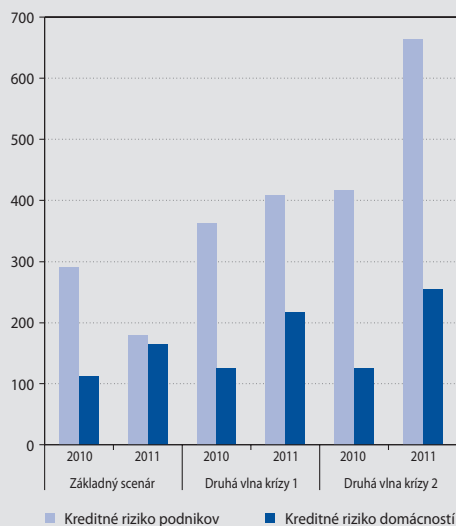
MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

Graf 101 Vývoj ukazovateľa kapitálovej primeranosti bankového sektora po aplikovaní stresových scenárov (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Do výpočtov nie sú zahrnuté pobočky zahraničných bánk.

Graf 102 Strata zo zlyhaných úverov poskytnutých nefinančným spoločnostiam a obyvateľstvu (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

zoslabnutej finančnej pozícii nefinančných spoločností a domácností ku koncu roka 2009 by portfólio klientskych úverov reagovalo pomerne citlivo na nepriaznivý vývoj ekonomiky.

Kým v prípade základného scenára by bola celková strata z klientskych úverov v roku 2011 nižšia ako v roku 2010, vo zvyšných dvoch scenároch by táto strata kulminovala v roku 2011. Keďže podľa odhadov v stresových scenároch by miera nezamestnanosti naďalej rástla, dá sa predpokladať, že objem zlyhaných úverov poskytnutých domácnostiam by rástol aj po roku 2011.

Výraznejší vplyv na bankový sektor by mali straty spôsobené zlyhávaním úverov nefinančných spoločností (graf 102). Straty zo zlyhaných úverov poskytnutých domácnostiam by boli na porovnateľnej úrovni alebo výraznejšie iba vo vybraných bankách. Kým v závislosti od scenára a banky by sa podiely straty zo zlyhaných úverov poskytnutých domácnostiam na rizikovo vážených aktívach pohybovali v rozmedzí 0,0 % až -2,7 %, v prípade podnikových úverov by tieto straty dosiahli v niektorých prípadoch až -6,6 %.

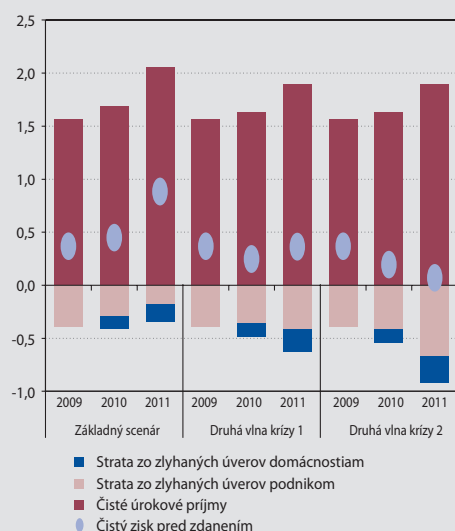
Miernejšie riziko by pre banky predstavovali trhové riziká. Straty z precenenia cenných papie-

rov by boli čiastočne znížené úrokovými derivátmi a výraznejšie straty z devízových operácií by hrozili iba v prípade dvoch bánk.

V ZMIERNENÍ DOPADOV NEGATÍVNEHO EKONOMICKÉHO VÝVOJA BY BANKÁM POMOHLI HLAVNE ČISTÉ ÚROKOVÉ PRÍJMY

V prípade väčšiny bánk by straty spôsobené kreditným rizikom a trhovými rizikami boli zmiernené celkovou ziskovosťou. Hlavným zdrojom príjmov pre bankový sektor by boli aj v prípade stresových scenárov úrokové príjmy. Čisté úrokové príjmy z portfólia klientskych úverov a vkladov a kupónové výnosy z portfólia cenných papierov by boli hlavné zložky hrubých príjmov, pomocou ktorých by boli schopné banky znížiť stratu zo zlyhaných úverov (graf 103). Kvôli predpokladanému vývoju základnej sadzby ECB a medzibankových úrokových sadzieb by banky boli schopné zvyšovať svoje čisté úrokové príjmy hlavne v druhom roku sledovaného obdobia. Z hľadiska schopnosti krytia straty zo zlyhaných úverov a iných nákladov je však dôležité, že čisté úrokové príjmy by ani v jednom stresovom scenári nedosiahli úroveň základného scenára. To znamená, že banky by na krytie čoraz výraznejších strát mali čoraz menej prostriedkov.

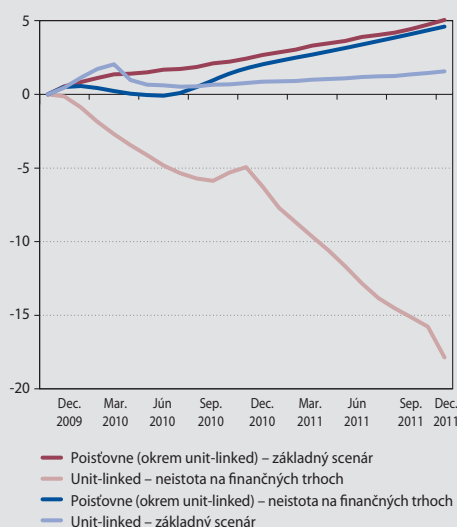
Graf 103 Vývoj hlavných odhadovaných zložiek čistého zisku pred zdanením (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Za rok 2009 sú uvedené celkové náklady na opravné položky.

Graf 104 Dopad stresového scenára „neistota na finančných trhoch“ na poisťný sektor (podiel zisku na aktívach v %)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, Reuters.

Táto skutočnosť sa odzrkadľuje aj na výsledkoch stresových testov, keď sledované dvojročné obdobie by v prípade základného scenára uzavreli so stratou štyri banky. Počet bánk so stratou by sa zvýšil na sedem v prípade scenára druhá vlna krízy 1. Osem bánk by dosiahlo stratu v prípade scenára druhá vlna krízy 2. Napriek predpokladanému negatívne vývoju ziskovosti a stratám by kapitálová primeranosť bánk pri základnom scenári neklesla pod 8 % najmä z dôvodu pomerne silnej kapitálovej pozície a dosiahnutého zisku na konci roka 2009. V prípade scenárov druhá vlna krízy 1 a 2 by ukazovateľ kapitálovej primeranosti klesol pod 8 % pri dvoch bankách.

NA SEKTOR POISŤOVNÍ²² BY MAL STRESOVÝ SCENÁR „NEISTOTA NA FINANČNÝCH TRHOCH“ MIERNE NEGATÍVNY DOPAD

V sektore poisťovní by sa scenár nárastu neistoty na finančných trhoch prejavil najmä na výraznom poklese reálnej hodnoty cenných papierov držaných v portfóliách na predaj a na obchodovanie. Keďže durácia týchto cenných papierov je pomerne vysoká (tabuľka 7), viaceré poisťovne by zaznamenali pri očakávanom náraste úrokových sadzieb straty z tohto portfólia, predovšetkým v prvom polroku 2010. Postupne by sa však táto strata znížila a navyše by bola krytá

rastúcimi úrokovými príjmami z kupónov a vkladov v bankách. V horizonte 2 rokov by teda z hľadiska úrokového rizika nemal mať scenár na sektor poisťovní príliš negatívne dôsledky. Niektoré poisťovne by však zaznamenali straty z vystavenia voči akciovému riziku kvôli poklesu cien akcií a podielových listov (v horizonte 2 rokov približne 0,6 % aktív). Tieto straty by boli čiastočne kryté ziskami z devízových pozícií, keďže viac ako polovica celkovej otvorenej pozície je denominovaná v americkom dolári, o ktorom predpokladáme jeho postupné posilňovanie voči euru.

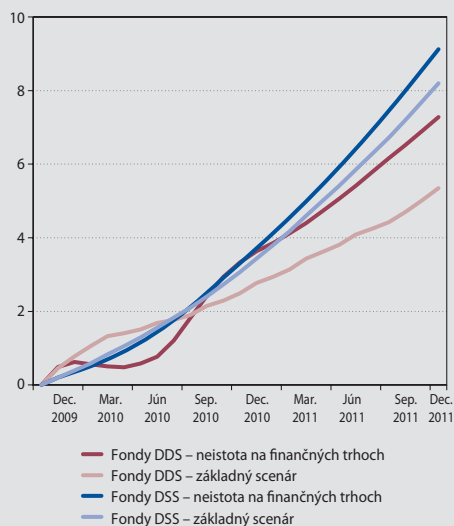
VÝRAZNÉ ZNEHODNOTENIE AKTÍV INVESTOVANÝCH V MENE POISTENÝCH TZV. UNIT-LINKED PRODUKTY

Omného výraznejšie straty by v uvedenom stresovom scenári zaznamenali aktíva investované v mene poistených. Tieto aktíva sú vo vysokej miere vystavené voči akciovému riziku (prostredníctvom investícií do akcií a podielových listov), ale aj voči úrokovému riziku z precenenia dlhových cenných papierov v dôsledku nárastu úrokových sadzieb, resp. prípadnému zníženiu ratingového ohodnotenia emitentov týchto cenných papierov. Hoci v základnom scenári by mali byť tieto investície ziskové, v stresovom scenári môže nastať výrazný prepad ich hodnoty až o jednu pätinu z dôvodu výrazného poklesu akciových trhov.

²² Okrem aktív investovaných v mene poistených (unit-linked poistenie). Do stresového testovania bol zahrnutý iba dopad trhových rizík na hodnotu aktív. Tento dopad (najmä pri kreditnom riziku) však môže byť odlišný, ak zoberieme do úvahy aj úrokovú citlivosť pasív poisťovní. Hoci NBS zbiera na ročnej báze údaje o úrovekovej citlivosti pasív poisťovní, ku dňu spracovania analýzy (19. marca 2010) tieto údaje ešte neboli k dispozícii. Okrem toho sú poisťovne vystavené poisťným rizikám, ktoré v tejto analýze nie sú hodnotené.

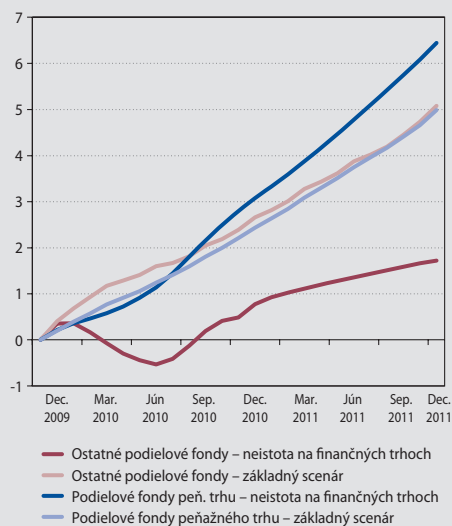


Graf 105 Dopad stresového scenára „neistota na finančných trhoch“ na fondy DDS a DDS (podiel zisku na NAV v %)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, Reuters.

Graf 106 Dopad stresového scenára „neistota na finančných trhoch“ na sektor kolektívneho investovania (podiel zisku na NAV v %)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, Reuters.

V SEKTORE DÔCHODKOVÝCH FONDŮ BY BOL DOPAD STRESOVÉHO SCENÁRA MENEJ VÝRAZNÝ, VZHLADOM NA OČAKÁVANÉ ZVÝŠENIE ÚROKOVÝCH PRÍJMOV

Dôchodkové fondy, najmä v druhom pilieri, vykazujú nízku dĺžku dlhových cenných papierov aj vkladov v bankách. Dopad nárastu úrokových sadzieb na precenenie dlhových cenných papierov by bol preto relatívne nevýznamný (s výnimkou niektorých fondov DDS počas prvého polroka 2010) a v horizonte 2 rokov by zisk rástol v základnom scenári aj v stresovom scenári vďaka rastu úrokových sadzieb.

Mierne riziko tohto vývoja môže predstavovať prípadné zníženie ratingu niektorej z krajín, voči ktorej majú fondy DDS vystavenie prostredníctvom investícií do štátnych dlhových cenných papierov. Toto riziko by však malo byť obmedzené kratšou zostatkovou maturitou týchto cenných

papierov. Na druhej strane, vo fondoch DDS sa prípadný nárast kreditných spreadov môže prejavovať výraznejšie kvôli vyššej priemernej zostatkovej maturite dlhových cenných papierov v týchto fondoch (3 roky).

V sektore kolektívneho investovania očakávame v základnom scenári zisk z dôvodu rastu úrokových sadzieb (pri relatívne nízkej dĺžke portfólií dlhových cenných papierov) a mierneho rastu akciových trhov. Kladný zisk by mal byť zachovaný aj v prípade stresového scenára, môže však byť do veľkej miery znížený vo všetkých fondoch okrem fondov peňažného trhu. Negatívny dopad stresového scenára z dôvodu poklesu akciových trhov by však bol čiastočne krytý posilneným americkým dolárom, voči ktorému majú viaceré podielové fondy vystavenie.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 5

ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU TABUĽKOVÁ ČASŤ



5 ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU (TABUĽKOVÁ ČASŤ)

1 BANKY A POBOČKY ZAHRANIČNÝCH BÁNK

1.1 Štruktúra aktív a pasív bánk a pobočiek zahraničných bánk							
	Objem spolu (k 31.12.2009) (tis. EUR)	Podiel cudzej meny (%)	Medziročná zmena (%)	Podiel na bilančnej sume (%)	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
AKTÍVA SPOLU (brutto)	55 787 095	2%	-14%	100%	56%	72%	1 281
ÚVERY KLIENTOM SPOLU	31 876 177	2%	1%	57%	54%	71%	1 203
Úvery retailu	13 999 701	0%	10%	25%	64%	85%	1 683
z toho: Úvery domácnostiam	13 147 288	0%	11%	24%	65%	85%	1 708
Úvery podnikom	14 530 392	2%	-3%	26%	47%	70%	1 121
Úvery finančným spoločnostiam okrem bánk	1 371 801	1%	-28%	2%	52%	68%	1 174
Úvery verejnej správe	864 331	0%	12%	2%	90%	97%	6 326
Úvery nerezidentom	1 109 952	24%	-15%	2%	52%	76%	1 317
OPERÁCIE NA MEDZIBANKOVOM TRHU SPOLU	7 434 851	6%	-63%	13%	52%	63%	1 286
z toho: Operácie s NBS a zahraničnými emisnými bankami	1 198 447	0%	-92%	2%	50%	69%	1 169
(vrátane pokladničných poukázok NBS)							
CENNÉ PAPIERE A DERIVÁTY SPOLU	13 778 100	2%	30%	25%	64%	84%	1 694
Cenné papiere emitované rezidentmi	11 746 590	0%	33%	21%	68%	85%	1 841
Dlhopisy štátne	10 282 532	0%	44%	18%	69%	86%	1 890
Dlhopisy podnikov	172 192	0%	-4%	0%	87%	97%	2 772
Dlhopisy bánk	575 872	0%	-32%	1%	58%	81%	1 488
Ostatné dlhové cenné papiere	263 886	0%	-1%	0%	100%	100%	10 000
Majetkové cenné papiere	452 108	0%	12%	1%	74%	97%	2 189
Cenné papiere emitované nerezidentmi	1 573 198	16%	86%	3%	62%	83%	1 655
Dlhové cenné papiere	1 493 771	14%	99%	3%	60%	82%	1 611
z toho: emitované bankami	429 867	9%	-1%	1%	60%	83%	1 697
z toho: emitované verejnou správou	773 483	15%	1688%	1%	69%	91%	2 153
z toho: ostatní emitenti	290 421	20%	6%	1%	59%	85%	1 777
Majetkové cenné papiere	79 427	45%	-17%	0%	92%	100%	3 669
z toho: emitované bankami	15 469	99%	-24%	0%	100%	100%	9 832
z toho: ostatní emitenti	63 958	31%	-15%	0%	98%	100%	5 076
Deriváty – kladná reálna hodnota	458 312	0%	-49%	1%	72%	93%	2 189



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

1.1 Štruktúra aktív a pasív bánk a pobočiek zahraničných bánk

	Objem spolu (k 31.12.2009) (tis. EUR)	Podiel cudzej meny (%)	Medziročná zmena (%)	Podiel na bilančnej sume (%)	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
PASÍVA SPOLU	53 027 951	3%	-16%	100%	56%	72%	1 272
VKLADY A PRIJATÉ ÚVERY OD KLIENTOV SPOLU	37 386 441	1%	-8%	71%	56%	72%	1 283
z toho: vklady poistené vo fonde ochrany vkladov	23 345 856	2%	-2%	44%	61%	77%	1 536
Vklady a prijaté úvery od retailu	22 408 744	2%	-2%	42%	60%	75%	1 517
Vklady a prijaté úvery od domácností	20 983 389	2%	-1%	40%	60%	75%	1 516
Vklady a prijaté úvery od podnikov	8 924 233	4%	-13%	17%	57%	75%	1 490
Vklady a prijaté úvery od finančných spoločností okrem bánk	2 681 799	2%	10%	5%	54%	81%	1 386
Vklady a prijaté úvery od verejnej správy	1 980 931	0%	-47%	4%	64%	78%	1 861
Vklady a prijaté úvery od nerezidentov	1 390 734	6%	10%	3%	59%	77%	1 460
ZDROJE OD BÁNK SPOLU	5 573 720	4%	-51%	11%	60%	70%	1 849
Zdroje od NBS a zahraničných emisných bánk	2 126 406	0%	2928%	4%	87%	94%	3 783
Zdroje od nerezidentských bánk	2 666 449	9%	-75%	5%	43%	59%	1 061
EMITOVANÉ CENNÉ PAPIERE SPOLU	4 197 587	2%	-16%	8%	72%	87%	2 123
Hypotekárne záložné listy	3 335 584	3%	-1%	6%	77%	90%	2 526
Zmenky	106 742	6%	-76%	0%	72%	97%	2 215
Ostatné emitované cenné papiere	227 721	0%	-6%	0%	93%	100%	3 715
Deriváty – záporná reálna hodnota	527 540	0%	-43%	1%	70%	91%	2 129
Rizikovo vážené aktíva bankovej knihy	29 102 038		1%	55%	61%	78%	1 460
Rizikovo vážené aktíva obchodnej knihy	1 050 079		-60%	2%	71%	91%	2 251
Iné rizikovo vážené aktíva	3 147 850		-3%	6%	61%	78%	1 487
Vlastné zdroje	4 185 974		9%	8%	53%	73%	1 261

Poznámka: Do výpočtu CR 3, CR 5 a HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná. Pri rovnakej hodnote podielu všetkých inštitúcií by pri počte 26 inštitúcií bola hodnota HHI 385.

Aktíva sú vyjadrené v hrubej (brutto) hodnote; rovnosť s pasívami sa dosiahne odrátaním hodnoty odpisov a opravných položiek.

**1.2 Výnosy a náklady bánk a pobočiek zahraničných bánk**

	Hodnota k 31.12.2009 (tis. EUR)	Hodnota k 31.12.2008 (tis. EUR)	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
(a) PREVÁDZKOVÉ NÁKLADY SPOLU (b + e + f)	1 143 143	1 229 004	57%	73%	1 318
(b) Administratívne náklady (c + d)	961 896	1 041 698	56%	72%	1 282
(c) Nakupované výkony	474 068	526 619	54%	70%	1 262
(d) Personálne náklady	487 828	515 079	58%	74%	1 331
(e) Odpisy hmotného a nehmotného majetku	159 078	162 070	63%	76%	1 719
(f) Dane a poplatky	22 169	25 237	83%	92%	3 511
(g) HRUBÝ PRÍJEM (h + l)	1 910 246	2 230 770	62%	77%	1 468
(h) Čistý úrokový príjem (j - i)	1 562 375	1 546 152	60%	76%	1 462
(i) Úrokové náklady	776 377	1 558 465	50%	68%	1 131
(j) Úrokové výnosy	2 338 752	3 104 618	57%	72%	1 314
(k) z toho: Úrokové výnosy z cenných papierov	471 407	486 162	66%	85%	1 793
(l) Čistý neúrokový príjem (m + n + o + p)	347 871	684 618	72%	82%	2 219
(m) Výnosy z akcií a podielov	27 368	22 396	95%	100%	6 170
(n) Čistý príjem z poplatkov	403 798	455 277	66%	77%	1 683
(o) Čistý príjem z obchodovania	31 308	289 912			
(p) Iné čisté prevádzkové príjmy	- 114 603	- 82 968			
(q) ČISTÝ PRÍJEM (g - a)	767 103	1 001 766			
(r) Čistá tvorba opravných položiek a čistý príjem z odpísaných pohľadávok	403 481	289 072			
(s) Čistá tvorba rezerv	23 041	4 651			
(t) ČISTÝ ZISK PRED ZDANENÍM (q - r - s)	340 581	708 043			
(u) Mimoriadny zisk	0	0			
(v) Daň z príjmu	90 450	158 778			
(w) ČISTÝ ZISK PO ZDANENÍ (t + u - v)	250 131	549 266			

Poznámka: Do výpočtu CR 3, CR 5 a HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná. Pri rovnakej hodnote podielu všetkých inštitúcií by pri počte 26 inštitúcií bola hodnota HHI 385.



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

1.3 Ukazovatele ziskovosti bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdelenie v bankovom sektore (%)

	Priemer vážený menovateľom (31.12.2009)	Priemer vážený menovateľom (31.12.2008)	Priemer vážený objemom aktív	Minimum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maximum
ROA	0,47%	0,96%	0,48%	-13,70%	-0,55% (7%)	0,13% (38%)	0,84% (11%)	1,52% (44%)
ROE (bez pobočiek)	6,54%	14,73%	7,29%	-29,24%	-5,06% (10%)	1,63% (33%)	12,28% (7%)	22,01% (43%)
Ukazovateľ prevádzkovej efektivity (cost-to-income ratio)	59,84%	55,09%	68,00%	-341,67%	53,75% (28%)	65,24% (51%)	90,55% (12%)	2632,84% (9%)
Relatívny význam úrokových príjmov	81,79%	69,31%	84,97%	0,00%	70,41% (27%)	83,58% (27%)	93,60% (12%)	490,56% (35%)
Čisté úrokové rozpätie	2,86%	2,53%	2,87%	-2,01%	1,17% (5%)	1,89% (8%)	3,08% (29%)	13,39% (57%)
Retail	5,06%	5,19%	5,09%	-1,10%	2,57% (5%)	3,23% (19%)	5,33% (29%)	27,00% (45%)
Podniky	2,69%	1,67%	2,41%	-2,87%	1,43% (27%)	2,74% (9%)	3,27% (44%)	5,55% (20%)
Finančné spoločnosti	3,06%	7,39%	2,99%	-3,65%	2,11% (42%)	2,70% (22%)	3,35% (14%)	10,67% (15%)
Banky vrátane NBS a pokladničných poukázok	-0,20%	-0,31%	0,79%	-4,38%	-1,42% (25%)	-0,34% (12%)	0,44% (6%)	5,44% (55%)
Čistá úroková marža	2,85%	2,62%	2,91%	0,00%	1,21% (4%)	2,19% (14%)	3,01% (25%)	13,53% (57%)

Poznámka: Čísla v zátvorkách pod hodnotami kvartilov vyjadrujú podiel bánk (meraný objemom čistých aktív), v ktorých je hodnota príslušného ukazovateľa medzi hodnotou daného kvartilu a predchádzajúceho kvartilu.

**1.4 Ukazovatele rizík a primeranosti vlastných zdrojov bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdelenie v bankovom sektore (%)**

	Priemer vážený menovateľom (31.12.2009)	Priemer vážený menovateľom (31.12.2008)	Priemer vážený objemom aktív	Mini- mum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maxi- mum	Počet prekro- čení
KREDITNÉ RIZIKO									
Podiel zlyhaných úverov na celkovom objeme úverov klientom	5,50%	3,21%	5,55%	0,00%	2,54% (5%)	4,46% (33%)	7,45% (44%)	14,75% (18%)	0
Retail (podiel na úveroch retailu)	5,23%	4,03%	5,64%	0,00%	3,31% (14%)	4,70% (43%)	7,81% (24%)	82,14% (18%)	
Podniky (podiel na úve- roch podnikom)	6,71%	3,20%	6,36%	0,00%	0,00% (8%)	3,98% (21%)	8,37% (52%)	15,66% (19%)	
Finančné spoločnosti (podiel na úveroch finanč- ných spoločností)	0,25%	0,03%	0,32%	0,00%	0,00% (54%)	0,00% (0%)	0,00% (6%)	1,56% (32%)	
Podiel opravných položiek na objeme zlyhaných úverov klientom	74,59%	91,36%	83,16%	8,41%	63,74% (16%)	74,06% (33%)	95,89% (27%)	648,86% (22%)	
Veľká majetková angažova- nosť (vážená) / vlastné zdroje (bez pobočiek)	119,66%	121,88%	133,91%	0,00%	23,99% (6%)	164,86% (66%)	259,52% (11%)	547,83% (10%)	
Veľká majetková angažova- nosť v rámci skupín (počet prekročení)									
Podiel nárokovateľnej hod- noty zabezpečení na celkovom objeme zlyhaných úverov klientom	40,65%	29,18%	42,70%	0,00%	11,06% (3%)	38,72% (45%)	54,82% (19%)	101,73% (29%)	
DEVÍZOVÉ RIZIKO									
Devízová otvorená súvahová pozícia/ vlastné zdroje (bez pobočiek)	-0,89%	-49,61%	0,06%	-22,56%	-3,29% (47%)	0,00% (24%)	1,76% (8%)	93,61% (13%)	
Devízová otvorená podsúva- hová pozícia/ vlastné zdroje (bez pobočiek)	-0,04%	22,49%	-0,35%	-135,37%	-0,71% (28%)	0,00% (6%)	2,15% (24%)	37,02% (34%)	
Celková otvorená devízová pozícia/ vlastné zdroje (bez pobočiek)	-0,93%	-27,12%	-0,29%	-116,09%	-5,04% (32%)	0,00% (29%)	2,08% (6%)	37,02% (25%)	
Celková otvorená devízová pozícia/ vlastné zdroje (vráta- ne pobočiek)	2,10%	-58,92%							
ÚROKOVÉ RIZIKO									
Zmena ekonomickej hod- noty obchodnej knihy bez úrokových derivátov / VZ (bez pobočiek)*	-0,75%		-0,68%	-4,79%	-0,12% (51%)	0,00% (36%)	0,00% (0%)	0,98% (6%)	
Zmena ekonomickej hodno- ty obchodnej knihy vrátane úrokových derivátov / VZ (bez pobočiek)*	-0,53%		-0,46%	-4,86%	-0,78% (21%)	-0,03% (42%)	0,00% (12%)	1,55% (18%)	



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

1.4 Ukazovatele rizík a primeranosti vlastných zdrojov bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdeľenie v bankovom sektore (%)

	Priemer vážený menovateľom (31.12.2009)	Priemer vážený menovateľom (31.12.2008)	Priemer vážený objemom aktív	Mini- mum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maxi- mum	Počet prekro- čení
Zmena ekonomickej hodnoty celej bilancie bez úrokových derivátov / VZ (bez pobočiek)*	-11,41%		-11,67%	-27,49%	-16,33% (26%)	-9,58% (32%)	-5,93% (24%)	-1,17% (10%)	
Zmena ekonomickej hodnoty celej bilancie vrátane úrokových derivátov / VZ (bez pobočiek)*	-10,83%		-10,60%	-69,95%	-16,36% (26%)	-9,15% (32%)	-4,38% (26%)	8,86% (9%)	
Celková otvorená úroková pozícia do 1 mesiaca /vlastné zdroje (bez pobočiek)	-111,12%	-99,21%	-126,43%	-780,26%	-321,14% (27%)	-167,06% (19%)	25,27% (7%)	155,10% (40%)	
Celková otvorená úroková pozícia do 1 roka / vlastné zdroje (bez pobočiek)	-104,54%	-87,72%	-107,42%	-426,60%	-81,78% (34%)	-67,11% (8%)	-28,44% (39%)	48,26% (10%)	
Celková otvorená úroková pozícia do 5 rokov / vlastné zdroje (bez pobočiek)	-1,42%	-18,66%	-2,27%	-174,25%	-21,06% (26%)	15,35% (14%)	54,07% (32%)	437,11% (19%)	
RIZIKO LIKVIDITY									
Ukazovateľ likvidných aktív v zmysle § 13 Opatrenia NBS č. 18/2008 v znení neskorších predpisov	132,43	145,67	137,42	93,11	128,58 (56)	152,92 (30)	227,13 (11)	1 521,54 (3)	1
Podiel okamžite likvidných aktív na vysoko volatilných zdrojoch	12,04	17,55	3 461,31	0,19	3,66 (8)	6,35 (31)	22,65 (33)	432 400,00 (28)	
Podiel likvidných aktív (vrátane kolaterálov z obrátených repo obchodov) na volatilných zdrojoch	24,14	41,56	24,41	-17,64	1,12 (11)	8,55 (6)	27,59 (31)	380,44 (52)	
Ukazovateľ stálych a nelikvidných aktív (bez pobočiek)	43,82	36,08	48,78	6,75	21,94 (3)	44,03 (35)	54,14 (40)	131,11 (15)	
Podiel úverov na vkladoch a emitovaných cenných papierov	76,65	69,68	82,49	0,00	66,23 (9)	81,79 (68)	110,53 (20)	537,80 (4)	
Celková pozícia likvidity aktuálna do 7 dní /aktíva	-44,65	-35,81	-44,65	-85,54	-45,69 (53)	-27,50 (36)	1,18 (4)	73,71 (7)	
Celková pozícia likvidity odhadovaná do 7 dní /aktíva	-3,25	-4,63	-3,25	-79,71	-16,77 (7)	-0,05 (54)	3,32 (14)	73,71 (25)	
Celková pozícia likvidity aktuálna do 3 mesiacov /aktíva	-50,78	-42,39	-50,78	-67,18	-50,95 (57)	-30,44 (36)	-15,72 (3)	73,71 (5)	
Celková pozícia likvidity odhadovaná do 3 mesiacov /aktíva	-9,23	-10,65	-9,23	-77,96	-18,53 (29)	-9,29 (15)	1,68 (31)	73,71 (25)	

**1.4 Ukazovatele rizík a primeranosti vlastných zdrojov bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdeľenie v bankovom sektore (%)**

	Priemer vážený menovateľom (31.12.2009)	Priemer vážený menovateľom (31.12.2008)	Priemer vážený objemom aktív	Mini- mum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maxi- mum	Počet prekro- čení
PRIMERANOSŤ VLASTNÝCH ZDROJOV									
Primeranosť vlastných zdrojov (bez pobočiek)	12,57	11,44	12,25	8,43	11,12 (33)	12,77 (38)	17,88 (20)	53,89 (2)	0
Podiel Tier I na vlastných zdrojoch (bez pobočiek)	88,49	85,74	86,94	66,66	79,42 (8)	91,87 (52)	99,51 (28)	100,00 (5)	
Podiel vlastných zdrojov na bilančnej sume (bez pobočiek)	8,50	6,61	8,50	5,24	7,10 (31)	8,65 (40)	12,16 (20)	59,39 (2)	
Podiel možnej straty na vlastných zdrojoch pri dosiahnutí PVZ 8 % (bez pobočiek)	36,36	30,08	30,98	5,07	28,08 (33)	37,34 (38)	55,13 (20)	85,15 (2)	

* Zmena ekonomickej hodnoty je odhadnutá na základe údajov o zmluvných zostatkových dobách do najbližšieho prečenenia úrokových sadzieb, resp. splatnosti za predpokladu paralelného nárastu úrokových sadzieb o 1 p. b.

Poznámka: Čísla v zátvorkách pod hodnotami kvartilov vyjadrujú podiel bánk (meraný objemom čistých aktív), v ktorých je hodnota príslušného ukazovateľa medzi hodnotou daného kvartilu a predchádzajúceho kvartilu.



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

2 POISŤOVNE

2.1 Čistý zisk a ukazovatele ziskovosti poisťovní

	Hodnota k 31.12.2009 (tis. EUR)	Hodnota k 31.12.2008 (tis. EUR)	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkovom technickom poistnom (%)
Čistý zisk spolu (tis. EUR)	138 167	107 606	28,40	6,96
ROA (%)	2,25	1,89	-	-
ROE (%)	10,43	8,90	-	-

2.2 Technické poistné

	Hodnota k 31.12.2009 (tis. EUR)	Hodnota k 31.12.2008 (tis. EUR)	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkovom technickom poistnom (%)	CR3 (%)	HHI 31.12.2009	HHI 31.12.2008
Spolu	1 984 843	2 100 114	-5,49	100,00	64,90	1 785	1 717
Životné poistenie	1 028 548	1 098 999	-6,41	51,82	54,78	1 376	1 408
Poistenie na dožitie, zmiešané poistenie a kapitálové životné poistenie okrem unit-linked	603 258	624 951	-3,47	30,39	59,99	1 566	1 622
Unit-linked	284 005	335 013	-15,23	14,31	66,73	1 740	1 658
Pripoistenie	122 495	118 336	3,51	6,17	60,46	1 576	1 596
Ostatné	18 790	20 699	-9,23	0,95	87,54	4 172	4 169
Neživotné poistenie	956 295	1 001 115	-4,48	48,18	78,50	2 513	2 373
Poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla	284 543	320 611	-11,25	14,34	81,37	2 784	2 712
Poistenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	293 650	307 580	-4,53	14,79	79,04	2 452	2 425
Poistenie majetku	227 333	219 562	3,54	11,45	81,20	2 896	2 628
Ostatné	150 769	153 362	-1,69	7,60	68,02	2 132	1 972

Poznámka: Do výpočtu CR 3 a HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná.
Pri rovnakej hodnote podielu všetkých inštitúcií by pri počte 25 inštitúcií bola hodnota HHI 400.

2.3 Technické poistné postúpené zaisťovateľom

	Hodnota k 31.12.2009 (tis. EUR)	Hodnota k 31.12.2008 (tis. EUR)	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkovom technickom poistnom (%)
Spolu	244 164	266 261	-8,30	12,30
Životné poistenie	8 477	20 681	-59,01	0,82
Neživotné poistenie	235 687	245 581	-4,03	24,65

**2.4 Škodovosť v neživotnom poistení**

	Hodnota k 31.12.2009 (%)	Hodnota k 31.12.2008 (%)
Spolu	54,86	52,15
Poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla	58,52	43,90
Poistenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	67,84	69,85
Poistenie majetku	44,66	49,87
Ostatné	37,17	37,26

2.5 Technické náklady na poistné plnenia

	Hodnota k 31.12.2009 (tis. EUR)	Hodnota k 31.12.2008 (tis. EUR)	Medziročná zmena %	Podiel na celkovom technickom poistnom (%)	CR3 (%)	HHI 31.12.2009	HHI 31.12.2008
Spolu	1 034 885	963 704	7,39	52,14	68,86	1 973	1 891
Životné poistenie	552 301	463 051	19,27	27,83	62,42	1 666	1 595
Poistenie na dožitie, zmiešané poistenie a kapitálové životné poistenie okrem unit-linked	469 485	380 842	23,28	23,65	65,41	1 826	1 732
Unit-linked	43 476	45 570	-4,59	2,19	83,19	2 938	3 810
Pripoistenie	22 360	19 837	12,72	1,13	65,49	1 812	1 784
Ostatné	16 980	16 803	1,05	0,86	88,11	6 315	5 829
Neživotné poistenie	482 584	500 653	-3,61	24,31	80,77	2 670	2 538
Poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla	162 753	159 083	2,31	8,20	84,42	3 135	3 016
Poistenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	199 659	206 191	-3,17	10,06	79,81	2 530	2 481
Poistenie majetku	66 021	96 752	-31,76	3,33	86,35	3 401	2 774
Ostatné	54 151	38 627	40,19	2,73	80,07	2 672	2 801

Poznámka: Do výpočtu CR 3 a HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná.
Pri rovnakej hodnote podielu všetkých inštitúcií by pri počte 25 inštitúcií bola hodnota HHI 400.



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

2.6 Štruktúra technických rezerv poisťovní

	Hodnota k 31.12.2009 (tis. EUR)	Hodnota k 31.12.2008 (tis. EUR)	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkových rezervách (%)
Spolu	4 476 564	4 021 220	11,30	100,00
Životné poistenie	2 762 782	2 499 288	10,54	61,72
Rezerva na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených	691 850	539 106	28,33	15,45
Neživotné poistenie	1 021 932	982 825	3,98	22,83

2.7 Umiestnenie technických rezerv poisťovní okrem rezervy na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených

	Hodnota k 31.12.2009 (tis. EUR)	Hodnota k 31.12.2008 (tis. EUR)	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkových rezervách (%)
Spolu	4 228 649	3 757 610	12,54	111,73
Dlhopisy vlád a centrálnych bánk SR a členských štátov EÚ alebo garantované SR, dlhopisy EIB, EBOR a MBOR	1 994 495	1 421 383	40,32	52,70
Dlhopisy bánk	502 248	677 709	-25,89	13,27
Termínované účty v bankách	131 538	250 790	-47,55	3,48
Hypotekárne záložné listy	505 395	506 673	-0,25	13,35
Zaistenie	278 794	250 126	11,46	7,37
Ostatné	816 179	650 930	25,39	21,57



3 STAROBNÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

3.1 Dôchodkové správcovské spoločnosti k 31. 12. 2009

	Podiel na trhu ¹⁾ (%)	NAV fondov (tis. EUR)	Počet klientov ²⁾
Allianz – Slovenská DSS	31	909 935	436 297
Axa DSS	27	788 320	374 897
VÚB Generali DSS	15	421 238	193 621
ING DSS	11	320 455	147 274
AEGON DSS	10	297 169	185 432
ČSOB DSS	6	162 414	93 940

1) Trhové podiely sú počítané podľa celkovej čistej hodnoty aktív (NAV) fondov danej DSS.

2) Údaje o počte klientov pochádzajú priamo od dôchodkových správcovských spoločností a ich súčet za celý sektor sa môže líšiť od údajov o celkovom počte klientov v sektore pochádzajúcim zo Sociálnej poisťovne.

Poznámka: NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota aktív).

3.2 Hospodársky výsledok DSS k 31. 12. 2009

	Výnosy (tis. EUR)	Náklady (tis. EUR)	Hospodársky výsledok (tis. EUR)	ROA (%)	ROE (%)
Allianz – Slovenská DSS	7 140	8 144	-1 004	-2,3	-2,3
Axa DSS	5 929	10 200	-4 271	-6,2	-6,3
VÚB Generali DSS	3 289	2 300	989	8,4	8,8
ING DSS	2 505	4 506	-2 001	-13,2	-13,6
AEGON DSS	2 480	1 922	558	4,1	4,2
ČSOB DSS	1 288	1 520	-232	-1,8	-1,9

3.3 Dôchodkové fondy

	NAV k 31.12.2009 (tis. EUR)
Spolu	2 899 531
Konzervatívny	126 450
Vyvážený	834 734
Rastový	1 938 346

Poznámka: NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota aktív).



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

3.4 Štruktúra investícií dôchodkových fondov

	Hodnota k 31.12.2009 (tis. EUR)
Spolu	2 899 531
Účty v bankách	913 301
Dlhopisy	960 400
Pokladničné poukážky	1 022 645
Akcie a podielové listy	3 744
Ostatné pohľadávky	9 278
Závazky	-9 838

3.5 Doplnkové dôchodkové spoločnosti k 31.12.2009

	Podiel na trhu ¹ (%)	NAV fondov (tis. EUR)	Počet klientov
ING Tatry – Sympatia, d. d. s., a. s.	38	397 957	318 987
Doplnková dôchodková spoločnosť Tatra banky, a. s.	29	303 970	202 738
Stabilita, d. d. s., a. s.	20	207 564	176 787
Axa d. d. s., a. s.	13	135 659	154 097
AEGON d. d. s., a. s.	0	2 283	4 956

1) Trhové podiely sú počítané podľa celkovej čistej hodnoty aktív (NAV) fondov danej DDS.

Poznámka: NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota aktív).

3.6 Hospodársky výsledok DDS k 31.12.2009

	Výnosy (tis. EUR)	Náklady (tis. EUR)	Hospodár- sky výsledok (tis. EUR)	ROA (%)	ROE (%)
ING Tatry – Sympatia, d. d. s., a. s.	12 481	8 068	4 413	27	37
Doplnková dôchodková spoločnosť Tatra banky, a. s.	6 822	4 481	2 341	25	31
Stabilita, d. d. s., a. s.	4 320	3 608	712	17	19
Axa d. d. s., a. s.	3 956	3 232	724	7	8
AEGON d. d. s., a. s.	73	273	-200	-8	-9



3.7 Doplnkové dôchodkové fondy

	NAV k 31.12.2009 (tis. EUR)
Spolu	1 047 434
Príspevkové	1 015 257
Výplatné	32 177

Poznámka: NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota aktív).

3.8 Štruktúra investícií doplnkových dôchodkových fondov

	Hodnota k 31.12.2009 (tis. EUR)
Spolu	1 047 434
Účty v bankách	247 275
Dlhopisy	753 218
Pokladničné poukážky	819
Akcie a podielové listy	49 236
Ostatné pohľadávky	28 387
Záväzky	-31 501



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

4 KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE

4.1 Správcovské spoločnosti k 31. 12. 2009

	NAV podielových fondov (tis. EUR)	Podiel na trhu (%)
Spolu	3 420 520	100,00
Tatra Asset Management	1 311 410	38,34
Asset Management SLSP	861 642	25,19
VÚB Asset Management	800 623	23,41
ČSOB Asset Management	157 803	4,61
Prvá penzijná	139 908	4,09
Alico Funds Central Europe	63 563	1,86
IAD Investments	46 021	1,35
Allianz Asset Management	39 552	1,16

Poznámka: NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota majetku).

4.2 Náklady, výnosy a ukazovatele ziskovosti tuzemských správcovských spoločností k 31.12.2009

	Výnosy (tis. EUR)	Náklady (tis. EUR)	Hospodársky výsledok (tis. EUR)	ROA (%)	ROE (%)
Spolu	35 974	30 993	4 981	8,3	9,4
Alico Funds Central Europe	2 417	1 961	456	12,5	16,0
Allianz Asset Management	448	983	-535	-14,7	-14,9
Asset Management SLSP	6 992	6 417	575	11,4	14,5
ČSOB Asset Management	5 780	5 392	388	3,7	5,2
IAD Investments	721	815	-94	-4,3	-4,4
Prvá Penzijná	2 248	1 703	545	14,5	17,7
Tatra Asset Management	12 828	10 020	2 808	10,3	10,8
VÚB Asset Management	4 540	3 702	838	19,1	21,8



4.3 Štruktúra podielových fondov k 31. 12. 2009

Typ fondu	Podiel na trhu (%)	Čistá hodnota aktív (tis. EUR)	Počet fondov	CR3 ¹⁾ (%)	CR5 ¹⁾ (%)	HHI ¹⁾	HHI pri rovnomernom rozložení
Podielové fondy spolu	100	4 120 645	501	-	-	-	20
Tuzemské	83,01	3 420 520	77	34	44	554	130
Fondy peňažného trhu	42,84	1 765 196	13	67	83	1 715	769
Dlhopisové fondy	9,96	410 257	8	89	96	3 095	1 250
Akciové fondy	3,13	129 021	8	87	98	3 099	1 250
Zmiešané fondy	9,41	387 788	19	56	72	1 520	526
Fondy fondov	7,84	323 162	16	60	80	1 588	625
Iné fondy	5,87	241 854	8	64	91	1 822	1 250
Špeciálne fondy	0,58	23 828	1	100	100	10 000	10 000
Realitné fondy	3,38	139 416	4	89	100	3 244	2 500
Zahraničné ²⁾	16,99	700 125	424	17	23	202	24
Fondy peňažného trhu	2,66	109 791	26	82	89	3 158	385
Dlhopisové fondy	1,64	67 594	70	43	56	894	143
Akciové fondy	4,84	199 310	231	36	46	581	43
Zmiešané fondy	1,38	56 794	31	75	90	3 006	323
Fondy fondov	0,64	26 408	14	86	93	4 042	714
Iné fondy	5,83	240 228	52	20	31	370	192

1) Trhové koncentrácie sú počítané len pre otvorené podielové fondy (nie sú v nich zahrnuté uzavreté a špeciálne fondy).

2) Pre zahraničné podielové fondy je uvedená čistá hodnota aktív podielov predaných v Slovenskej republike.

Poznámka: Do výpočtu CR 3, CR 5 a HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná. V stĺpci „HHI pri rovnomernom rozložení“ je uvedená hodnota HHI, ktorá by vyjadrovala koncentráciu pri rovnomernom rozdelení čistej hodnoty aktív v rámci danej skupiny fondov.



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

4.4 Čisté predaje otvorených podielových fondov k 31.12.2009

	12 mesiacov (tis. EUR)	Počet fondov	HHI	HHI pri rovnomernom rozložení
Otvorené podielové fondy spolu	89 329	501	-	20
Tuzemské	46 374	77	1 293	130
Fondy peňažného trhu	92 570	13	3 719	769
Dlhopisové fondy	841	8	8 566	1 250
Akciové fondy	15 143	8	3 805	1 250
Zmiešané fondy	43 322	19	1 691	526
Fondy fondov	-19 935	16	1 850	625
Iné fondy	-106 862	8	5 008	1 250
Špeciálne fondy	21 295	5	3 596	2 000
Zahraničné	42 955	424	202	24
Fondy peňažného trhu	17 516	26	3 158	385
Dlhopisové fondy	1 108	70	894	143
Akciové fondy	26 757	231	581	43
Zmiešané fondy	2 129	31	3 006	323
Fondy fondov	7 032	14	4 042	714
Iné fondy	-11 588	52	370	192

Poznámka: Do výpočtu HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná. V stĺpci „HHI pri rovnomernom rozložení“ je uvedená hodnota HHI, ktorá by vyjadrovala koncentráciu pri rovnomernom rozdelení čistej hodnoty aktív v rámci danej skupiny fondov.

**4.5 Priemerné výkonnosti otvorených podielových fondov k 31. 12. 2009 (% p. a.)**

	3 mesiace			1 rok			3 roky		
Otvorené podielové fondy spolu	-15,37	1,52	21,40	-8,36	8,30	168,31	-35,51	-2,69	9,46
Tuzemské	-4,04	1,19	13,10	-4,40	5,06	101,04	-25,82	0,09	9,46
Fondy peňažného trhu	-4,04	0,49	1,40	1,00	2,32	4,50	-0,73	2,42	3,30
Dlhopisové fondy	-0,16	0,86	2,19	-0,76	2,23	7,00	-3,92	0,74	2,14
Akciové fondy	3,40	6,53	13,10	17,54	25,88	101,04	-25,82	-16,22	-12,82
Zmiešané fondy	-0,50	1,78	5,33	-0,57	11,71	39,52	-16,90	-1,41	2,44
Fondy fondov	0,54	3,08	5,00	3,44	11,77	21,15	-7,86	-4,51	1,61
Iné fondy	-0,31	0,27	1,00	2,03	3,09	4,46	1,99	1,99	1,99
Špeciálne fondy	0,91	1,00	1,50	-4,40	0,30	5,64	1,00	4,24	9,46
Zahraničné	-15,37	3,14	21,40	-8,36	24,10	168,31	-35,51	-16,30	-1,96
Fondy peňažného trhu	-3,44	0,47	4,50	-2,27	2,98	15,48	-18,82	-11,40	-6,78
Dlhopisové fondy	-1,33	1,97	9,52	-8,36	31,75	98,18	-30,29	-10,30	-2,82
Akciové fondy	-15,37	7,55	21,40	-6,67	49,32	168,31	-35,51	-22,45	-1,96
Zmiešané fondy	-1,44	2,50	9,73	-3,11	30,06	52,61	-25,06	-21,44	-12,15
Fondy fondov	-1,43	2,75	6,32	2,58	14,20	48,46	-20,72	-16,32	-10,23
Iné fondy	-4,00	1,01	16,52	-0,46	6,76	33,79	-17,48	-11,23	-7,70

4.6 Štruktúra majetku tuzemských podielových fondov k 31. 12. 2009 (tis. EUR)

	Fondy peňažného trhu	Ostatné fondy
Spolu	1 768 483	1 664 239
Vklady uložené v bankách	632 448	333 671
Cenné papiere iné ako akcie a podielové listy	1 093 414	699 158
Akcie a podielové listy podielových fondov	43 301	450 220
Akcie a iné majetkové účasti	0	109 884
Finančné deriváty ¹⁾	-682	-1 778
Ostatné aktíva	3	73 084

1) Finančné deriváty zahŕňajú deriváty s kladnou aj zápornou reálnou hodnotou.



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

5 OBCHODNÍCI S CENNÝMI PAPIERMI

5.1 Základné charakteristiky obchodníkov s cennými papiermi k 31. 12. 2009

	Objem obchodov (tis. EUR)	Podiel na trhu (%)	Objem spravova- ného majetku (tis. EUR)	Podiel na trhu (%)
Banky a pobočky zahraničných bánk	111 326 009	44	82 862	4
Správčovské spoločnosti	24 848	0	1 784 875	92
OCP s min. základným imaním 35M	2 781 981	1	70 685	4
Ostatní	138 081 282	55	7 288	0

Poznámka: OCP, ktorí nie sú bankami sa členia podľa základného imania. OCP so základným imaním menej ako 1,162 mil. EUR nemajú licenciu na vykonávanie investičnej služby IS-3 (prijatie pokynu klienta na nadobudnutie alebo predaj investičného nástroja a jeho vykonanie na vlastný účet).

5.2 Trhové koncentrácie objemu obchodov obchodníkov s cennými papiermi

	Počet obchodníkov	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
Spolu	45	81	94	3 381
Banky a pobočky zahraničných bánk	18	91	95	2 793
Správčovské spoločnosti	7	100	100	10 000
OCP s minimálnym základným imaním 35M	8	98	100	6 946
Ostatní	12	99	100	9 388

Poznámka: Trhové koncentrácie sú počítané za aktuálny štvrtrok.

Do výpočtu CR 3, CR 5 a HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná.

**5.3 Objem obchodov podľa jednotlivých investičných služieb k 31.12.2009**

	IS-1 (tis. EUR)	IS-2 (tis. EUR)	IS-3 (tis. EUR)
Obchody spolu	23 675 428	122 398 873	106 139 819
Akcie	790 539	242 088	30 451
Dlhopisy	422 951	5 384 708	6 306 779
Podielové listy	662 155	1 812	0
Ostatné prevoditeľné CP	57 545	29 353	5 826 408
Nástroje peňažného trhu	6 792 901	92 984 583	10 076 872
CP vydané zahraničnými subjektmi KI	173 193	62 668	358
Deriváty – typ A	12 809 271	23 693 661	83 777 460
Deriváty – typ B	221 462	0	121 491
Deriváty – typ C	1 127 290	0	0
Deriváty – typ D	482 488	0	0
Derivátové nástroje na presun úverového rizika	62 936	0	0
Finančné rozdielové zmluvy	0	0	0
Deriváty – typ E	72 697	0	0

Poznámka: IS-1 – prijatie pokynu klienta na nadobudnutie, predaj alebo iné nakladanie s investičnými nástrojmi a následné postúpenie pokynu klienta na účel jeho vykonania.

IS-2 – prijatie pokynu klienta na nadobudnutie alebo predaj investičného nástroja a jeho vykonanie na iný účet ako na účet poskytovateľa služby.

IS-3 – prijatie pokynu klienta na nadobudnutie alebo predaj investičného nástroja a jeho vykonanie na vlastný účet.

Deriváty – typ A – Podľa § 5 ods. 1 písm. d) zákona o cenných papieroch.

Deriváty – typ B – Podľa § 5 ods. 1 písm. e) zákona o cenných papieroch.

Deriváty – typ C – Podľa § 5 ods. 1 písm. f) zákona o cenných papieroch.

Deriváty – typ D – Podľa § 5 ods. 1 písm. g) zákona o cenných papieroch.

Deriváty – typ E – Podľa § 5 ods. 1 písm. j) zákona o cenných papieroch.



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

6 INFORMÁCIE O ŠTRUKTÚRE FINANČNÉHO TRHU

6.1 Počet finančných inštitúcií

	Počet inštitúcií k 31.12.2009	Počet inštitúcií k 31.12.2008	Zmena
Počet bánk v SR	15	17	-2
stavebné sporiteľne	3	3	0
banky s hypotekárnou licenciou	8	9	-1
ostatné banky	4	5	-1
Počet pobočiek zahraničných bánk v SR	13 ¹	11*	2
z toho: na základe povolenia NBS	0	0	0
na princípe jedného bankového povolenia	13	11	2
z toho: pobočky zahraničných bánk s hypotekárnou licenciou	0	0	0
Počet pobočiek zahraničných bánk prispievajúcich do Fondu ochrany vkladov	1	0	1
Počet zastúpení zahraničných bánk v SR	4	7	-3
Počet pobočiek (organizačných jednotiek) bánk v SR	1 042	857	18
Počet nižších organizačných zložiek v SR	188	401	-
Počet pobočiek slovenských bánk v iných krajinách	2 ²	1	1
Počet zastúpení slovenských bánk v iných krajinách	1	1	0
Počet zahraničných subjektov voľne poskytujúcich cezhraničné bankové služby	274	252	22
z toho: banky	251	231	20
inštitúcie elektronických peňazí	13	12	1
zahraničné finančné inštitúcie	7	7	0
úverové družstvá	3	2	1
Slovenské banky poskytujúce voľné cezhraničné bankové služby v zahraničí	2	2	0
z toho: inštitúcie elektronických peňazí	0	0	0
Počet zamestnancov bánk a pobočiek zahraničných bánk	18 750	20 598	-
Počet poisťovní v SR	20	23	-3
z toho: poisťovne poskytujúce len životné poistenie	5	5	0
poisťovne poskytujúce len neživotné poistenie	3	4	-1
poisťovne poskytujúce životné aj neživotné poistenie	12	14	-2
Poisťovne so sídlom v SR poskytujúce služby v zahraničí	14	14	0
Zahraničné poisťovne poskytujúce služby na základe slobody poskytovania služieb	447	419	28
Počet dôchodkových správcoských spoločností	6	6	0
Počet doplnkových dôchodkových spoločností	5	5	0
Počet doplnkových dôchodkových poisťovní			0
Počet tuzemských správcoských spoločností v SR	8	10	-2
z toho: správ. spol. s rozšíreným povolením podľa § 3 ods. 3 Zákona o kolektívnom investovaní (ZKI)	6	6	0
Počet tuzemských podielových fondov:	78	114	-
z toho: otvorené podielové fondy	73	68	5
uzavreté podielové fondy	0	41	-
špeciálne podielové fondy	5	5	0
Počet zahraničných správcoských spoločností a zahraničných subjektov kolektívneho investovania pôsobiacich v SR na základe povolenia podľa § 75 ZKI	5	5	0
Počet zahraničných správcoských spoločností a zahraničných subjektov kolektívneho investovania pôsobiacich v SR na základe jednotného európskeho povolenia	57	-	-

**6.1 Počet finančných inštitúcií**

	Počet inštitúcií k 31.12.2009	Počet inštitúcií k 31.12.2008	Zmena
z toho: so zriadením pobočky zahraničných správcovkých spoločností podľa § 28 zákona o KI	2	-	-
zahraničné správcovké spoločnosti bez zriadenia pobočky podľa § 29 zákona o KI	13	-	-
európske fondy podľa § 61 – zahraničné správcovké spoločnosti (ZSS)	16	-	-
– zahraničné investičné spoločnosti (ZIS)	26	-	-
v rámci toho: počet zahraničných podielových fondov a podfondov ZSS a ZIS	874	-	-
Počet zahraničných správcovkých spoločností vykonávajúcich činnosti podľa § 3 ods. 3 ZKI	13	-	-
Počet obchodníkov s cennými papiermi podľa zákona o cenných papieroch	18	18	0
Počet bánk vykonávajúcich činnosti podľa zákona o cenných papieroch s povolením NBS	11	13	-2
Počet pobočiek zahraničných bánk – obchodníci s cennými papiermi s povolením domovského orgánu	7	6	1
Počet zahraničných subjektov pôsobiacich v SR ako obchodníci s cennými papiermi	1 029	890	13
Počet slovenských obchodníkov s cennými papiermi poskytujúcich služby v zahraničí bez zriadenia pobočky	9	7	2
Počet sprostredkovateľov investičných služieb v SR	962	978	-
z toho: právnické osoby	85	73	12
fyzické osoby	877	905	-
Počet emitentov cenných papierov, ktorých cenné papiere boli prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu burzy	125	144	-
Iné právnické osoby, ktoré na základe povolenia Národnej banky Slovenska môžu vydávať len platobné prostriedky	2	1	1
Platobná inštitúcia	1	-	-
Inštitúcia elektronických peňazí	1	-	-
Zahraničné platobné inštitúcie poskytujúce platobné služby na území SR na cezhraničnej báze	19	-	-
1) K 31.12.2009 nezačali vykonávať bankovú činnosť pobočky zahraničných úverových inštitúcií – AXA Bank Europe, pobočka zahraničnej banky a UNIBON, spožitelní a úverní družstvo, organizačná zložka zahraničnej osoby.			
2) K 31. 12. 2009 Poštová banka nezačala vykonávať bankovú činnosť prostredníctvom svojej pobočky v zahraničí.			

*) k 31. 12. 2008 nezačali vykonávať bankovú činnosť pobočky zahraničných úverových inštitúcií; UNIBON, spožitelní a úverní družstvo, organizačná zložka zahraničnej osoby a Oberbank AG, pobočka zahraničnej banky.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



TERMINOLÓGIA A SKRATKY

POUŽITÁ TERMINOLÓGIA

Celková čistá pozícia – definovaná ako súčet čistej súvahovej a čistej podsúvahovej pozície.

CR n index – koncentrácia n najväčších bánk, teda suma podielov ich aktív na celkových aktívach.

Čistá súvahová pozícia – definovaná ako rozdiel medzi devízovými aktívami a pasívami v súvahe. *Čistá podsúvahová pozícia* – definovaná ako rozdiel medzi devízovými aktívami a pasívami v podsúvahe.

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).

Čistý percentuálny podiel – používa sa pri vyhodnotení odpovedí z Dotazníka o vývoji úverových štandardov; predstavuje rozdiel percentuálneho podielu úverov poskytnutých bankami, ktoré uviedli zmiernenie štandardov, na celkových úveroch, a percentuálneho podielu úverov poskytnutých bankami, ktoré uviedli sprísnenie štandardov, na celkových úveroch. Jednotlivé odpovede bánk sú vážene priemerným objemom úverov príslušného typu.

Cost-to-income ratio (prevádzková efektivita) – definovaný ako podiel celkových prevádzkových nákladov a čistého príjmu z bankovej činnosti (nakupované výkony + náklady na zamestnancov + sociálne náklady + odpisy hmotného a nehmotného majetku + dane a poplatky / výnosy z akcií a podielov + čistý príjem z poplatkov a provízií + čistý príjem z operácií s cennými papiermi + čistý príjem z operácií s derivátmi + čistý príjem z devízových operácií + čistý príjem z ostatných operácií).

Disponibilný príjem domácnosti – je vypočítaný ako súčet zložiek hrubého osobného príjmu všetkých členov domácnosti (hrubý peňažný príjem zo zamestnania a jemu blízky príjem, hrubý nepenažný príjem zo zamestnania, hrubé peňažné zisky alebo straty zo samostatne zárobkovej činnosti (vrátane honorárov), podpora v nezamestnanosti, starobné dávky, dávky pre pozostalých, nemocenské dávky, dávky v invalidite a príspevky na vzdelanie) plus zložky hrubého príjmu na úrovni domácnosti (príjem z prenájmu majetku alebo pozemku, rodinné dávky a príspevky vyplácané rodinám s deťmi, sociálne vylúčenie inde neklasifikované, príspevky na bývanie, pravidelné prijaté peňažné transfery medzi domácnosťami, úroky, dividendy, zisk z kapitálových investícií do neregistrovaného podniku, príjem osôb mladších ako 16 rokov mínus pravidelné dane z majetku, pravidelné platené peňažné transfery medzi domácnosťami, daň z príjmu a príspevky sociálneho poistenia).

Dlhá pozícia – pozícia, pri ktorej aktíva sú väčšie ako pasíva.

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

Emerging markets – rozvíjajúce sa trhy, v procese rapídneho rastu a industrializácie.

Finančné spoločnosti okrem bánk – ostatné finančné spoločnosti, finanční sprostredkovatelia, penzijné a podielové fondy, poisťovacie spoločnosti.

Finančné sprostredkovanie – pre účely tejto analýzy sa finančným sprostredkovaním chápu finančné toky medzi subjektmi a nie sprostredkovanie finančných služieb.

Herfindhalov index (HHI) – definovaný ako súčet druhých mocnín podielov aktív jednotlivých bánk na celkových aktívach.



TERMINOLÓGIA A SKRATKY

Index exportu do vybraných krajín – index vyjadruje zmenu kľavého priemeru exportu voči najvýznamnejším exportným krajinám; podiel vybraných krajín na celkovom exporte sa od začiatku roka 2006 pohyboval na približne 80 %; apríl 2006 = 100.

Index CLI – index váženého priemeru CLI za vybrané krajiny, váhy sú priradené podľa podielu daných krajín na exporte SR; CLI je kompozitný indikátor signalizujúci zmeny v ekonomickej aktivite; publikuje ho OECD.

Index iTraxx – index na tzv. credit default swaps.

Kombinovaný ukazovateľ – vyjadrenie škodovosti a nákladovosti na zaslúženom poistnom.

Krátka pozícia – pozícia, pri ktorej pasíva sú väčšie ako aktíva.

Kumulatívny gap – súčet otvorených pozícií (krátkych alebo dlhých) v určitých časových pásmach.

Libor Euro-OIS spread – ukazovateľ, ktorý zohľadňuje, ako banky vnímajú kreditné riziko financovania iných bánk.

Likvidita do 7 dní a do 3M – podiel likvidných aktív a volatilných zdrojov, kde likvidné aktíva zahŕňajú pokladničnú hotovosť, bežné účty banky v iných bankách a všetky pokladničné poukážky a štátne dlhopisy, na ktoré nebolo zriadené záložné právo, vrátane tých, ktoré banka získala v obrátených repo obchodoch všetky pohľadávky voči klientom a bankám so zostatkovou splatnosťou do 7 dní, resp. do 3 mesiacov a volatilné zdroje sú súčtom záväzkov voči bankám a klientom do 7 dní, resp. do 3 mesiacov.

Likvidný vankúš – definovaný ako súčet pokladničnej hotovosti, štátnych dlhopisov, štátnych pokladničných poukážok, pokladničných poukážok NBS, vkladov v NBS a bežných účtov v iných bankách po odrátaní záväzkov bán voči zahraničným bankám (okrem dlhodobých) a ARDAL-u a aktív poskytnutých do zálohy.

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.

Loan-to-value ratio – definovaný ako pomer objemu poskytnutého úveru a hodnoty zabezpečenia úveru.

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

Nákladovosť – pomer prevádzkových nákladov k zaslúženému poistnému.

Otvorená pozícia do 3 mesiacov – rozdiel súčtu pohľadávok voči klientom a dlhových cenných papierov emitovaných bankami a podnikmi so zostatkovou splatnosťou do 3 mesiacov a súčtu záväzkov voči klientom a emitovaných cenných papierov so zostatkovou splatnosťou do 3 mesiacov.

Podniky – nefinančné spoločnosti.

Priemerná ročná výnosnosť dôchodkových fondov – je vypočítaná ako vážený priemer percentuálnych medziročných zmien denných hodnôt dôchodkových jednotiek príslušných dôchodkových fondov. Percentuálna medziročná zmena denných hodnôt dôchodkových jednotiek sa vypočítava k 30.6.2009 (PMZDHDJ30.6.2009) nasledujúcim spôsobom:

$$PMZDHDJ_{30.6.2009} = \left(\frac{DJ_{30.6.2009}}{DJ_{30.6.2008}} - 1 \right) * 100\%$$

kde DJ je hodnota dôchodkovej jednotky za príslušný deň.

Váhou je podiel čistej hodnoty majetku (NAV) príslušného fondu na súčte NAV fondov rovnakého druhu. Udávaná výnosnosť je nominálna, čo znamená, že od nej nie je odpočítaná inflácia. Pri určení výnosnosti rôznych foriem investovania sa bežne udáva nominálna výnosnosť, pričom pri výpočte sa použila štandardná zákonná metodika.

Uvedená výnosnosť však nie je výnosom sporiteľa na jeho osobnom dôchodkovom účte, ktorý je u každého individuálny. Vstupnými údajmi boli hodnoty dôchodkových jednotiek jednotlivých dôchodkových fondov, predložené dôchodkovými správcovskými spoločnosťami Národnej banky Slovenska za dni 30.6.2008 a 30.6.2009, ktoré sú tiež zverejnené na internetovej stránke Národnej banky Slovenska.

Priemerný výnos dôchodkového fondu dôchodkovej správcovskej spoločnosti – je kľzavý priemer percentuálnych medziročných zmien denných hodnôt dôchodkových jednotiek tohto dôchodkového fondu počítaný za posledných 24 mesiacov so zaokrúhlením na dve desatinné miesta nahor.

Priemerný výnos trhovej konkurencie – je aritmetický priemer kľzavých priemerov percentuálnych medziročných zmien denných hodnôt dôchodkových jednotiek konkurencie dôchodkového fondu počítaných za posledných 24 mesiacov so zaokrúhlením na dve desatinné miesta nahor.

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

Škodovosť – vypočíta sa ako percentuálny podiel:

- súčtu nákladov na poistné plnenia a zmeny brutto technickej rezervy na poistné plnenia a
- zaslúženého poistného, t.j. technického poistného v hrubej výške po odrátaní zmeny brutto technickej rezervy na poistné budúcich období.

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

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

Ukazovateľ okamžitej likvidity – okamžité likvidné aktíva / vysoko volatilné zdroje.

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

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

Úvery v riziku (UvR) – ukazovateľ kreditného rizika podnikov, ktorý hodnotí podiel úverov podnikom u ktorých došlo k výraznému zhoršeniu finančnej pozície. UvR 1 vyjadruje podiel úverov podnikom na celkových úveroch podnikom, ktoré zaznamenali medziročný pokles tržieb v danom štvrtroku o viac ako 50 % a zároveň zaznamenali v danom štvrtroku stratu. UvR 2 vyjadruje podiel úverov podnikom na celkových úveroch podnikom, ktoré zaznamenali medziročný pokles tržieb v danom štvrtroku o viac ako 30% a zároveň zaznamenali v danom štvrtroku stratu.

Verejná správa – orgány štátnej správy a miestnej samosprávy.



TERMINOLÓGIA A SKRATKY

VSTOXX – ukazovateľ implikovanej volatility na Dow Jones EURO STOXX 50 index vypočítanej z opcií na daný index. Vysoké hodnoty indikujú vyššiu úroveň volatility.

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



SKRATKY

AF	akciové podielové fondy
AFS	Avaliable for Sale
AM	správcovská spoločnosť
BRIBOR	Bratislava Interbank Offered Rate
CDS	Credit Default Swap
CLI	Composite Leading Indicator
CP	cenný papier
CR n	index koncentrácie najväčších bánk
DDS	doplnková dôchodková spoločnosť
DF	dlhopisové podielové fondy
DSS	dôchodková správcovská spoločnosť
EBOR	Európska banka pre obnovu a rozvoj
ECB	Európska centrálna banka
EIB	Európska investičná banka
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate
EÚ	Európska únia
FF	fondy fondov
FV	Fair Value
HDP	hrubý domáci produkt
HFT	Held for Trading
HHI	Herfindahlov index
HTM	Held to Maturity
HZL	hypotekárny záložný list
IF	iné podielové fondy
IRB prístup	Internal Rating Based Approach
IS	investičná služba
KZAM	klasifikácia zamestnaní
LGD	Loss Given Default
MBOR	Medzinárodná banka pre obnovu a rozvoj
NAV	čistá hodnota aktív (Net Asset Value)
NBS	Národná banka Slovenska
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
OCP	obchodník s cennými papiermi
p. b.	percentuálny bod
PF	podielový fond
PFPT	podielové fondy peňažného trhu
PMS	požadovaná miera solventnosti
PZP	povinné zmluvné poistenie
ROA	výnosovosť aktív (return on assets)
ROE	výnosovosť kapitálu (return on equity)
SMS	skutočná miera solventnosti
SR	Slovenská republika
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
ÚS	úroková sadzba
UvR	úvery v riziku
VaR	Value at Risk
ZF	zmiešané podielové fondy



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK



ZOZNAM GRAFOV

Graf 1	Štvrťročný vývoj HDP vo vybraných krajinách	17	Graf 25	Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na nové podnikové úvery v roku 2009	36
Graf 2	Vývoj nezamestnanosti vo vybraných krajinách	19	Graf 26	Vývoj priemerných úrokových sadzieb zo stavu účtov podnikov	37
Graf 3	Vývoj deficitov verejných financií vo vybraných krajinách	19	Graf 27	Vývoj objemu prostriedkov na účtoch podnikov	37
Graf 4	Vývoj hrubého dlhu vo vybraných krajinách	19	Graf 28	Štruktúra portfólia dlhových cenných papierov podľa sektorov	37
Graf 5	Vývoj výnosu do splatnosti 5-ročných štátnych dlhopisov vybraných krajín	20	Graf 29	Vývoj objemu emitovaných cenných papierov	38
Graf 6	Vývoj vybraných medzibankových sadzieb a CDS spreadov bankového sektora	20	Graf 30	Vývoj objemu emitovaných HZL a novoposkytnutých hypotekárnych úverov	38
Graf 7	Vývoj výnosu do splatnosti korporátnych dlhopisov	21	Graf 31	Vývoj priemerných spreadov a splatností emitovaných HZL	39
Graf 8	Objem aktív alebo objem spravovaného majetku v jednotlivých segmentoch finančného trhu	25	Graf 32	Celkový nominálny objem HZL maturujúcich v rokoch 2009 a 2010	39
Graf 9	Podiely na aktívach a na spravovanom majetku finančných subjektov	25	Graf 33	Rozloženie emitovaných HZL v jednotlivých segmentoch finančného sektora	39
Graf 10	Pozícia voči zahraničným bankám	27	Graf 34	Vývoj štruktúry medzibankového trhu	40
Graf 11	Priemerná hodnota ROE v jednotlivých segmentoch	27	Graf 35	Vývoj úrokového spreadu na medzibankovom trhu v roku 2009	40
Graf 12	Vývoj novoposkytnutých úverov domácnostiam v roku 2009	30	Graf 36	Rozdelenie medziročných zmien v ziskovosti	43
Graf 13	Vývoj stavu úverov domácnostiam v roku 2009	30	Graf 37	Veľkosť zisku a straty v bankovom sektore	43
Graf 14	Vývoj dopytu po úveroch domácnostiam	31	Graf 38	Hlavné položky ziskovosti	43
Graf 15	Vývoj úverových štandardov na úvery obyvateľstvu	32	Graf 39	Čisté úrokové rozpätie	44
Graf 16	Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na nové úvery domácnostiam v roku 2009	32	Graf 40	Úrokové príjmy bánk podľa sektorov	44
Graf 17	Porovnanie vývoja úrokových sadzieb a spreadov do jedného roka na nehnuteľnosti vo vybraných krajinách	33	Graf 41	Rozloženie prevádzkovej efektivity v bankovom sektore	45
Graf 18	Vývoj objemu vkladov domácností	33	Graf 42	Vývoj príjmov z obchodovania v bankovom sektore	45
Graf 19	Reakcia termínovaných vkladov na zmeny úrokových sadzieb	33	Graf 43	Vývoj tvorby opravných položiek v bankovom sektore	46
Graf 20	Zmeny časovej štruktúry vkladov domácností	34	Graf 44	Vývoj pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami	46
Graf 21	Vývoj úverov podnikom	34	Graf 45	Vývoj kapitálovej pozície v bankovom sektore	47
Graf 22	Zmena objemu úverov v jednotlivých podnikových odvetviach od začiatku roka 2009	35	Graf 46	Rozloženie ukazovateľa kapitálovej primeranosti v sektore	47
Graf 23	Vývoj úverových štandardov na úvery podnikom	35	Graf 47	Vývoj technického poistného	49
Graf 24	Vývoj dopytu po podnikových úveroch	36	Graf 48	Vývoj technického poistného v životnom poistení	50
			Graf 49	Vývoj technického poistného v neživotnom poistení	51
			Graf 50	Náklady na poistné plnenia	51
			Graf 51	Štruktúra umiestnenia prostriedkov technických rezerv v roku 2009	53



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

Graf 52	Umiestnenie prostriedkov technických rezerv ku koncu roka 2009	53	Graf 71	Čistá hodnota majetku dôchodkových fondov, spravovaná doplnkovými dôchodkovými spoločnosťami	65
Graf 53	Celkový zisk poisťovní	53	Graf 72	Podiel jednotlivých druhov investícií na celkovom objeme spravovaného majetku	66
Graf 54	Štruktúra obchodov podľa jednotlivých investičných nástrojov	54	Graf 73	Vývoj plánovaného počtu prepustených a reálne prepustených v podnikovom sektore	71
Graf 55	Vývoj objemu klientskeho majetku spravovaného subjektmi s licenciou na jeho správu	54	Graf 75	Index zamestnanosti vo vybraných podnikových odvetviach	71
Graf 56	Vývoj čistej hodnoty aktív v podielových fondoch predávaných v SR	55	Graf 74	Vývoj počtu nezamestnaných podľa príjmových kategórií	71
Graf 57	Čistá hodnota majetku v podielových fondoch spravovaných tuzemskými správčovskými spoločnosťami k decembru 2009	56	Graf 76	Očakávaný vývoj zamestnanosti vo vybraných odvetviach podnikania v roku 2009	71
Graf 58	Objem majetku v jednotlivých kategóriách fondov k decembru 2009	56	Graf 77	Medziročné zmeny dôchodkov v sektore domácností	72
Graf 59	Mesačný vývoj kumulatívnych čistých predajov tuzemských otvorených podielových fondov za rok 2009	57	Graf 78	Vývoj priemernej hrubej mesačnej mzdy	72
Graf 60	Porovnanie štruktúry majetku v jednotlivých kategóriách fondov k decembru 2008 a 2009	57	Graf 79	Vývoj podielu zlyhaných úverov retailu	73
Graf 61	Porovnanie priemerných ročných výkonností otvorených podielových fondov podľa jednotlivých kategórií	58	Graf 80	Index tržieb vážený objemom úverov poskytnutých bankami a indikátor podnikateľskej dôvery (BCI)	74
Graf 62	Čistá hodnota majetku dôchodkových fondov spravovaná jednotlivými dôchodkovými správčovskými spoločnosťami	60	Graf 81	Vývoj objemu tržieb v priemysle v rokoch 2005 až 2009	74
Graf 63	Vývoj objemu základných zložiek majetku vo fondoch DSS v 2009	60	Graf 82	Tržby v jednotlivých odvetviach	75
Graf 64	Objem denných nákupov a predajov akcií a podielových listov vo fondoch DSS v roku 2009	61	Graf 83	Ziskovosť v jednotlivých odvetviach	75
Graf 65	Porovnanie štruktúry majetku v jednotlivých typoch fondov DSS k decembru 2008 a 2009	62	Graf 84	Zmeny v cene a obsadenosti kancelárskych priestorov	76
Graf 66	Porovnanie štruktúry portfólia dlhových cenných papierov fondov DSS k decembru 2008 a 2009)	62	Graf 85	Vývoj ukazovateľov UvR 1 a UvR 2)	76
Graf 67	Vývoj aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky v jednotlivých typoch fondov	63	Graf 86	Rozloženie ukazovateľa UvR 2	77
Graf 68	Vývoj ziskov a strát vyvážených a rastových fondov podľa jednotlivých typov nástrojov v roku 2009	64	Graf 87	Zmeny podielov a objemov zlyhaných úverov v roku 2009	77
Graf 69	Porovnanie vývoja ziskov a strát z akciových pozícií vyvážených a rastových fondov s vývojom akciového indexu S&P 500	64	Graf 88	Objemy zlyhaných úverov	77
Graf 70	Vývoj ziskov a strát konzervatívnych fondov podľa jednotlivých typov nástrojov v roku 2009	65	Graf 89	Vývoj ukazovateľa loan-to-deposit v roku 2009	80
			Graf 90	Vývoj ukazovateľa likvidných aktív	80
			Graf 91	Podiel 10-dňového VaR (s pravdepodobnosťou 95 %) na hodnote investície pre jednotlivé typy rizík	83
			Graf 92	Štruktúra úrokového rizika	84
			Graf 93	Vývoj korelácie menového a akciového rizika	84
			Graf 94	VaR v jednotlivých sektoroch k 31.12.2009	85
			Graf 95	VaR podielových fondov a aktív investovaných v mene poistených k 31.12.2009	85
			Graf 96	Stresový scenár „druhá vlna krízy“ – vývoj HDP	90
			Graf 97	Stresový scenár „druhá vlna krízy“ – vývoj HICP	90



Graf 98 Stresový scenár „druhá vlna krízy“ – vývoj miery nezamestnanosti	91	Graf 103 Vývoj hlavných odhadovaných zložiek čistého zisku pred zdanením	97
Graf 99 Stresový scenár „neistota na finančných trhoch“ – vývoj akciového indexu a výmenného kurzu USD/EUR	91	Graf 104 Dopad stresového scenára „neistota na finančných trhoch“ na poisťný sektor (podiel zisku na aktívach v %)	97
Graf 100 Stresový scenár „neistota na finančných trhoch“ – vývoj diskontných sadzieb a kreditného spreadu	91	Graf 105 Dopad stresového scenára „neistota na finančných trhoch“ na fondy DSS a DDS (podiel zisku na NAV v %)	98
Graf 101 Vývoj ukazovateľa kapitálovej primeranosti bankového sektora po aplikovaní stresových scenárov	96	Graf 106 Dopad stresového scenára „neistota na finančných trhoch“ na sektor kolektívneho investovania (podiel zisku na NAV v %)	98
Graf 102 Strata zo zlyhaných úverov poskytnutých nefinančným spoločnostiam a obyvateľstvu	96		

ZOZNAM GRAFOV V BOXOCH

Box 1

Graf A Celkové priame vystavenie finančných inštitúcií voči vybraným štátom	78
Graf B Portfólio dlhopisov – zloženie podľa emitenta	78
Graf C Celkové priame vystavenie jednotlivých typov finančných inštitúcií	79



ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1	Vybrané finančné vzťahy	26	2.4	Škodovosť v neživotnom poistení	109
Tabuľka 2	Kapitálová pozícia vybraných zahraničných bankových skupín	48	2.5	Technické náklady na poistné plnenia	109
Tabuľka 3	Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ skupín neživotného poistenia za rok 2009	52	2.6	Štruktúra technických rezerv poisťovní	110
Tabuľka 4	Technické poistné postúpené zaistovateľom	52	2.7	Umiestnenie technických rezerv poisťovní okrem rezervy na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených	110
Tabuľka 5	Ročná výnosnosť dôchodkových fondov k decembru 2009	63	3.1	Dôchodkové správcovské spoločnosti k 31. 12. 2009	111
Tabuľka 6	Podiel zlyhaných úverov podľa jednotlivých typov úverov	72	3.2	Hospodársky výsledok DSS k 31. 12. 2009	111
Tabuľka 7	Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií	82	3.3	Dôchodkové fondy	111
Tabuľka 8	Štruktúra devízových pozícií v jednotlivých sektoroch	83	3.4	Štruktúra investícií dôchodkových fondov	112
Tabuľka 9	Priemerné hodnoty VaR a AVaR v jednotlivých sektoroch	85	3.5	Doplňkové dôchodkové spoločnosti k 31.12.2009	112
Tabuľka 10	Parametre stresového testovania	94	3.6	Hospodársky výsledok DDS k 31.12.2009	112
Tabuľka 11	Dopad makroekonomických scenárov (% z aktív, resp. NAV)	95	3.7	Doplňkové dôchodkové fondy	113
1.1	Štruktúra aktív a pasív bánk a pobočiek zahraničných bánk	101	3.8	Štruktúra investícií doplnkových dôchodkových fondov	113
1.2	Výnosy a náklady bánk a pobočiek zahraničných bánk	103	4.1	Správcovské spoločnosti k 31. 12. 2009	114
1.3	Ukazovatele ziskovosti bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdelenie v bankovom sektore	104	4.2	Náklady, výnosy a ukazovatele ziskovosti tuzemských správcovských spoločností k 31.12.2009	114
1.4	Ukazovatele rizík a primeranosti vlastných zdrojov bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdelenie v bankovom sektore	105	4.3	Štruktúra podielových fondov k 31. 12. 2009	115
2.1	Čistý zisk a ukazovatele ziskovosti poisťovní	108	4.4	Čisté predaje otvorených podielových fondov k 31.12.2009	116
2.2	Technické poistné	108	4.5	Priemerné výkonnosti otvorených podielových fondov k 31. 12. 2009	117
2.3	Technické poistné postúpené zaistovateľom	108	4.6	Štruktúra majetku tuzemských podielových fondov k 31. 12. 2009	117
			5.1	Základné charakteristiky obchodníkov s cennými papiermi k 31. 12. 2009	118
			5.2	Trhové koncentrácie objemu obchodov obchodníkov s cennými papiermi	118
			5.3	Objem obchodov podľa jednotlivých investičných služieb k 31.12.2009	119
			6.1	Počet finančných inštitúcií	120

