



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

Analýza slovenského finančného sektora za prvý polrok 2008

Úvodné slovo

Národná banka Slovenska vypracováva Analýzu slovenského finančného sektora pre potreby Bankovej rady NBS ako aj odbornej a širšej verejnosti. Ciele analýzy sú odvodené od poslania NBS v oblasti udržiavania finančnej stability a dohľadu nad finančným trhom v SR. Analýza sa tak zameriava najmä na hodnotenie trendov vo finančnom sektore a ich dopadu na stabilitu celého finančného sektora.

Analýza finančného sektora za prvý polrok 2008 je predkladaná vo svetle prebiehajúcej finančnej krízy na svetových finančných trhoch. Viaceré časti analýzy sa tak zameriavajú na hodnotenie dopadu krízy na domáci finančný sektor.

Napriek tomu, že bankový sektor patrí k tým sektorom, ktoré v prvom polroku výrazne nepocítili negatívny vývoj v dôsledku krízy, v časti ktorá hodnotí kreditné riziko bankového sektora poukazujeme na riziká, ktoré sa v prvom polroku 2008 stali vypuklejšími. Zaoberáme sa najmä nárastom rizika v sektore domácností, ktoré súvisí s rastúcim zaťažením domácností úverovými splátkami. Riziko domácností je tiež do veľkej miery spojené s cenami nehnuteľností. Ich vývojom a možným dopadom na stabilitu bankového sektora sa zaoberáme v špeciálnom boxe.

Pri hodnotení rizika právnických osôb sme pristúpili k novému pohľadu na riziko. Kreditné riziko úverov voči právnickým osobám bolo hodnotené z pohľadu významnosti klientov pre banku. Klienti tak boli rozdelení na kľúčových klientov a menej významných klientov. Takýto pohľad lepšie vyjadruje kreditné riziko tohto sektora.

Osobitný pohľad bol venovaný odvetviu komerčných nehnuteľností, ktoré v krízových časoch patrí k najzraniteľnejším. Hodnoteniu trendov a rizikám v tomto sektore sa venuje vybraná téma.

Požiadavka na vlastné zdroje v bankovom sektore bola od začiatku roka 2008 vykazovaná jednotlivými bankami podľa Bazileja II a analýza tak ponúka nový pohľad na túto oblasť.

Výraznejšie sa finančná kríza v prvom polroku prejavila na sektoroch, ktoré spravujú peňažné prostriedky vo fondoch. V časti venujúcej sa kolektívnemu investovaniu a dôchodkovým fondom analyzujeme pokles výkonnosti a riziká dotknutých fondov.

Kvantifikáciou dopadu možných scenárov finančnej krízy na domáci finančný sektor sa zaoberáme v časti Makrostresové testovanie. Hodnotíme citlivosť finančného sektora na dva makroekonomické scenáre, miernejší a extrémnejší scenár.

Podobne ako v predošlých analýzach, finančné informácie o jednotlivých inštitúciách sú v prvom rade čerpané z informačného systému bankového dohľadu MIM, systému STATUS, STATUS DFT, RBUZ a z podkladov spracovaných jednotlivými odbormi Útvaru dohľadu nad finančným trhom. 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 individuálnych inštitúcií.

Obsah

Zhrnutie analýzy.....	3
Charakteristika slovenského finančného sektora	7
1 Bankový sektor	13
Hlavné zmeny a trendy v pasívach bánk	13
Hlavné zmeny a trendy v aktívach bánk.....	20
Medzibankový trh	30
Ziskovosť	34
Požiadavka na vlastné zdroje.....	37
2 Sektor poisťovní	40
3 Obchodníci s cennými papiermi	48
4 Kolektívne investovanie.....	50
5 Dôchodkové sporenie	54
6 Riziká vo finančnom sektore	61
Banky	65
Poisťovne	85
Fondy dôchodkových správcovských spoločností.....	86
Fondy doplnkových dôchodkových spoločností.....	88
Kolektívne investovanie	89
7 Makroresorové testovanie.....	90
8 Vybraná téma - Vystavenie bánk voči trhu komerčných nehnuteľností	97
9 Tabuľková časť	105
A Informácie o štruktúre finančného trhu	105
B Analytické dáta.....	108
Terminológia a skratky	118

Zoznam boxov

Box 1 Makroekonomické prostredie v SR.....	6
Box 2 Ceny rezidenčných nehnuteľností v 1. polroku 2008 z pohľadu stability bankového sektora.....	24
Box 3 Vybrané podsúvahové operácie v bankovom sektore.....	29
Box 4 Vývoj v bankovom sektore Eurozóny z pohľadu prebiehajúcej finančnej krízy	63
Box 5 Modelovanie prenosu zmeny sadzby ECB do ostatných úrokových sadzieb SKK a EUR.....	79
Box 6 Kríza vo Švédsku v 90-tych rokoch a jej vzťah k trhu komerčných nehnuteľností.....	98

Zhrnutie analýzy

Výraznejší vplyv krízy na svetových finančných trhoch na domáci finančný sektor v prvom polroku 2008

Situácia v domácom finančnom sektore v prvom polroku 2008 bola ovplyvnená krízou na svetových finančných trhoch. Subjekty domáceho finančného sektora boli ovplyvnené v rozličnej miere. Dopad v prvom polroku pocítili investície na finančných trhoch. Negatívny vývoj na finančných trhoch tak zaznamenali investície vo vybraných podielových fondoch a vybraných fondoch dôchodkového sporenia.

Kým v roku 2007 pocítili finančnú krízu skôr klienti finančných inštitúcií, ako samotné inštitúcie, v prvom polroku 2008 sa nielen prehĺbil dopad na spomínaných klientov finančných inštitúcií, ale krízu začali pociťovať aj niektoré finančné inštitúcie. Prejavilo sa to poklesom tempa rastu ich aktivity a tiež vyšším tlakom na ziskovosť. Relatívny vplyv krízy na finančné inštitúcie však zatiaľ ostáva výrazne nižší, v porovnaní s vplyvom krízy na ich klientov.

Pokračoval rast úverov klientom v bankovom sektore

Bankový sektor patril k tým sektorom, ktoré v prvom polroku výrazne nepocítili dopad finančnej krízy. Nárast aktív v prvom polroku 2008 v sebe skrýval pokračujúcu orientáciu bánk na financovanie klientov. Silný domáci ekonomický rast spojený s vysokou spotrebou, investíciami a rastom na trhu nehnuteľností vytvoril podmienky pre výrazný dopyt, najmä zo strany podnikového sektora a domácností. Predovšetkým úvery týmto dvom sektorom zaznamenali v prvom polroku 2008 najväčšie nárasty v porovnaní s predošlými obdobiami.

Aj v prvom polroku 2008 pokračoval pokles investícií do cenných papierov.

Popredné miesto v rámci pasív slovenského bankového sektora si v prvom polroku 2008 naďalej udržiavali zdroje od klientov, aj keď ich podiel vykazoval klesajúcu tendenciu. S výnimkou zdrojov od podnikov a verejnej správy ostatné agregáty zaznamenali rastúci trend. Celkové zdroje od klientov aj v prvom polroku 2008 presahovali objem úverov klientom, aj keď s výrazne klesajúcim trendom.

Rástol tiež podiel zdrojov od bánk, keď stúpali najmä zdroje od zahraničných bánk. Pokračovala emisia cenných papierov, hlavne vo forme hypotekárnych záložných listov, čo odzrkadľuje neustály vysoký dopyt po hypotekárnych úverov zo strany klientov.

Pokračoval pozitívny vývoj vo finančnej situácii bankového sektora

Prvý polrok 2008 bol z pohľadu vytvoreného zisku v bankovom sektore pozitívnym obdobím. Čistý zisk bánk stúpol medziročne o takmer 10 %. V prvom polroku 2008 banky ťažili najmä zo silného rastu úrokových príjmov. Napriek poklesu marží banky ťažili najmä zo silného rastu novoposkytnutých úverov. Medziročne stúpali aj neúrokové príjmy, najmä z poplatkov. Zmiešané výsledky dosiahli banky pri obchodovaní. Negatívne trendy sa týkali najmä vybraných bánk pri obchodovaní s dlhovými a majetkovými cennými papiermi. V sektore medziročne stúpili náklady na tvorbu opravných položiek.

Počas prvého polroka 2008 pokračoval trend postupného zvyšovania vlastných zdrojov v jednotlivých bankách bankového sektora, prevažne z dôvodu nerozdeleného zisku z minulých rokov. Požiadavka na vlastné zdroje v sledovanom období bola všetkými bankami vykázaná menšia, ako bola sledovaná hodnota ich vlastných zdrojov. Oproti decembru 2007 sa výrazne nezmenil ani podiel kreditného, operačného a trhového rizika na požiadavkách na vlastné zdroje.

Na druhej strane banky dlhodobo znižujú pomer vlastných zdrojov k rizikovo váženým aktívam. Najmä vzhľadom aktuálnu situáciu na finančných trhoch a tiež vzhľadom na výsledky stresového testovania to môže v budúcnosti znamenať vyšší tlak na vybrané inštitúcie, pričom cena kapitálu sa zvyšuje a viaceré materské finančné skupiny sú obdobnému tlaku vystavené už dnes.

Vývoj vo vybraných sektoroch finančného trhu ovplyvnený finančnou krízou

Finančná kríza sa v prvom polroku 2008 prejavila na výnosnosti aktív poisťovní vrátane aktív kryjúcich Unit-linked produkty. Ziskovosť poisťovní, najmä tých väčších, poklesla v porovnaní s prvým polrokom 2007. Rast technického poistného si udržal približne rovnaké tempo rastu ako v prvom polroku 2007. Podľa očakávania väčšiu časť technického poistného tvorilo poistné v životnom poistení, vďaka pretrvávajúcemu vyššiemu medziročnému rastu v porovnaní s neživotným poistením. Z hľadiska jednotlivých poistných odvetví, trhovej koncentrácie a škodovosti v neživotnom poistení nenastali výrazné zmeny v porovnaní s predchádzajúcim obdobím. Jedinou významnou zmenou bolo spomalenie rastu Unit-linked produktu na čo mala vplyv aj jeho negatívna výkonnosť.

Počas prvého polroka 2008 došlo k významnému nárastu objemu klientskych obchodov s cennými papiermi, realizovaných prostredníctvom obchodníkov s cennými papiermi. Rástol hlavne objem obchodov s derivátmi a nástrojmi peňažného trhu. Požiadavka na vlastné zdroje týchto subjektov spĺňala predpísanú úroveň s dostatočnou rezervou.

Objem majetku spravovaný v sektore kolektívneho investovania na Slovensku počas prvej polovice roka 2008 stagnoval, keď prílev nových investícií do tuzemských fondov bol kompenzovaný úbytkom majetku vo fondoch zahraničných správcovských spoločností. Atmosféra neistoty na finančných trhoch priala predovšetkým domácim peňažným fondom, ktoré zaznamenali výraznejší nárast aktív. S výnimkou podielových fondov peňažného trhu výrazne klesala výkonnosť všetkých druhov fondov. K najväčšiemu medziročnému znehodnoteniu investícií došlo v akciových fondoch a fondoch fondov.

V oblasti dôchodkového sporenia bolo obdobie prvého polroka 2008 ovplyvnené otvorením druhého dôchodkového piliera, ktoré umožnilo vstup novým sporiteľom a výstup zúčastneným sporiteľom. Napriek tomu v uvedenom období pokračoval rast objemu spravovaného majetku v tomto sektore.

V štruktúre podľa typov fondov v prípade druhého dôchodkového piliera dominovali naďalej rastové fondy, kým v prípade tretieho dôchodkového piliera príspevkové fondy. Na zloženie investícií v dôchodkových fondoch mala vplyv hlavne pokračujúca finančná kríza, ktorá sa rozšírila aj na iné segmenty finančného trhu a prejavila sa poklesom objemu akciovej zložky portfólií, ako aj zmenou v štruktúre dlhopisovej zložky portfólia s tým, že viac investícií smerovalo do štátnych dlhopisov. Priemerná medziročná výkonnosť rastových a vyvážených fondov v druhom pilieri, ale aj príspevkových fondov v treťom pilieri dôchodkového sporenia sa dostala k júnu 2008 do červených čísiel.

V bankách stúpalo najmä kreditné riziko

Negatívny vývoj na finančných trhoch zatiaľ bankový sektor výrazne nepocítil. Vybrané banky zaznamenali zníženie hodnoty ich finančných aktív v dôsledku poklesu trhových faktorov. Neznamená to však, že bankový sektor krízu nepocítil. Sektor ako celok zaznamenal najmä nárast cien zdrojov na medzibankovom trhu, ktoré sa postupne prejavili na cenách za primárne zdroje od klientov a požadovaných výnosoch pri emisiách cenných papierov.

Napriek len miernemu dopadu finančnej krízy na bankový sektor sa veľkosť podstupovaného rizika v bankách v prvom polroku 2008 zvýšila. Dôvodom bolo predovšetkým kreditné riziko domácností a podnikov.

Nárast kreditného rizika voči domácnostiam súvisí najmä s výrazným rastom poskytnutých úverov domácnostiam. Zhoršovali sa viaceré indikátory kreditného rizika v portfóliu úverov domácnostiam.

Najmä vysoké ceny nehnuteľností zvyšovali priemernú výšku poskytnutého úveru, čím aj stúpali mesačné úverové splátky. Nárast bol vyšší ako zvyšovanie disponibilných príjmov domácností, čím rástol podiel úverových splátok na príjmoch domácností.

Riziko bánk vo vzťahu k domácnostiam sa zvyšovalo najmä rastom objemu nových úverov. Hlavne v roku 2007 a v prvom polroku 2008 dosiahol objem nových úverov najvyššie hodnoty. Tie pre banky predstavujú vyššie riziko ako úvery poskytnuté skôr. Výška zaťaženia splátkami voči príjmom bola vyššia ako pri skôr poskytnutých úveroch. Rozdiely existujú najmä pri úveroch poskytnutých v roku 2007 a 2008, keď ceny nehnuteľností dosahovali najvyššie nárasty, čím aj splátky úverov dosahovali najvyššie objemy. Nové úvery sú pre banky rizikovejšie aj z pohľadu výšky zabezpečenia. Vysoké ceny nehnuteľností a snaha o udržanie trhového podielu prinútili banky znižovať požiadavky na hodnotu kolaterálu v pomere k výške poskytnutého úveru.

Kreditné riziko právnických osôb je hodnotené z pohľadu vybraných skupín klientov bánk. Takmer jednu tretinu z vystavenia voči právnickým osobám tvoria úvery a dlhové cenné papiere bankových skupín. Podstatnú časť vystavenia tvoria pohľadávky voči vlastným bankovým skupinám. Vystavenia voči bankám sú všeobecne chápané ako menej rizikové vystavenia. Potvrďuje to aj veľmi nízky podiel zlyhaných pohľadávok voči bankovým skupinám. Kreditné riziko týchto pohľadávok však stúplo najmä v súvislosti s prebiehajúcou svetovou finančnou krízou. Ratingové hodnotenie bolo znížené u niektorých bankových skupín, voči ktorým majú domáce banky vystavenie. Výhľad kreditného rizika bankových skupín v EÚ a USA v najbližšom období je skôr negatívny.

Významnú časť portfólia úverov právnickým osobám tvoria úvery kľúčovým klientom. Tie tvoria úvery voči veľkým nadnárodným spoločnostiam, domácim štátnym podnikom a samospráve, domácim súkromným podnikom a domácim finančným spoločnostiam. Rizikovosť u jednotlivých bánk je daná najmä podielom týchto skupín na celkovom portfóliu. Najväčšiu časť vystavenia majú banky voči malým klientom. Úvery voči malým klientom vykazujú aj najväčší pomer zlyhaných úverov.

Veľkosť kreditného rizika bánk bola testovaná aj vybranými stresovými testami, ktoré hodnotili citlivosť bánk na špecifické negatívne situácie. Výsledky naznačujú pomerne dobrú odolnosť bankového sektora na výrazne nepriaznivé trendy. Výsledky v jednotlivých bankách sa značne odlišovali. V porovnaní s rokom 2007 sa citlivosť bánk na stresové podmienky výrazne nemenila. Najväčšiu citlivosť vykazovali banky voči scenáru nárastu zlyhaných úverov kombinovaného s pozastavením úverovej aktivity.

Trhové riziká v bankovom sektore boli napriek prebiehajúcej kríze nevýznamné. Dôvodom bol konzervatívny prístup bánk, keď banky väčšinou otvorené trhové pozície uzatvárali.

Z hľadiska hodnotenia rizika likvidity z krátkodobého pohľadu nenastali v bankovom sektore významné zmeny. Sektor ako celok vykazuje dostatočné hodnoty sledovaných ukazovateľov. V niektorých bankách sa však krátkodobá likvidita zhoršila. Pri viacerých bankách je pre dosahovanie dostatočnej likvidity podstatné udržanie stabilného jadra vkladov. Niektoré banky vykázali zvýšenú citlivosť na stresové scenáre výberu vkladov klientov a vkladov nerezidentských bánk. Pri dlhodobejšom pohľade na likviditu je dôležité, že u väčšiny bánk sú úverové aktivity financované zo stabilných klientskych vkladov alebo emisií dlhodobejších cenných papierov. V prvom polroku však dochádzalo v sektore k zhoršovaniu týchto ukazovateľov.

Nárast trhových rizík v ostatných sektoroch finančného trhu

Veľkosť rizika, ktoré podstupoval finančný sektor v prvom polroku 2008 sa v porovnaní s predošlými obdobiami zvýšila. Do veľkej miery to súvisí s krízou na svetových finančných trhoch.

Turbulencie na finančných trhoch zvýšili v polroku najmä trhové riziká. Napriek poklesu bolo akciové riziko naďalej dominantným rizikom vo vybraných podielových fondoch, príspevkových

fondoch v treťom dôchodkovom pilieri a vyvážených a rastových fondoch v druhom dôchodkovom pilieri. Úrokové riziko bolo pomerne mierne a vyskytovalo sa najmä vo všetkých fondoch druhého piliera dôchodkového sporenia. V prvom polroku 2008 však mierne stúplo v dôsledku väčšej volatility domácich úrokových sadzieb a nárastu podielu dlhopisov. Riziku zmeny výmenných kurzov boli vystavené iba vybrané príspevkové fondy v treťom pilieri dôchodkového sporenia a vybrané podielové fondy.

Testovanie dopadu rôznych scenárov vývoja finančnej krízy

Schopnosť domáceho finančného sektora voči rôznym scenárom vývoja finančnej krízy bola hodnotená v rámci stresového testovania. Scenáre ukázali najmä vyššiu citlivosť bankového sektora na riziko podnikového sektora. Kreditné riziko domácností, resp. trhové riziká by mali výraznejší dopad iba v niektorých bankách.

Dôchodkové fondy a podielové fondy by boli zasiahnuté najmä poklesom akciových trhov a podielové fondy investujúce do amerických akcií pravdepodobne aj devízovým rizikom. Podiel aktív, ktoré by boli výraznejšie znehodnotené, by však nebol výrazný, keďže približne tri štvrtiny investícií do podielových fondov sú investované relatívne konzervatívne vo fondoch peňažného trhu, resp. v dlhopisových fondoch. Konzervatívne dôchodkové fondy a poisťovne by z dôvodu trhových rizík nezaznamenali takmer žiadne straty.

Box 1 Makroekonomické prostredie v SR

Rast ekonomiky Slovenskej republiky sa v prvom polroku 2008 spomalil, keď medziročný rast HDP meraný v stálych cenách roku 2000 v prvom štvrťroku dosiahol hodnotu 8,7 % a v druhom štvrťroku 7,6%. Tento vývoj bol pri medziročnom porovnaní ovplyvnený hlavne rastom domáceho dopytu. V rámci domáceho dopytu v 1. polroku 2008 najrýchlejšie rástol spotrebný dopyt (reálne o 6,5%), čo bolo o 1,2 percentuálneho bodu rýchlejšie ako v 1. polroku 2007. Dynamika konečnej spotreby domácností sa medziročne nezmenila (7,1%). Rast investičnej zložky dopytu bol o 1,9 percentuálneho bodu pomalší ako pred rokom.

Miera nezamestnanosti neustále klesá od roku 2005, ku koncu prvého polroka 2008 mala hodnotu 7,4 %.

Priemerná nominálna mesačná mzda dosiahla hodnotu za 1. polrok 2008 celkovo 20950 Sk, v medziročnom porovnaní to predstavuje nárast o 9,7 %. Reálna mzda sa zvýšila o 5,3 %.

Inflácia meraná HICP rastie od konca roka 2007, v júni 2008 dosiahla hodnotu 4,3 %.

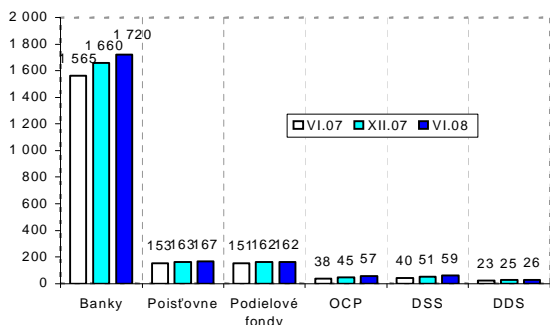
Počas prvého polroka 2008 Národná banka Slovenska nepristúpila k zmene svojich základných úrokových sadzieb a nevykonala žiadne intervencie na devízovom trhu. V medziročnom porovnaní narástli k 30.6.2008 výnosy dvojročných štátnych dlhopisov o 0,79 percentuálneho bodu, päťročných štátnych dlhopisov o 0,35 p. b. a desaťročných štátnych dlhopisov o 0,28 p. b.

Charakteristika slovenského finančného sektora

Aktivita finančných inštitúcií

Prvý polrok 2008 bol zároveň druhým polkom prebiehajúcej krízy na svetových finančných trhoch. Napriek pokračujúcej orientácii domácich finančných inštitúcií na slovenské trhy, ktorá zabránila priamemu dopadu krízy na finančný sektor v roku 2007 a pokračujúcemu rastu aktív vo väčšine sektorov finančného trhu (Graf 1), môžeme v prvom polroku 2008 pozorovať niektoré nové situácie týkajúce sa aktivity a tvorby zisku.

Graf 1 Objem aktív alebo objem spravovaného majetku v jednotlivých segmentoch finančného trhu



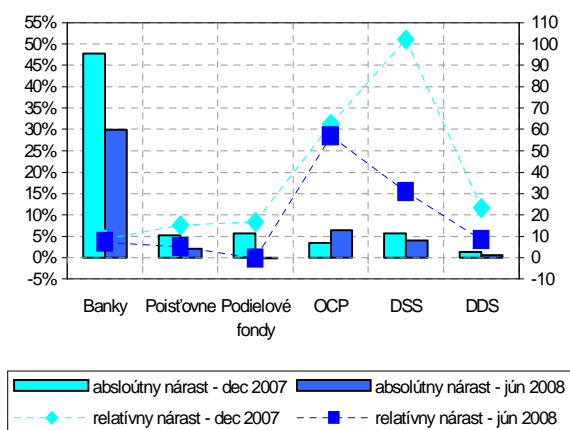
- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk

V roku 2007 pocítili finančnú krízu skôr klienti finančných inštitúcií, ako samotné inštitúcie, čo bolo predovšetkým dôsledkom vystavenia týchto klientov voči akciovým trhom (najmä výnosy niektorých podielových fondov a unit-linked produktov). V prvom polroku 2008 sa nielen prehĺbil dopad na spomínaných klientov finančných inštitúcií (okrem uvedených produktov sa pridali aj niektoré dôchodkové fondy)(Graf 9), ale krízu začali pociťovať aj niektoré finančné inštitúcie. Prejavilo sa to poklesom tempa rastu ich aktivity (Graf 2) a tiež vyšším tlakom na ziskovosť (Graf 3).

Vplyv krízy na aktivitu a ziskovosť finančných inštitúcií však zatiaľ ostáva výrazne

nižší, v porovnaní s vplyvom krízy na ich klientov. V prípade bánk to súvisí so skutočnosťou, že znehodnotenie časti finančných aktív domácností nebolo sprevádzané znehodnotením ich finančných záväzkov, teda úverov.

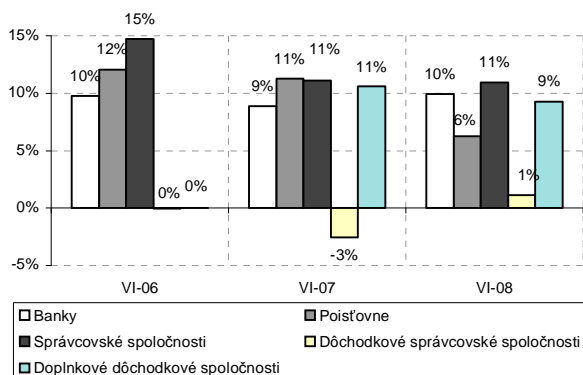
Graf 2 Absolútne a relatívne prírastky aktív jednotlivých segmentov finančného trhu



- Zdroj: NBS
- Údaje o objemoch (pravá os) sú v mld. Sk
- Údaje o relatívnych zmenách (ľavá os) sú v %

Pokles veľkosti relatívnych zmien je vo viacerých prípadoch (najmä dôchodkové fondy) spôsobený bázickým efektom, alebo posilňovaním slovenskej koruny, ktoré znížilo hodnotu aktív v cudzej mene. S výnimkou podielových fondov ho nie je možné interpretovať ako dopad krízy.

Graf 3 Priemerná hodnota ROE v jednotlivých segmentoch

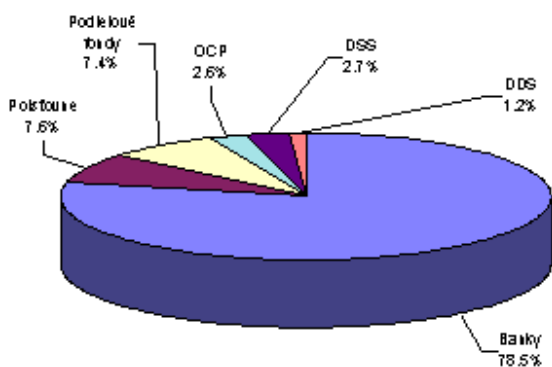


- Zdroj: NBS

Dôležitý je však pokles absolútneho prírastku vo väčšine segmentov, ktorý môže naznačovať zmiernenie aktivity v prvom polroku 2008, v porovnaní s druhým polrokom 2007.

Výsledkom tohto vývoja je pokračovanie dlhodobého trendu, pri ktorom majú jednotlivé sektory približne konštantný podiel na celkovom majetku (Graf 4) s tým, že dôchodkové fondy II. piliera postupne zvyšujú svoj podiel na úkor bankového sektora.

Graf 4 Podiely na aktívach a spravovanom majetku – subjekty dohliadané NBS



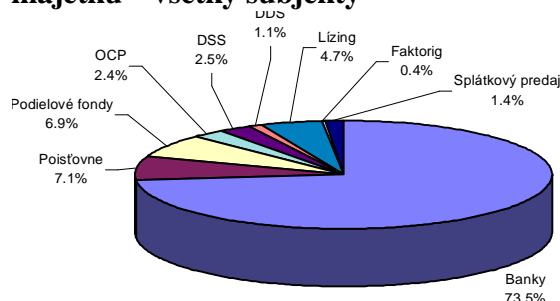
- Zdroj: NBS

Popri dohliadaných subjektoch vykonávali svoju činnosť lízingové spoločnosti, spoločnosti splátkového predaja a faktoringové spoločnosti, pričom väčšina z nich je súčasťou

bankových skupín. Úverová aktivita bánk v oblasti spotrebiteľských úverov bola v prvom polroku 2008, na rozdiel od druhého polroka 2007, vyššia ako aktivita spoločností splátkového predaja, resp. lízingových spoločností. Kým banky boli schopné v prvom polroku 2008 poskytnúť 4,9 mld. Sk spotrebiteľských úverov oproti 3,4 mld. Sk v druhom polroku 2007, nebankové subjekty v rovnakých obdobiach poskytli 1,7 mld. Sk oproti 7,3 mld. Sk.

Dôsledkom spomalenia ich aktivity mierne klesol podiel lízingových spoločností a spoločností splátkového predaja na celkovom majetku finančného trhu (Graf 5).

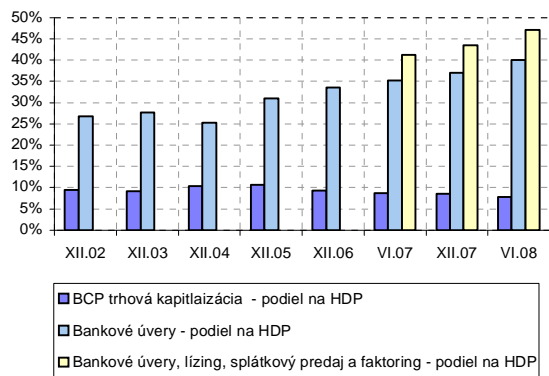
Graf 5 Podiely na aktívach a spravovanom majetku – všetky subjekty



- Zdroj: NBS

Na druhej strane, nepriame financovanie (poskytovanie úverov, lízing a faktoring) aj naďalej predbiehala priame financovanie prostredníctvom Bratislavskej burzy cenných papierov (Graf 6).

Graf 6 Priame a nepriame financovanie

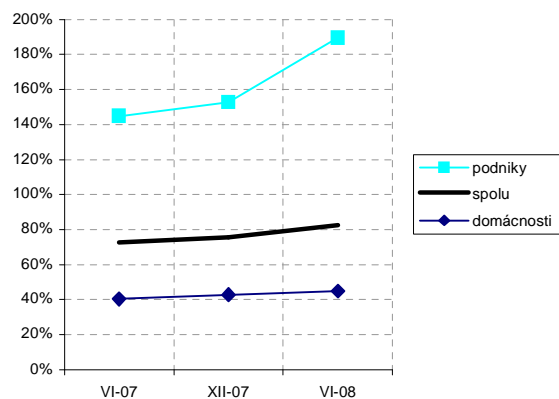


- Zdroj: NBS

Takáto situácia je logická vzhľadom na nízky význam BCPB v rámci EÚ a tiež faktu, že viaceré veľké firmy, ktoré by mohli byť emitentmi cenných papierov, sú buď financované v rámci svojej materskej skupiny, alebo emitujú cenné papiere na iných burzách ako je BCPB.

Pokračujúca úverová aktivita bankových aj nebankových subjektov prispela k vyššiemu zadlžovaniu podnikov a domácností. V kombinácii s poklesom vkladov podnikov v bankách to viedlo k zvýšeniu celkového podielu pasív na aktívach v oboch sektoroch.

Graf 7 Finančné aktíva a pasíva domácností a podnikov

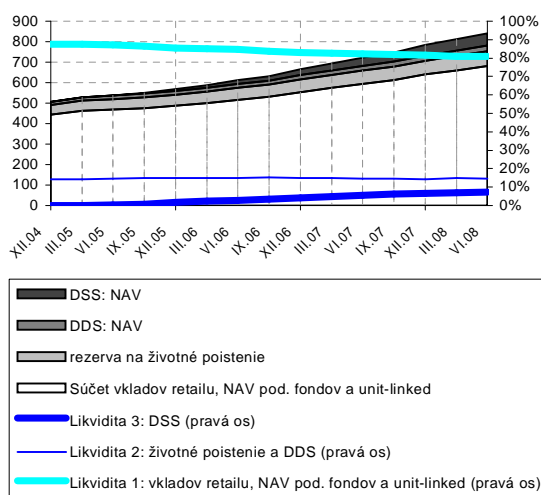


- Zdroj: NBS
 - Percento vyjadruje podiel finančných záväzkov na finančných aktívach

Pre finančný sektor to v dlhodobom horizonte môže viesť k celkovo nižšej likvidite, čo najmä v prípade bánk môže zvýšiť náklady na získavanie zdrojov na poskytovanie úverov.

Finančné aktíva domácností

Graf 8 Finančné aktíva domácností: zmeny z hľadiska likvidity



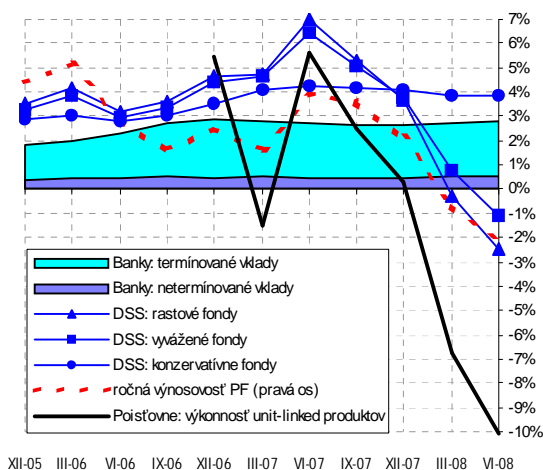
- Zdroj: NBS
 - Údaje na ľavej osi sú v mld. Sk
 - Likvidita 1,2,3 vyjadruje stupeň likvidnosti aktív, t.j. ako rýchlo dokážu domácnosti získať hotovosť z daných aktív; likvidita 1 vyjadruje najvyšší stupeň likvidnosti

Z hľadiska objemov pokračoval pozitívny trend rastu finančných aktív domácností vo všetkých produktoch. Podobne ako minulé roky, najrýchlejšie rástli prostriedky na dôchodkových účtoch, zatiaľ čo absolútnu prevahu z hľadiska objemu si zachovali bankové vklady (Graf 8).

Rozdielne sa vyvíjala výkonnosť finančných aktív domácností. Na jednom konci intervalu sa nachádzali konzervatívne dôchodkové fondy s priemernou výkonnosťou 3,8 % a bankové vklady, kde sadzby na termínované vklady mierne stúpili na priemerných 2,8 %, a na opačnom konci

intervalu boli unit-linked produkty s výkonnosťou -10,1 % alebo čisto akciové fondy s výkonnosťou -29,3 %.

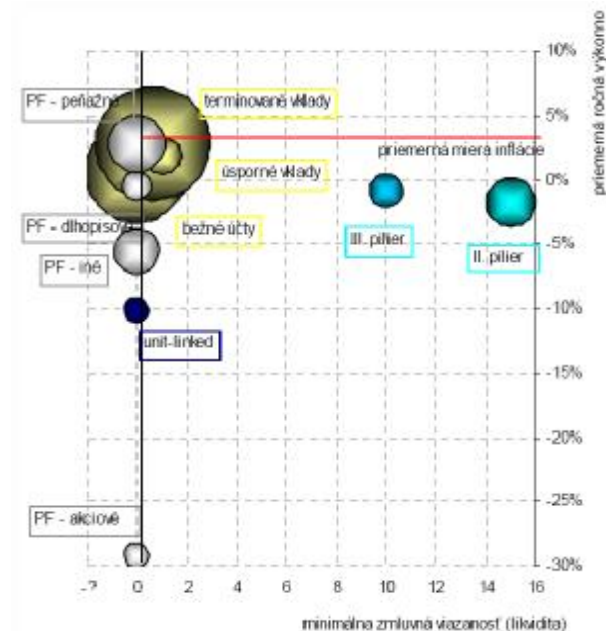
Graf 9 Výkonnosť jednotlivých typov finančných aktív domácností



- Zdroj: NBS
- Výkonnosť je počítaná p. a. (pri bankách je to priemerná hodnota)
- Údaje o výnosoch pripísaných v životnom poistení nie sú k dispozícii

Pre úspory domácností je dôležité, že podstatná časť ich objemu bola uložená v nástrojoch s menšou volatilitou výnosu (bankové vklady) alebo v produktoch, kde je horizont sporenia dostatočne dlhý, aby kompenzoval krátkodobú volatilitu finančných trhov (dôchodkové sporenie).

Graf 10 Štruktúra finančných aktív domácností z hľadiska výkonnosti, likvidity a rizika



- Zdroj: NBS
- Veľkosť kruhu reprezentuje objem aktív
- Údaje o výnosoch pripísaných v životnom poistení nie sú k dispozícii

Vybrané finančné toky

Vystavenie domáceho finančného sektora voči ostatným subjektom ekonomiky v prvom polroku 2008 mierne rástlo. Prehľbovali sa hlavne finančné toky so subjektmi reálnej ekonomiky (domácnosti, podniky) a to ako na strane aktív tak aj pasív. Domácnosti a podniky tak posilnili svoju pozíciu dominantného dlžníka a súčasne aj veriteľa domácich finančných inštitúcií. Na aktívnej strane je vzťah domáceho finančného sektora s reálnou ekonomikou tvorený takmer výlučne bankovými úvermi, ktoré pri domácnostiach aj podnikoch zaznamenali za prvých šesť mesiacov roka 2008 pomerne dynamický rast. Na druhej strane objem finančných prostriedkov pochádzajúci z reálnej ekonomiky umiestnený v domácom finančnom sektore rástol iba zásluhou domácností, ktoré zvyšovali jednak svoje vklady v bankách a tiež dlhodobejšie investície do životného poistenia,

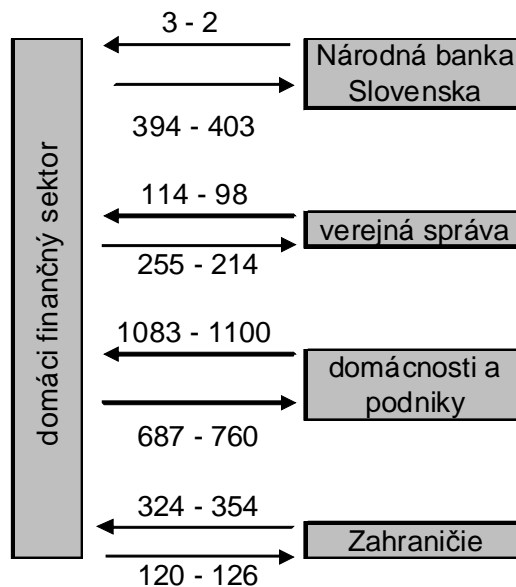
kolektívneho investovania a oboch pilierov dôchodkového sporenia. Vklady podnikov za prvý polrok 2008 poklesli, aj keď treba dodať že väčšina tohto poklesu ide na vrub sezónneho zvýšenia vkladov podnikov v decembri. Podnikom sa tak ďalej prehĺbila čistá pasívna pozícia voči finančnému sektoru. Pre domácnosti platí opačné tvrdenie aj keď špeciálne vo vzťahu k bankovému sektoru rýchlejšie rástli záväzky domácností ako pohľadávky.

Obojstranný nárast finančných tokov bol zaznamenaný aj so zahraničnými finančnými inštitúciami. Prílev vkladov zahraničných bánk do tuzemských bánk posilnil čistú veriteľskú pozíciu zahraničných subjektov voči domácejmu finančnému sektoru. Práve zdroje od zahraničných bánk sú vo veľkej miere spolu s ďalšími prostriedkami, prostredníctvom domácich bánk opakovane ukladané do obrátených REPO obchodov s NBS. V dôsledku tejto situácie sa v obrátených REPO obchodoch s NBS nachádza významná časť aktív domáceho bankového sektora.

Pokles vzájomného finančného vystavenia nastal vo vzťahu k verejnej správe. Časť tohto poklesu je možné vysvetliť zmenou správania ARDALU. Výraznejšie klesali predovšetkým úvery bánk poskytnuté tomuto sektoru.

Vnútri finančného sektora najviac rástli pozície medzi bankami navzájom. Dominantná pozícia bankového sektora, okrem toho že disponuje najväčším objemom aktív, je zvýraznená aj faktom, že všetky ostatné domáce finančné inštitúcie v ňom majú uloženú významnú časť svojich aktív.

Schéma 1 Vybrané vzťahy finančného sektora a ostatných sektorov, december 2007 a jún 2008



- zdroj: NBS

Tabuľka 1 Vybrané finančné toky

v mld. Sk	NBS	Domáci finančný sektor						Domáci nefin. sektor			Zahraničie			
		Domáce banky	Poisťovne	DSS	DDS	Správ. spol.	Ostatné fin. spol.	Domácnosti	Podniky	Verejná správa	Zahr. banky	Zahr. správ. spol.	Zahr. verejná správa a medzinár. inštitúcie	Ostatné
NBS		3 - 2,4	0 - 0	0 - 0	0 - 0	0 - 0	0 - 0	0,3 - 0,3	0,1 - 0,1		192 - 168		201 - 179	25 - 19
Domáce banky	394 - 403	56 - 69	0,04 - 0,03			0 - 0	67 - 61	283 - 320	404 - 440	255 - 214	70 - 78		1 - 2	49 - 46
Poisťovne	0 - 0	49 - 47				4,3 - 5,1								
DSS a DDS	0 - 0													
Správčovské spol.	0 - 0					32 - 40								
Ostatné fin. spol.	0,1 - 0,04	32 - 34												
Domácnosti	0,9 - 1	494 - 525	67 - 74	51 - 59	25 - 27	109 - 113								
Podniky	0 - 0	336 - 300				1,4 - 1,9								
Verejná správa	0,1 - 0,03	114 - 98				0 - 0,07				28 - 23				
Zahraničné banky	7 - 6	295 - 324												
Zahr. správ. spol.														
Zahr. verejná správa a medzinár. inštitúcie	0,2 - 0,4	0,3 - 0,2				1,7 - 2,2								
Ostatné		27 - 28												

- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk
- Štruktúra údajov v bunke: December 2007 - Jún 2008
- 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 poisťovniach je zobrazená hodnota technických rezerv na životné poistenie

1 Bankový sektor

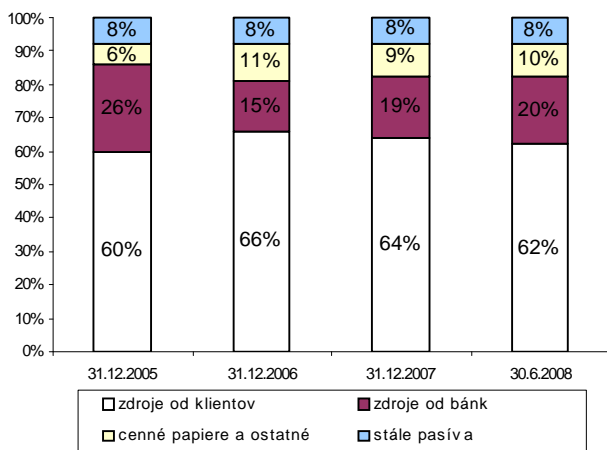
Hlavné zmeny a trendy v pasívach bánk

Popredné miesto v rámci pasív slovenského bankového sektora si naďalej udržiavajú zdroje od klientov, aj keď ich podiel vykazuje klesajúcu tendenciu, k 30.6.2008 tvorili 62 % celkových pasív. Tento pokles sa dá pripísať volatilnému priebehu podnikových vkladov a vkladov verejnej správy. Pod zvyšujúci sa podiel zdrojov od bánk sa podpísali hlavne zdroje od zahraničných bánk, ktorých objem rástol aj v prvom polroku 2008. Banky emitovali cenné papiere hlavne vo forme hypotekárnych záložných listov, čo odzrkadľuje neustály vysoký dopyt po hypotekárnych úveroch zo strany klientov.

Vklady retailu predstavujú pomerne stabilný zdroj financovania aktivít bankového sektora, ich objem sa už dlhodobo zvyšuje a pre banky znamenajú aj lacnejší zdroj v porovnaní s ostatnými vkladmi. Druhý najväčší podiel na zdrojoch od klientov majú vklady podnikov, ktoré sú ale jednak volatilnejším, jednak drahším zdrojom financovania sa. Podnikové vklady sú prevažne tvorené netermínovanými vkladmi alebo vkladmi do jedného mesiaca, čo súvisí s tým, že podniky využívajú svoje účty v bankách na zabezpečovanie cash-flow a len v menšej miere na účely zhodnocovania. Vklady finančných spoločností okrem bánk získavali v poslednom období čoraz väčší podiel v rámci klientskych vkladov, čo súvisí s väčšou atraktivitou peňažných fondov ako investičnou formou, ktorých podstatnou zložkou sú vklady na termínovaných účtoch v bankách. Štvrtou a najvolatilnejšou zložkou klientskych vkladov sú vklady verejnej správy, ktoré sa práve preto nedajú považovať za stabilný zdroj financovania sa.

Ukazovateľ pomeru objemu úverov a vkladov naďalej rástol aj počas prvého polroka 2008, jeho hodnota bola v júni 2008 na úrovni 82 %.

Graf 11 Štruktúra pasív slovenského bankového sektora



- Zdroj: NBS

Pasíva bankového sektora ako celku sa v prvom polroku 2008 vyvíjali porovnateľne s predchádzajúcimi dvoma rokmi. Celkové záväzky voči klientom oproti decembru 2007

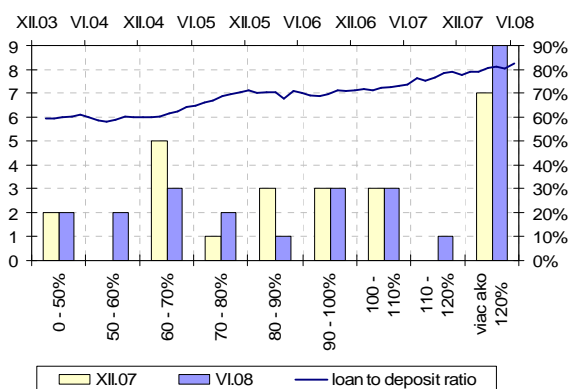
miernie poklesli, o necelé 4 mld. Sk (0,4 %), keď klesali vklady a prijaté úvery od podnikov a od verejnej správy. Ostatné agregáty rástli. Najvyšší rast zaznamenali zdroje od bánk, kde rástli hlavne zdroje od zahraničných bánk. Kvôli tomuto vývoju podiel záväzkov voči klientom na celkových pasívach naďalej klesá, kým podiel zdrojov od bánk rastie.

Ukazovateľ pomeru objemu úverov a vkladov (*loan-to-deposit ratio*¹), ktorý je dôležitý z hľadiska posudzovania, do akej miery je schopný bankový sektor financovať klientske úvery domácimi zdrojmi, naďalej rástol aj v prvom polroku 2008. Jeho hodnota pre bankový sektor bola na úrovni 82 %, čo znamená nárast oproti koncu roka 2007 o 5 p. b. a medziročný nárast o 9 p. b.

¹ Ukazovateľ *loan-to-deposit ratio* je definovaný ako podiel pohľadávok voči klientom celkom a súčtu záväzkov voči klientom okrem vkladov ARDALu, a emitovaných HZL.

Hodnota ukazovateľa klesla iba v niekoľkých bankách, v ostatných bankách rástla, resp. ostala na nezmenenej úrovni. Pomer objemu úverov a vkladov presahuje 100 % hlavne v skupine pobočiek zahraničných bánk. Na druhej strane, medzi bankami so silným retailovým postavením je hodnota ukazovateľa pod sektorovým priemerom.

Graf 12 Loan-to-deposit ratio: vývoj a distribúcia



- Zdroj: NBS
- Na dolnej vodorovnej osi sú intervaly ukazovateľa, počet bánk s danou hodnotou je na zvislej osi
- Na hornej vodorovnej osi je dátum priemernej hodnoty ukazovateľa, priemerná hodnota je na pravej zvislej osi

Zdroje od klientov

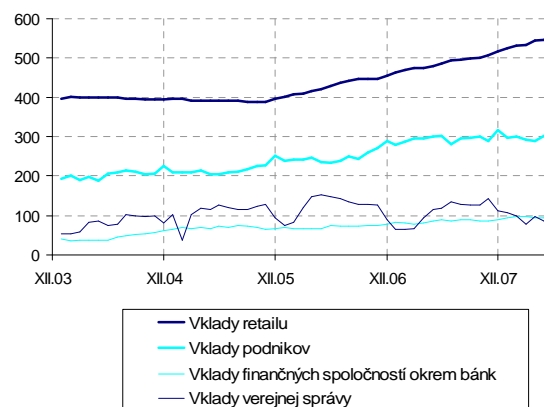
Zdroje od klientov dlhodobo tvoria najväčšiu časť pasív bankového sektora, aj keď ich podiel na bilančnej sume sa v poslednom období znižuje. K júnu 2008 tvorili 62 % pasív. Ich objem sa oproti koncu roka 2007 znížil o 4 mld. Sk (0,4 %), v medziročnom porovnaní však došlo k nárastu o 39,1 mld. Sk (3,8 %).

Pokles v porovnaní s koncom roka 2007 nastal kvôli volatilnému priebehu vkladov podnikov a vkladov verejnej správy. Vklady podnikov sa od konca roka 2006 pohybujú na úrovni 280 – 320 mld. Sk. Ku koncu prvého polroka 2008 ich objem predstavoval 280 mld. Sk. Vklady verejnej správy tvoria druhú volatilnú zložku zdrojov od klientov, ktoré v porovnaní

s koncom roka 2007 poklesli o 14 mld. Sk (12,7 %) a v medziročnom porovnaní o 21 mld. Sk (18 %).

Menej volatilné sú vklady retailu, ktoré rástli v poslednom roku polročne o vyše 30 mld. Sk (7 %). Vklady nerezidentov, ktoré tvoria najmenšiu zložku zdrojov od klientov, zaznamenali od konca roka 2007 mierny nárast o 0,7 mld. Sk (o 8 mld. Sk medziročne).

Graf 13 Hlavné agregáty vkladov klientov



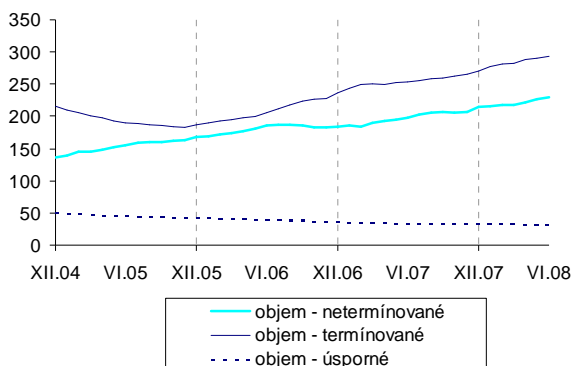
- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk

Vklady retailu

Vklady retailu pokračovali v raste aj v prvom polroku 2008, ich celkový objem predstavoval k júnu 2008 553,3 mld. Sk, čo znamená nárast v polročnom porovnaní o 35,4 mld. Sk (6,8 %) a v ročnom porovnaní o 68,4 mld. Sk (14,1 %). Nárast zaznamenali v ročnom aj polročnom porovnaní tak termínované vklady, ktoré tvoria 52,8 % vkladov retailu, ako aj netermínované vklady, ktoré predstavujú 41,4 % celkových vkladov. Mierny pokles zaznamenali iba úsporné vklady, ktoré ale tvoria iba necelých 6 % vkladov retailu.

Nárast vkladov retailu zaznamenali skoro všetky banky, pokles zaznamenali najmä niektoré banky s menej významným podielom retailových vkladov na pasívach.

Graf 14 Retailové vklady

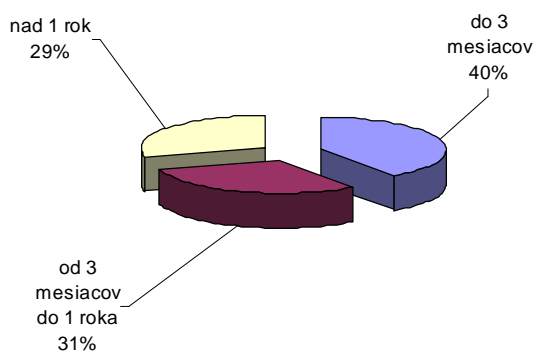


- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk
- Do grafu boli zahrnuté iba korunové úvery

Pri termínovaných vkladoch prevládajú vklady s viazanosťou do 3 mesiacov. V skupine stavebných sporiteľní tvoria veľkú časť termínovaných vkladov nad 1 rok vklady nad 5 rokov (70%).

Vklady retailu sú tvorené prevažne netermínovanými vkladmi a vkladmi do 3 mesiacov. V sektore ako celku tvoria tieto položky 63,2 % celkových retailových vkladov a 18,7 % celkových pasív.

Graf 15 Termínované vklady – členenie podľa viazanosti

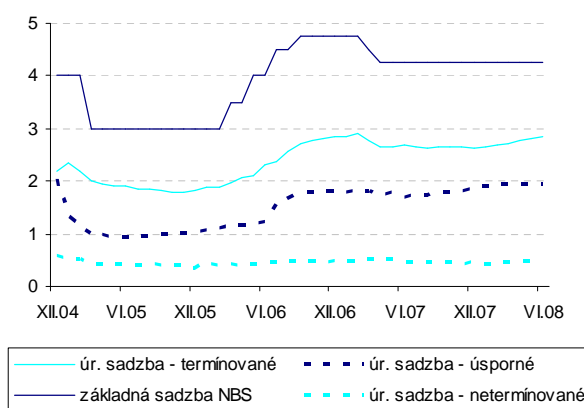


- Zdroj: NBS

Hodnota úrokových sadzieb na netermínované vklady dlhodobo kolíše okolo 0,5 %, počas prvého polroka narástla iba minimálne, o 0,04 p. b. Hodnota úrokových sadzieb na termínované vklady do istej miery nasleduje vývoj základnej úrokovej sadzby NBS.

Korelačný koeficient medzi mesačnými zmenami základnej sadzby a sadzby na termínované vklady má hodnotu 0,52. Hodnota týchto sadzieb sa počas prvého polroka 2008 mierne zvýšila, čo môže byť spôsobené vstupom Slovenska do Eurozóny k 1.1.2009 a s tým spojeným zvyšovaním sa medzibankových úrokových sadzieb na slovenskom trhu (bližšie v časti Medzibankový trh).

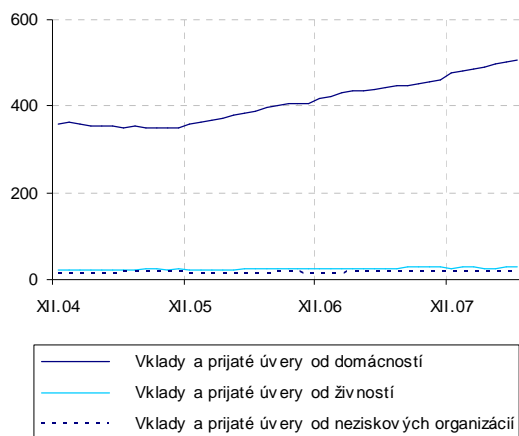
Graf 16 Hodnota úrokových sadzieb na retailové vklady



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v percentách

Prevažnú časť retailových vkladov, celkovo 91,5 %, tvoria vklady a prijaté úvery od domácností. Vklady a prijaté úvery od živností tvoria necelých 5,3 % a vklady a prijaté úvery od neziskových organizácií 3,2 % celkových retailových vkladov.

Graf 17 Retailové vklady – členenie podľa protistrán



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk

Vklady v korunách tvoria naďalej prevažnú časť, 92 % retailových vkladov. Ich vývoj dlhodobo kopíruje vývoj vkladov domácností. Vklady v cudzej mene tvoria zvyšných 8 % retailových vkladov, ich objem dlhodobo kolíše okolo 40 – 44 mld. Sk.

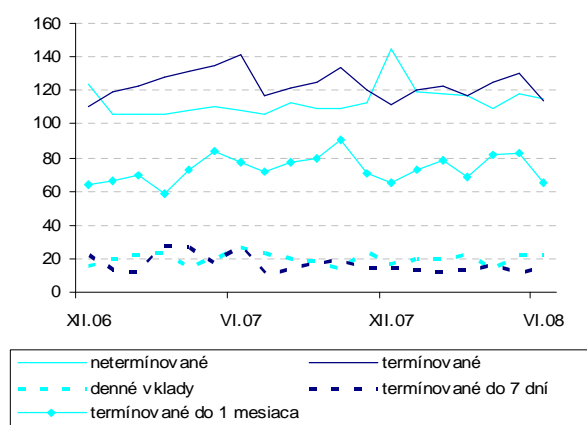
Vklady podnikov

Druhú najvýznamnejšiu skupinu klientskych zdrojov s podielom 26 % reprezentujú vklady podnikového sektora. Celkový objem vkladov podnikov umiestnených v slovenskom bankovom sektore dosiahol ku koncu prvého polroka 2008 úroveň 280 mld. Sk. To je o 22 mld. Sk, resp. o 7 % menej ako pred rokom. Najviac klesali vklady v pobočkách zahraničných bánk (28 %). V stredných a veľkých bankách sa objem medziročne príliš nemenil. Hoci uvedená medziročná zmena naznačuje, že v príslušnom období bol trend klesajúci, nie je to celkom tak. Pri pohľade na časový rad vidieť, že tieto vklady za posledných dvanásť mesiacov viac-menej stagnovali okolo hladiny tesne pod 300 mld. Sk. Medzimesačný vývoj bol pomerne volatilný. Situácia v prvom polroku tak nadväzuje na vývoj z druhej polovice roka 2007, keď sa zastavil dlhodobější rastúci trend z predošlého obdobia.

Koncentrácia podnikových vkladov v sektore je dosť vysoká. Banka s ich najväčším podielom evidovala k júnu 2008 až 30 % týchto prostriedkov, na prvú päťicu bánk v tomto ukazovateli spadajú takmer tri štvrtiny z celkového objemu. Navyše koncentrácia má rastúci trend, keď oba uvedené podiely boli na konci prvého polroka 2007 asi o 5 p. b. nižšie.

Vklady podnikov majú prevažne krátkodobý charakter, 54 % z nich je tvorených netermínovanými vkladmi. Termínované vklady sú tiež koncentrované do pásiem s krátkou dobou viazanosti, predovšetkým do jedného mesiaca. Súvisí to samozrejme s tým, že podniky využívajú svoje účty v bankách na zabezpečovanie cash-flow a len v menšej miere na účely zhodnocovania. Z tohto hľadiska je možné podnikové vklady považovať za menej stabilný zdroj financovania oproti depozitom retailu, čomu nasvedčuje aj volatilnejší vývoj objemu vkladov podnikov v porovnaní s retailovými. Uvedený prevládajúci prevádzkový charakter podnikových vkladov je tiež dôvodom, prečo celkový objem vkladov podnikov takmer nezávisí na výške úrokových sadieb. Istý stupeň korelácie je pozorovateľný iba pri termínovaných vkladoch.

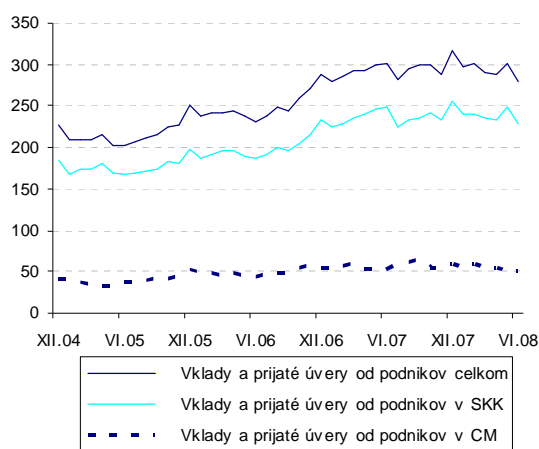
Graf 18 Vklady podnikov – členenie podľa časovej viazanosti



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk

Pri vkladoch podnikov majú relatívne významné zastúpenie vklady v cudzích menách. K júnu 2008 to bolo okolo 18 % z celkového objemu. Medziročne sa tento podiel mierne zvýšil, a to aj napriek tomu, že v absolútnom vyjadrení došlo k poklesu aj u tejto skupiny, avšak v menšej miere ako pri vkladoch v slovenských korunách. V najväčšej miere sa cudzomenovými vkladmi financujú pobočky zahraničných bánk. Dominantná časť devízových vkladov (viac ako štyri pätiny) bola denominovaná v eurách.

Graf 19 Vklady a prijaté úvery od podnikov

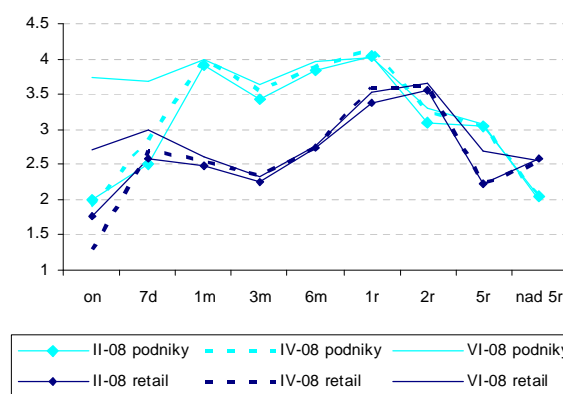


- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk

Priemerná cena zdrojov v slovenských korunách, ktoré banky získavali od podnikov, sa v prvom polroku 2008 pohybovala v rozmedzí od 2 % do 2,4 %. Termínované vklady ponúkali zhodnotenie na úrovni 3,5 %, pri netermínovaných sadzba neprevyšovala 1 %. Tvar úrokovej krivky bol neurčitý (neštandardný), ako to zobrazuje aj Graf 20. Krivka však bola počas prvých šiestich mesiacov roka stabilná s výnimkou januára a júna pri sadzbách s najkratšou viazanosťou do jedného týždňa. Vývoj sadzieb je stabilný už dlhšie obdobie, nakoľko ich výška je výrazne odvodená od základnej sadzby NBS, a tá bola naposledy menená v apríli 2007. Podnikové vklady (v slovenských korunách) predstavovali

v sledovanom období v porovnaní s retailovými vkladmi pre banky väčšiu úrokovú záťaž. Najmarkantnejšie rozdiely v neprospech podnikových vkladov boli pri sadzbách s viazanosťou od jedného mesiaca do jedného roka. Väčší úrok pri podnikových depozitoch oproti retailovým ponúkali banky aj na netermínovaných účtoch.

Graf 20 Výnosové krivky úrokových sadzieb na vklady retailu a podnikov



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v percentách
- Na vodorovnej osi je zobrazená zmluvná splatnosť vkladov

Vklady finančných spoločností okrem bánk

Vklady finančných spoločností okrem bánk rástli medziročne k júnu 2008 tempom 8 %. Na konci sledovaného obdobia tak banky disponovali 94 mld. Sk vo forme depozitov týchto inštitúcií. Vklady finančných spoločností okrem bánk sa tak na celkových zdrojoch získaných od klientov podieľali necelými deviatimi percentami. Stabilita týchto vkladov, predovšetkým z pohľadu celého sektora, bola pomerne vysoká. Priemer absolútnych hodnôt medzimesačných relatívnych zmien ich objemu za obdobie medzi prvým polrokom 2007 a prvým polrokom 2008 bol iba 2 %.

Trh s vkladmi finančných spoločností okrem bánk bol značne koncentrovaný do najväčších bánk v sektore. Prvých päť bánk

najvýznamnejších z tohto pohľadu vykázalo 72 %-ný podiel.

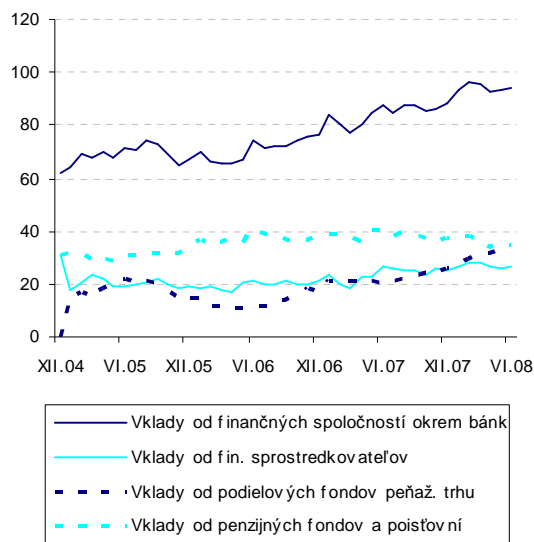
Kategóriu finančných spoločností okrem bánk možno rozčleniť na tri hlavné podskupiny, ktorými sú penzijné fondy a poisťovne, podielové fondy peňažného trhu a finanční sprostredkovatelia (nepeňažné podielové fondy, lízing, splátkový predaj, a pod.). Neistota na finančných trhoch v uplynulom období priala nízkorizikovým investíciám do podielových fondov peňažného charakteru. Spolu s nimi rástol aj objem prostriedkov deponovaný na účtoch v bankách (medziročne o 64 %), ktoré predstavujú podstatnú zložku portfólia týchto fondov. K 30.6.2008 objem týchto vkladov dosiahol 33 mld. Sk. Boli to teda podielové fondy peňažného trhu, ktoré sa zaslúžili o to, že vklady finančných spoločností okrem bánk ako celok rástli. Podobný objem vkladov, ako u peňažných fondov, pripadal na penzijné fondy a poisťovne. V ich prípade bol však medziročný trend mierne klesajúci. Finanční sprostredkovatelia mali v bankách vklady vo výške 26 mld. Sk, z čoho asi 11 mld. pripadalo na nepeňažné fondy kolektívneho investovania.

Vklady fondov kolektívneho investovania, penzijných fondov a poisťovní, tvoriace prevažnú väčšinu v tejto kategórii, majú predovšetkým investičný charakter. Tomu zodpovedá vysoký 86 %-ný podiel termínovaných účtov. Viazanosť finančných prostriedkov väčšinou nepresahuje obdobie jedného mesiaca. Je možné, že časť prostriedkov je investovaná do sterilizačných repo obchodov s Národnou bankou Slovenska a je otázne, ako sa tieto vklady budú vyvíjať po zavedení eura.

Úrokové sadzby na korunové vklady finančných spoločností okrem bánk (v objemovo významných pásmach viazanosti od 1 týždňa do 1 mesiaca vrátane a od 6 mesiacov do 1 roka vrátane) sa za posledných 12 mesiacov predchádzajúcich júnu 2008 takmer vôbec nehýbali. Termínované účty s viazanosťou od 1 týždňa do 1 mesiaca vrátane, ktoré predstavujú 58 % zo všetkých korunových vkladov tohto sektora, ponúkali počas celého obdobia

priemerne (priemer cez jednotlivé banky) výnos 4,1 %. Svojou cenou sa tak tieto zdroje zaradili ešte mierne nad podnikové vklady.

Graf 21 Vklady finančných spoločností okrem bánk



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk

Vklady verejnej správy

Vklady verejnej správy predstavujú dlhodobu najvolatilnejšiu časť klientskych zdrojov. Inak tomu nebolo ani v druhej polovici roka 2007 a následne v prvom polroku 2008. Objem vkladov sa v uvedenom období pohyboval v pomerne širokom pásme rádovo od 80 do 140 mld. Sk a v júni 2008 skončil na hodnote 98 mld. Sk. Znamenalo to medziročný pokles o 18 %.

Hlavné dve zložky vkladov verejnej správy predstavujú vklady ústrednej štátnej správy a vklady územnej samosprávy. Územná štátna správa mala k júnu 2008 uložené v slovenskom bankovom sektore prostriedky vo výške 67 mld. Sk, všetko takmer výlučne na termínovaných účtoch s viazanosťou 1 deň, respektíve do jedného mesiaca. Až 37 mld. Sk z tejto sumy tvorili eurové vklady štátnej pokladnice, reprezentovanej predovšetkým ARDAL-om a FNM. Vklady územnej samosprávy k rovnakému dátumu dosiahli 30

mld. Sk. V tomto prípade išlo väčšinou o korunové bežné účty.

Priemerná úroková miera, ktorú banky platili orgánom verejnej správy za zdroje v slovenských korunách, sa v prvom polroku 2008 pohybovala medzi 0,5 % až 0,8 % pri netermínovaných vkladoch a od 3,5 % do 3,9 % pri termínovaných vkladoch.

Zoznam bánk, ktoré vo významnejšej miere využívajú na svoje financovanie prostriedky získané od verejnej správy, je veľmi úzky. Len v piatich bankách táto položka pasív predstavuje viac ako jedno percento z bilančnej sumy.

Zdroje získané z emisie cenných papierov

Druhou alternatívou na získavanie externých zdrojov financovania popri prijímaní vkladov je pre banky emisia cenných papierov. Celkový objem takto získaných prostriedkov v slovenskom bankovom sektore dosiahol k júnu 2008 úroveň 124 mld. Sk. Emitované cenné papiere pokrývali 7,2 % pasív bankového sektora. Medziročne sa tento podiel vďaka dynamickému rastu tejto položky zvýšil približne o 1 p.b. Takýto vývoj by mal byť v prospech stability financovania úverovej aktivity, nakoľko tieto cenné papiere majú prevažne dlhodobejšiu splatnosť.

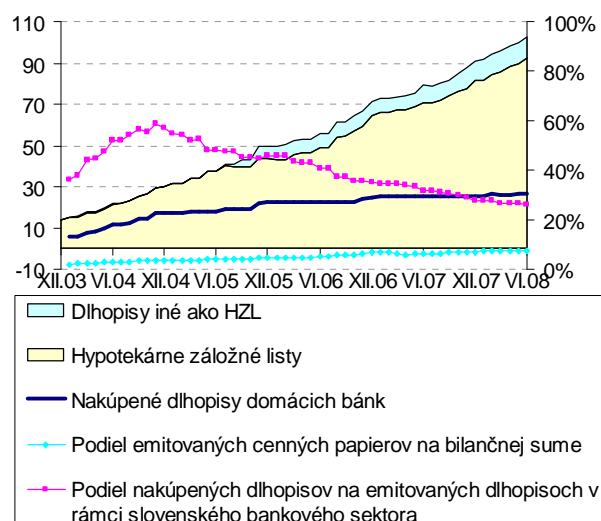
Rástol hlavne objem HZL (medziročne k 30.6.2008 o 22 mld. Sk), ktoré majú trojštvrťinové zastúpenie v portfóliu emitovaných cenných papierov. HZL má emitovaných všetkých 9 bánk s hypotekárnou licenciou.

Dlhopisy iné ako HZL zastávajú s objemom 10 mld. Sk zatiaľ okrajovú úlohu pri financovaní

slovenských bánk. Len štyri banky mali vydané k júnu 2008 vlastné dlhopisy.

Treťou skupinou cenných papierov, pomocou ktorých banky získavajú zdroje na svoju aktivitu, sú zmenky. Charakter zmenkových obchodov na pasívach je v podstate podobný termínovaným vkladom a veľká časť zmeniek má splatnosť do jedného roka. Ku koncu júna 2008 dosiahla hodnota emitovaných zmeniek v slovenskom bankovom sektore 21,5 mld. Sk, čomu zodpovedá medziročný relatívny prírastok necelé 3 %. Významnejšie objemy zmeniek malo na konci sledovaného obdobia vydané iba sedem bánk.

Graf 22 Štruktúra emitovaných cenných papierov



- Zdroj: NBS
- Údaje na ľavej osi sú v mld. Sk (objemy CP)
- Na pravej osi je podiel emitovaných CP na bilančnej sume v %

Hlavné zmeny a trendy v aktívach bánk

Nárast aktív v prvom polroku 2008 v sebe skrýval pokračujúcu orientáciu bánk na financovanie klientov. Silný ekonomický rast spojený s vysokou spotrebou, investíciami a rýchlym rastom trhu rezidenčných a komerčných nehnuteľností vytvoril podmienky pre výrazný dopyt, najmä zo strany podnikového sektora a domácností. Úvery klientom tvorili na konci prvého polroka 2008 už takmer 55 % z celkových aktív (v rovnakom období minulého roka bol tento podiel na úrovni 45 %). Predovšetkým úvery domácnostiam a podnikom zaznamenali v prvom polroku 2008 najväčšie nárasty v porovnaní s predošlými obdobiami. Pokračoval trend rastúcej koncentrácie úverov klientom v troch najväčších bankách.

Aj v prvom polroku 2008 pokračoval pokles investícií do cenných papierov. V najväčších bankách to bolo ovplyvnené ukončením splatnosti vybraných emisií štátnych dlhopisov. Na vybraných investíciách do cenných papierov sa prejavila aj prebiehajúca finančná kríza.

Aktíva bánk boli aj v prvom polroku 2008 orientované najmä na domácu ekonomiku, keď viac ako 90 % bolo viazaných na domáce subjekty. Dominovali aktíva denominované v domácej mene.

Podnikové úvery

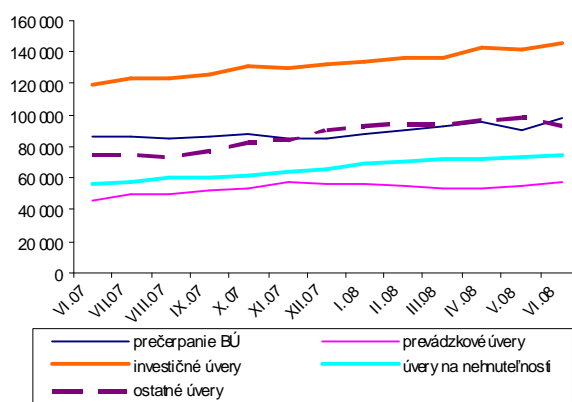
Objem úverov poskytnutých podnikovému sektoru v prvom polroku 2008 naďalej rástol, aj keď nie tak výrazne, ako pri úveroch domácnostiam.

V prvom polroku 2008 miernejšie rástli najmä dlhodobé úvery. Spomalenie v porovnaní s druhým polrokom 2007 bolo vidieť pri investičných úveroch a úveroch na nehnuteľnosti (časť projektového financovania). Krátkodobejšie úvery, prečerpania účtov a prevádzkové úvery rástli približne rovnakým tempom.

Aj v prvom polroku 2008 pokračoval trend poskytovania úverov podnikom najmä v domácej mene, keď bol takmer celý objem poskytnutých úverov denominovaný v slovenských korunách.

Ako už bolo spomínané, objem úverov podnikom sa správa podstatne volatilnejšie ako úvery domácnostiam. Je to dané menšou diverzifikáciou portfólia (jeden klient môže zmeniť štruktúru portfólia), odlišnými potrebami podnikov na financovanie v porovnaní s domácnosťami, ako aj väčšou konkurenciou medzi bankami. Preto aj podiely bánk na financovaní podnikov sa môžu často meniť.

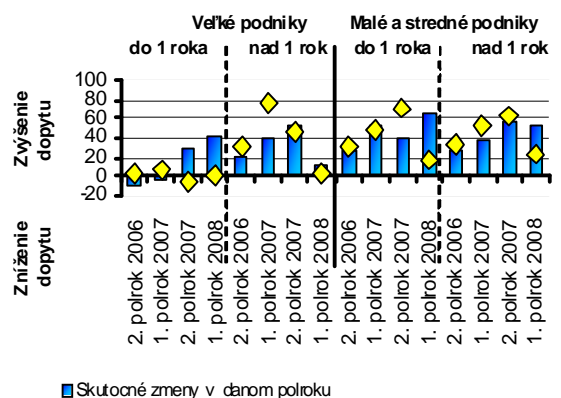
Graf 23 Úvery podnikovému sektoru



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v miliónoch Sk

Dopyt zo strany podnikov po úveroch bol v priebehu prvého polroka 2008 vysoký, dokonca najvyšší za posledné obdobia. Rástol dopyt po všetkých typoch úverov. Trvalo vysoký dopyt je najmä zo strany malých a stredných podnikateľov. Hlavným dôvodom je ešte stále silný ekonomický rast a potreby podnikov financovať investičné projekty a prevádzku.

Graf 24 Dopyt podnikov po úveroch



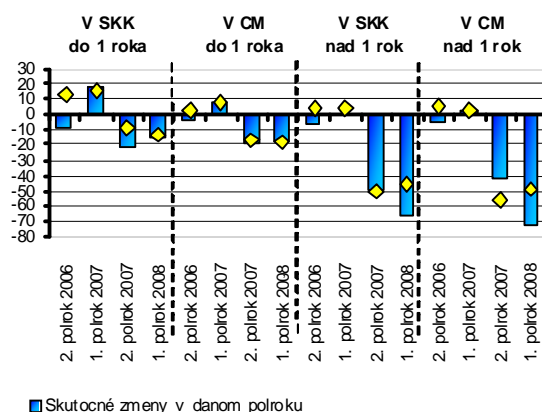
- Skutočné zmeny v danom polroku
- Zmeny, ktoré banky uviedli v danom polroku ako očakávania do nasledujúceho polroka
- Zdroj: NBS, Dotazník o vývoji na trhu úverov
- Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, kladná hodnota znamená zvýšenie dopytu
- Zmeny dopytu vyjadrujú subjektívny pohľad bánk

Podstatne obozretnejšie k financovaniu podnikov v prvom polroku 2008 pristupovali banky. Napriek výraznému dopytu a rastu úverov, viaceré banky sprísňovali štandardy na úvery. Na rozdiel od druhého polroka 2007 sa sprísňovanie dotklo nie len veľkých podnikov, ale aj malých a stredných podnikov.

Banky negatívne vnímajú najmä budúci makroekonomický vývoj a aj s tým spojenú rizikovosť určitých odvetví alebo klientov. Už v druhom polroku 2007 banky sprísňovali podmienky na poskytnutie úverov pri sektoroch, ktoré sú citlivejšie na zmeny v ekonomickom cykle, najmä sektor komerčných nehnuteľností a *private equity* projekty. Podobný vývoj je aj v iných bankových sektoroch EÚ, keď banky sprísňovali štandardy najmä v dôsledku neistoty o budúcom ekonomickom vývoji.

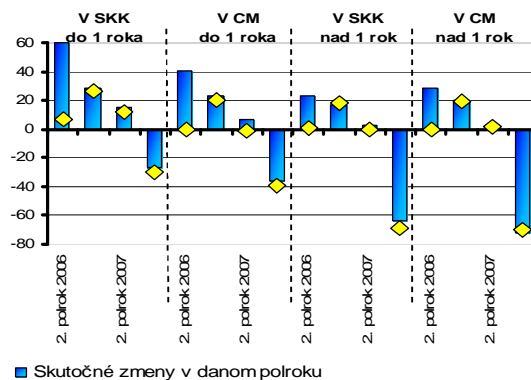
Sprísňovanie štandardov v domácich bankách bolo spojené aj s tým, že sa zhoršila dostupnosť a ceny zdrojov na financovanie podnikov. V niektorých bankách bola limitujúcim faktorom aj nižšia požiadavka na vlastné zdroje.

Graf 25 Vývoj úverových štandardov na úvery veľkým podnikom



- Skutočné zmeny v danom polroku
- Zmeny, ktoré banky uviedli v danom polroku ako očakávania do nasledujúceho polroka
- Zdroj: NBS, Dotazník o vývoji na trhu úverov
- Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, kladná hodnota znamená zmiernenie štandardov
- Zmeny štandardov vyjadrujú subjektívny pohľad bánk

Graf 26 Vývoj úverových štandardov na úvery malým a stredným podnikom



- Skutočné zmeny v danom polroku
- Zmeny, ktoré banky uviedli v danom polroku ako očakávania do nasledujúceho polroka
- Zdroj: NBS, Dotazník o vývoji na trhu úverov
- Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, kladná hodnota znamená zmiernenie štandardov
- Zmeny štandardov vyjadrujú subjektívny pohľad bánk

Tempo rastu úverov podnikom sa nachádza na svojom vrchole. Aj keď je stále vysoké, je miernejšie ako v druhom polroku 2007. Rast v poslednom období bol úzko spojený s výrazným

rastom ekonomiky a tento vzťah bude fungovať aj ďalej.

Rast ekonomiky dosiahol svoj vrchol v roku 2007. Ešte stále dosahuje ekonomika silný rast, jeden z najvyšších v EÚ, ale v najbližších rokoch môžeme očakávať korekcie v tomto raste. Dôležitý bude aj vývoj v štátoch EÚ, na ktoré je úzko napojený export domácich podnikov.

Ochota bánk financovať podniky bude závisieť aj od vývoja v konkrétnych odvetviach alebo podnikových skupinách. Doterajší rast úverov bol do veľkej miery nasmerovaný do rizikovejších odvetví, ako napr. komerčné nehnuteľnosti, reštrukturalizácia domácich podnikov.

Rast úverov bude určite ovplyvnený aj sprísňovaním štandardov. Neistota o budúcom ekonomickom vývoji, drahšie a menej dostupné zdroje a tlak na kapitál bánk postupne zníži dostupnosť úverov pre podniky.

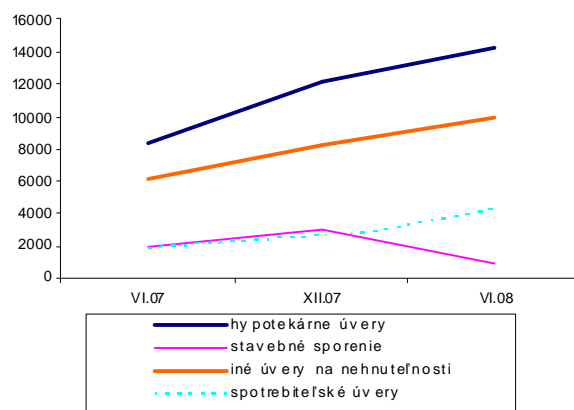
Úvery domácnostiam

Financovanie domácností bankami pokračovalo vo vysokom tempe aj v prvom polroku 2008. Tempo rastu stúpalo najmä pri úveroch na nehnuteľnosti. Hypotekárne úvery a iné úvery na nehnuteľnosti v prvom polroku 2008 spoločne vzrástli o 18 %, medziročne o takmer 38 %. Miernejšie rástli úvery stavebného sporenia. Rast z predošlých období si udržiavajú aj spotrebiteľské úvery.

Rast úverov bol pomerne heterogénne rozdelený v rámci jednotlivých bánk. Najväčšie banky mali dominantné postavenie pri raste úverov na bývanie. Na celkovom náraste úverov na nehnuteľnosti sa tri najväčšie banky v prvom polroku 2008 podieľali na úrovni 77 %. Podiel piatich najvýznamnejších bánk v tomto segmente na náraste úverov bol na úrovni takmer 90 %, pričom ich podiel sa stále zvyšuje.

Tri najväčšie banky mali podobne významné postavenie aj pri spotrebiteľských úveroch.

Graf 27 Zmena stavu úverov poskytnutých domácnostiam



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mil. Sk
- Na zvislej osi je zmena stavu úverov domácnostiam podľa jednotlivých kategórií úverov

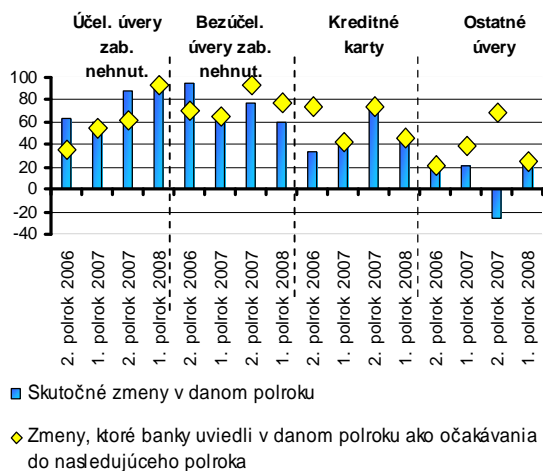
Záujem o financovanie prostredníctvom úverov stavebného sporenia bol aj v prvom polroku 2008 pomerne nízky. Klesal najmä objem stavebných úverov. Miernejší rast zaznamenali medziúvery.

Takmer všetky úvery domácnostiam boli poskytnuté v domácej mene. Objem úverov v cudzích menách tvoril v júni 2008 2,6 % a na začiatku roka 2008 zaznamenal klesajúci trend.

V prvom polroku 2008 sa nezvyšoval len objem poskytnutých úverov, ale aj ich počet. Pri úveroch na bývanie počet poskytnutých úverov v prvom polroku v porovnaní s druhým polkom 2007 stúpol o 11 %. Výraznejšie však stúpol objem, čím aj vzrástol priemerný objem novoposkytovaných úverov na bývanie. Ten vzrástol takmer vo všetkých bankách.

Dopytové faktory ovplyvňovali rast úverov obyvateľstvu v prvom polroku 2008 významnejšie ako ponukové faktory. Takmer všetky banky zaznamenali v prvom polroku 2008 nárast dopytu, a to najmä po úveroch na nehnuteľnosti.

Graf 28 Dopyt domácností po úveroch



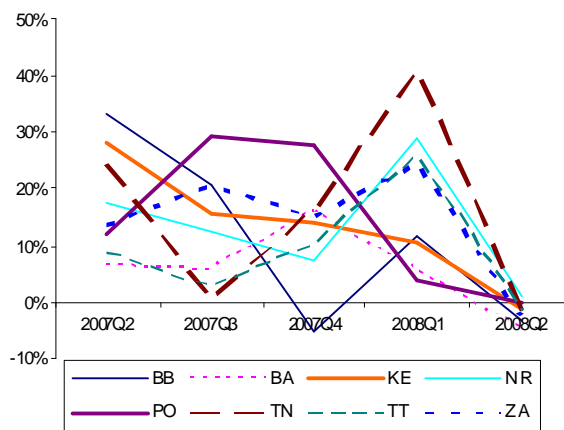
- Zdroj: NBS, Dotazník o vývoji na trhu úverov
- Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, kladná hodnota znamená zvýšenie dopytu
- Zmeny dopytu vyjadrujú subjektívny pohľad bánk

Domacia ekonomika vykazuje jeden z najvyšších rastov v EÚ, klesá nezamestnanosť a rastú reálne príjmy. To všetko sú faktory, ktoré vytvárali pozitívny vzťah obyvateľstva k ich ďalšiemu zadlžovaniu.

Sektor domácností, resp. schopnosť domácností splácať úvery, videli pozitívne v prvom polroku 2008 aj banky. Niektoré banky čiastočne zmiernovali štandardy pri poskytovaní úverov na nehnuteľnosti, najmä kvôli konkurencii zo strany ostatných bánk. Väčšina bánk však štandardy nemenila.

Výraznou mierou sa na ochote zadlžovať podieľali ceny nehnuteľností. Najmä predpoklad o ďalšom raste cien nútil domácnosti kúpiť si nehnuteľnosť čo najskôr pri ešte potenciálne nižšej cene. Vyšší rast cien nehnuteľností v porovnaní s tempom rastu príjmov alebo úspor spôsobuje, že domácnosti sú nútené financovať väčšiu časť z kúpnej ceny nehnuteľnosti úverom. Z pohľadu bánk tak vyššie ceny nehnuteľností znamenajú vyššie objemy úverov a rastúcu hodnotu zabezpečenia formou nehnuteľností.

Graf 29 Štvrťročné zmeny nehnuteľností (3-izbového bytu) podľa krajov



- Zdroj: Cenová mapa nehnuteľností, prepočty NBS
- Na ľavej osi sú percentuálne zmeny oproti predošlému štvrťroku

Prvý polrok 2008 mal z pohľadu cien nehnuteľností a ich vzťahu k objemu poskytnutých úverov dve odlišné fázy. Kým v prvom štvrťroku 2008 pokračoval rast cien nehnuteľností, v druhom štvrťroku 2008 bol takmer vo všetkých krajoch zaznamenaný klesajúci trend.

Pokles cien nehnuteľností v druhom štvrťroku sa zatiaľ neprejavil na nižšom tempe rastu úverov. Je to dané už spomínaným väčším počtom poskytnutých úverov v porovnaní s predošlými obdobiami.

Pri hodnotení vplyvu zmien na trhu nehnuteľností a objemu poskytnutých úverov je ešte potrebné poznamenať, že pokles cien nehnuteľností sa neprejavil celoplošne na všetkých nehnuteľnostiach, ale týkal sa len vybraných skupín nehnuteľností.

Tempo rastu úverov domácnostiam dosahuje v súčasnosti najvyššie hodnoty. Otázne ostáva, ako dlho si banky takéto tempo udržia, alebo aké iné scenáre môžeme očakávať.

Rast úverov je úzko spätý s celkovým rastom ekonomiky. Tá zaznamenáva stále vysoký rast, ale s klesajúcou tendenciou v roku 2008 (miernejší rast sa očakáva aj v nasledujúcich rokoch). Ďalší vývoj domácej ekonomiky bude určite ovplyvnený vývojom globálnej ekonomiky.

Viacere štáty EÚ zaznamenali pokles rastu, resp. stagnáciu, preto je možné očakávať prenesenie týchto trendov aj na slovenskú ekonomiku a na ochotu domácností zadlžovať sa.

V prípade takéhoto vývoja je možné očakávať zmeny aj v prístupe domácich bánk k financovaniu domácností. Pokles ekonomického rastu alebo výraznejšie korekcie na trhu nehnuteľností prinúti banky sprísňovať úverové štandardy, čím sa zníži dostupnosť úverov.

Na ďalší rast úverov bude mať vplyv aj vývoj na trhu rezidenčných nehnuteľností. Posledné korekcie na tomto trhu naznačujú, že ceny v

určitých segmentoch momentálne dosiahli svoj vrchol, vzhľadom k možnostiam domácností na ich financovanie. Takýto vývoj v kombinácii s miernejším ekonomickým rastom môže prispieť k nižšiemu dopytu obyvateľstva po úveroch.

Súčasný silný dopyt môže byť ovplyvnený aj očakávaným prijatím Slovenska do Eurozóny od januára 2009. Podobne ako pred prijatím do EÚ sa domácnosti obávajú rastu cien nehnuteľností po vstupe, čo výrazne zvyšuje dopyt po nehnuteľnostiach pred samotným vstupom do Eurozóny.

Box 2 Ceny rezidenčných nehnuteľností v 1. polroku 2008 z pohľadu stability bankového sektora²

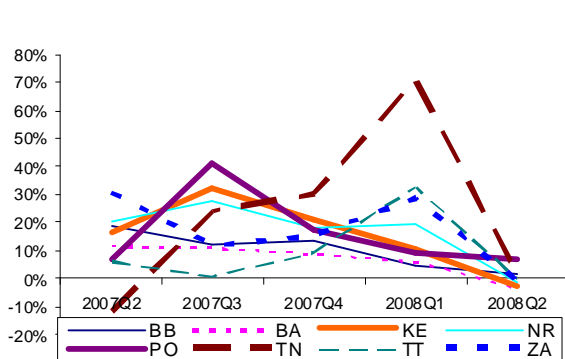
Prvý polrok 2008 mal z pohľadu vývoja cien rezidenčných nehnuteľností dve odlišné fázy. Kým počas prvých troch mesiacov ceny všetkých typov bytov podľa veľkosti rástli vo všetkých krajských mestách, v druhom štvrtroku bol zaznamenaný skôr opačný trend. Tieto trendy boli rôzne podľa typov bytov, ako aj podľa oblastí.

Všetky typy bytov zaznamenali medzi prvým a druhým štvrtkom 2008 pomerne výrazný cenový šok. Pri jednoizbových bytoch bol priemerný štvrtročný rast (oproti predošlému štvrtroku) vo všetkých krajských mestách na úrovni 23 %, v druhom štvrtroku ceny v porovnaní s prvým štvrtkom stúpili už iba o 0,29 %. Pri dvojizbových bytoch priemerne štvrtročné zmeny cien boli 15% v prvom štvrtroku a 0,91 % v druhom štvrtroku. Pri trojizbových bytoch ceny v druhom kvartáli poklesli o 2%, zatiaľ čo v prvom štvrtroku stúpili o 19 %³.

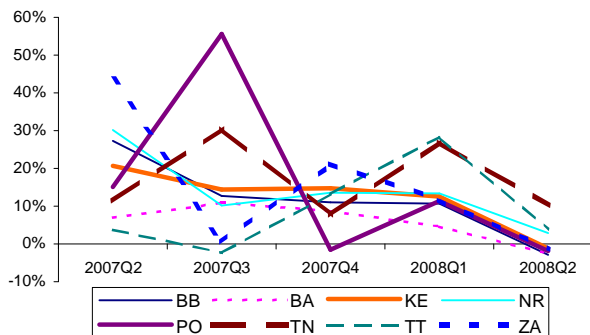
² Údaje boli čerpané z Cenovej mapy nehnuteľností. Metodika aj zdroj údajov sú iné ako pri údajoch, ktoré NBS zverejňuje na internetovej stránke NBS, časť Vybrané makroekonomické ukazovatele. Medzi obidvoma databázami existujú určité rozdiely vzhľadom na mierne odlišné metodiky odstraňovania extrémnych hodnôt (princíp δ , resp. 2 δ) aj ošetrovania životného cyklu záznamov ponúk predajov bytov (okamihové, resp. 2-3 krát aktualizované záznamy) v týchto dvoch databázach.

³ Pri hodnotení zmien cien v rámci jednotlivých krajských miest je potrebné brať do úvahy veľkosť vzorky, ktorá bola použitá na výpočet zmien. Vyššia volatilita zmien v mestách Prešov, Trenčín a Žilina od roku 2007 je tak daná aj menšou vzorkou cien, z ktorých boli zmeny počítané. Vyšší počet inzerátov bol v mestách Košice, Nitra, Banská Bystrica a Trnava. Najväčší trh je v Bratislave, ktorá ostatné mestá počtom cenových ponúk výrazne prevyšuje. Bratislava zároveň vykazuje najmenšie výkyvy v zmenách cien.

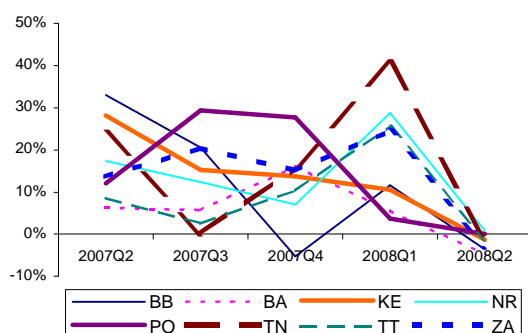
Graf 30 Štvrt'ročné zmeny cien 1-izb. bytov



Graf 31 Štvrt'ročné zmeny cien 2-izb. bytov



Graf 32 Štvrt'ročné zmeny cien 3-izb. bytov



- Zdroj: Cenová mapa nehnuteľností, NBS prepočty
- Na ľavej osi sú percentuálne štvrt'ročné zmeny vždy oproti predchádzajúcemu štvrt'roku

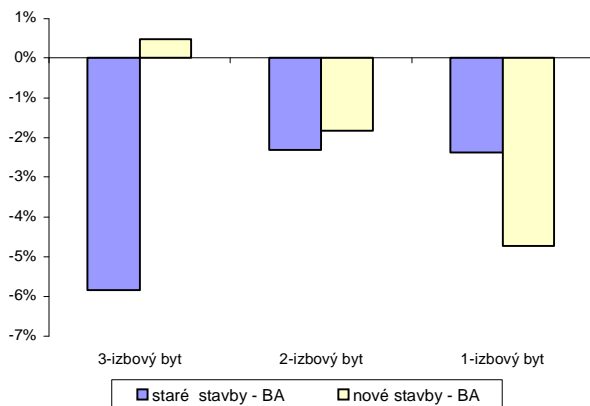
Rozdiely v pohybe cien v druhom štvrt'roku 2008 existovali aj z pohľadu veku stavby. Veľkosť vzorky za nové stavby⁴ a staré stavby bola dostatočná iba za mesto Bratislava, z daného dôvodu sa zmeny cien sledovali iba za Bratislavu. Pri 3-izbových bytoch klesala cena starých stavieb, zatiaľ čo nové stavby si udržali mierny rast cien. Naopak ceny nových stavieb sa štvrt'ročne znížili v Bratislave pri 1-izbových bytoch.

Obdobie silného rastu cien nehnuteľností do konca prvého štvrt'roka 2008 bolo v druhom štvrt'roku 2008 nahradené poklesom cien, resp. iba ich minimálnym rastom vo všetkých regiónoch Slovenska. Analyzovať tento pokles, resp. stagnáciu cien nehnuteľností na celom Slovensku je pomerne náročné. Každá oblasť sa vyznačuje určitými špecifikami, či už na strane ponuky alebo dopytu (napr. nové investície a pod.), ktorá môže ovplyvniť pohyby cien. Značné rozdiely medzi regiónmami existujú aj z pohľadu transparentnosti trhov, t.j. množstva ponúk na predaj alebo kúpu.

Na druhej strane existujú určité spoločné znaky, ktoré ovplyvňujú pohyby cien na celom Slovensku. Rast cien nehnuteľností bol v prvom rade ovplyvnený rastom reálnych príjmov vo všetkých regiónoch. Príjmy dosahovali najvyššiu úroveň v Bratislavskom regióne, kde ceny začali rásť najskôr a aj v najväčšej miere. Reálne príjmy následne rástli aj v iných regiónoch Slovenska.

⁴ Pre potreby analýzy sú nové stavby definované podľa dátumu kolaudácie od roka 1995 po 2008 a staré stavby s kolaudáciou pred rokom 1995.

Graf 33 Štvrt'ročné zmeny cien bytov v Bratislave



- Zdroj: Cenová mapa nehnuteľností, NBS prepočty
- Na ľavej osi sú percentuálne zmeny absolútnych cien medzi druhým štvrt'rokom 2008 a prvým štvrt'rokom 2008

Na lepšiu finančnú pozíciu domácností reagovali domáce banky. Tie začali vo väčšej miere financovať nákup nehnuteľností domácnosťami. Najmä financovanie z bánk prostredníctvom úverov je základným predpokladom rastu celého trhu s rezidenčnými nehnuteľnosťami, keďže úspory domácností len ťažko dokážu pokryť náklady na kúpu nehnuteľností. V súlade s výškou príjmov bola najväčšia časť úverov poskytnutá v Bratislave. Od začiatku roka 2007 sa úvery na bývanie začali vo väčšej miere poskytovať aj v ostatných regiónoch.

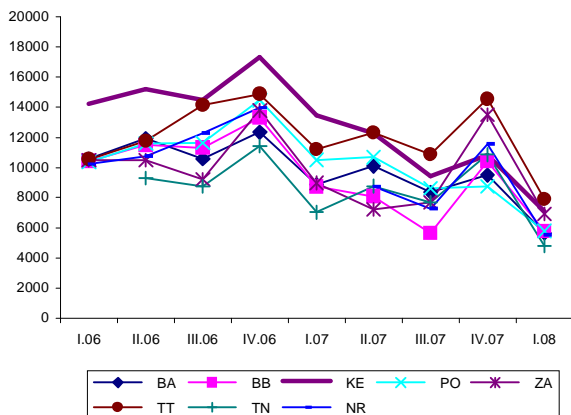
Rast cien nehnuteľností, pri zjednodušenom pohľade, by mal byť v súlade s finančnou situáciou domácností a dostupnosťou úverov z bánk na financovanie kúpy nehnuteľností. Ak existuje určitý súlad medzi týmito premennými, trh s nehnuteľnosťami by si mal zachovať rovnomerný rast.

Najmä vzťah medzi rastom príjmov a cenami nehnuteľností sa v poslednom období vyvíjal pomerne nerovnomerne. Ceny nehnuteľností rástli podstatne rýchlejšie, ako príjmy obyvateľstva. Inými slovami, postupom času kúpa nehnuteľnosti prostredníctvom úveru zaťažovala príjmy domácností stále viac. Na príklade kúpy 3-izbového bytu od roku 2006 vidíme, že splátky úveru pri kúpe bytu tvorili stále väčšiu časť príjmu domácnosti. Domácnosti tak pri kúpe 3 izbového bytu ostávalo v prvom štvrt'roku 2008 v porovnaní s druhým štvrt'rokom 2007 menej voľných prostriedkov na ďalšie výdavky.

K výraznému rastu cien nehnuteľností došlo najmä v roku 2007 a prvom štvrt'roku 2008, čím aj rýchlejšie rástlo zaťaženie domácností splátkami. Predpokladáme, že práve podstatný nárast zaťaženia domácností splátkami úverov pri kúpe nehnuteľnosti pribrzdil dopyt po nehnuteľnostiach, a tým aj pokles ich cien.

Ponuka úverov však stále ostáva pomerne vysoká, hoci práve zmena v postoji bánk by mala byť prvotným brzdiacim mechanizmom v prípade takéhoto nerovnomerného vývoja. Vyššie zaťaženie splátkami úverov ako aj nižšia miera zabezpečenia úverov zvyšuje kreditné riziko bánk, čo by sa malo odraziť v sprísnených úverových štandardoch bánk. Banky dokonca štandardy pri poskytovaní úverov zmiernovali (vyžadovali najmä menšie zabezpečenie úveru). Na druhej strane je treba povedať, že len z vývoja určitých ukazovateľov je ťažké ohodnotiť celkové riziko, ktoré banky podstupujú. Každá banka má iný rizikový profil portfólia a stav portfólia úverov.

Graf 34 Zostatok z priemernej mzdy po odpočítaní splátky úveru na kúpu 3-izbového bytu



- Zdroj: cenová mapa nehnuteľností, ŠÚ SR, prepočty NBS
- Na ľavej osi je časť z priemernej mzdy domácnosti v absolútnych hodnotách v Sk po odpočítaní splátky úveru na kúpu 3-izbového bytu
- Splátka úveru je počítaná pre kúpu priemerného 3-izbového bytu financovaného úverom z banky na 20 rokov s LTV 80 % a priemernou úrokovou sadzbou

Úvery poskytnuté ostatným sektorom

Ostatné úvery, ktoré banky poskytli klientom, tvorili v júni 2008 približne 13 % z úverov poskytnutých klientom.

Najväčšiu časť z nich tvorili úvery poskytnuté finančným spoločnostiam (okrem bánk). Väčšinou ide o lízingové spoločnosti, faktoringové spoločnosti a spoločnosti splátkového financovania. Banky často financujú spoločnosti v rámci vlastnej finančnej skupiny. Vo viacerých prípadoch bolo vidieť financovanie spoločností z iných skupín. Celkový objem úverov finančným spoločnostiam v sektore od začiatku roka poklesol.

Úvery poskytnuté nerezidentom predstavovali ku koncu júna 2008 4 % z úverov klientom.

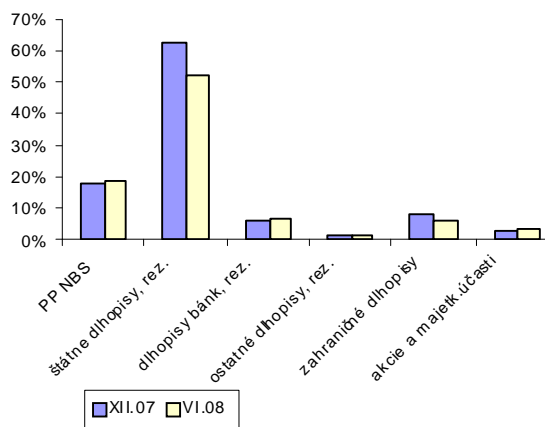
Stav úverov voči verejnému sektoru poklesol od začiatku roka o 11 %. Objem úverov poklesol takmer vo všetkých bankách.

Cenné papiere

Investície bankového sektora do cenných papierov mali v prvom polroku 2008 klesajúci

trend. Znížil sa podiel cenných papierov na celkových aktívach (19 % v júni 2008, 22 % v decembri 2007) a klesol aj ich absolútny objem.

Graf 35 Portfólio cenných papierov bankového sektora



- Zdroj: NBS
- Na zvislej osi je percentuálny podiel jednotlivých kategórií cenných papierov na celkovom objeme cenných papierov

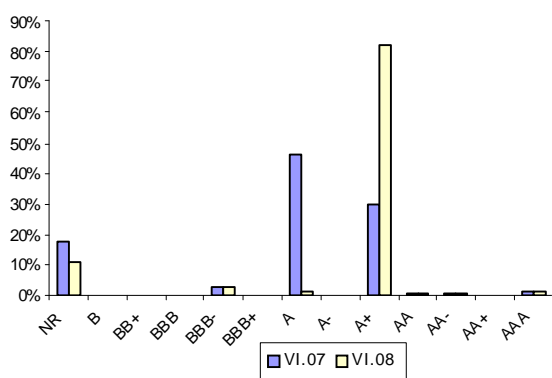
So zmenou objemu cenných papierov sa menila aj štruktúra portfólia cenných papierov. Znížil sa objem štátnych dlhopisov a

zahraničných dlhových cenných papierov. Na druhej strane banky nakúpili pokladničné poukážky NBS.

Štátne dlhopisy klesali najmä v skupine veľkých bánk v dôsledku splatnosti vybraných emisií.

Zlepšenie ratingu Slovenska⁵ z úrovne A na A+ sa prejavilo aj na rozložení dlhopisov podľa ratingových stupňov. Zlepšenie ratingu štátnych dlhopisov na úroveň A+ zlepšilo priemerný rating celého portfólia dlhových cenných papierov.

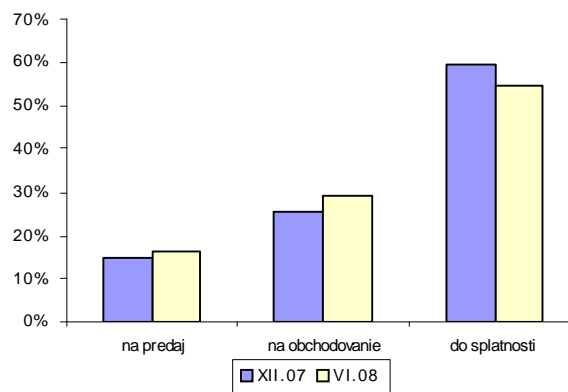
Graf 36 Rozloženie dlhových cenných papierov podľa ratingových stupňov



- Zdroj: NBS
- Na zvislej osi je podiel jednotlivých ratingových stupňov na celkovom objeme dlhových cenných papierov
- Ratingové stupne sú vyjadrené ako ekvivalent ratingového stupňa Standard&Poor
- NR-dlhové cenné papiere bez ratingu, väčšinou ide o HZL domácich bánk

Dlhové cenné papiere boli umiestnené najmä v portfóliu do splatnosti. Od začiatku roka mierne stúpol podiel cenných papierov na obchodovanie a predaj. Zmenila sa štruktúra portfólia na obchodovanie, keď klesol podiel rizikovejších zahraničných cenných papierov a stúpol objem pokladničných poukážok NBS.

Graf 37 Rozdelenie dlhových cenných papierov podľa portfólií



- Zdroj: NBS
- Na zvislej osi je percentuálny podiel dlhových cenných papierov zatriedených do portfólia na obchodovanie, na predaj a do splatnosti na celkovom objeme dlhových cenných papierov

Akcie a majetkové účasti tvoria iba malú časť z celkových investícií do cenných papierov. V prvom polroku 2008 ich objem stúpol.

Väčšina z investícií je umiestnená v portfóliu na predaj. Banky investujú do rôznych druhov fondov a podnikových akcií.

⁵ Ratingovou agentúrou Fitch Ratings na A+ (stabilný výhľad) dňa 8.7.2008, ratingovou agentúrou R&I na A (stabilný výhľad) dňa 16.7.2008 a ratingovou agentúrou JCR na A+ (stabilný výhľad) dňa 21.8.2008.

Box 3 Vybrané podsúvahové operácie v bankovom sektore

Podsúvahové aktíva a pasíva sa vyvíjali porovnateľne s predchádzajúcimi obdobiami. Vývoj pevných termínovaných operácií bol mierne volatilnejší oproti minulým rokom. Celkový objem podsúvahových aktív po ročnom náraste o 11 p. b. predstavoval 3098,3 mld. Sk. Podsúvahové pasíva po identickom náraste dosiahli hodnotu 2894,1 mld. Sk. Celkovo tak tvorili 180,1 %, resp. 168,2 % bilančnej sumy.

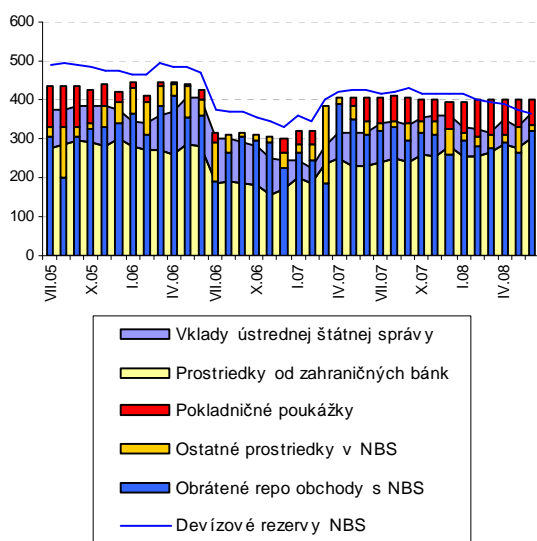
Najväčšie zastúpenie majú naďalej derivátové obchody, pevné termínované operácie tvorili 46,4 % podsúvahových aktív (49,7 % pasív), pre operácie s opciami je tento podiel 13,5 % (14,5 %). 62,5 % všetkých derivátových operácií tvorili menové deriváty, ktoré sa nakupujú na zabezpečenie otvorených súvahových pozícií v cudzej mene alebo v mene klientov na zabezpečenie ich menového rizika. Druhý najväčší podiel na derivátoch majú úrokové deriváty s podielom 36,8 %. Vývoj podielu derivátov na bilančnej sume bol v jednotlivých bankách pomerne volatilný.

Medzi zložkami podsúvahy inými ako deriváty majú najväčšie zastúpenie prijaté záruky zo záložných práv, zabezpečovacích prevodov práv a iných zabezpečení s objemom 967,9 mld. Sk. Z tohto objemu predstavujú 456,6 mld. Sk prijaté záruky na nehnuteľnosti a 329,4 mld. Sk cenné papiere z obrátených repo obchodov. Ročný nárast prijatých záruk na nehnuteľnosti o 29,6 % odzrkadľuje vysoký dopyt po úveroch zabezpečených nehnuteľnosťami, aj keď ich dynamika sa v prvom polroku 2008 mierne spomalila, v polročnom porovnaní sa ich objem zvýšil o 13 %.

Medzibankový trh

Národná banka Slovenska, podobne ako v druhom polroku 2007, ani v prvom polroku 2008 nevykonala na devízovom trhu žiadne intervencie, takisto nemenila ani svoje základné úrokové sadzby. Bankový sektor zmeny úrokových sadzieb ani neočakával, preto tieto rozhodnutia nemali vplyv na vývoj medzibankových úrokových sadzieb. Sadzby dlhších splatností sa na konci obdobia výraznejšie zvýšili, keď začali dobiehať hodnotu sadzieb na medzibankovom trhu Eurozóny. Vývoj medzibankových aktív aj pasív bankového sektora ako celku bol počas sledovaného obdobia podobný vývoju v druhom polroku 2007. Najväčšiu časť medzibankových aktív tvoria naďalej operácie s NBS. Podiel objemu finančných zdrojov umiestnených v jednoduchých sterilizačných obchodoch, dvojtýždňových obrátených REPO obchodoch alebo pokladničných poukážkach NBS súvisel najmä so stavom likvidity sektora a stavom plnenia povinných minimálnych rezerv. Najvýznamnejšou položkou medzibankových pasív boli vklady nerezidenčných bánk, ktorých objemy vykazujú vysokú koreláciu s prostriedkami ukladanými do NBS. Tieto zdroje tvoria veľkú časť bilančnej sumy hlavne v pobočkách zahraničných bánk.

Graf 38 Vývoj medzibankových aktív a pasív a vklady ústrednej štátnej správy



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk
- Na grafe nie sú zahrnuté operácie medzi domácimi bankami navzájom

Vo vývoji medzibankových aktív a pasív bankového sektora ako celku v porovnaní s druhým polrokom 2007 nenastali zásadné zmeny. Objem medzibankových aktív⁶ sa zvýšil k júnu 2008 oproti koncu roka 2007 o 24,5 mld. Sk na

521,7 mld. Sk (oproti 30.6.2007 nárast o 27,5 mld. Sk), objem medzibankových pasív⁷ sa zvýšil o 29,7 mld. Sk na 339,5 mld. Sk (nárast o 64,5 mld. Sk oproti 30.6.2007). Zvýšil sa tak podiel medzibankových aktív na bilančnej sume z necelých 30 % na 30,3 % a podiel medzibankových pasív na bilančnej sume z 18,7 % na 19,7 %.

Najväčší podiel medzibankových aktív aj pasív na bilančnej sumy má najmä skupina pobočiek zahraničných bánk.

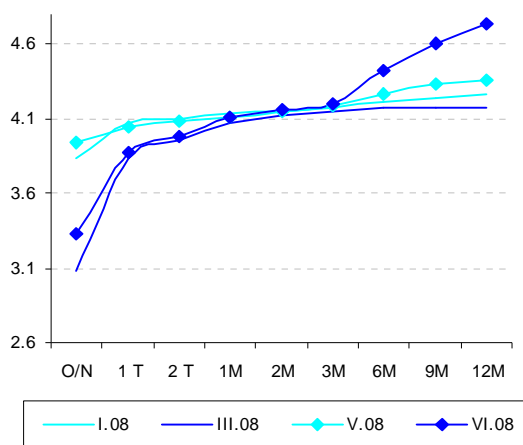
Výnosová krivka mala počas prvého polroka 2008 normálny tvar, čo odráža skutočnosť, že banky neočakávali žiadne zmeny základnej sadzby NBS počas tohto obdobia. Volatilnejšie boli úrokové sadzby kratších splatností, ktoré reagovali na stav likvidity v bankovom sektore. Ku koncu polroka výraznejšie stúpili sadzby dlhších splatností, ktoré dobiehali sadzby dlhších splatností Eurozóny⁸, ku koncu júna bol úrokový diferenciel medzi sadzbami BRIBOR a EURIBOR dlhších splatností (6, 9 a 12 mesiacov) na úrovni 0,38 % až 0,47 % v prospech sadzieb Eurozóny.

⁶ Medzibankové aktíva sú súčtom pohľadávok voči NBS, domácim aj zahraničným bankám a pokladničných poukážok.

⁷ Medzibankové pasíva sú súčtom prijatých vkladov a úverov od NBS, domácich a zahraničných komerčných bánk.

⁸ Zdroj: Menový prehľad NBS.

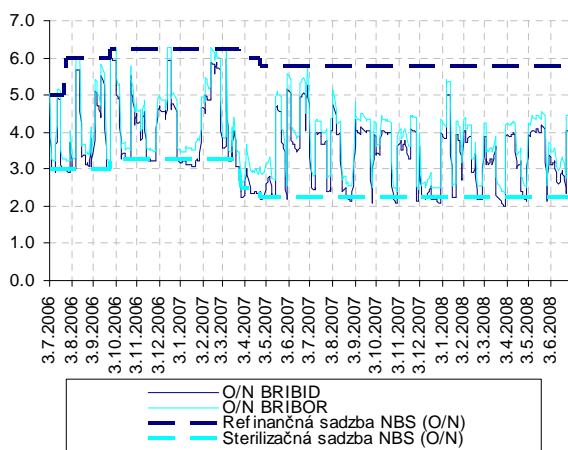
Graf 39 Vývoj výnosových kriviek BRIBORu



- Zdroj: NBS
- Údaje na zvislej osi sú v percentách a vyjadrujú priemernú hodnotu v danom mesiaci vypočítanú pomocou denných údajov
- O/N – jednodňová sadzba (overnight)
- Splatnosti: T – v týždňoch, M – v mesiacoch

Najväčšiu časť medzibankových aktív tvorili naďalej operácie s NBS, banky svoje voľné prostriedky ukladali do jednodňových sterilizačných obchodov, do dvojtýždňových sterilizačných REPO obchodov a do pokladničných poukážok so splatnosťou troch mesiacov.

Graf 40 Vývoj jednodňových úrokových sadzieb na medzibankovom trhu



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v percentách
- O/N – jednodňová sadzba (overnight)

Národná banka Slovenska počas prvého polroka 2008 pokračovala v štandardnom postupe a akceptovala celkový dopyt v rámci pravidelných REPO obchodov, počas mesiacov január, február apríl a máj sa uskutočnili aj aukcie pokladničných poukážok NBS, v rámci ktorých tiež akceptovala celkový dopyt. Pomer jednotlivých obchodov s NBS preto súvisel hlavne so stavom likvidity na trhu, keď zvyčajne v prvej polovici mesiaca banky držali časť svojich voľných aktív na účtoch povinných minimálnych rezerv a v druhej polovici, keď sa nachádzali v nadstave likvidity z hľadiska plnenia PMR, sa zvýšil objem jednodňových obchodov. Tento fakt sa odráža aj na vývoji úrokových sadzieb BRIBORu najkratších splatností, ktoré boli vyššie v prvej polovici a pohybovali sa na úrovni jednodňovej sterilizačnej sadzby v priebehu druhej polovice jednotlivých mesiacov.

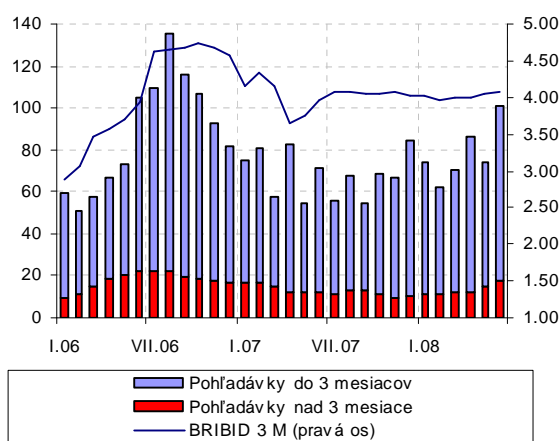
Najväčší podiel na obchodoch s NBS si však za celé obdobie udržali obrátené REPO obchody, ich celková hodnota predstavovala k 30.6.2008 vyše 320 mld. Sk, t.j. 61,4 % na celkových medzibankových aktívach. Jednodňové sterilizačné obchody tvorili necelé 3 % a pokladničné poukážky 13,1 % medzibankových aktív.

Druhý najväčší podiel na medzibankových aktívach tvoria úvery, resp. vklady do nerezidentských bánk, ich objem predstavoval ku koncu júna 2008 62,9 mld. Sk, a podiel na celkových medzibankových aktívach bol necelých 12,1 %, čo znamená nárast o 1 p. b. oproti 31.12.2007 a nárast o 5 p. b. oproti 30.6.2007.

Vklady a úvery rezidenčným bankám tvoria tretiu, najmenšiu časť medzibankových aktív, ich celkový objem predstavoval k 30.6.2008 sumu 37,9 mld. Sk, t.j. 7,3 % na celkových medzibankových aktívach (82,1 % k 31.12.2007 a 86,3 % k 30.6.2007). Z celkového objemu dlhodobo tvoria najväčšiu časť vklady a úvery v SKK, k 30.6.2008 ich podiel na celkových úveroch a vkladoch rezidenčných bánk predstavoval 91,5 %.

Z hľadiska časovej viazanosti je domáci medzibankový trh naďalej vysoko likvidný, pohľadávky do 3 mesiacov tvorili ku koncu prvého polroka až 82,81 % celkových pohľadávok voči rezidenčným a nerezidenčným bankám.

Graf 41 Vývoj objemu úverov a vkladov poskytnutých komerčným bankám



- Zdroj: NBS
- Údaje na ľavej osi sú v mld. Sk

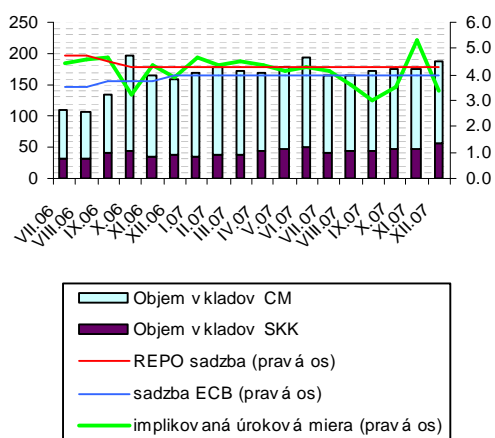
Najväčšiu položku medzibankových pasív tvoria vklady nerezidenčných bánk, ich objem predstavoval ku koncu júna 2008 celkovo vyše 299,6 mld. Sk, čo predstavuje vyše 88 % celkových medzibankových pasív. Z tohto objemu 69,8 % predstavujú vklady v cudzej mene, čo je mierne nižší podiel oproti dlhodobému trendu 75 % až 80 %. Celkový objem vkladov nerezidenčných bánk vykazuje dlhodobo rastúcu tendenciu, objem k 30.6.2008 narástol oproti hodnote ku koncu roka 2007 o 21,8 mld. Sk (relatívny nárast 7,8 %) a k 30.6.2007 o 68,3 mld. Sk (relatívny nárast o 29,6 %). Vklady nerezidenčných bánk vykazujú dlhodobo vysokú koreláciu s operáciami s Národnou bankou Slovenska, pričom korelačný koeficient medzi prvými diferenciami dosiahol hodnotu 0,63⁹. Táto vysoká hodnota svedčí o tom, že banky veľkú časť vkladov

⁹ Korelačný koeficient bol vypočítaný z mesačných údajov za obdobie I.2004 až VI.2008.

nerezidenčných bánk ukladajú do jednodňových sterilizačných obchodov, resp. do obrátených REPO obchodov s NBS.

Najväčší podiel majú vklady nerezidenčných bánk na bilančnej sume u niektorých pobočiek zahraničných bánk. U týchto bánk je už popísaný korelačný koeficient ešte vyšší, dosahuje hodnotu 0,69.

Graf 42 Vývoj objemu vkladov nerezidentských bánk a implikovanej úrokovej miery



- Zdroj: NBS
- Údaje na ľavej osi sú v mld. Sk
- Údaje na pravej osi sú v percentách
- Implikovaná úroková miera bola vypočítaná ako dvanásťnásobok podielu úrokových nákladov na vklady nerezidentských bánk vynaložené v danom mesiaci a priemerného objemu týchto vkladov v danom mesiaci vypočítaných z denných údajov
- Pri výpočte implikovanej úrokovej miery boli vynechané banky, ktoré nevykazovali žiadne náklady na vklady nerezidentských bánk

Implikovaná úroková miera na vklady nerezidentských bánk bola počas prvého polroka 2008 pomerne volatilná, jej hodnota kolísala na úrovni 3 % až 5,3 %, svoje maximum dosiahla v mesiaci máj. Keďže medzi základnými úrokovými sadzbami ECB a NBS bol úrokový diferenciel počas celého obdobia na úrovni 0,25 %, výkyvy v implikovanej úrokovej miere pravdepodobne nesúviseli s podielom vkladov nerezidentských bánk v korunách a v cudzej

mene na celkových vkladoch nerezidentských bánk.

Vklady rezidentských bánk vykazujú podobný trend ako úvery, ich objem ku koncu júna 2008 bol na úrovni 37,9 mld. Sk, čo predstavuje 11,2 % celkových medzibankových pasív, vyše 90 % sú úvery v korunách.

Najmenšiu časť medzibankových pasív tvoria zdroje od Národnej banky Slovenska, ich objem sa počas prvého polroka pohyboval na úrovni 2,4 mld. Sk, čo predstavuje necelé 1 % medzibankových pasív. Refinančné REPO obchody sa počas sledovaného obdobia neuskutočnili.

Ziskovosť

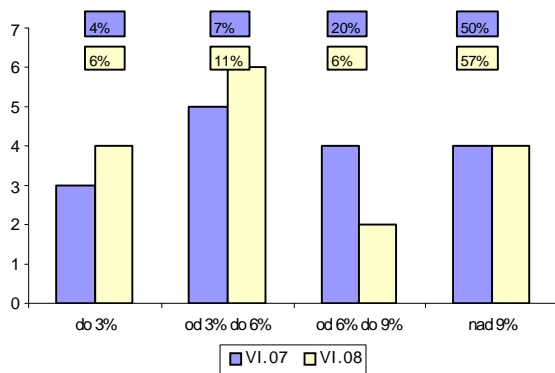
Prvý polrok 2008 bol z pohľadu ziskovosti sektora pozitívnym obdobím. Čistý zisk bánk stúpol medziročne o takmer 10 % a dosiahol úroveň 10,5 mld. Sk. Na absolútnom náraste sa podieľala najmä skupina väčších bánk. V prvom polroku 2008 banky ťažili najmä zo silného rastu úrokových príjmov. Tie stúpali najmä vďaka rastu novoposkytnutých úverov a to aj napriek poklesu marží.

Medziročne stúpali aj neúrokové príjmy. Stabilný rast si zachovali príjmy z poplatkov. Zmiešané výsledky dosiahli banky pri obchodovaní. Negatívne trendy sa týkali najmä vybraných bánk pri obchodovaní s dlhovými a majetkovými cennými papiermi.

V sektore medziročne stúpili náklady na tvorbu opravných položiek. Kvalita portfólia ovplyvnila ziskovosť iba vo vybraných bankách.

Ziskovosť ako podiel na vlastných zdrojoch medziročne poklesla z 10,2% na 9,4%. Dôvodom bol najmä nárast vlastných zdrojov v bankách. Najvyššie ROE v sektore k júnu 2008 dosahovali najväčšie banky.

Graf 43 Rozloženie ROE v bankovom sektore



- Zdroj: NBS
- Na zvislej osi je počet bánk v danom intervale

Pozitívny vývoj zaznamenali takmer všetky veľké banky. Významné postavenie pri poskytovaní úverov klientom im zabezpečil silný rast úrokových príjmov. Rast bankových operácií podporil aj poplatkové príjmy. Potvrdilo sa, že veľké banky sú zároveň aj najefektívnejšie, pričom medziročne rozdiel v efektivite medzi veľkými bankami a ostatnými bankami ešte vzrástol.

V skupine stredných a menších bánk rástli úrokové aj neúrokové príjmy. Napriek tomu vo viacerých z týchto bánk celkový rast príjmov z bankových činností bol nižší ako nárast nákladov

na prevádzku. Ich pomerne nízka efektivita sa tak ešte zhoršovala. Vývoj ziskovosti v skupine stavebných sporiteľní pokračoval v trendoch z minulých rokov.

Tabuľka 2 Medziročné zmeny v základných kategóriách nákladov a výnosov

	VI.07	VI.08	zmena
(a) Prevádzkové náklady	16,32	17,58	8 %
(b) Hrubý príjem (c + d)	28,26	32,77	16 %
(c) Čistý úrokový príjem	19,13	22,66	18 %
(d) Čistý neúrokový príjem	9,13	10,11	11 %
(e) Čistý príjem (b - a)	11,94	15,19	27 %
(f) Čistý zisk po zdanení	9,52	10,44	10 %

- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk

Úrokové príjmy

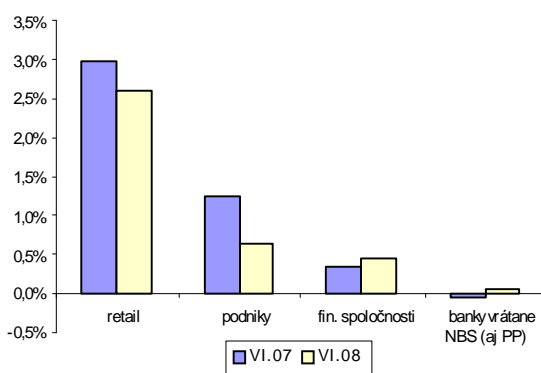
Príjmy z úrokov tvorili aj v júni 2008 najvýznamnejšiu časť celkových hrubých príjmov, pričom ich význam sa v porovnaní s prvým polrokom 2007 výrazne nezmenil. Už tradične podstatnú časť príjmov tvorili v stavebných sporiteľniach a bankách zameraných na retailových klientov. Menej významným zdrojom príjmov sú najmä vo viacerých pobočkách zahraničných bánk.

Tempo rastu úrokových príjmov mierne pokleslo v porovnaní s predošlým obdobím (k júnu 2008 medziročne stúplo o 18 %). Takmer všetky banky medziročne zvýšili úrokové príjmy. Viaceré banky si aj udržali tempo z predošlých rokov, alebo ho ešte zvýšili.

Vývoj úrokových príjmov bol ovplyvnený niekoľkými faktormi. V prvom rade od júna 2007 banky znižovali úrokové sadzby na úvery domácnostiam, čo vytváralo tlak na pokles úrokových príjmov. Pri úveroch podnikom podobný vývoj trval do začiatku roka 2008, potom nastal postupný nárast úrokových sadzieb. Na strane pasív banky úrokové sadzby buď nemenili alebo mierne zvyšovali.

Pokles úrokových sadzieb vytváral tlak na úrokové rozpätie bánk z jednotlivých sektorov. Tie medziročne poklesli v sektore domácností a podnikov, ktoré tvoria podstatnú časť z celkových úrokových príjmov bánk. Mierne stúpili pri finančných spoločnostiach okrem bánk.

Graf 44 Úrokové rozpätie z úverov klientom



- Zdroj: NBS
- Úrokové rozpätie je definované ako rozdiel medzi podielom výnosov na aktívach a podielom nákladov na pasívach pre daný sektor

Pri pokračujúcom tlaku na úrokové marže bol rast úrokových príjmov bánk tvorený najmä vyšším objemom poskytnutých úverov. Úrokové príjmy tak najviac stúpili v bankách, ktoré poskytli najvyšší objem úverov. Platí to najmä pre sektor domácností. Na celkovom medziročnom náraste úrokových príjmov v tomto sektore mali dominantný podiel tri najväčšie banky. V sektore podnikov je podiel jednotlivých bánk na poskytnutých úveroch rovnomernejšie rozdelený, čo sa prejavilo aj na homogénnejšom raste úrokových príjmov v rámci sektora.

Neúrokové príjmy

V bankovom sektore tvorili neúrokové príjmy približne 30 % z celkových hrubých príjmov z bankových činností. V porovnaní s bankovými sektormi iných štátov EÚ je tento podiel dlhodobo nižší, čo naznačuje orientáciu domácich bánk najmä na poskytovanie úverov klientom.

Najväčší podiel na celkových neúrokových príjmoch mali príjmy z poplatkov. Tie súvisia najmä s vkladovými a inými bankovými operáciami s klientmi.

Volatilnejší priebeh majú príjmy z obchodovania, keďže ich vývoj je determinovaný trhovými faktormi. Tie najmä od druhého polroka 2007 zaznamenávajú výrazné zmeny. Sektor ako celok nemá významné otvorené pozície na obchodovanie. Straty, resp. zisky v sektore sú tak spôsobené najmä vybranými bankami s otvorenými pozíciami voči rôznym rizikovým faktorom.

Tabuľka 3 Príjmy z obchodovania v bankovom sektore

	VI.2007	VI.2008	zmena
celkové príjmy z obchodovania	4 094	3 609	-12 %
príjem z oper. s dlhovými CP	-334	-243	29 %
príjem z oper. s majetk. CP	322	-318	-199 %
príjem z devízových operácií	2 519	8 033	219 %
príjem z derivátov	1 594	-3 863	-342 %
z toho menové deriváty	444	-3 832	-963 %
úrokové deriváty	1 135	-109	-110 %

- Zdroj: NBS
- Údaje v mil. Sk

Poklesli najmä príjmy z majetkových cenných papierov v dôsledku negatívneho vývoja na akciových trhoch.

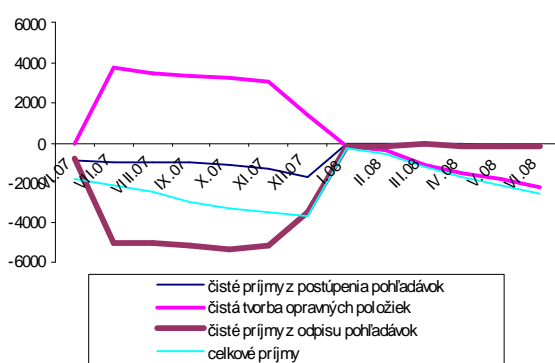
Strata z obchodovania z cenných papierov medziročne v bankovom sektore poklesla. Vo väčšine bánk v sektore príjmy z devízových operácií negatívne korelovali s príjmami z menových a úrokových derivátových operácií. Ich celkový dopad na ziskovosť bankového sektora je tak minimálny.

Príjem z opravných položiek, odpisovania a odpredaja pohľadávok

Celková strata bánk z tvorby opravných položiek, odpisovania a odpredaja úverov sa medziročne k júnu 2008 ešte prehĺbila. Dôvodom bola najmä vyššia tvorba opravných položiek v bankách od začiatku roka 2008.

Od januára 2008 banky odpísali alebo odpredali iba minimálny objem pohľadávok.

Graf 45 Príjmy z opravných položiek, odpisu a odpredaja pohľadávok



- Zdroj: NBS
- Údaje v mil. Sk

Výraznejšie však začala stúpať čistá tvorba opravných položiek. V júni 2008 tvorba opravných položiek prevýšila ich rozpúšťanie o takmer 2,3 mld. Sk. Tvorba opravných položiek sa koncentrovala v troch najväčších bankách, keď na celkovej čistej tvorbe opravných položiek sa podieľali takmer 80 %. Napriek absolútnemu nárastu objemu opravných položiek, ich podiel na hrubých aktívach v sektore medziročne klesol.

Zaujímavé je porovnanie tvorby opravných položiek k hrubým príjmom, t.j. úrokovým a neúrokovým príjmom. Tento ukazovateľ hovorí o schopnosti banky pokryť náklady na nižšiu kvalitu aktív bežnými bankovými činnosťami. V rámci celého sektora sa ukazovateľ pohyboval na úrovni 7 %. Zároveň platí, že vyšší podiel tvorby opravných položiek na hrubých príjmoch vykazovali najmä banky s relatívne vyšším objemom opravných položiek (merané podielom stavu opravných položiek na aktívach).

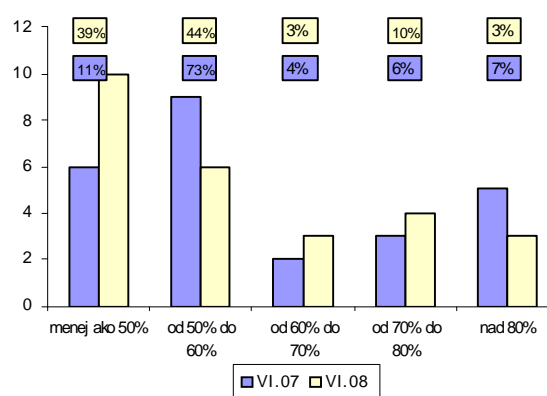
Prevádzkové náklady

Tempo zvyšovania prevádzkových nákladov v sektore pokleslo. Náklady na prevádzku rástli pomalšie najmä v skupine veľkých bánk. Štruktúra nákladov sa nemenila. Tvorili ich najmä náklady na zamestnancov a nakupované výkony.

Efektivita prevádzky, meraná podielom prevádzkových nákladov na hrubých príjmoch, sa medziročne zvýšila (stav 54 % v júni 2008 a 58 % v júni 2007). Dôvodom bol výraznejší rast príjmov z bankových činností v porovnaní s prevádzkovými nákladmi. Ukazovateľ vychádza priaznivejšie pre veľké banky, ktoré využívajú výhody vyšších výnosov pri podobných fixných nákladoch. Všetky veľké banky sa nachádzali v intervale s *cost-to-income ratio* do 60 %. Naopak stredne veľké a menšie banky patria k bankám z vyššou hodnotou ukazovateľa.

Podobne aj pri medziročnom porovnaní je vidieť znižovanie najmä vo veľkých bankách, ktoré výraznejšie znižovali prevádzkové náklady a zároveň dosiahli vyšší nárast úrokových a neúrokových príjmov.

Graf 46 Rozloženie prevádzkovej efektivity v sektore



- Zdroj: NBS
- Na zvislej osi je počet bánk v danom intervale

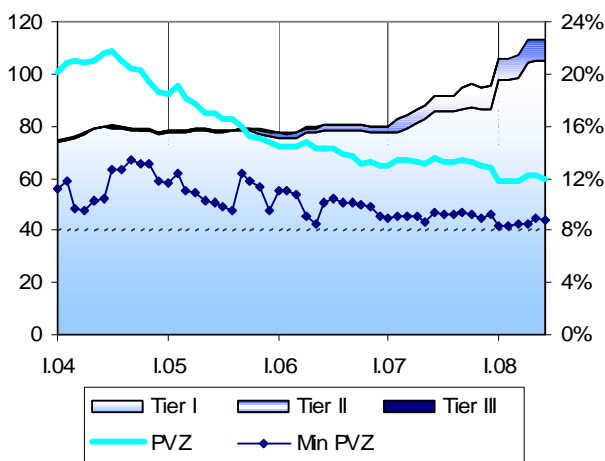
Požiadavka na vlastné zdroje

Počas prvého polroka 2008 pokračoval trend postupného zvyšovania vlastných zdrojov v jednotlivých bankách bankového sektora, prevažne z dôvodu nerozdeleného zisku z minulých rokov. Požiadavka na vlastné zdroje v sledovanom období bola všetkými bankami vykázaná menšia, ako bola sledovaná hodnota ich vlastných zdrojov. Oproti decembru 2007 sa výrazne nezmenil ani podiel kreditného, operačného a trhového rizika na požiadavkách na vlastné zdroje.

Na druhej strane banky dlhodobo znižujú pomer vlastných zdrojov k rizikovo váženým aktívam. Najmä vzhľadom na aktuálnu situáciu na finančných trhoch a tiež vzhľadom na výsledky stresového testovania to môže v budúcnosti znamenať vyšší tlak na vybrané inštitúcie, pričom cena kapitálu sa zvyšuje a viaceré materské finančné skupiny sú obdobnému tlaku vystavené už dnes.

Počas prvého polroka 2008 pokračoval trend postupného zvyšovania vlastných zdrojov v jednotlivých bankách slovenského bankového sektora, vlastné zdroje za bankový sektor sa oproti koncu roka 2007 zvýšili o 17,7 mld. Sk na hodnotu 113,4 mld. Sk.

Graf 47 Vývoj požiadavky na vlastné zdroje v bankovom sektore

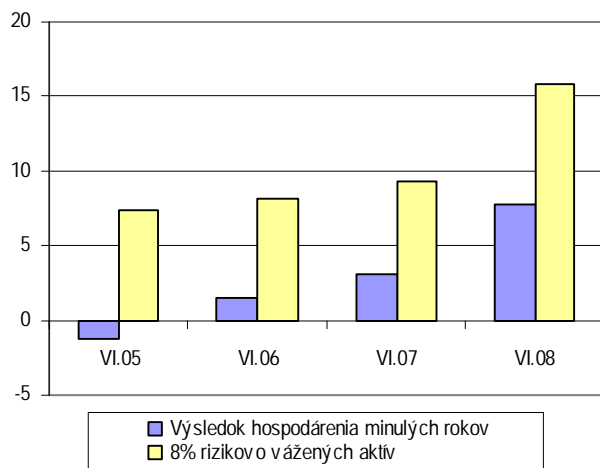


- Zdroj: NBS
- PVZ – priemerná hodnota požiadavky na vlastné zdroje (priemer vážený veľkosťou rizikovo vážených aktív)
- Min PVZ – minimálna dosiahnutá hodnota požiadavky na vlastné zdroje
- Na ľavej zvislej osi sú zobrazené objemy kapitálu Tier I, Tier II a Tier III v mld. Sk
- Na pravej zvislej osi je zobrazená priemerná a minimálna hodnota požiadavky na vlastné zdroje

Zvýšenie vlastných zdrojov, pozorované v 15 bankách, bolo spôsobené prevažne zvýšením nerozdeleného zisku z minulých rokov, prípadne rezervných fondov a ostatných fondov vytváraných zo zisku alebo poklesom neuhradenej straty. V týchto bankách sa jednalo o navýšenie Tier 1 kapitálu, teda najkvalitnejšej zložky vlastných zdrojov. Časový pohľad čoraz väčšieho pokrytia nárastu požiadavky na vlastné zdroje bankového sektora nerozdeleným ziskom, resp. neuhradenou stratou, ukazuje Graf 48. Medziročný nárast požiadavky na vlastné zdroje v roku 2008 bol spôsobený prechodom na Bazilej II, najmä zavedením požiadavky na vlastné zdroje na operačné riziko.

Pokles vlastných zdrojov oproti koncu roka 2007 bol pozorovaný v dvoch bankách.

Graf 48 Časový pohľad pokrytia nárastu požiadavky na vlastné zdroje nerozdeleným ziskom, resp. neuhradenou stratou z minulých rokov (medziročné zmeny)



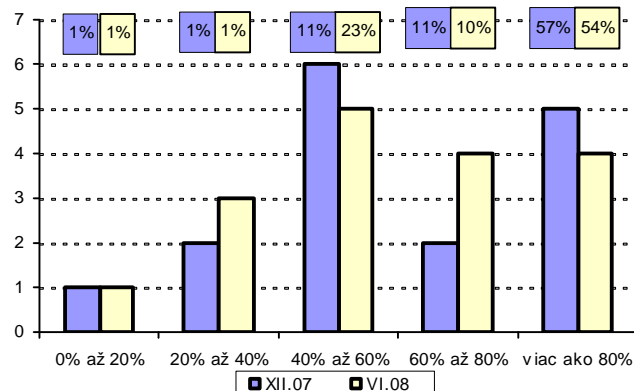
- Zdroj: NBS
- Pomer 8 % z rizikovo vážených aktív predstavuje požiadavku na vlastné zdroje do konca roku 2007
- Do údajov za rok 2008 nebola pre porovnateľnosť s minulými obdobiami zahrnutá ČSOB, a.s.
- V prípade údajov v grafe sa jedná o medziročné zmeny (k mesiacu jún daného roka)
- Nárast požiadavky na vlastné zdroje v roku 2008 oproti roku 2007 predstavuje 37,5 % podiel na zisku bankového sektora k 31.12.2007.
- Podiel nárastu požiadavky na vlastné zdroje podľa Bazileja II v porovnaní s Bazilejom I k 31.12.2007 na medziročnom prírastku ukazovateľa 8 % z rizikovo vážených aktív v roku 2008 predstavuje 38,5 %.
- Údaje sú v mld. Sk

Menej kvalitný kapitál vo forme podriadeného dlhu ako súčasť vlastných zdrojov vykazovalo k júnu 2008 celkovo 8 bánk v celkovej hodnote 9,2 mld. Sk. Ich podiel na vlastných zdrojoch bankového sektora bol 8,1 %, pričom v 3 bankách nastal oproti stavu ku koncu roka 2007 úbytok Tier 2 kapitálu (spolu o 0,7 mld. Sk, jeho postupným splácaním). To malo za následok pomalší rast vlastných zdrojov.

V 11 bankách došlo v priebehu prvého polroka 2008 k pomalšiemu rastu vlastných

zdrojov aj vplyvom zvýšenia hodnoty programového vybavenia, toto zvýšenie však malo na výšku vlastných zdrojov malý vplyv.

Graf 49 Rozloženie požiadavky na vlastné zdroje v bankovom sektore



- Zdroj: NBS
- Na zvislej osi je zobrazený počet bánk
- Percento nad stĺpcami histogramu označuje podiel aktív bánk v danom stĺpci na celkových aktívach sektora

Požiadavka na vlastné zdroje¹⁰ sa k 30.6.2008 pohybovala v intervale nad 80 % z hodnoty vykázaných vlastných zdrojov v 4 bankách¹¹.

¹⁰ Banky sú podľa § 30 ods. (5) zákona č. 483/2001 Z. z. o bankách v znení neskorších predpisov povinné nepretržite udržiavať vlastné zdroje minimálne vo výške súčtu požiadaviek na vlastné zdroje, kryjúcich kreditné riziko a riziko poklesu hodnoty postúpených pohľadávok vyplývajúcich z činností banky zaznamenaných v bankovej knihe, riziká vyplývajúce z pozícií zaznamenaných v obchodnej knihe, devízové riziko a komoditné riziko vyplývajúce z činností banky zaznamenaných v bankovej knihe aj v obchodnej knihe a operačné riziko vyplývajúce zo všetkých obchodných činností banky.

¹¹ Nakoľko k 30. júnu 2008 ešte žiadnej z bánk slovenského bankového sektora nebol schválený vlastný model na výpočet požiadavky na vlastné zdroje na kreditné riziko, všetky banky počítali túto požiadavku štandardizovaným prístupom. V operačnom riziku nedošlo oproti koncu roka 2007 k žiadnej zmene, keď 10 bánk počítalo požiadavku na operačné riziko štandardizovaným prístupom a 7 bánk najjednoduchším prístupom pomocou základného indikátora.

K júnu 2008 dosiahol podiel kreditného rizika na požiadavkách na vlastné zdroje za bankový sektor 86,1 %, podiel operačného rizika 9,7 % a podiel trhového rizika 2,7 %. Šesť bánk vykázalo požiadavku na vlastné zdroje na kreditné riziko vyššiu ako 90 % z celkovej požiadavky na vlastné zdroje. Požiadavku na vlastné zdroje na krytie operačného rizika vyššiu ako 10 % z celkovej požiadavky na vlastné zdroje vykázalo podobne 6 bánk.

Tabuľka 4 Podiel jednotlivých rizík na požiadavkách na vlastné zdroje

	stav k 31.12.2007**	stav k 30.6.2008	zmena
Kreditné riziko*	86,4 %	86,1 %	- 0,3 p. b.
Operačné riziko	10,5 %	9,7 %	- 0,8 p. b.
Trhové riziko	1,9 %	2,7 %	+ 0,8 p. b.

- Zdroj: NBS

- * Kreditné riziko zahŕňa aj riziko poklesu hodnoty pohľadávok (v tabuľke ani vo vyhodnotení nie je do kreditného rizika zahrnuté riziko vysporiadania obchodu, riziko obchodného partnera, ani riziko majetkovej angažovanosti obchodnej knihy – z daného dôvodu súčet v tabuľke nedáva 100 %)

- ** Do stavu k 31.12.2007 nebola zahrnutá ČSOB, a.s., keďže v tom čase bola pobočkou zahraničnej banky

Z vyššie uvedenej tabuľky je možné konštatovať relatívny pokles podielu požiadavky na vlastné zdroje na kreditné a operačné riziko a nárast podielu požiadavky na vlastné zdroje na trhové riziko z celkovej požiadavky na vlastné zdroje k júnu 2008. Pokles podielu požiadavky na vlastné zdroje na operačné riziko k celkovej požiadavke na vlastné zdroje bol spôsobený jej vykazovaním

na ročnej báze, pričom okrem drobných úprav v jednotlivých bankách k zmene požiadavky v priebehu 1. polroka 2008 nedošlo. Nárast podielu požiadavky na vlastné zdroje na trhové riziko za bankový sektor bol spôsobený hlavne objemovým nárastom požiadavky na vlastné zdroje na úrokové riziko a devízové riziko.

Požiadavku na vlastné zdroje na kreditné riziko k júnu 2008 najviac ovplyvnili triedy expozícií voči podnikom (38,4 mld. Sk, nárast oproti decembru 2007 o 21 %) a retailu (10,6 mld. Sk, nárast o 17 %), expozície zabezpečené nehnuteľnosťou (6,2 mld. Sk, nárast o 7 %) a krátkodobé expozície voči inštitúciám a podnikom (3,4 mld. Sk, pokles o 12 %).

Tabuľka 5 Podiel najvýznamnejších tried expozícií voči kreditnému riziku na požiadavke na vlastné zdroje kreditného rizika

	XII.07	VI.08	Zmena
Dlhodobé expozície voči inštitúciám	4,0 %	4,1 %	+0,1 p. b.
Dlhodobé expozície voči podnikom	55,8 %	58,8 %	+3,0 p. b.
Expozície voči retailu	16,0 %	16,2 %	+0,2 p. b.
Expozície zabezpečené nehnuteľnosťami	10,2 %	9,4 %	-0,8 p. b.
Krátkodobé expozície voči inštitúciám a podnikom	6,7 %	5,1 %	-1,6 p. b.
Iné položky	3,8 %	3,5 %	-0,3 p. b.

- Zdroj: NBS.

2 Sektor poisťovní

Finančná kríza sa v prvom polroku prejavila na výnosnosti aktív poisťovní vrátane aktív kryjúcich Unit-linked produkty. Ziskovosť poisťovní, najmä tých väčších, poklesla v porovnaní s prvým polrokom 2007 o 27% najmä v dôsledku nižšieho zisku z finančných operácií. Rast technického poistného si udržal približne rovnaké tempo rastu ako v prvom polroku 2007. Podľa očakávania väčšiu časť technického poistného tvorilo poistné v životnom poistení, vďaka pretrvávajúcemu vyššiemu medziročnému rastu v porovnaní s neživotným poistením. Z hľadiska jednotlivých poistných odvetví, trhovej koncentrácie a škodovosti v neživotnom poistení nenastali výrazné zmeny v porovnaní s predchádzajúcim obdobím. Jedinou významnou zmenou bolo spomalenie rastu Unit-linked produktu. V umiestnení technických rezerv pokračuje trend znižovania podielu štátnych dlhopisov v prospech dlhopisov bánk, v minulom období predovšetkým hypotekárnych záložných listov a v prvom polroku 2008 iných bankových dlhopisov. Všetky poisťovne podľa predložených výkazov spĺňali k 31.12.2007 požiadavku na solventnosť a minimálnu výšku garančného fondu.

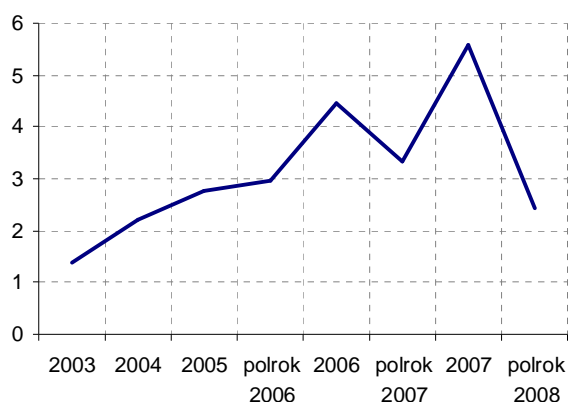
Finančná pozícia poistného sektora

Zlepšovanie finančnej situácie poisťovní sa v prvom polroku 2008 zastavilo. Poisťovne za prvý polrok 2008 vykázali zisk vo výške 2,4 mld. Sk, čo predstavuje 27,1%-ný pokles oproti rovnakému obdobiu minulého roka. Tiež poklesli ukazovatele ziskovosti – ROE klesol z 11,23 % k júnu 2007 na 7,72 % k júnu 2008 a ROA z 2,14 % na 1,46 %.

Hoci väčšine poisťovní vzrástlo predpísané poistné, celkové nárasty boli mierne nižšie ako počas prvého polroka 2007. Pokles celkového zisku bol spôsobený najmä výrazným znížením zisku z finančných operácií v porovnaní s prvým polrokom 2007 (o viac ako 2 mld. Sk). Naopak zisk na technickom účte vzrástol o 48,9 % na hodnotu 1,7 mld. Sk.

Polovici poisťovní sa zhoršil hospodársky výsledok v porovnaní s prvým polrokom 2007, druhej polovici sa zlepšil. Zhoršenie však nastalo u veľkých poisťovní (približne 80 % celkových aktív a predpísaného poistného), kým zlepšenie u malých poisťovní. Počet stratových poisťovní vzrástol zo štyroch na sedem.

Graf 50 Celkový zisk poisťovní

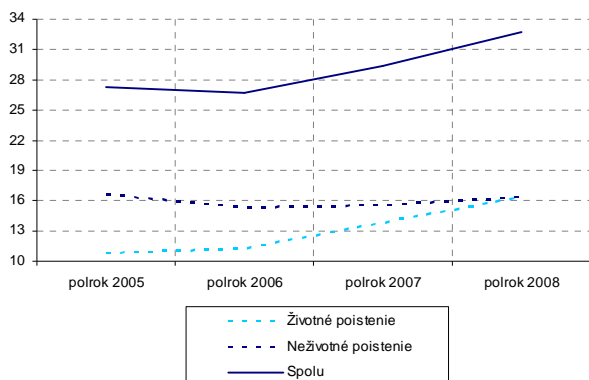


- Zdroj: NBS
- Čistý zisk za kalendárny rok
- Údaje sú v mld. Sk

Predpísané poistné a technické poistné

Predpísané poistné za prvý polrok 2008 dosiahlo hodnotu 30,6 mld. Sk a v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka vzrástlo o 4,1 %. Predpísané poistné v životnom poistení dosiahlo hodnotu 14,2 mld. Sk a predpísané poistné v neživotnom poistení 16,3 mld. Sk.

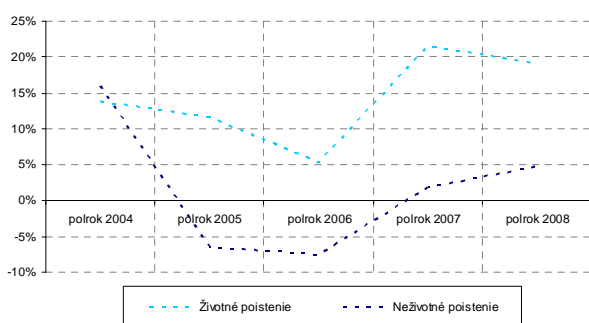
Graf 51 Vývoj technického poistného



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk

Keďže časť portfólia poistných zmlúv poisťovní nespĺňa definíciu poistnej zmluvy podľa medzinárodných účtovných štandardov IFRS, poistné z týchto zmlúv nie je obsiahnuté v položke predpísané poistné. Z tohto dôvodu NBS pristúpila k analýze technického poistného, ktoré možno definovať ako cenu, ktorá bola dojednaná v jednotlivých poistných zmluvách bez ohľadu na spôsob ich finančného vykazovania. Rozdiel medzi predpísaným a technickým poistným tvoria investičné zmluvy.

Graf 52 Tempo rastu životného a neživotného technického poistného



- Zdroj: NBS

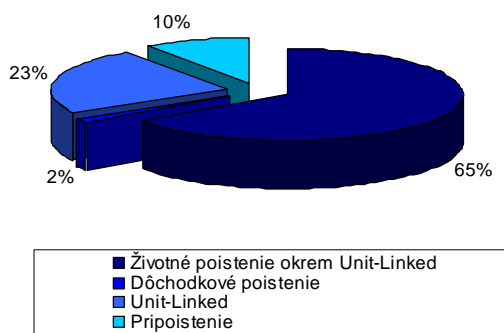
V prvom polroku 2008 dosiahlo technické poistné hodnotu 32,7 mld. Sk, z toho v životnom poistení 16,4 mld. Sk a v neživotnom poistení 16,3 mld. Sk. V súlade s

očakávaniami tak prvý krát v histórii technické poistné v životnom poistení dosiahlo vyššiu hodnotu ako v neživotnom poistení.

Technické poistné v životnom poistení pokračuje vo výraznom raste z predchádzajúceho obdobia. Medziročne vzrástlo o 19,1 %, čím sa tempo rastu v porovnaní s polrokom 2007 mierne znížilo (o 2,5 p. b.). Naopak v neživotnom poistení sa tempo rastu technického poistného zvýšilo, z 1,8 % na 4,7 %. Celkové technické poistné tak vzrástlo o 11,5 %.

Skupiny poistenia

Graf 53 Rozdelenie životného poistenia na skupiny poistenia podľa výšky technického poistného k 30.6.2008



- Zdroj: NBS

Na trhu životného poistenia, v porovnaní s prvým polrokom 2007, nenastala významná zmena, čo sa týka rozdelenia životného poistenia na skupiny poistenia podľa výšky technického poistného.

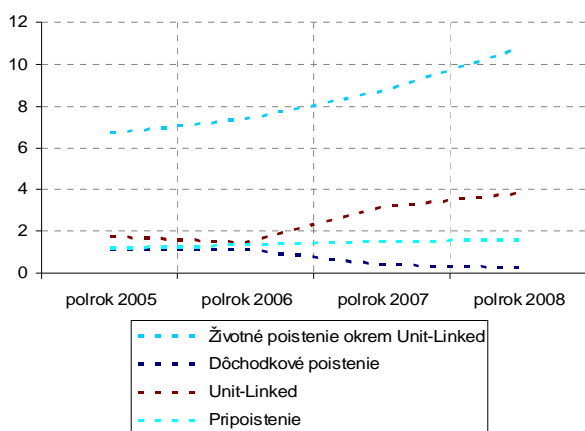
Dlhodobu najväčšiu podiel na technickom poistnom má poistná skupina životné poistenie okrem Unit-Linked (t.j. životného poistenia spojeného s investičným fondom), ktorej súčasťou sú produkty poistenia na smrť, poistenia na dožitie sa konca poistenia, zmiešané poistenie na smrť a dožitie sa konca poistenia, rôzne produkty poistenia vena a pod. Technické poistné v tejto skupine dosiahlo k 30.6.2008 hodnotu 10,7 mld. Sk, čo predstavuje nárast o 23,2 % (najviac spomedzi skupín životného poistenia). Výsledkom tohto

rastu je zvýšenie podielu danej poisťnej skupiny na technickom poisťnom v životnom poistení oproti predchádzajúcemu obdobiu zo 63 % na 65 %.

Podiel druhej najväčšej skupiny, poistenie Unit-Linked dosiahol 23 % a oproti prvému polroku 2007 sa nezmenil. Výrazne sa však znížil rast technického poisťného v tejto skupine, zo 110 % k 30. júnu 2007 na 20 % k 30. júnu 2008.

Dôchodkové poistenie vykazuje najnižšie hodnoty technického poisťného. Jeho podiel na technickom poisťnom v životnom poistení klesol na 2%, keď ako jediná skupina zaznamenala pokles technického poisťného (o 23 %).

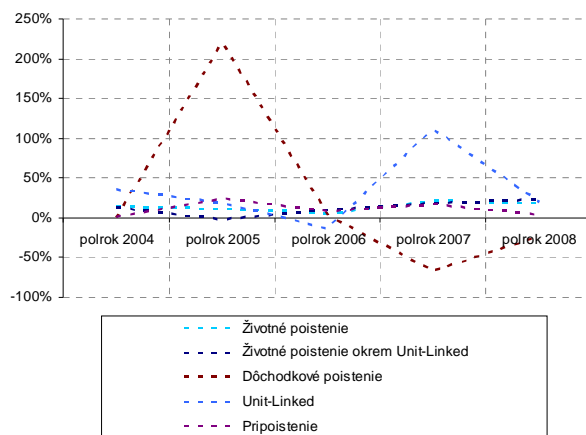
Graf 54 Vývoj technického poisťného v životnom poistení



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk

Technické poisťné v neživotnom poistení sa v porovnaní s prvým polrokom 2007 zvýšilo o 738 mil. Sk a dosiahlo hodnotu 16,3 mld. Sk. Všetky významné skupiny neživotného poistenia zaznamenali nárast technického poisťného oproti predchádzajúcemu obdobiu.

Graf 55 Tempo rastu technického poisťného v životnom poistení

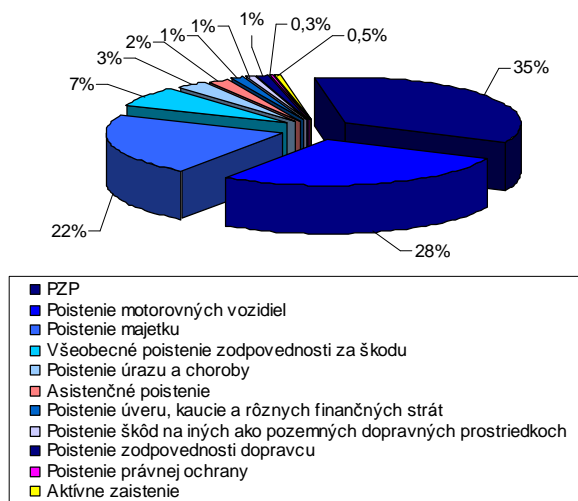


- Zdroj: NBS

Prvý krát od roku 2005 rástlo technické poisťné v povinnom zmluvnom poistení motorových vozidiel. Táto skupina poistenia vykázala nárast o 1,6 % a dosiahla hodnotu 5,6 mld. Sk. Napriek tomu sa mierne znížil jej podiel na technickom poisťnom v neživotnom poistení (z 36 % k júnu 2007 na 35 %), keďže ostatné skupiny rástli rýchlejšie. Havarijné poistenie pri raste 4,3 % tiež mierne stratilo podiel na technickom poisťnom z 29 % na 28 %. Spolu s povinným zmluvným poistením motorových vozidiel tak naďalej tvoria hlavnú časť technického poisťného v neživotnom poistení (63 %).

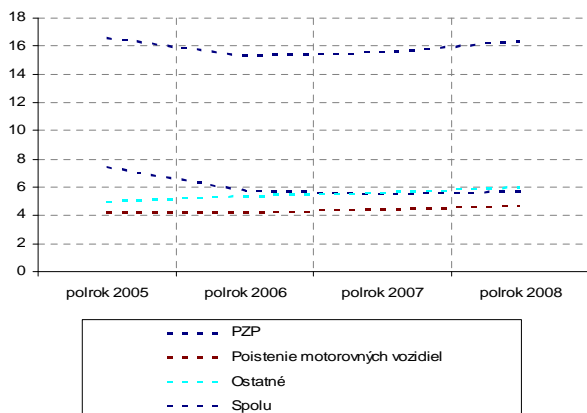
Technické poisťné v skupinách poistenia iných ako poistenie áut vzrástlo o 8,2 %.

Graf 56 Rozdelenie neživotného poistenia na skupiny poistenia podľa výšky technického poistného k 30.6.2008



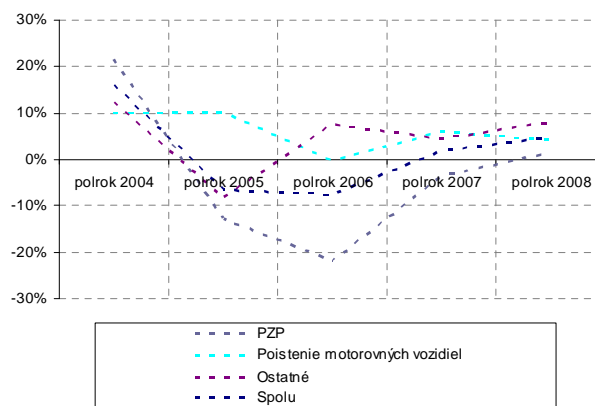
- Zdroj: NBS

Graf 57 Vývoj technického poistného v neživotnom poistení



- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk

Graf 58 Tempo rastu technického poistného v neživotnom poistení



- Zdroj: NBS

Zaistenie

V prvom polroku 2008 bolo zaistovateľom postúpené technické poistné vo výške 4,2 mld. Sk, čo znamená pokles voči rovnakému obdobiu roku 2007 o 13,4 %. Podiel poistného postúpeného zaistovateľom na celkovom technickom poistnom tak klesol na 13 % (za prvý polrok 2007 to bolo 16,7 %).

V neživotnom poistení bolo postúpených 24 % technického poistného, pričom v životnom poistení len 1,9 % (317 mil. Sk). Hlavná časť (až 92,5 %) postúpeného poistného tak pripadá na neživotné poistenie.

Tabuľka 6 Technické poistné postúpené zaistovateľom

	Polrok 2008	Polrok 2007	Zmena	Podiel na technickom poistnom
Celkom	4,2	4,9	-13,4 %	13,0 %
Životné poistenie	0,3	0,6	-47,1 %	1,9 %
Neživotné poistenie	3,9	4,3	-8,7 %	24,0 %

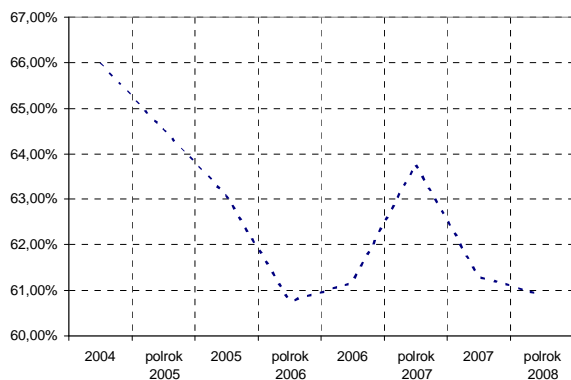
- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk

Trhová koncentrácia

Po náraste trhovej koncentrácie v prvom polroku 2007 klesol podiel troch najväčších poisťovní na celkovom technickom poistnom

zo 64 % na 61 %, čím sa priblížil k hodnote z prvého polroka 2006.

Graf 59 Trhový podiel troch najväčších poisťovní



- Zdroj: NBS

Medziročný pokles trhovej koncentrácie je spôsobený najmä poklesom trhovej koncentrácie v životnom poistení. Podiel troch najväčších poisťovní sa tu znížil o 4 p. b. V neživotnom poistení, kde je dlhodobo väčšia trhová koncentrácia, sa podiel troch najväčších poisťovní na technickom poistení znížil len o 1,3 p. b.

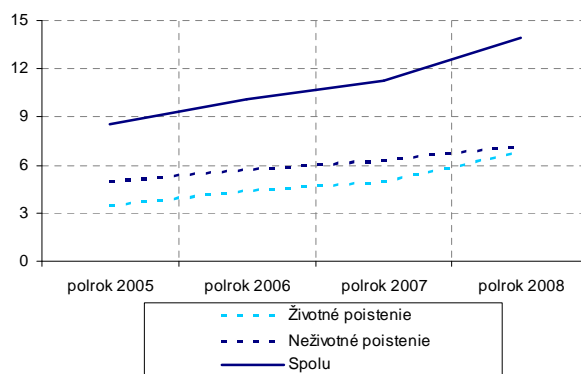
Náklady na poistné plnenia

Náklady na poistné plnenia dosiahli v prvom polroku 2008 hodnotu 14 mld. Sk. Náklady na poistné plnenie v životnom poistení 6,8 mld. Sk a náklady na poistné plnenie v neživotnom poistení 7,2 mld. Sk.

Podobne ako pri analýze technického poistného, pristúpila NBS pre účely tejto správy k analýze technických nákladov na poistné plnenia (ďalej sa v texte pod pojmom „náklady na poistné plnenia“ myslia „technické náklady na poistné plnenia“). V prvom polroku 2008 došlo k rastu nákladov na poistné plnenia v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku tak v životnom ako aj neživotnom poistení. Výrazne rýchlejšie (o 35,4 %) rástli náklady na poistné plnenia v životnom poistení (rast nákladov v neživotnom poistení bol

14,3 %), čo je v súlade s trendom, ktorý možno pozorovať od roku 1999. Tempo rastu celkových nákladov na poistné plnenia sa oproti prvému polroku 2007 zvýšilo o 11,8 p. b. na 23,6 %.

Graf 60 Náklady na poistné plnenia

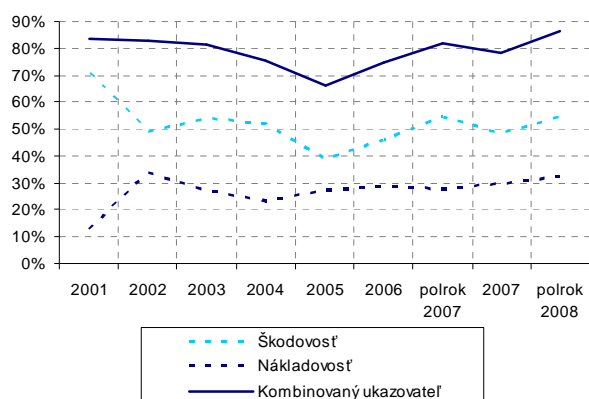


- Zdroj: NBS

- Údaje sú v mld. Sk

Pri analýze vývoja nákladov na poistné plnenia je v neživotnom poistení nutné vziať do úvahy nielen vývoj tohto ukazovateľa, ale aj vývoj zaslúženého poistného, t.j. technického poistného upraveného o zmenu rezervy na poistné budúcich období (RPBO) a vývoj tvorby technickej rezervy na poistné plnenia (RPP), čo umožňuje ukazovateľ škodovosti, ktorý sa vypočíta ako percentuálny podiel súčtu nákladov na poistné plnenia neznížených o podiel zaistovateľa a zmeny brutto technickej rezervy na poistné plnenia (RPP) na zaslúženom poistnom.

Graf 61 Vývoj škodovosti, nákladovosti a kombinovaného ukazovateľa



- Zdroj: NBS

Tabuľka 7 Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ skupín neživotného poistenia k júnu 2008

	Škodovosť	Nákladovosť	Kombinovaný ukazovateľ
Životné poistenie - Pripoistenie	23,92 %	27,22 %	51,14 %
Poistenie úrazu a choroby	14,20 %	42,85 %	57,05 %
PZP	48,66 %	30,25 %	78,91 %
Poistenie motorových vozidiel	68,82 %	30,50 %	99,32 %
Poistenie škôd na iných ako pozemných dopravných prostriedkoch	19,23 %	28,08 %	47,31 %
Poistenie zodpovednosti dopravcu	38,81 %	30,39 %	69,20 %
Poistenie majetku	60,68 %	32,33 %	93,01 %
Všeobecné poistenie zodpovednosti za škodu	23,43 %	34,51 %	57,93 %
Poistenie úveru, kaucie a rôznych finančných strát	71,69 %	40,82 %	112,51 %
Poistenie právnej ochrany	20,56 %	62,65 %	83,21 %
Asistenčné poistenie	26,03 %	57,70 %	83,74 %
Aktívne zaistenie	95,19 %	21,52 %	116,72 %
Spolu	54,36 %	32,17 %	86,53 %

- Zdroj: NBS

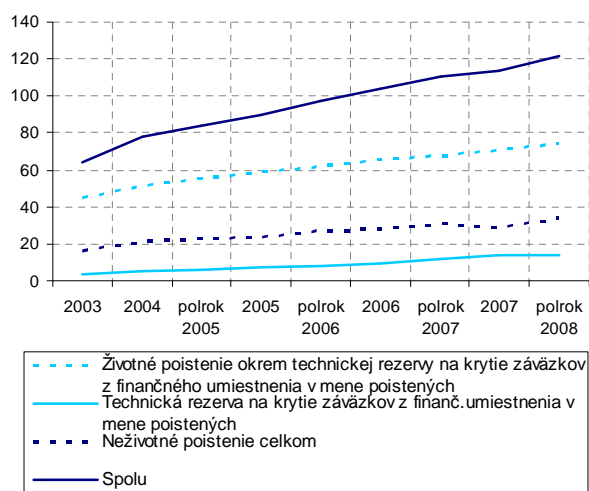
Škodovosť za celé neživotné poistenie dosiahla v prvom polroku 2008 úroveň 54,4% (pokles oproti predchádzajúcemu obdobiu o 0,2 p. b.). Výraznejšie zmeny v škodovosti nenastali ani v najväčších skupinách neživotného poistenia. Pokles nákladov na poistné plnenia pri raste, resp. nízkom poklese

zaslúženého poistného znamenali pokles škodovosti v povinnom zmluvnom poistení motorových vozidiel a v poistení majetku, o 2,3 p. b. resp. 2,2 p. b. V dôsledku rastu nákladov na poistné plnenia a mierneho poklesu zaslúženého poistného vzrástla škodovosť v havarijnom poistení (o 2,7 p. b.). Kombinovaný ukazovateľ sa priblížil k hranici 100%, čo naznačuje, že v tejto skupine poistenia je silná konkurencia.

Technické rezervy a ich finančné umiestnenie

Brutto technické rezervy (bez zohľadnenia podielu zaistovateľa na technických rezervách) dosiahli k 30. júnu 2008 hodnotu 121,5 mld. Sk a zaznamenali tak medziročný rast o 10,1%. V životnom poistení vzrástli brutto rezervy o 10,9% a dosiahli hodnotu 87,9 mld. Sk. Brutto rezervy v neživotnom poistení vykázali 8%-ný nárast, čo znamená, že podiel technických rezerv životného poistenia na celkových rezervách sa oproti júnu 2007 mierne zvýšil na 72,4%.

Graf 62 Vývoj brutto technických rezerv



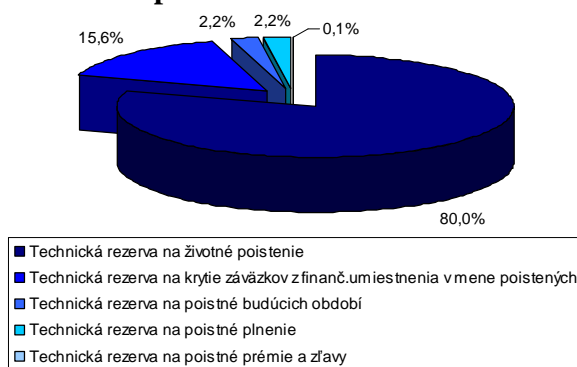
- Zdroj: NBS

- Údaje sú v mld. Sk

V životnom poistení výraznejšie rástli rezerva na poistné plnenie (o 21,6%) a rezerva na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených (o 19,9%). Vývoj rezervy

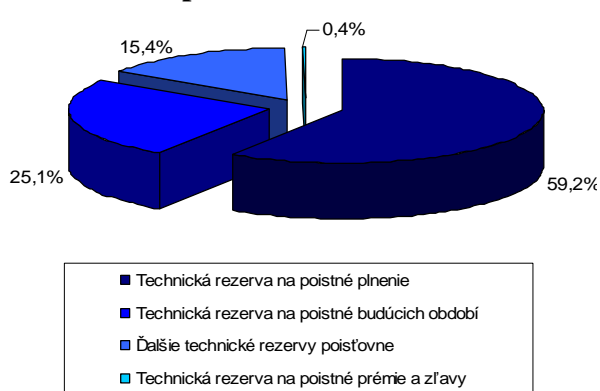
na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených tak kopíruje vývoj technického poistného v skupine poistenie Unit-linked. Technická rezerva na životné poistenie dosiahla hodnotu 70,4 mld. Sk (9,3 %-ný nárast), čo predstavuje 80 %-ný podiel na celkových rezervách v životnom poistení (k 30. júnu 2007 to bolo 81,2 %).

Graf 63 Štruktúra brutto technických rezerv v životnom poistení



- Zdroj: NBS

Graf 64 Štruktúra brutto technických rezerv v neživotnom poistení

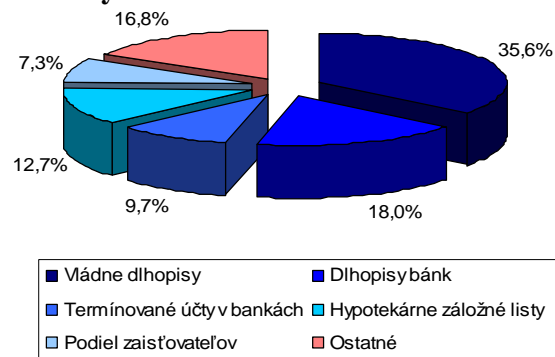


- Zdroj: NBS

Technické rezervy v neživotnom poistení sa oproti prvému polroku 2007 zvýšili o 2,5 mld. Sk. Najväčší nárast (o 1,8 mld. Sk) zaznamenali ďalšie technické rezervy poisťovne a spolu s rezervou na poistné budúcich období (nárast o 0,8 mld. Sk) tak najviac prispeli k celkovému rastu rezerv v neživotnom poistení.

Celkovo dosiahli brutto technické rezervy znížené o rezervu na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených¹² k 31.12.2007 hodnotu 107,8 mld. Sk. Ich pokrytie aktívami sa zvýšilo od konca roka 2007 na 109,3 %. Pokračuje trend znižovania podielu investícií do vládnych dlhopisov¹³ z minulého roka. Kým však v roku 2007 poisťovne nakupovali najmä hypotekárne záložné listy domácich bánk, v prvom polroku 2008 to boli predovšetkým iné bankové dlhopisy, čím sa zvyšuje vystavenie voči zahraničnému finančnému sektoru. Na rozdiel od minulého obdobia stúpol podiel prostriedkov uložených na termínovaných vkladoch.

Graf 65 Umiestnenie prostriedkov technických rezerv



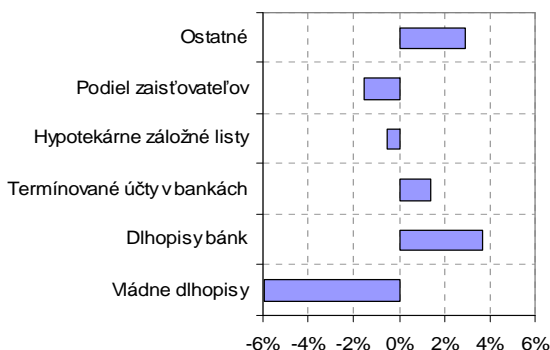
- Zdroj: NBS

- Pod termínom „Vládne dlhopisy“ sa rozumejú dlhopisy SR a iných štátov EÚ, NBS a iných centrálnych bánk, garantované SR, dlhopisy EIB, EBOR a MBOR

¹² Ekonomické riziko investovania v Unit-Linked poistení nesie poisťník, z daného dôvodu sa sleduje umiestnenie prostriedkov technických rezerv po odrátaní Unit-Linked rezervy.

¹³ Pod termínom „Vládne dlhopisy“ sa rozumejú dlhopisy SR a iných štátov EÚ, NBS a iných centrálnych bánk, garantované SR, dlhopisy EIB, EBOR a MBOR.

Graf 66 Zmeny v umiestnení technických rezerv medzi 31.12.2006 a 31.12.2007



- Zdroj: NBS

Solventnosť poisťovní

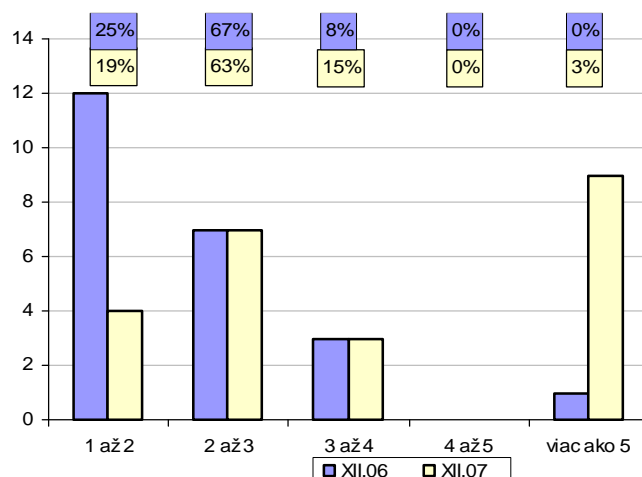
Poisťovne vykazujú solventnosť Národnej banke Slovenska jedenkrát ročne, ku koncu roka. Hodnotenie solventnosti je preto z auditovaných údajov k 31. decembru 2007. Od poisťovní sa vyžaduje, aby skutočná miera solventnosti bola minimálne vo výške požadovanej miery solventnosti, a aby výška garančného fondu dosiahla aspoň minimálnu hodnotu garančného fondu.

Vo výkazoch ku koncu roka 2007 uviedli všetky poisťovne, že spĺňajú obe podmienky. Výška garančného fondu bola u väčšiny poisťovní na úrovni požadovanej minimálnej výšky garančného fondu, u štyroch poisťovní bola vyššia ako je minimálna výška garančného fondu. Podmienka bola splnená tak v životnom, ako aj v neživotnom poistení samostatne.

Podiel skutočnej miery solventnosti a požadovanej miery solventnosti bol za celý poisťový sektor 2,7, v neživotnom poistení o niečo vyšší ako v životnom poistení (2,8 pre neživotné poistenie a 2,6 pre životné poistenie). V porovnaní s rokom 2006 vzrástla hodnota tohto podielu o 0,2 v dôsledku navýšenia

vlastných zdrojov zo zisku dosiahnutého v roku 2006.

Graf 67 Rozdelenie podielu skutočnej a požadovanej miery solventnosti



- Zdroj: NBS

- Percento nad stĺpcami histogramu označuje podiel predpísaného poistného poisťovní v danom stĺpci na celkovom predpísanom poistnom sektora

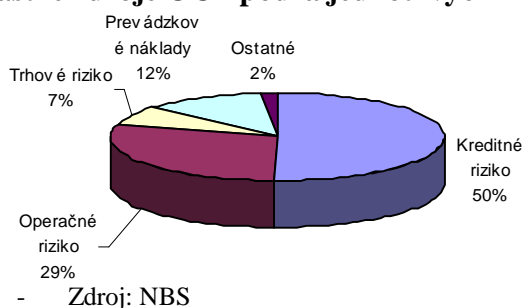
3 Obchodníci s cennými papiermi

Počas prvého polroka 2008 došlo k významnému nárastu objemu klientskych obchodov s cennými papiermi, realizovaných prostredníctvom obchodníkov s cennými papiermi. Oproti prvému polroku 2007 bol tento objem až 8,5-krát väčší a dosiahol hodnotu 7 618 mld. Sk. Rástol hlavne objem obchodov s derivátmi a nástrojmi peňažného trhu. Objem klientskeho majetku spravovaného prostredníctvom spoločností s licenciou OCP vzrástol medziročne o 39% na hodnotu 57 mld. Sk. Tieto subjekty spĺňali predpísanú úroveň požiadavky na vlastné zdroje s dostatočnou rezervou.

Požiadavka na vlastné zdroje

Objem vlastných zdrojov obchodníkov s cennými papiermi, ktorí nie sú bankami, a správcovských spoločností s licenciou OCP, sa v priebehu prvého polroka 2008 pohyboval u všetkých subjektov vysoko nad zákonom požadovanou hranicou. V priemere dosahoval až 4,3 násobok tejto hranice, pričom najväčšie požiadavky na vlastné zdroje boli na krytie kreditného a operačného rizika.

Graf 68 Priemerná štruktúra požiadaviek na vlastné zdroje OCP podľa jednotlivých rizík



Investičné služby a správa majetku

Počas prvého polroka 2008 došlo k výraznému nárastu obchodovania s cennými papiermi. Celkový objem klientskych obchodov v rámci poskytnutých investičných služieb IS-1 až IS-3¹⁴ bol v tomto období až 8,5 násobne

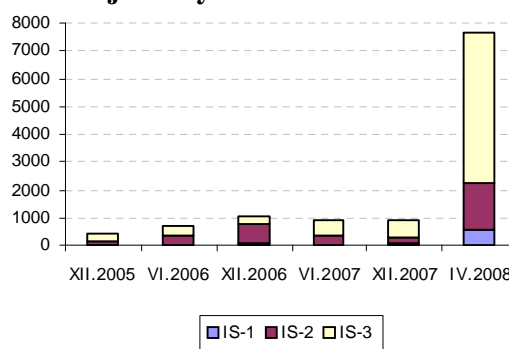
¹⁴ IS-1= investičná služba podľa § 6 ods. 2 písm. a) zákona o cenných papieroch, teda prijatie pokynu klienta na nadobudnutie, predaj alebo iné nakladanie s investičnými nástrojmi a následné postúpenie pokynu klienta na účel jeho vykonania.

IS-2 = investičná služba podľa § 6 ods. 2 písm. b) zákona o cenných papieroch, teda prijatie pokynu klienta

vyšší ako objem za prvý polrok 2007, pričom dosiahol hodnotu 7 618 mld. Sk. Takmer všetky tieto obchody boli realizované prostredníctvom štyroch spoločností.

Podiel obchodov uskutočnených na účet poskytovateľa investičnej služby (v rámci IS-3) medziročne vzrástol z 58% (prvý polrok 2007) na 71% (prvý polrok 2008), naproti tomu podiel obchodov na účet klienta (v rámci IS-2) poklesol zo 40% na 22%.

Graf 69 Vývoj objemu a štruktúry klientskych obchodov podľa druhu investičnej služby



- Zdroj: NBS
- Údaje na zvislej osi sú v mld. Sk

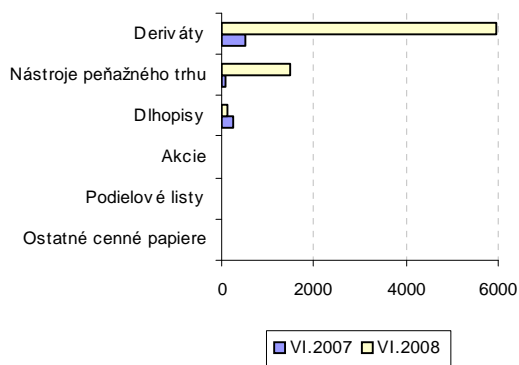
Prudký nárast obchodovania sa týkal skoro výlučne len derivátov a nástrojov peňažného

na nadobudnutie alebo predaj investičného nástroja a jeho vykonanie na iný účet ako na účet poskytovateľa služby.

IS-3 = investičná služba podľa § 6 ods. 2 písm. c) zákona o cenných papieroch, teda prijatie pokynu klienta na nadobudnutie alebo predaj investičného nástroja a jeho vykonanie na vlastný účet.

trhu a jeho príčinou je pravdepodobne vstup SR do Eurozóny.

Graf 70 Štruktúra obchodov podľa jednotlivých investičných nástrojov



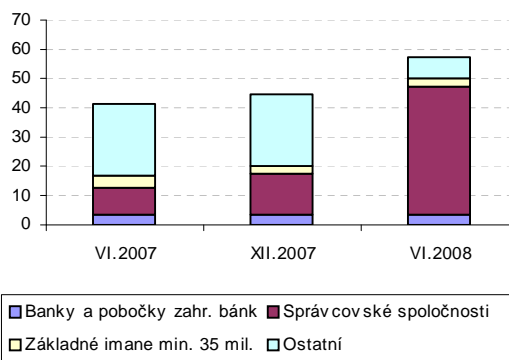
- Zdroj: NBS
- Údaje na vodorovnej osi sú v mld. Sk

Kým v prvom polroku 2007 tvoril objem obchodov s finančnými derivátmi a nástrojmi peňažného trhu 619 mld. Sk (69% všetkých obchodov), v rovnakom období roka 2008 to bolo až 7 466 mld. Sk (98% všetkých obchodov). Objem obchodov s inými nástrojmi (dlhopisy, akcie, podielové listy) klesol za

rovnaké obdobie skoro na polovicu, z 280 mld. Sk na 154 mld. Sk.

Objem klientskeho majetku, spravovaného prostredníctvom obchodníkov s cennými papiermi (vrátane bánk a správcovských spoločností s licenciou OCP) vzrástol medziročne o 39% (zo 41 na 57 mld. Sk).

Graf 71 Vývoj objemu klientskeho majetku spravovaného subjektmi s licenciou OCP



- Zdroj: NBS
- Údaje na zvislej osi sú v mld. Sk

4 Kolektívne investovanie

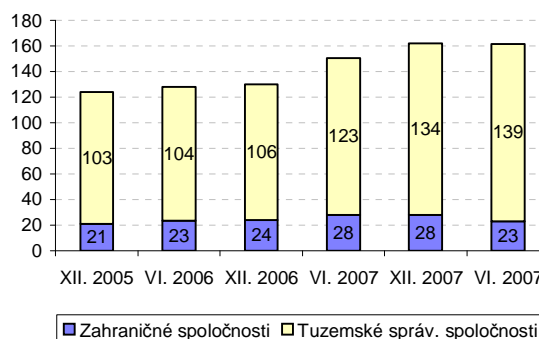
Objem majetku spravovaný v sektore kolektívneho investovania na Slovensku počas prvej polovice roka 2008 stagnoval, keď prílev nových investícií do tuzemských fondov bol kompenzovaný úbytkom majetku vo fondoch zahraničných správcovských spoločností. Atmosféra neistoty na finančných trhoch priala predovšetkým domácim peňažným fondom, ktoré zaznamenali výraznejší nárast aktív. S výnimkou podielových fondov peňažného trhu výrazne klesala výkonnosť všetkých druhov fondov. K najväčšiemu medziročnému znehodnoteniu investícií došlo v akciových fondoch a fondoch fondov.

Majetok v otvorených podielových fondoch

Celková čistá hodnota aktív umiestnená v tuzemských podielových fondoch vzrástla v priebehu prvého polroka 2008 o 4,9 mld. Sk a na jeho konci dosiahla úroveň 138,7 mld. Sk. Na druhej strane objem prostriedkov spravovaný zahraničnými subjektmi kolektívneho investovania s predajom v SR sa v rovnakom období zmenšil o 5,2 mld. Sk na 23 mld. Sk. V súčte sa tak veľkosť slovenského sektora kolektívneho investovania vyjadrená čistou hodnotou majetku zmenšila, avšak len v minimálnej miere. Podiel domácich investícií v zahraničných podielových fondoch na celkových čistých aktívach v kolektívnom investovaní dosahoval na konci júna 2008 hodnotu 14 %, čo je o 3 p. b. menej ako na konci predošlého roka.

Desať tuzemských správcovských spoločností ponúkalo ku koncu júna 2008 možnosť investovať do 79 otvorených, 5 špeciálnych a 41 uzavretých podielových fondov. Uzavreté fondy dlhodobo ponúka zatiaľ jediná spoločnosť. Koncentrácia v sektore tuzemských spoločností kolektívneho investovania z hľadiska objemu spravovaného majetku je vysoká. Trom najväčším spoločnostiam patriacim veľkým bankám patrí 88% trhu. Z toho najväčšia z nich má sama podiel 44%. Napriek tomu sa ešte koncentrácia meraná či už podielom troch najväčších správcovských spoločností, alebo Herfindahlovým indexom v prvej polovici roka 2008 zvyšovala.

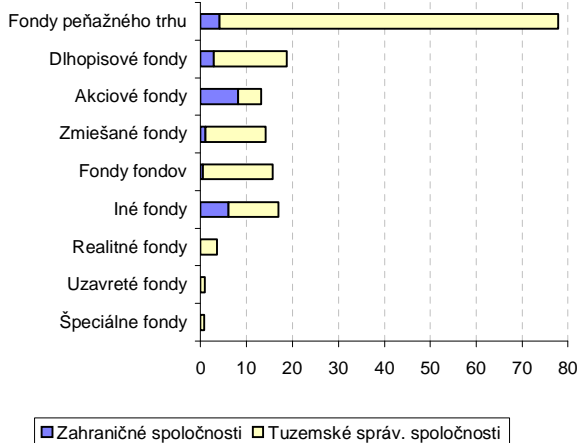
Graf 72 Vývoj objemu investícií v podielových fondoch predávaných v SR



- Zdroj: NBS
- Údaje na zvislej osi sú v mld. Sk
- Od roku 2006 sú v číslach zahrnuté aj uzavreté a špeciálne fondy

Podielové fondy peňažného trhu si v prvom polroku 2008 posilnili svoje postavenie o 6 p. b, keď ich podiel dosiahol na konci tohto obdobia až 48%. Miera zastúpenia v rozmedzí od 8% do 12% pripadala na dlhopisové fondy, akciové fondy, zmiešané fondy, fondy fondov a iné fondy tvorené prevažne zaistenými fondmi. S výnimkou akciových a iných fondov bol podiel majetku spravovaného zahraničnými spoločnosťami kolektívneho investovania minoritný.

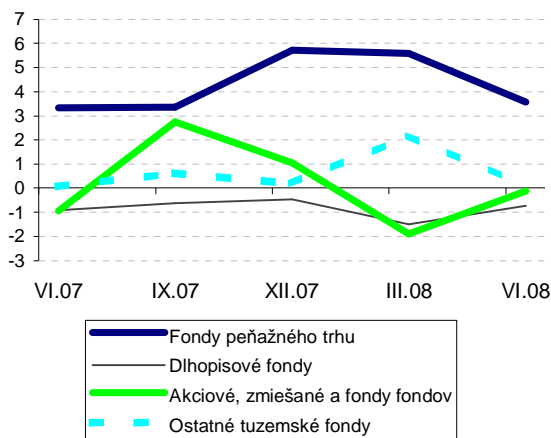
Graf 73 Objem majetku v jednotlivých druhoch fondov k júnu 2008



- Zdroj: NBS
- Údaje na vodorovnej osi sú v mld. Sk

Dominantným vlastníkom podielov tuzemských fondov kolektívneho investovania sú rezidentské domácnosti. Ich zastúpenie napriek miernemu poklesu v prvom polroku 2008 dosahuje stále až 85%. Z 1,3% na 2,0% sa zvýšil podiel nerezidentov.

Graf 74 Mesačný vývoj čistých predajov otvorených podielových fondov v SR

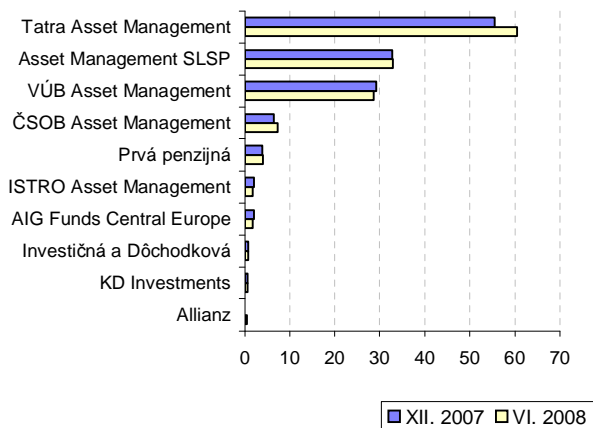


- Zdroj: NBS
- Údaje na zvislej osi sú v mld. Sk

V prvej časti roka 2008 pokračoval prílev nových investícií do podielových fondov, avšak v nižšom tempe ako v roku 2007. Investori

nakupovali predovšetkým podiely v tuzemských fondoch, ktorých čisté predaje dosiahli 8,1 mld. Sk. Čisté predaje zahraničných podielových fondov boli negatívne vo výške - 0,9 mld. Sk. Prevažná časť prírastku nových vydaných podielov pripadá na podielové fondy peňažného trhu, ktoré zrejme v turbulentnom období finančných trhov ťažili zo svojho konzervatívneho a bezpečného charakteru. Z podobných príčin zrejme umiestnili investori 2,2 mld. Sk do zaistených podielových fondov. Redemované boli predovšetkým dlhopisové fondy a fondy fondov, v oboch prípadoch išlo zhodne o čiastku 2,2 mld. Sk.

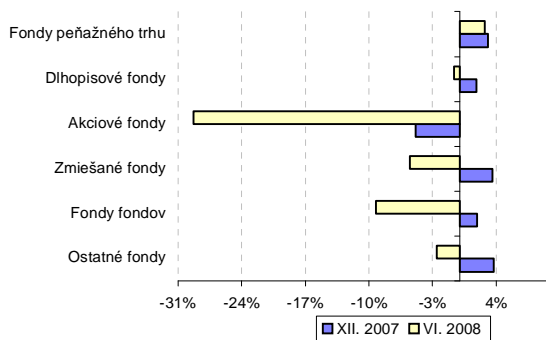
Graf 75 Čistá hodnota majetku v podielových fondoch spravovaných tuzemskými správcovskými spoločnosťami



- Zdroj: NBS
- Údaje na vodorovnej osi sú v mld. Sk

Výkonnosť tuzemských otvorených podielových fondov

Graf 76 Porovnanie priemerných ročných výkonností otvorených podielových fondov podľa jednotlivých kategórií



- Zdroj: NBS
- Údaje na vodorovnej osi sú v % za rok
- Fondy sú vážené čistou hodnotou majetku

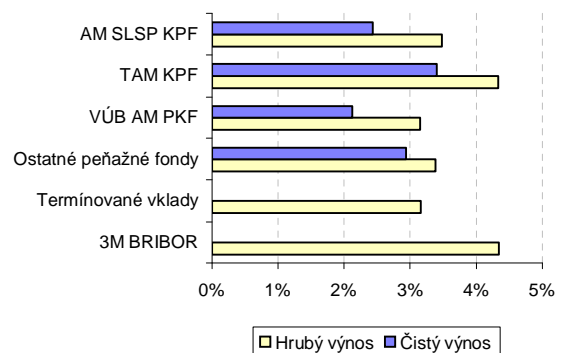
Nepriaznivá situácia na finančných trhoch súvisiaca s americkou hypotekárnou krízou sa odrazila aj na výkonnosti v kolektívnom investovaní. Priemerný medziročný výnos k 30.6.2008 bol nižší v porovnaní s koncom predošlého roka vo všetkých skupinách fondov. Najviac zasiahnuté boli akciové fondy, ktorých portfólio sa znehodnotilo takmer o jednu tretinu. Pomerne výraznú zápornú výkonnosť si pripísali aj fondy fondov (- 9,2%) a zmiešané fondy (- 5,5%), ktoré v sebe do určitej miery zahŕňajú akciovú zložku. Fondy zamerané na investície do dlhopisov priniesli svojim podielnikom tiež záporný výnos vo výške - 0,6%, čo je hlavne dôsledok nárastu úrokových sadzieb znižujúci hodnotu dlhopisov v portfóliu. Najlepšie obstáli podielové fondy peňažného trhu, ktoré dokázali zhodnotiť svoje aktíva o 2,8%.

Hrubý výnos bez odrátania poplatkov za správu sa v podielových fondoch peňažného trhu tuzemských správcovských spoločností pohyboval v pásme medzi hodnotami priemernej úrokovej sadzby na termínové vklady a trojmesačným BRIBOR-om.

Výkonnosť akciových fondov bola v druhom polroku 2007, ale hlavne v prvej polovici roka

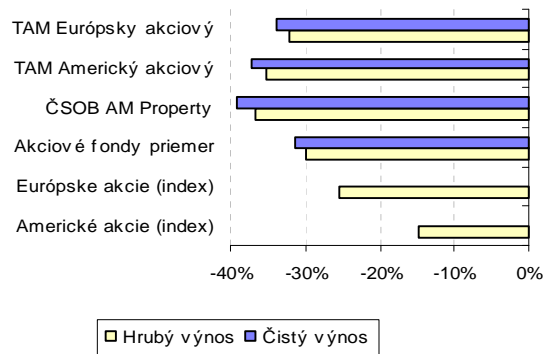
2008, prudko ťahaná nadol globálne padajúcimi cenami akcií. Zatiaľ čo vo všeobecnosti medziročná strata európskych a amerických akcií meraná zmenami hodnôt indexov EuroStoxx 50 a S&P 500 dosiahla k 30.6.2008 úroveň - 15%, resp. - 25%, podielníci akciových fondov v sektore kolektívneho investovania na Slovensku boli konfrontovaní s ešte výraznejším znehodnotením svojich investícií blížiacim sa - 30%. Negatívny rozdiel oproti benchmarkom ide na vrub medziročného posilnenia slovenskej koruny voči euru a doláru o 10 %, resp. 23 %, ktorý umocnil stratu vo významnej časti portfólia, ktorá je denominovaná v jednej z týchto mien.

Graf 77 Porovnanie jednoročných výnosov troch najväčších fondov peňažného trhu denominovaných v Sk s medzibankovou úrokovou sadzbou a termínovanými vkladmi



- Zdroj: NBS, SASS
- Údaje na vodorovnej osi sú v % za rok
- Sadzba na termínovaných vkladoch je priemerná sadzba za posledných 12 mesiacov vypočítaná z novoposkytnutých vkladov
- Ostatné fondy sú vážené objemom čistej hodnoty majetku

Graf 78 Porovnanie jednoročných výnosov troch najväčších akciových fondov s vývojom trhových indexov



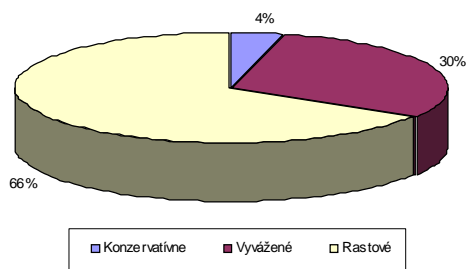
- Zdroj: NBS, SASS
- Údaje na vodorovnej osi sú v % za rok
- Výnos európskych akcií je stanovený na základe indexu DJ Euro Stoxx 50 TR a výnos amerických akcií na základe indexu S&P 500 TR
- Fondy sú vážené objemom NAV

5 Dôchodkové sporenie

V oblasti dôchodkového sporenia bolo obdobie prvého polroka 2008 ovplyvnené otvorením druhého dôchodkového piliera, ktoré umožnilo vstup novým sporiteľom a výstup zúčastneným sporiteľom. V uvedenom období pokračoval v tomto sektore rast objemu spravovaného majetku, ktorý medziročne predstavoval vyše 23,5 mld. Sk. Celkový objem spravovaného majetku k 30.6.2008 predstavoval 85 mld. Sk. V štruktúre podľa typov fondov v prípade druhého dôchodkového piliera dominovali naďalej rastové fondy, kým v prípade tretieho dôchodkového piliera príspevkové fondy. Na zloženie investícií v dôchodkových fondoch mala vplyv hlavne pokračujúca americká hypotekárna kríza, ktorá sa rozšírila aj na iné segmenty finančného trhu, a prejavila sa poklesom objemu akciovej zložky portfólií, ako aj zmenou v štruktúre dlhopisovej zložky portfólia s tým, že viac investícií smerovalo do štátnych dlhopisov. Výkonnosť dôchodkových a doplnkových dôchodkových fondov k ultimu sledovaného obdobia bola ovplyvnená predovšetkým krízou na svetových finančných trhoch, čím sa priemerná medziročná výkonnosť rastových a vyvážených fondov v druhom pilieri, ale aj príspevkových fondov v treťom pilieri dôchodkového sporenia dostala k 30.6.2008 do červených čísiel.

II. pilier

Graf 79 Podiel jednotlivých typov dôchodkových fondov na celkovom objeme spravovaného majetku



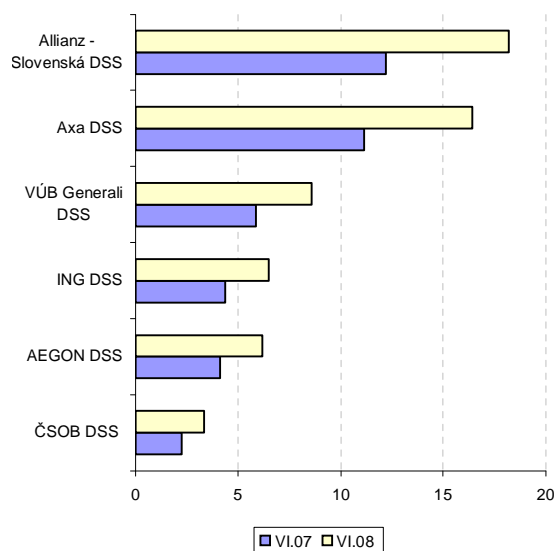
- Zdroj: NBS

Rok a pol po tom, čo sa systém druhého piliera dôchodkového sporenia uzavrel pre dobrovoľné vstupy, nadobudla účinnosť novela zákona o starobnom dôchodkovom sporení predložená MPSVaR, ktorá opätovne umožnila vstup do druhého piliera na základe vlastného rozhodnutia, ale predovšetkým dala možnosť opustiť systém sporiteľom, ktorí považovali svoje zotrvanie v ňom za nevýhodné. Obe možnosti boli otvorené na obdobie prvého polroka 2008. Ponúknutú možnosť odchodu využilo spolu približne 104,5 tisíca dovtedajších sporiteľov.¹⁵ Keďže počet nových

¹⁵ Údaje pochádzajú zo Sociálnej poisťovne.

účastníkov dôchodkového sporenia v danom období dosiahol okolo 21 tisíc, výsledkom je pokles počtu sporiteľov zapojených do systému ku koncu júna na 1 504 645.

Graf 80 Čistá hodnota majetku dôchodkových fondov spravovaná jednotlivými dôchodkovými správcovskými spoločnosťami



- Zdroj: NBS

- Údaje na vodorovnej osi sú v mld. Sk

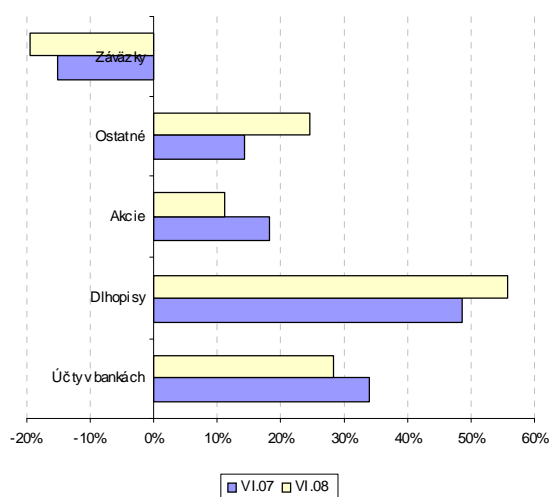
Celkový čistý objem majetku, ktorý sa nachádzal vo fondoch druhého piliera

dôchodkového sporenia, dosiahol k 30.6.2008 úroveň viac ako 59 mld. Sk. Medziročne, v porovnaní s prvým polrokom minulého roka, to predstavuje nárast majetku o takmer 20 mld. Sk. Z toho na druhý polrok 2008 pripadá necelých 8 mld. Sk, keďže v tomto období s časťou sporiteľov, ktorí opustili druhý pilier dôchodkového sporenia, bol do Sociálnej poisťovne presunutý aj majetok, ktorý si nasporili na svoje osobné dôchodkové účty od vstupu do systému.

Trhové podiely jednotlivých dôchodkových správcovských spoločností vyjadrené pomocou čistej hodnoty spravovaného majetku boli v prvom polroku 2008 nemenné, čo je stav charakteristický už dlhšie obdobie.

Bez výraznejších zmien zostala aj štruktúra sporiteľov z hľadiska ich rozčlenenia do jednotlivých typov fondov, tak, ako sú ustanovené zákonom. Takmer presne dve tretiny majetku nachádzajúceho sa v systéme k 30.6.2008 sa zhodnocovali v rastových fondoch. Podiel majetku v rastových fondoch sa od konca roka 2007 zvýšil zhruba o 1 p. b. O rovnaký diel si pohoršili vyvážené fondy, ktoré ukončili prvý polrok 2008 s podielom tesne pod 30 %. Konzervatívne fondy stagnovali na dlhodobej úrovni 4 %.

Graf 81 Podiel jednotlivých druhov investícií na celkovom objeme spravovaného majetku



- Zdroj: NBS

Americká hypotekárna kríza, ktorá vypukla v auguste 2007 a medzičasom sa rozšírila aj na iné segmenty finančného trhu v rámci celého sveta, mala vplyv na zloženie investícií dôchodkových fondov. Medziročná zmena v zložení majetku vo fondoch zachytáva v celom rozsahu pohyby v štruktúre, ku ktorým došlo od obdobia tesne pred nástupom krízy až do konca júna 2008. Ako najmarkantnejší posun z tohto pohľadu môžeme označiť pokles akciovej zložky portfólia o viac ako jednu tretinu na aktuálnych 11,2 % z celkovej NAV¹⁶ za všetky fondy. Klesol nielen podiel, ale aj samotný objem akcií v portfóliu, a to zo 7,3 mld. Sk na 6,6 mld. Sk. Väčšina nových príspevkov do fondov bola v sledovanom období umiestnená do menej rizikových aktív vo forme dlhopisov. Tie si tak upevnili už aj predtým dominantnú pozíciu, keď ich podiel na celkovom majetku vo všetkých fondoch k 30.6.2008 dosiahol 56 %. Nárast objemu, ale zároveň pokles podielu zaznamenali v tomto období prostriedky umiestnené na bankových účtoch, či už bežných alebo termínovaných. Takýto vývoj je súčasťou dlhodobejšieho trendu. Poslednú významnú skupinu investícií tvoria menové termínované operácie, ktoré slúžia na zaistovanie devízového rizika. Skladba investícií v rastových a vyvážených fondoch sa od celkovej štruktúry popísanej vyššie zásadne nelíši. V súlade s rizikovým profilom majú rastové fondy o niekoľko percentuálnych bodov vyššie zastúpenie akcií a menšie dlhopisov, zatiaľ čo u vyvážených fondov je to naopak. Stále však platí, že rozdiely medzi rastovými a vyváženými fondmi v jednotlivých dôchodkových správcovských spoločnostiach sú pomerne malé. To sa týka aj podielov konkrétnych cenných papierov na celkovom objeme ako dlhopisových, tak aj akciových portfólií. Konzervatívne fondy pozostávajú zo 65 % z dlhopisov a takmer celý zvyšok je tvorený vkladmi v bankách. Tu došlo

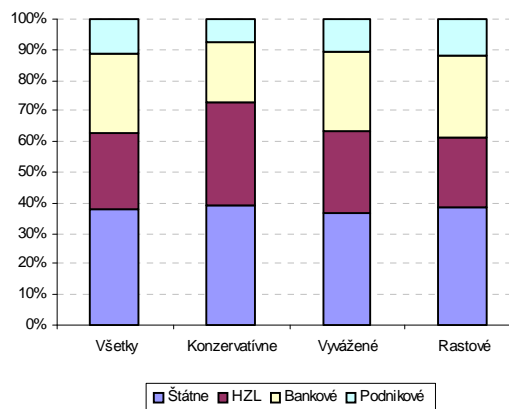
¹⁶ NAV – čistá hodnota majetku

v poslednom období k zmene investičnej stratégie, keď ešte na konci roka 2007 bol pomer medzi týmito zložkami rádovo jedna k jednej.

Po tom, čo sa v druhej polovici roka 2007 zvýšil podiel prostriedkov na bankových účtoch umiestnených v cudzej mene na viac ako jednu desatinu ich celkového objemu, v prvej časti roka 2008 došlo k jeho zníženiu na 7%. Na druhej strane pokračoval rast podielu dlhopisov, denominovaných v niektorej zo zahraničných mien (15 % k 30.6.2008).

Menila sa aj štruktúra v rámci dlhopisového portfólia. V období od 31.12.2007 do 30.6.2008 sa podiel štátnych dlhopisov na celkovom objeme dlhopisových investícií zvýšil o 11 p. b. na 38%, a to na úkor všetkých ostatných kategórií. Zhruba po jednej štvrtine dlhopisového portfólia pripadá na bankové dlhopisy a HZL, pričom bankové dlhopisy dosahovali ešte na konci roka 2007 viac ako 30%-né zastúpenie. Najmenšiu skupinu tvoria podnikové dlhopisy, ktorým patrí 11 % portfólia. Pokiaľ ide o podiely štátnych dlhopisov v jednotlivých typoch fondov, sú vo všetkých troch prípadoch v podstate zhodné s celkovým podielom. Najvýraznejšie rozdiely sa ukazujú v relatívnom zastúpení HZL a bankových dlhopisov v prípade konzervatívnych a rastových fondov (HZL: 33% KF, 22% RF; bankové dlhopisy: 19% KF, 27% RF). U vyvážených fondov sa podiely týchto druhov dlhopisov nachádzajú medzi uvedenými hodnotami.

Graf 82 Štruktúra dlhopisového portfólia v jednotlivých typoch fondov



- Zdroj: NBS

Dôležitou charakteristikou dlhopisového portfólia z hľadiska jeho úrokového rizika je štruktúra fixácií kupónov. Okolo 56% dlhových cenných papierov nakúpených fondmi dôchodkových správcovských spoločností má plávajúci kupón a tým pádom len nízke riziko vzhľadom na pohyb úrokových sadzieb. Pevný kupón nesú dlhopisy s objemovým podielom 29%. Zvyšok pripadá na bezkupónové dlhopisy. Podobná štruktúra sa opakuje aj pokiaľ ide o jednotlivé typy fondov.

Výkonnosť dôchodkových fondov v druhom pilieri sa pre účely tejto správy sleduje dvoma spôsobmi. Prvý spôsob je prevzatý zo zákona o starobnom dôchodkovom sporení, kde je definovaný priemerný výnos dôchodkového fondu (resp. priemerný výnos trhovej konkurencie), ktorý je v podstate aritmetickým priemerom medziročných percentuálnych zmien dôchodkových jednotiek za posledných 24 mesiacov predchádzajúcich dňu, ku ktorému sa výnos počíta.¹⁷ Vzhľadom

¹⁷ Zákon č. 43/2004 Z.z. o starobnom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov v paragrafe 91 definuje:

1. Priemerný výnos dôchodkového fondu dôchodkovej správcovskej spoločnosti je kľzavý priemer percentuálnych medziročných zmien denných hodnôt dôchodkových jednotiek tohto dôchodkového fondu počítaný za posledných 24

na prevažne ročný hodnotiaci horizont tejto správy sa pristupuje k analýze výkonnosti aj na základe tzv. medziročnej výkonnosti, zachytávajúcej výnos fondu dosiahnutý za 12 mesiacov predchádzajúcich dňu, ku ktorému sa výnos počíta, a to pomocou medziročnej percentuálnej zmeny hodnoty dôchodkovej jednotky.¹⁸

Dlhodobejší pohľad na výkonnosť v druhom pilieri zachytáva priemerný výnos trhovej konkurencie (prvý spôsob). K poslednému dňu júna 2008 takto počítaný výnos dosiahol hodnotu 3,7% v skupine

mesiacov so zaokrúhlením na dve desatinné miesta nahor.

2. 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.

¹⁸ 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 sa vypočítava k 30.6.2008 (PMZDHDJ_{30.6.2008}) nasledujúcim spôsobom:

$$PMZDHDJ_{30.6.2008} = \left(\frac{DJ_{30.6.2008}}{DJ_{29.6.2007}} - 1 \right) * 100\%$$

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 banke Slovenska za dni 29.6.2007 (posledný pracovný deň mesiaca jún) a 30.6.2008, ktoré sú tiež zverejnené na internetovej stránke Národnej banky Slovenska.

konzervatívnych fondov, 3,6% pre vyvážené a 3,5% pre rastové fondy.

Takmer presne rok po tom, čo medziročná výkonnosť vyvážených a rastových fondov (meraná druhým spôsobom) dosahovala svoje maximum vo výške okolo 7%, resp. 8% (jún 2007), sa výnos týchto fondov ocitol na historicky najnižšej úrovni. Priemerná výkonnosť vyvážených fondov sa k 30.6.2008 nachádzala na úrovni -1,1 %, znehodnotenie investícií v rastových fondoch dosiahlo -2,5%. Tento obrat je predovšetkým dôsledkom tzv. americkej hypotekárnej krízy, ktorá okrem iného rezultovala do prepadu akciových indexov všetkých významných svetových búrz. Znehodnotené akciové tituly v portfóliách týchto fondov primárne negatívne vplývali na vývoj hodnoty dôchodkových jednotiek, a tým aj na výkonnosť. Aktuálna skladba portfólia, ktorá nevyužíva v plnej miere zákonom stanovené limity (podiel akcií menej ako 20 %, čo je pod zákonným limitom 50% pre VF, resp. 80% pre RF), viedla k tomu, že pokles hodnoty portfólií bol len zlomkom pádu hodnôt akciových indexov. V zásade nedotknuté krízou ostali výnosnosti konzervatívnych fondov. Priemer 3,8% ku koncu júna 2008 je o 0,4 percentuálneho bodu nižší, ako tomu bolo pred rokom. Pri zohľadnení medziročnej inflácie vo výške 4,3% (metodika HICP) bolo reálne zhodnotenie úspor záporné.

Tabuľka 8 Ročná výnosnosť dôchodkových fondov k 30.6.2008

Typy fondov	Vážený priemer
Konzervatívne fondy	3,82 %
Vyvážené fondy	-1,07%
Rastové fondy	-2,48%

- Zdroj: NBS
- Údaje sú v percentách
- Podrobná metodika k tabuľke je v poznámke pod čiarou číslo 18

Počnúc 21. marcom 2008, keď uplynuli presne tri roky od vytvorenia jednotlivých fondov v druhom pilieri, sú dôchodkové

správcovské spoločnosti na účely benchmarkingu zo zákona povinné počítat priemerný výnos svojich fondov spolu s výnosom trhovej konkurencie. Výnos žiadneho fondu nesmie poklesnúť pod hranicu odvodenú od priemerného výnosu trhovej konkurencie pre danú skupinu fondov, v opačnom prípade by dôchodková správcovská spoločnosť musela pristúpiť k dopĺňaniu majetku vo fonde z vlastných zdrojov. V období od nabehnutia benchmarkingu do 30.6.2008 všetky fondy spĺňali stanovené limity.

Keďže výnosy a náklady dôchodkových správcovských spoločností sa neodvíjajú od toho, ako sa darí dôchodkovým fondom, ktoré spravujú, ale predovšetkým od poplatkov za správu, resp. prevádzkových nákladov, ich hospodárenie nebolo negatívne zasiahnuté prebiehajúcou krízou na finančných trhoch. Naopak, celkový hospodársky výsledok za sektor dôchodkového sporenia bol v prvom polroku 2008 kladný, čo je prvýkrát od vzniku systému.

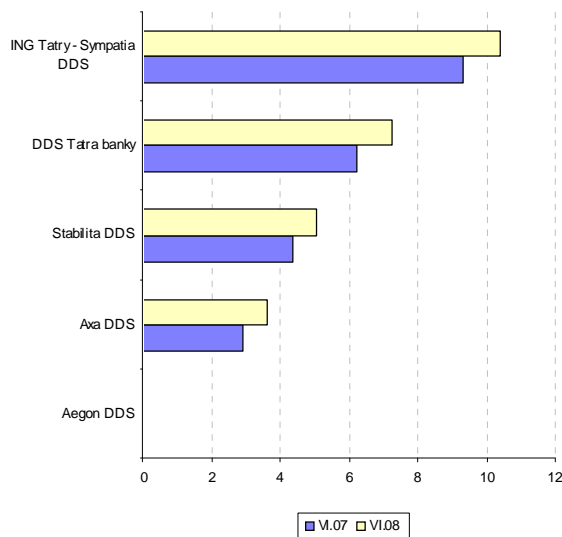
III. pilier

V prvom polroku 2008 pokračoval trend predchádzajúcich období zvyšovania čistej hodnoty majetku fondov doplnkových dôchodkových spoločností. K koncu júna 2008 dosiahla NAV za všetky doplnkové dôchodkové spoločnosti hodnotu 26,4 mld. Sk, čo predstavuje medziročný nárast o 15,5% a nárast oproti decembru 2007 o 4,1%. Väčšina majetku (97,1%) je uložených v príspevkových fondoch dobrovoľného tretieho piliera dôchodkového sporenia, avšak hodnota prostriedkov vo výplatných fondoch doplnkových dôchodkových spoločností sa postupne zvyšuje.

Na trhu doplnkového dôchodkového sporenia si aj v prvom polroku 2008 udržiavala vedúce postavenie doplnková dôchodková spoločnosť ING Tatry – Sympatia, avšak tento podiel väčším rastom čistej hodnoty majetku vo

fondoch iných doplnkových dôchodkových spoločností postupne klesá.

Graf 83 Čistá hodnota majetku dôchodkových fondov pre jednotlivé doplnkové dôchodkové spoločnosti



- Zdroj: NBS
- Údaje na vodorovnej osi sú v mld. Sk

Do tretieho piliera dôchodkového sporenia bolo k 30.6.2008 prostredníctvom piatich doplnkových dôchodkových spoločností zapojených vyše 855 tis. občanov, z toho 96,7% ako účastníci a 3,3% ako poberatelia dávok. Oproti decembru 2007 sa počet účastníkov aj poberateľov dávok zvýšil o 8%¹⁹.

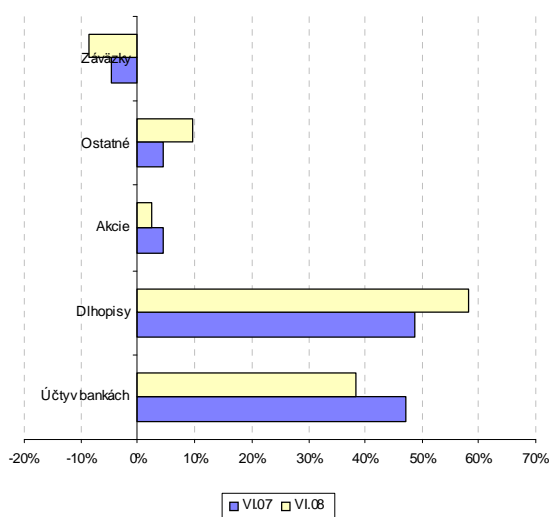
K júnu 2008 dosiahli zisk štyri z piatich doplnkových dôchodkových spoločností. Celkovo predstavoval zisk doplnkových dôchodkových spoločností ku koncu sledovaného obdobia 75,6 mil. Sk.

Väčšina majetku doplnkových dôchodkových fondov bola k júnu 2008 naďalej investovaná do dlhopisov (15,4 mld. Sk), pričom fondy doplnkových dôchodkových spoločností v prevažnej miere investovali do štátnych (9,6 mld. Sk) a bankových dlhopisov (3,2 mld. Sk), resp. uložená na účtoch

¹⁹ Údaje o počte účastníkov a poberateľov dávok k 30.6.2007 nie sú k dispozícii.

v bankách (10,1 mld. Sk). V porovnaní s rovnakým obdobím roku 2007 k ultimu polroka 2008 vzrástol hlavne objem investícií do dlhopisov (o 4,2 mld. Sk, 38,2 %) a súčasne poklesol objem majetku uloženého na účtoch v bankách o 5,9 % a investícií do akcií o 400 mil. Sk (38,3 %), v súvislosti s krízou na svetových finančných trhoch. K 30.6.2008 predstavoval objem investícií do akcií 640 mil. Sk.

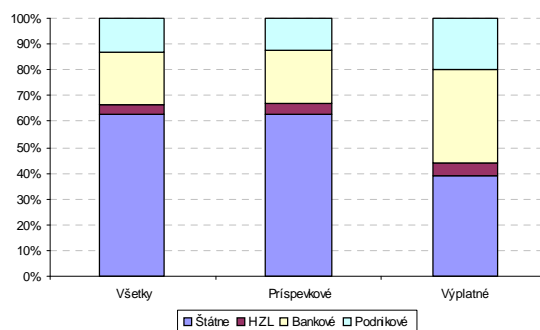
Graf 84 Podiel jednotlivých druhov investícií na celkovom objeme spravovaného majetku



- Zdroj: NBS

Medziročný pokles objemu akciovej zložky portfólia fondov doplnkových dôchodkových spoločností bol spôsobený najmä odpredajom akcií a podielových listov v 4 príspevkových fondoch.

Graf 85 Rozloženie dlhopisových investícií vo fondoch doplnkových dôchodkových spoločností k júnu 2008



- Zdroj: NBS

Medziročná výkonnosť fondov dobrovoľného tretieho dôchodkového piliera dosahovala k 30.6.2008 hodnoty od -9,1% do 4,3%²⁰. Priemer medziročnej výkonnosti vážený NAV výpltných fondov dobrovoľného tretieho dôchodkového piliera predstavoval 0,04%, v príspevkových fondoch mal hodnotu, -0,86 %. Nakoľko uvedené hodnoty predstavujú nominálnu výkonnosť, pre určenie reálneho výnosu je potrebné od nich odčítať medziročnú infláciu k 30.6.2008, ktorá bola vo výške 4,3% (metodika HICP). Nižšia výkonnosť doplnkových dôchodkových fondov bola ovplyvnená ako neistotou na finančných trhoch a rastúcou infláciou, tak aj poplatkovou politikou doplnkových dôchodkových spoločností²¹. Suma zaplatených odplát k 30.6.2008 predstavovala 1,6% z celkovej NAV za všetky fondy doplnkového dôchodkového sporenia.

²⁰ Údaje udávané doplnkovými dôchodkovými spoločnosťami, metódy na ich výpočet sa medzi spoločnosťami rôznia.

²¹ Okrem odplát za správu doplnkového dôchodkového fondu, prestup účastníka do inej DDS a odstupné znášajú účastníci sporenia v dobrovoľnom treťom pilieri aj náklady a poplatky súvisiace s daňami vzťahujúcimi sa na majetok v DDF, odplaty za výkon činnosti depozitára a poplatky zabezpečujúce vyrovnanie obchodov s CP, poplatky bankám a obchodníkom s CP, členom centrálného depozitára a iné náklady a poplatky.

6 Riziká vo finančnom sektore

Veľkosť rizika, ktoré podstupoval finančný sektor v prvom polroku 2008 sa v porovnaní s predošlými obdobiami zvýšila. Do veľkej miery to súvisí s krízou na svetových finančných trhoch. Tá doposiaľ negatívne ovplyvnila najmä finančné trhy, dopad na svetovú ekonomiku nebol zatiaľ výrazný. Podobným spôsobom sa prejavila aj na domácom finančnom sektore. Dopad v prvom polroku pocítili najmä sektory, ktoré zverené prostriedky od klientov investujú na finančných trhoch. Negatívny vývoj na finančných trhoch tak zaznamenali investície vo vybraných podielových fondoch a fondoch dôchodkového sporenia. Hodnota týchto investícií sa znižovala najmä v dôsledku poklesu akcií, rastu kreditných spreadov a úrokových sadzieb. Viaceré fondy na tento negatívny vývoj reagovali zmenou štruktúry portfólií a investovali konzervatívnejšie. Pokleslo tak akciové riziko v podielových fondoch a vyvážených a rastových fondoch druhého piliera dôchodkového sporenia. Akciová zložka poklesla aj pri treťom pilieri dôchodkového sporenia.

Napriek poklesu bolo akciové riziko naďalej dominantným rizikom vo vybraných podielových fondoch, príspevkových fondoch v treťom dôchodkovom pilieri a vyvážených a rastových fondoch v druhom dôchodkovom pilieri. Úrokové riziko bolo pomerne mierne a vyskytovalo sa najmä vo všetkých fondoch druhého piliera dôchodkového sporenia. V prvom polroku 2008 však mierne stúplo v dôsledku väčšej volatility domácich úrokových sadzieb a nárastu podielu dlhopisov. Riziku zmeny výmenných kurzov boli vystavené iba vybrané príspevkové fondy v treťom pilieri dôchodkového sporenia a vybrané podielové fondy.

Bankový sektor zatiaľ výrazný dopad finančnej krízy nepocítil. Dôvodom je vystavenie bánk najmä voči domácej ekonomike, ktorá aj v prvom polroku vykazovala pozitívny vývoj. Neznamená to však, že bankový sektor krízu nepocítil. Sektor ako celok zaznamenal najmä nárast cien zdrojov na medzibankovom trhu, ktoré sa postupne prejavili na cenách za primárne zdroje od klientov a požadovaných výnosoch pri emisiách cenných papierov. Vybrané banky výraznejšie pocítili dopad krízy na hodnotu ich finančných aktív.

Napriek len miernemu dopadu finančnej krízy na bankový sektor sa veľkosť podstupovaného rizika v bankách v prvom polroku 2008 zvýšila. Dôvodom bolo predovšetkým kreditné riziko domácností a podnikov.

Nárast kreditného rizika voči domácnostiam súvisí najmä s výrazným rastom poskytnutých úverov domácnostiam. Samotná kvalita portfólií úverov domácnostiam bola v júni 2008 vo viacerých bankách relatívne uspokojivá. Úvery na bývanie si vo väčšine bánk zachovávali pomerne dobrú kvalitu. Na druhej strane, rástol objem zlyhaných spotrebiteľských úverov, ktoré tvorili takmer 40% z celkových zlyhaných úverov domácnostiam.

Zhoršovali sa však viaceré indikátory kreditného rizika v portfóliu úverov domácnostiam. Najmä vysoké ceny nehnuteľností zvyšovali priemernú výšku poskytnutého úveru, čím aj stúpali mesačné úverové splátky. Nárast bol vyšší ako zvyšovanie disponibilných príjmov domácností, čím stúpol podiel úverových splátok na príjmoch domácností. Inými slovami, úverové splátky zaberali väčšiu časť príjmov a vystavovali domácnosti väčšiemu riziku v prípade negatívneho vývoja na strane príjmov.

Rizikovejšími sú najmä nižšie príjmové skupiny, ktoré vykazujú najvyššie hodnoty zaťaženia príjmov úverovými splátkami. Podiel týchto skupín domácností na poskytnutých úveroch je však zanedbateľný.

To, čo zvyšovalo riziko bánk vo vzťahu k domácnostiam, bol najmä rast podielu nových úverov. Hlavne v roku 2007 a prvom polroku 2008 dosiahol objem nových úverov najvyššie objemy. Nové úvery sú pre banky rizikovejšie ako skôr poskytnuté úvery. Výška zaťaženia splátkami voči príjmom je

vyššia ako pri skôr poskytnutých úveroch. Rozdiely existujú najmä pri úveroch poskytnutých v roku 2007 a 2008, keď ceny nehnuteľností dosahovali najvyššie nárasty, čím aj splátky úverov dosahovali najvyššie objemy. Nové úvery sú pre banky rizikovejšie aj z pohľadu výšky zabezpečenia. Vysoké ceny nehnuteľností a snaha o udržanie trhového podielu prinútili banky znižovať požiadavky na hodnotu kolaterálu v pomere k výške poskytnutého úveru.

Kreditné riziko právnických osôb je hodnotené z pohľadu vybraných skupín klientov bánk. Takmer jednu tretinu z vystavenia voči právnickým osobám tvoria úvery a dlhové cenné papiere bankových skupín. Podstatnú časť vystavenia tvoria pohľadávky voči vlastným bankovým skupinám. Vystavenia voči bankám sú všeobecne chápané ako menej rizikové vystavenia. Potvrzuje to aj veľmi nízky podiel zlyhaných pohľadávok voči bankovým skupinám. Kreditné riziko týchto pohľadávok však stúplo najmä v súvislosti s prebiehajúcou svetovou finančnou krízou. Ratingové hodnotenie bolo znížené u niektorých bankových skupín, voči ktorým majú domáce banky vystavenie. Výhľad kreditného rizika bankových skupín v EÚ a USA v najbližšom období je skôr negatívny.

Významnú časť portfólia úverov právnickým osobám tvoria úvery kľúčovým klientom. Tie tvoria úvery voči veľkým nadnárodným spoločnostiam, domácim štátnym podnikom a samospráve, domácim súkromným podnikom a domácim finančným spoločnostiam. Rizikovosť v jednotlivých bankách je daná najmä podielom týchto skupín na celkovom portfóliu. Vo veľkých bankách prevažovali skôr úvery voči veľkým nadnárodným skupinám a domácim štátnym podnikom. Stredne veľké banky sa orientovali viac na domáce podniky. Vo vybraných bankách bola jasná orientácia na domáce finančné skupiny, ktoré sú zamerané najmä na sektor nehnuteľností a private equity pojekty.

Najväčšiu časť vystavenia majú banky voči malým klientom. Tí vykazujú aj najväčší pomer zlyhaných úverov.

Veľkosť kreditného rizika bánk bola testovaná aj vybranými stresovými testami, ktoré hodnotili citlivosť bánk na špecifické negatívne situácie. Výsledky naznačujú pomerne dobrú odolnosť bankového sektora na výrazne nepriaznivé trendy. Výsledky v jednotlivých bankách sa značne odlišovali. V porovnaní s rokom 2007 sa citlivosť bánk na stresové podmienky výrazne nemenila. Najväčšiu citlivosť vykazovali banky voči scenáru nárastu zlyhaných úverov kombinovaného s pozastavením úverovej aktivity.

Trhové riziká v bankovom sektore boli napriek prebiehajúcej kríze nevýznamné. Dôvodom bolo konzervatívny prístup bánk, keď banky väčšinou otvorené trhové pozície uzatvárali.

Devízové riziko bankového sektora bolo aj v prvom polroku 2008 nevýznamné. Väčšina bánk uzatvárala otvorené súvahové pozície podsúvahovými operáciami. Vo viacerých bankách VaR devízového rizika v každom mesiaci prvého polroka 2008 nepresahovala 2% vlastných zdrojov.

Podobne aj úrokové riziko nepredstavovalo pre bankový sektor výraznú hrozbu. Riziko zmien úrokových sadzieb bolo na úrovni sektora zaistené podsúvahovými operáciami. V rámci jednotlivých bánk v sektore však existovali rozdiely vo veľkosti tohto rizika

Podobne aj stresové testy na výrazné zmeny trhových faktorov neohrozovali fungovanie sektora ako celku.

Z hľadiska hodnotenia rizika likvidity z krátkodobého pohľadu nenastali v bankovom sektore významné zmeny. Sektor ako celok vykazuje dostatočné hodnoty sledovaných ukazovateľov. V niektorých bankách sa však krátkodobá likvidita zhoršila. Pri viacerých bankách je pre dosahovanie dostatočnej likvidity podstatné udržanie stabilného jadra vkladov. Niektoré banky vykázali zvýšenú citlivosť na stresové scenáre výberu vkladov klientov a vkladov nerezidentských bánk. Pri

dlhodobejšom pohľade na likviditu je dôležité, že u väčšiny bánk sú úverové aktivity financované zo stabilných klientskych vkladov alebo emisií dlhodobejších cenných papierov. V prvom polroku však dochádzalo v sektore k zhoršovaniu týchto ukazovateľov.

Najvýznamnejším druhom rizík, ktorým boli vystavené poisťovne, sú poistné riziká. Okrem toho boli poisťovne vystavené trhovým rizikám, ktoré môžu spôsobiť neočakávané zníženie hodnoty aktív kryjúcich technické rezervy. V rámci trhových rizík je významné iba úrokové riziko, keďže veľkú časť aktív tvoria dlhové cenné papiere. Prípadná zmena úrokových sadzieb by sa však prejavila iba na poklese úrokových príjmov, keďže väčšina z cenných papierov nie je preceňovaná na reálnu hodnotu.

Box 4 Vývoj v bankovom sektore Eurozóny z pohľadu prebiehajúcej finančnej krízy

Posledné dianie v bankových sektoroch štátov Eurozóny bolo do veľkej miery ovplyvnené prebiehajúcou krízou na finančných trhoch. Prelomový bol najmä rok 2007. Ešte v prvej polovici roka 2007 sa banky niesli na pozitívnej vlne z predošlých rokov, keď dosahovali rekordnú mieru ziskovosti, vysokú schopnosť tvorby kapitálu, a s tým súvisiacu odolnosť voči možným negatívnym šokom. Finančná pozícia veľkých bánk Eurozóny sa začala zhoršovať od druhej polovice roka 2007 a negatívne trendy pokračovali aj v prvom štvrtroku 2008. Treba poznamenať, že v rôznych bankách sa súčasná kríza prejavovala rozdielnou mierou, celkovo však bankový sektor zaznamenal viaceré negatívne trendy.

Snahou viacerých bánk bolo ozdravenie portfólia aktív. Straty súviseli najmä so štruktúrovanými cennými papiermi naviazanými na trh *subprime* úverov v USA. Napriek odpisovaniu veľkej časti aktív na finančných trhoch aj naďalej prevláda pomerne veľká neistota. Riziko súvisí najmä s vývojom cien rezidenčných nehnuteľností v USA. Ten predstavuje významný trh aktív, na ktorý sú naviazané finančné aktíva v držbe bánk. Pokračujúci pokles cien nehnuteľností môže negatívne ovplyvniť kvalitu aj tzv. príme úverov, voči ktorým majú banky podstatne väčšie vystavenie ako voči *subprime* úverom.

Zatiaľ čo riziko spojené s trhom rezidenčných nehnuteľností v USA naďalej pretrváva, objavujú sa nové riziká. Tie sú spojené najmä s poklesom ekonomickej aktivity v Eurozóne. Rast cien energií, potravín a sprísňovanie podmienok pri financovaní v bankách zvyšuje riziko zmeny v ekonomickom cykle. Negatívne trendy boli zaznamenané v sektore domácností. Reálne disponibilné príjmy rástli na konci roka 2007 najnižším tempom od roka 2003. Negatívny vývoj na finančných trhoch znížil hodnotu finančných aktív domácností. V niektorých štátoch Eurozóny poklesol dopyt po úveroch, čo súvisí aj s poklesom cien nehnuteľností. V podnikovom sektore sa negatívne trendy prejavili vo vybraných sektoroch, ktoré majú vysokú mieru zadlženia (*private equity*, komerčné nehnuteľnosti a pod.).

Neistota na finančných trhoch sa prejavila na vyšších nákladoch na financovanie. Vysoké spready na peňažných trhoch zohľadňujú stále viac kreditné riziko protistrán, ako likvidné riziko. Malá aktivita pretrváva na trhu sekuritizačných cenných papierov, čo výrazne sťažuje oceňovanie týchto aktív. K oživeniu došlo iba pri vybraných segmentoch podkladových aktív (európske rezidenčné nehnuteľnosti a pod.) s jednoduchšou štruktúrou. Aj v prvom polroku 2008 pokračoval pokles akciových titulov.

Prebiehajúca finančná kríza sa dotkla najmä ziskovosti bánk v Eurozóne. Napriek tomu, že mediánová hodnota ukazovateľa ROE za celý rok 2007 bola vyššia ako v predošlých rokoch, v druhom polroku vo viacerých bankách podstatne poklesol celkový zisk. Kríza sa v prvom rade prejavila na stratách z oceňovania (*market-to-market*) a stratách, ktoré súviseli s odpisovaním pohľadávok. Poklesli aj úrokové príjmy, a to najmä kvôli neustále vysokému objemu poskytnutých úverov. Hlavným

zdrojom príjmov tak ostali neúrokové príjmy, keďže stúpili príjmy z poplatkov. Príjmy z obchodovania na agregátnej úrovni ku koncu roka 2007 mierne stúpili, viaceré veľké banky však zaznamenali významné straty.

Mierne sa zhoršila kapitálová pozícia bánk. U viacerých bánk však naďalej ostáva na relatívne uspokojivých úrovniach. Podstatný podiel na poklese požiadavky na vlastné zdroje mal nárast rizikovo-vážených aktív, najmä v dôsledku rastu úverov, presunu pohľadávok z podsúvahy do súvahy a v niektorých prípadoch z dôvodu akvizície bánk. S obmedzenými možnosťami generovať zisk v najbližšom období bude ďalej klesať schopnosť bánk dopĺňať kapitál z nerozdelených ziskov a banky budú odkázané na externé zdroje.

Ďalší vývoj finančnej pozície bánk v Eurozóne v najbližších rokoch bude do veľkej miery závisieť od diania na finančných trhoch a miery prenesenia krízy do reálnej ekonomiky. Scenárov je niekoľko a pohybujú sa od relatívne rýchlej stabilizácie, až po dlhodobú a hlbokú krízu na finančných trhoch a v reálnych ekonomikách.

V roku 2008 však určite môžeme očakávať pokračujúce tlaky na ziskovosť bánk. Kanálov je hneď niekoľko. Vzhľadom na neistotu o kvalite určitých skupín aktív a problémoch pri oceňovaní vybraných finančných nástrojov môžeme očakávať ďalšie straty súvisiace s oceňovaním. Banky budú určite pociťovať vysokú cenu za zdroje, čo bude vytvárať tlak na úrokové marže. Podľa posledného dotazníka ECB o úverových štandardoch, viaceré banky očakávajú pokles dopytu domácností a podnikov po nových úveroch, čím pravdepodobne poklesnú úrokové príjmy. Vzhľadom na očakávaný pokles aktivít vo finančných službách, ako napr. sekuritizácia, sa pravdepodobne znížia aj príjmy z poplatkov.

Pre ďalší vývoj v bankovom sektore bude podstatná situácia v sektore domácností a podnikovom sektore. Banky v Eurozóne už ku koncu roka 2007 pristupovali k úverovaniu obidvoch sektorov rezervovanejšie. Pri domácnostiach existujú obavy o ďalšom vývoji na trhu rezidenčných nehnuteľností, o rastúcom zadlžení domácností a budúcom ekonomickom vývoji. Domácnosti vykazujú pomerne vysokú citlivosť na splácanie úverov pri zmenách v úrokových sadzbách.

Podobne aj pri úverovaní podnikov bolo sprísňovanie štandardov spojené s možnou zmenou ekonomického cyklu. Finančnú pozíciu podnikov môžu ohroziť aj vysoké ceny ropy a silný kurz EUR. Banky už obmedzili svoje vystavenie voči rizikovejším sektorom (komerčné nehnuteľnosti, *private equity* a pod.)

Banky

Kreditné riziko domácností

Zadlženie domácností

Zadlžovanie domácností úvermi pokračovalo vo vysokom tempe aj v prvom polroku 2008. Objem úverov poskytnutý bankami dosiahol v absolútnom vyjadrení najväčší prírastok v porovnaní s predošlými obdobiami. Význam úverov na HDP však stúpol iba mierne, vzhľadom na silný rast domácej ekonomiky (pomer úverov domácnostiam k HDP bol 16,3 % k júnu 2008). V porovnaní s priemerom za štáty EÚ je význam úverov domácnostiam k HDP ešte stále pomerne nízky (60,1 % na konci roka 2007 v EÚ).

Ochota domácností zadlžovať sa je do veľkej miery spojená s ich finančnou pozíciou. Tá sa v priebehu roka 2007 a v prvom polroku 2008 stále zlepšovala. Rastúce príjmy dokázali výrazne pokryť stúpajúcu infláciu v priebehu celého roka 2007 a aj v prvom štvrtroku 2008 (rast reálnych príjmov v roku 2007 o 4,3 %, v prvom štvrtroku 2008 o 6,2 %), čím rástol sklon k spotrebe a investovaniu. Pozitívne sa v sledovanom období vyvíjala aj nezamestnanosť. Úvery na bývanie boli výrazne ovplyvnené aj trhom nehnuteľností. Silný rast cien rezidenčných nehnuteľností v priebehu roka 2007 a v prvom štvrtroku 2008 „urýchlil“ rozhodnutie viacerých domácností o kúpe nehnuteľností v čo najskoršom termíne pri ešte relatívne nižších cenách. Rast cien nehnuteľností so sebou priniesol aj špekulatívne nákupy, čo tiež zvyšovalo dopyt po úveroch.

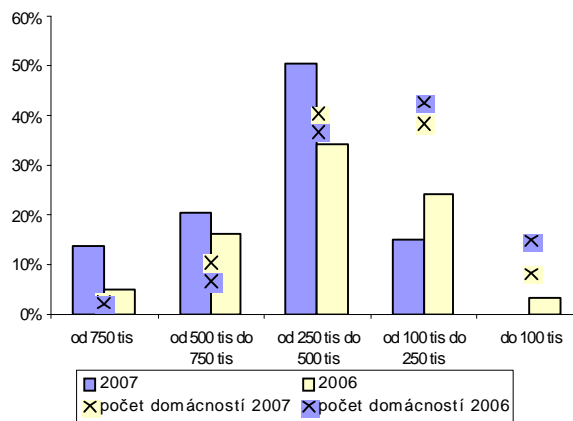
Pri pohľade na konkrétne úvery vidíme, že rástol aj priemerný objem výšky poskytnutých úverov. Kým v druhom polroku 2007 sa priemerná výška novoposkytnutého úveru na bývanie pohybovala na úrovni 1,2 mil. Sk, v prvom polroku 2008 stúpila o približne 100 tis. Sk.

Z pohľadu počtu poskytnutých úverov vidíme, že výrazne prevažujú spotrebiteľské

úvery. V roku 2007 malo úver spotrebiteľského charakteru takmer 43 % domácností. Z pohľadu podielu na celkovom objeme zadlženia tvoria spotrebiteľské úvery podstatne menšie percento ako úvery na bývanie. Na druhej strane majú úvery na bývanie len mierne viac ako 4 % z domácností. Ich podiel na celkovom poskytnutom objeme úverov bol v polovici roka 2008 takmer 70 %²².

Rozloženie úverov na bývanie podľa výšky príjmov naznačuje, že úvery sú poskytované najmä vyšším príjmovým skupinám. V roku 2007 až 84 % z celkového stavu úverov na bývanie bolo poskytnutých domácnostiam s ročným príjmom nad 250 tisíc Sk. V porovnaní so stavom v roku 2006 stúpol objem úverov poskytnutých v najvyšších príjmových skupinách. V roku 2007 klesol počet domácností v najnižších príjmových skupinách (do 250 tisíc Sk) a stúpol počet domácností s vyšším príjmom (od 250 tisíc Sk).

Graf 86 Poskytnuté úvery na nehnuteľnosti podľa príjmových skupín domácností



- Zdroj: ŠÚ SR, EU SILC 2006, EU SILC 2007 UDB, vlastné výpočty NBS
- V grafe sú znázornené zostatkové objemy poskytnutých úverov podľa príjmových skupín
- Počet domácností vyjadruje rozloženie celkového počtu domácností podľa príjmových skupín

V príjmových skupinách s ročným príjmom nad 250 tis. Sk malo v roku 2007 úver približne

²² Zdroj: Štatistický úrad SR, EU SILC 2007 UDB

6 % domácností. V nižších príjmových skupinách banky poskytli úver iba necelému 1 % domácností.

Rozdiely existujú aj z pohľadu veľkosti úverov, pričom platí, že vyššia príjmová skupina má vyšší priemerný poskytnutý objem úveru.

Rizikovosť úverov

Silný rast úverov býva veľakrát spojený s vytváraním určitých nerovnováh, ktoré v spojení s ďalšími faktormi, najmä externými, môžu spôsobiť výrazné problémy bankám, najmä prostredníctvom rastu zlyhaných úverov. Sú známe viaceré prípady z rôznych štátov, keď výrazný rast úverov bol následne sprevádzaný bankovou krízou.

Objem zlyhaných úverov v priebehu posledného roka stúpol najmä pri spotrebiteľských úveroch. Tie zároveň tvorili aj najväčšiu časť zo zlyhaných úverov poskytnutých obyvateľstvu k júnu 2008.

V prvom polroku 2008 bol podiel zlyhaných úverov na celkových úveroch v sektore domácností stále na relatívne nízkej úrovni. V niektorých bankách však dosahoval pomerne vysoké hodnoty so stúpajúcim trendom.

Minimálny podiel zlyhaných úverov vykazovali banky pri hypotekárnych úveroch. U viacerých bánk objem zlyhaných úverov medziročne poklesol.

Tabuľka 9 Podiel zlyhaných úverov v jednotlivých kategóriách úverov domácnostiam

	VI.08	VI.07
úvery domácnostiam	3,8 %	3,5 %
hypotekárne úvery	1,3 %	1,7 %
iné úvery na nehnuteľnosti	2,6 %	2,6 %
stavebné úvery	1,6 %	1,7 %
mediúvery	4,3 %	4,1 %
spotrebiteľské úvery	8,8 %	7,4 %
prečerpanie bežného účtu	2,2 %	2,0 %
kredítne karty	7,8 %	2,9 %

- Zdroj: NBS

Horšiu kvalitu vykazujú iné úvery na nehnuteľnosti, ktoré predstavujú obdobu hypotekárnych úverov. V oblasti stavebného sporenia sa zhoršovala kvalita medziúverov.

Objem zlyhaných úverov ako aj ich podiel na úveroch rástol pri spotrebiteľských úveroch. V júni 2008 podiel zlyhaných spotrebiteľských úverov na celkových spotrebiteľských úveroch dosiahol takmer 9 % na úrovni sektora.

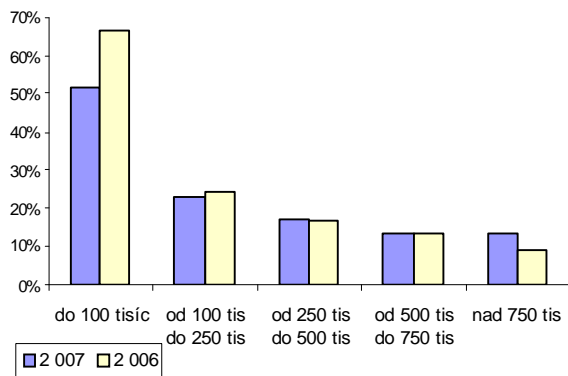
Podiel zlyhaných úverov je indikátorom, ktorý hodnotí súčasnú kvalitu portfólia. Tento údaj poskytuje informáciu o tom, ako k súčasnému dňu domácnosti splácali svoje úvery. Rizikovosť je však spojená najmä s tým, ako budú súčasné úvery splácané v budúcnosti. Preto je dôležité sledovať, aké rôzne rizikové faktory sú „zabudované“ v súčasnom portfóliu úverov.

Schopnosť a ochota domácností uhrádzať svoje záväzky bankám súvisí najmä s ich finančnou pozíciou. Z pohľadu rizika sú podstatné najmä stresové obdobia, t.j. v prípade straty zamestnania, výpadku príjmov, rastu úrokových sadzieb a pod. Pri domácnostiach s úverom je preto dôležité sledovať podiel úverových splátok na celkovom disponibilnom príjme. Čím vyšší je príjem domácností k splátke úveru, tým väčší má domácnosť „vankúš“ na prekonanie krízovej situácie.

Už spomínaný nárast výšky úverov spôsobil zvýšenie samotných úverových splátok. Objem mesačnej splátky úveru medziročne priemerne stúpol o takmer 12 %. Napriek tomu, že medziročne výrazne stúpli disponibilné príjmy, pomer úverových splátok k disponibilným príjmom stúpol na úroveň 33 % v roku 2007 z 30 % v roku 2006.

Veľkosť pomeru úzko súvisí s príjmom domácností. Čím väčší má domácnosť príjem, tým menšie zaťaženie úverovými splátkami vykazuje. Úroveň zaťaženia splátkami medziročne poklesla pri nižších príjmových skupinách a naopak mierne vzrástla pri domácnostiach s najvyšším príjmom.

Graf 87 Rozloženie pomeru úverových splátok k disponibilným príjmom podľa skupín disponibilných príjmov domácností



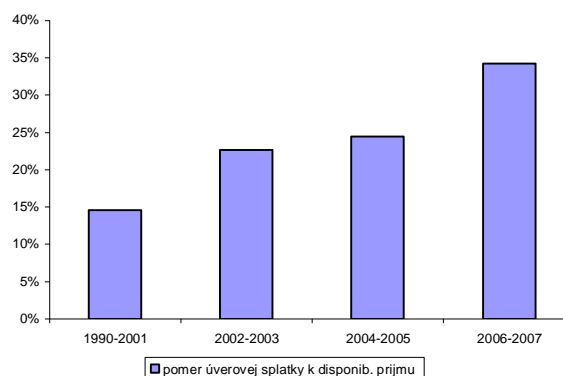
- Zdroj: ŠÚ SR, EU SILC 2006, EU SILC 2007, vlastné výpočty NBS

Rizikovejšími sú pre banky najmä nižšie príjmové skupiny, ktoré vykazujú najvyššie zaťaženie príjmov splátkami úveru. Z pohľadu poskytnutých objemov úverov majú najnižšie príjmové skupiny relatívne zanedbateľný podiel. Rovnaký záver platí aj pre počet úverov. Pri porovnaní medzi rokom 2007 a 2006 ešte viac stúpol podiel domácností s vyšším príjmom na celkových poskytnutých úveroch na bývanie.

Rozdiely vo veľkosti pomeru úverových splátok k príjmom existujú aj z pohľadu roku poskytnutia úveru. Čím skorší je dátum poskytnutia úveru, tým je nižšie zaťaženie splátkami v pomere k súčasným príjmom. Pozitívne na to vplyvajú najmä rastúce príjmy, ktoré znižujú hodnotu ukazovateľa. V nasledujúcom grafe vidíme, že najvyššie zaťaženie vykazujú úvery poskytnuté v poslednom období. Pomer by bol pravdepodobne ešte vyšší, keby graf obsahoval aj údaje za druhý polrok 2007 (ceny nehnuteľností výrazne rástli najmä v druhom polroku 2007).

Pre kreditné riziko bánk je podstatné, že portfólio bánk tvoria najmä nové úvery. K výraznému prírastku objemu poskytnutých úverov dochádzalo od roku 2004, najvyššie objemy boli poskytnuté koncom roka 2007 a v prvom polroku 2008.

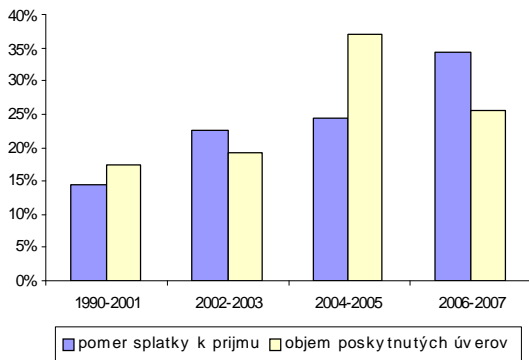
Graf 88 Podiel úverových splátok na disponibilných príjmoch domácností podľa roku poskytnutia úveru



- Zdroj: ŠÚ SR, EU SILC 2006, EU SILC 2007, vlastné výpočty
- V grafe sú zahrnuté iba úvery na bývanie okrem stavebných úverov a medziúverov
- Za rok 2007 sú k dispozícii len údaje za prvý polrok

Nové úvery sú pre banky rizikovejšie aj z pohľadu hodnoty kolaterálu. Pomer objemu úveru k hodnote kolaterálu (tzv. LTV) je podstatne vyšší pri novoposkytnutých úveroch. Vysoký rast cien nehnuteľností na jednej strane znižuje LTV pri starších úveroch (znižuje sa objem úveru splátkami, rastie hodnota založenej nehnuteľnosti) a na druhej strane sa výrazne zvyšuje LTV pri nových úveroch (banky zmierňujú štandardy a financujú väčšiu časť z nadobúdanej nehnuteľnosti). Z takejto stratégie plynie riziko, že pri prípadnom poklese cien nehnuteľností bude zostatková výška úveru vyššia ako cena nehnuteľnosti, čo môže byť problém pri zlyhaní úveru.

Graf 89 Rozloženie zaťaženia splátkami a objemu poskytnutých úverov podľa roku poskytnutia úveru

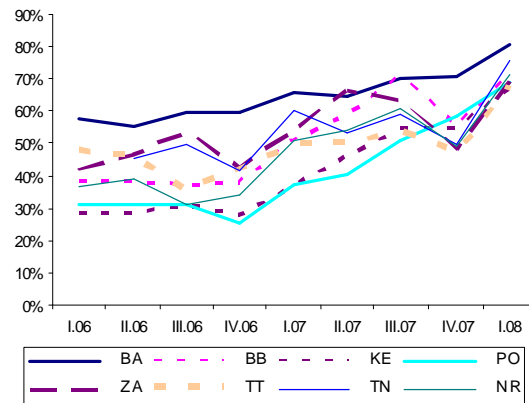


- Zdroj: ŠÚ SR, EU SILC 2006, EU SILC 2007, prepočty NBS
- Na zvislej osi je výška pomeru úverových splátok k disponibilnému príjmu podľa roku poskytnutia úveru a percentuálny podiel úverov na nehnuteľnosti, poskytnutých v daných rokoch

Výrazný podiel na raste zaťaženia domácností splátkami mali rastúce ceny nehnuteľností. Predpoklady o pokračujúcom raste cien zvyšovali dopyt po úveroch, rástla aj výška poskytovaných úverov (vyššie ceny nehnuteľností) a zmiernovali sa aj požiadavky bánk na hodnotu zabezpečenia (domácnosti väčšiu časť z hodnoty nehnuteľnosti financovali prostredníctvom úveru). To všetko spôsobilo, že výrazne rástla výška splátok pri nových úveroch. Rástla dokonca rýchlejšie, ako príjmy domácností, čiže stúpalo aj celkové zaťaženie splátkami.

Tento trend môžeme vidieť na príklade kúpy 3-izbového bytu v jednotlivých krajských mestách. V nasledujúcom grafe je porovnanie kúpy 3-izbového bytu v každom štvrtroku financovaného prostredníctvom úveru z banky. Náklady na splátky úveru sú porovnané s príjmami domácností v danom krajskom meste. Vo všetkých mestách splátky úveru na kúpu bytu rástli podstatne rýchlejšie, ako príjmy domácností. Inými slovami, vysoké ceny nehnuteľností pri ich kúpe odoberali stále väčšiu časť z príjmov domácností.

Graf 90 Vývoj zaťaženia príjmu domácnosti úverovými splátkami pri kúpe 3-izbového bytu



- Zdroj: Cenová mapa nehnuteľností, Štatistický úrad SR, prepočty NBS
- Zaťaženie je počítané pre kúpu priemerného 3-izbového bytu financovaného úverom z banky na 20 rokov s LTV 80 % a priemernou úrokovou sadzbou
- Hodnoty v grafe sú iba ilustratívne, podstatné je sledovanie vývoja v čase

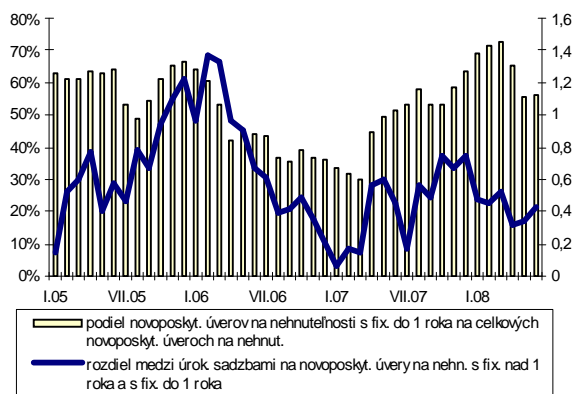
Uvedený trend naznačuje, že schopnosť domácností splácať úver pri kúpe nehnuteľnosti bude výrazným limitujúcim faktorom pri ďalšom raste cien nehnuteľností. Prejavilo sa to už v druhom štvrtroku 2008, keď ceny bytov v takmer všetkých krajských mestách začali oproti prvému štvrtroku 2008 klesať, resp. stúpali len mierne.

Zdrojom rizika môže byť aj úrokové riziko domácností. To je významné najmä v závislosti od toho, aký je podiel úverov s krátkodobou fixáciou. Takéto úvery sú častejšie vystavené zmenám úrokových sadzieb, a tým aj výške splátok. Výberom fixácie si domácnosť môže vybrať medzi konzervatívnym prístupom so stabilnou splátkou (aj keď v dobe poskytnutia je vyššia ako pri kratších fixáciách), alebo rizikovejším prístupom, ktorý sa na začiatku môže zdať výhodnejším, ale z dlhodobejšieho hľadiska môže byť podstatne nákladnejším.

Domácnosti s úverom na nehnuteľnosti väčšinou patria k druhej skupine, keďže prevažujú úvery s fixáciou do jedného roka.

Výber fixácie je do veľkej miery závislý od veľkosti úrokových sadzieb na konkrétnych fixáciách.

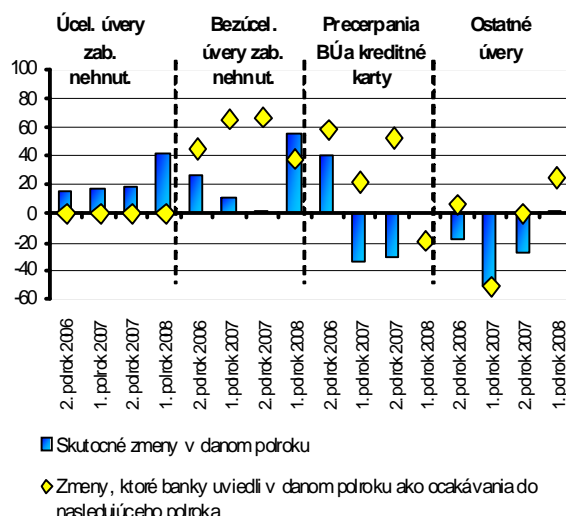
Graf 91 Novoposkytnuté úvery domácnostiam podľa doby fixácie úrokovej sadzby



- Zdroj: NBS
- Na ľavej osi je podiel novoposkytnutých úverov na nehnuteľnosti s fixáciou do 1 roka
- Na pravej zvislej osi je rozdiel medzi úrokovými sadzbami na novoposkytnuté úvery na nehnuteľnosti s fixáciou nad 1 rok a s fixáciou do 1 roka

Veľkosť rizika, ktoré banky podstupujú pri úveroch domácnostiam, je do veľkej miery daná prístupom bánk pri úverovaní. Voľnejší prístup ku klientom (napr. miernejšia požiadavka na veľkosť príjmu, výšky kolaterálu a pod.) sa v stresových situáciách prejavuje menšou schopnosťou domácností uhrádzať svoje záväzky. Skúsenosti z iných krajín naznačujú, že banky v čase ekonomického rastu a silného rastu úverov podmienky na poskytovanie úverov zmiernujú až príliš. Dôvodom býva najmä nadmerný optimizmus o budúcom vývoji, tlak na pokračujúci rast príjmov a konkurencia zo strany ostatných inštitúcií.

Graf 92 Vývoj úverových štandardov na úvery domácnostiam



- Zdroj: NBS, Dotazník o vývoji na trhu úverov
- Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, kladná hodnota znamená zmiernenie štandardov
- Zmeny štandardov vyjadrujú subjektívny pohľad bánk

Zmierňovanie úverových štandardov v posledných rokoch bolo zaznamenané aj v slovenskom bankovom sektore. Štandardy sa zmierňovali najmä pri úveroch zabezpečených nehnuteľnosťou. V prvom polroku 2008 boli dôvodmi poklesu štandardov konkurenčný tlak a zmeny v systéme riadenia kreditného rizika. Vybrané banky znižovali poplatky a zmierňovali požiadavky na hodnotu zabezpečenej nehnuteľnosti, čo súvisí s rastom cien nehnuteľností.

Hodnotenie zmien štandardov a ich vplyv na rizikovosť úverov je pomerne náročné, keďže ide o zmeny, a nie o hodnotenie nastavenia štandardov. Trendy zmierňovania, pokiaľ nesúvisia najmä so zlepšujúcou sa finančnou pozíciou domácností, lepšou makroekonomickou situáciou alebo zmenami v riadení rizík v banke, ale s tlakom konkurencie alebo snahou o získanie trhového podielu, vedú väčšinou k zvyšovaniu rizika.

Zmierňovanie štandardov v oblasti požiadaviek na hodnotu kolaterálu sa prejavilo

na zvýšení pomeru objemu úveru na hodnote zabezpečenej nehnuteľnosti, tzv. *loan-to-value ratio*. Vo viacerých bankách sa zvýšil objem novoposkytnutých úverov s LTV nad 100 %. K nárastu došlo najmä v druhom polroku 2007 v súvislosti s výrazným rastom cien nehnuteľností. Banky tak znižovali relatívnu hodnotu zabezpečenia, ktorú môžu použiť v prípade nesplácania úveru klientom.

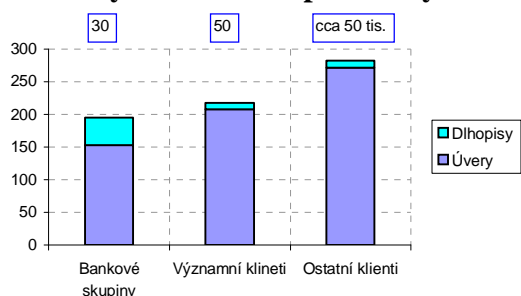
Kreditné riziko právnických osôb

Kreditné riziko subjektov okrem domácností, hodnotíme v troch základných kategóriách.

Prvou sú banky a subjekty, ktoré patria do bankových skupín (najmä lízingové spoločnosti). Druhou sú významní klienti, definovaní ako majetkovo prepojené osoby, ktorých záväzky voči bankovému sektoru sú vyššie ako 1 mld. Sk. Treťou sú menej významní klienti (suma záväzkov menej ako 1 mld. Sk), kde patria viaceré veľké podniky, ale aj malé podniky, väčšina samospráv, živnosti a tí nerezidenti, ktorí nespĺnili definíciu kľúčového klienta.

Vystavenie voči 50 najvýznamnejším klientom (okrem bankových skupín) tvorí 43 % expozície voči nebankovým právnickým osobám (Graf 93).

Graf 93 Vystavenie voči právnickým osobám

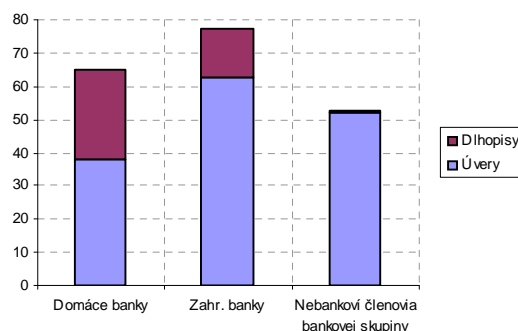


- Zdroj NBS, RBUZ
- Údaje na zvislej osi sú mld. Sk
- Číslo nad stĺpcom zobrazuje počet klientov

Expozície voči bankovým skupinám

Pohľadávky voči bankovým skupinám patria vo všeobecnosti medzi menej rizikové expozície. Svedčí o tom tvorba opravných položiek, ktorá bola k 30.6.2008 nulová, okrem piatich bánk, ktoré spolu vytvorili opravné položky za 73 mil. Sk, čo sú vzhľadom na objemy expozícií zanedbateľné položky (Graf 94).

Graf 94 Štruktúra expozícií voči bankovým skupinám



- Zdroj: NBS, STATUS, RBUZ
- Údaje sú v mld. Sk

Riziko bankových skupín je v tomto čase aktuálnejšie v prípade dlhopisov emitovaných veľkými zahraničnými bankami. Počas prvého polroka 2008 sa však ratingy týchto cenných papierov, okrem výnimiek, nemenili a v zásade ostali minimálne na úrovni ratingu slovenských štátnych dlhopisov.

Dôležitou časťou aktív ostávajú pohľadávky voči vlastnej finančnej skupine, ktoré sa skladajú z pohľadávok voči materskej banke a sesterským bankám a z pohľadávok voči dcérskym, väčšinou lízingovým spoločnostiam. Angažovanosť voči vlastnej skupine vo viacerých bankách prekračuje 20 % vlastných zdrojov, čo najmä v prípade pohľadávok voči materskej banke zvyšuje závislosť konkrétnej banky na správaní sa vlastnej skupiny.

Okrem vyššej závislosti na likvidite skupiny, banka s vyššou angažovanosťou voči vlastnej skupine preberá vo väčšej miere jej kreditné charakteristiky. Aj pre materské banky

väčšiny našich bánk však platí nezmenené ratingové hodnotenie v prvom polroku 2008.

Pre vystavenie domácich bánk voči bankovým skupinám, či už materským alebo cudzím, je charakteristická skutočnosť, že rating žiadnej z relevantných bankových skupín v poslednom období nestúpol, naopak v troch prípadoch nastalo jeho zníženie.

Kreditné riziko kľúčových klientov

Do skupiny kľúčových klientov patria predovšetkým veľkí zahraniční investori, ktorých záväzky tvoria 57 % portfólia kľúčových klientov. Druhú najvýznamnejšiu kategóriu (21 % portfólia) tvoria štátne firmy a samosprávy. Ďalšou kategóriou sú veľké slovenské podniky - spolu 10 % portfólia. Samostatnú kategóriu tvoria tri finančné skupiny tvoriace 12 % portfólia.

Pre slovenský bankový sektor je pozitívne, že žiaden z úverov kľúčovým klientom nie je znehodnotený. Napriek tomuto spoločnému pozitívnemu faktu je zrejmé, že rizikovosť jednotlivých kategórií je rôzna. Pre individuálne banky je tiež dôležité, akú váhu majú expozície voči kľúčovým klientom v danej banke.

Analýza kreditného rizika kľúčových klientov v jednotlivých bankách znamená kombináciu ich významu pre banku a prevažujúcej kategórie. Pre skupinu 5 najväčších bánk je typická prevaha zahraničných investorov, za ktorými nasledujú štátne firmy. To môžeme považovať za menej rizikové portfólio ako pri stredných bankách, kde majú relatívne vyššiu váhu domáce firmy.

Celkovo to znamená, že významná časť expozície voči firmám (cca 215 mld. Sk) je koncentrovaná vo veľkých úveroch poskytnutých relatívne malému počtu veľkých klientov. V mnohých prípadoch, z dôvodu štátneho alebo zahraničného vlastníctva, nie sú kreditné charakteristiky týchto klientov

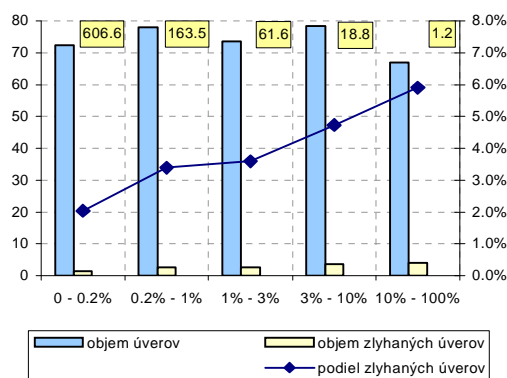
nevyhnutne späté s domácim hospodárskym cyklom.

Kreditné riziko menej významných klientov

Pre portfólia úverov menej významným klientom je typická vysoká heterogenita a pomerne veľké rozdiely medzi jednotlivými bankami. V tejto kategórii sa stále nachádza veľké množstvo veľkých klientov (napr. projektové financovanie, energetika, doprava, elektrotechnika, a pod. a tiež mestá a obce). V závislosti od konkrétnej banky sa potom portfólio úverov menej významným klientom spravidla významne líši svojím rizikovým profilom, a teda aj kvalitou.

Z toho je zrejmé, že vyššia orientácia na kľúčových klientov (ktorí sú doteraz bez znehodnotenia) neznamená zároveň celkovo kvalitnejšie portfólio.

Graf 95 Celkové a zlyhané úvery v portfóliu menej významným klientom



- Zdroj: NBS
- Kategórie sú definované ako % z počtu úverov zoradených podľa veľkosti
- Objemy sú v mld. Sk – stĺpcový graf – (ľavá os)
- Podiel v % – čiarový graf (pravá os)
- Číslo nad stĺpcom vyjadruje priemernú veľkosť úveru v danej kategórii v mil. Sk

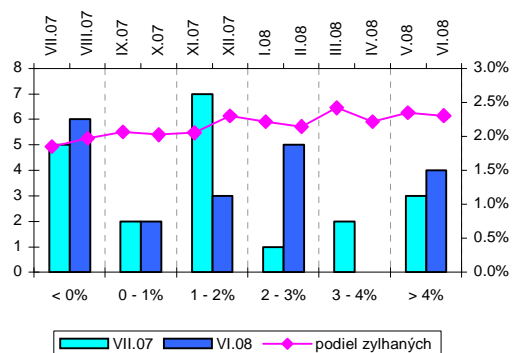
Heterogenitu portfólií potvrdzuje fakt, že v prvom 0,2 % počtu úverov zoradených podľa veľkosti sa nachádza 20 % objemu úverov a len 10 % objemu zlyhaných úverov. Vo všeobecnosti, s klesajúcou priemernou výškou

úveru stúpa podiel zlyhaných úverov – viac ako štvrtina celkového objemu zlyhaných úverov sa nachádza v kategórii najmenších úverov s priemernou výškou 1,2 mil. Sk, tých je však 90 % celkového počtu.

Korelácia medzi veľkosťou úveru a jeho kreditnou kvalitou je však v jednotlivých bankách rôzna.

Keďže portfólio úverov menej významným klientom v sebe obsahuje takmer všetky zlyhané úvery z celkových expozícií voči nebankovým právnickým osobám, rast objemu aj podielu zlyhaných úverov v tejto kategórii počas posledných 12-tich mesiacov sa udial práve v tomto portfóliu. Podiel zlyhaných úverov rástol vo väčšine bánk, pričom sa to týka aj piatich najväčších (Graf 96).

Graf 96 Vývoj podielu zlyhaných úverov na celkových úveroch a jeho rozloženie v sektore



- Zdroj: NBS
- graf zobrazuje dve informácie:
 - o Počty bánk sú na ľavej osi, kategórie na dolnej osi
 - o Podiel zlyhaných úverov na celkových úveroch je na pravej osi, časové hľadisko na hornej osi

Analýza citlivosti kreditného rizika v portfóliu úverov klientom

Stresové testovanie kreditného rizika bolo vykonané pomocou piatich scenárov:

1. Zmrazenie úverovej aktivity bánk (*credit crunch*)
2. Poskytovanie úverov s vyššou mierou zlyhania
3. Pokles cien nehnuteľností zabezpečujúcich úver
4. Nárast nezamestnanosti
5. Nárast nezamestnanosti kombinovaný s poklesom cien nehnuteľností

Každý zo scenárov 1 a 2 bol navyše realizovaný v dvoch variantoch²³.

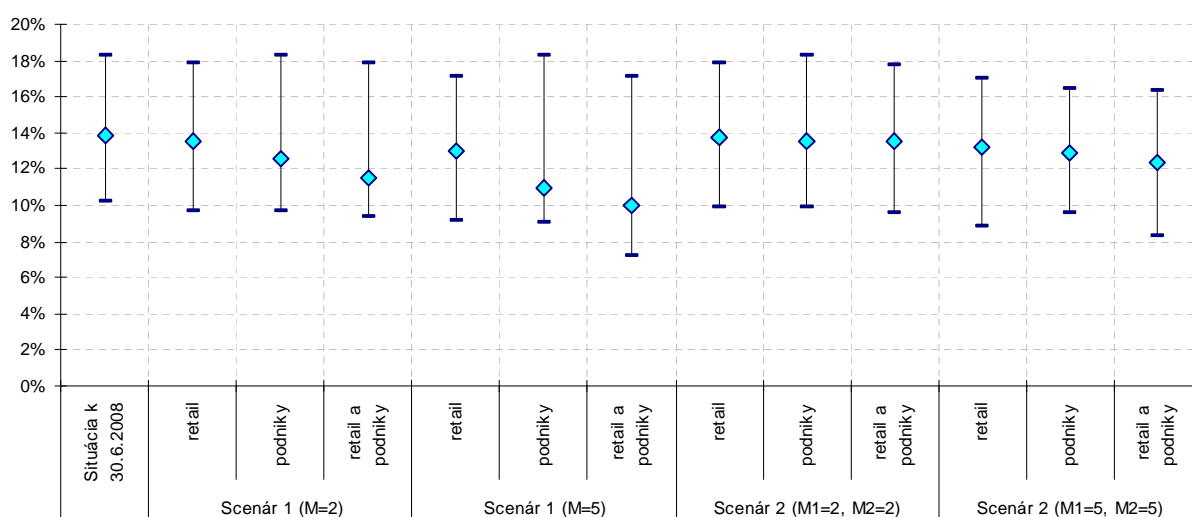
Slovenská ekonomika sa v súčasnosti nachádza v bode, v ktorom má za sebou obdobie niekoľkých rokov dynamického rastu, keď čiastočne pracovala na hranici svojho potenciálu a pomaly vstupuje do periódy počas ktorej bude pravdepodobné, že dôjde k istému, aj keď v tejto chvíli ťažko kvantifikovateľnému, stupňu jej ochladenia. Vysoký ekonomický rast predošlých rokov bol späť aj s expanziou úverovej aktivity bánk, pričom existuje hrozba, že časť týchto úverov bola vzhľadom na dobré časy poskytnutá za menej obozretných podmienok. Spolu s otáčajúcim sa hospodárskym cyklom, ktorý môže negatívne ovplyvniť či už príjmy domácností, alebo ziskovosť podnikov, je tu teda riziko, že by mohlo vo zvýšenej miere dochádzať k zlyhávaniu úverov. Prípadný pokles cien nehnuteľností slúžiacich ako kolaterál, ktorý sa v tejto chvíli nedá vylúčiť by ďalej umocnil straty plynúce z takéhoto vývoja. Navyše sú tu aj ďalšie negatívne externé faktory ako globálna finančná kríza, ktorá by sa mohla odraziť v poklese výkonnosti Eurozóny, čo by mohlo následne ukrojiť aj z rastu slovenskej ekonomiky. To všetko v podmienkach celosvetovo rastúcich cien komodít vytvárajúcich tlak na infláciu. Prípadné protiinflačné zvýšenie úrokových sadzieb (európskej) centrálnej banky by sa zrejme premietlo aj do výšky úrokov na úvery domácnostiam, čo by v slovenských

²³ Podrobnejší popis všetkých uvedených scenárov možno nájsť v dokumente Prílohy k správe o výsledkoch analýzy slovenského finančného sektora v časti 1.

podmienkach vysokého podielu úverov s krátkou dobou fixácie znamenalo, že sa domácnostiam zvýši úroková záťaž. Hoci uvedené tvrdenia sú v tejto chvíli ešte len hypotézami s určitou mierou pravdepodobnosti signalizujú potenciálny nárast kreditného rizika do budúcnosti. Otázka stability bankového sektora v súvislosti s kreditnou kvalitou aktív sa

teda stáva ešte aktuálnejšou ako v predošlých rokoch. Významným nástrojom, ktorý umožňuje do istej miery predikovať, aký by bol dopad kreditnej krízy je práve stresové testovanie.

Graf 97 Porovnanie dopadov prvého variantu scenárov 1 a 2 na rozloženie požiadavky na vlastné zdroje v bankovom sektore



- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Na grafe je zobrazený dolný kvartil, medián a horný kvartil rozloženia odhadovaných hodnôt požiadavky na vlastné zdroje v sektore po aplikovaní prvého variantu scenára 1 a 2

Výsledky stresového testovania kreditného rizika k ultimu prvého polroka 2008 naznačujú pomerne dobrú odolnosť sektora pre prípad stresového vývoja. Aj pri simulácii skutočne extrémnych podmienok by vo všetkých testoch vlastný kapitál bankového sektora ako celku postačoval na pokrytie strát zo zlyhaných úverov. Samozrejme na úrovni jednotlivých bánk by pre niektoré z nich určité scenáre predstavovali výrazný zásah do ich solventnosti. Dobrým znakom je, že ani jedna banka sa neukázala významne zraniteľná pri každom uvažovanom scenári. V porovnaní so situáciou z konca roka 2007 sa citlivosť bánk na stresové podmienky v podstate nezmenila. O niečo vyšší stupeň rizika súvisí s faktom, že

väčšina bánk v priebehu prvého polroka 2008 znížila svoj pomer vlastných zdrojov k rizikovo váženým aktívam, čo znamená, že sa ich ochranný vankúš proti prípadným stratám sa stenčil.

Prvý scenár simuluje nárast v zlyhávaní starých úverov kombinovaný s pozastavením úverovej aktivity bánk. Zhoršenie kvality portfólia úverov je odvodené buď z historicky najväčších prírastkov zlyhaných úverov v danej banke (variant 1), alebo z existujúcich mier zlyhávania získaných z RBUZ-u²⁴ (variant 2), pričom príslušné hodnoty sa ešte stresujú faktorom M. Význam multiplikátora je

²⁴ Register úverov a záruk

v jednotlivých variantoch rozdielny. Kým vo variante 1 je možné M chápať ako počet mesiacov, v ktorých by došlo k zopakovaní najväčšieho nárastu, v druhej variante je ho potrebné interpretovať ako činiteľ nárastu miery zlyhávania úverov. Pri vyhodnocovaní dopadov oboch verzií prvého scenára sa vychádza predovšetkým z výsledkov získaných pre voľbu multiplikátora $M=2$, resp. $M=5$. Zatiaľ čo menšia hodnota parametra reprezentuje mierne a zároveň dostatočne pravdepodobné zhoršenie kvality portfólia, druhá by mala postihovať situáciu v prípade extrémne nepriaznivého vývoja v banke.

Výsledky stresového testovania kreditného rizika prezrádajú, že práve prvý scenár má spomedzi všetkých posudzovaných scenárov najvýraznejší dopad a ako jediný by v prípade jeho realizácie významnejšie zasiahol do fungovania bánk, prípadne aj celého sektora. Tento záver sa vzťahuje ako na prvý, tak aj na druhý variant tohto scenára. Obzvlášť zvýšenú pozornosť si zaslúži druhý variant, v ktorom sa vychádza z ročných mier zlyhávania úverov v jednotlivých bankách. Pokiaľ ide o tento ukazovateľ, nedošlo v priebehu prvého polroka 2008 z pohľadu sektora k markantnejšiemu pohybu. Určité zmeny či už nahor, alebo nadol, sa týkali iba konkrétnych bánk. Druhý variant scenára 1 sa teda nateraz javí ako ďaleko najrizikovejší. Pri miernejšej verzii s parametrom $M=2$ by medián požiadavky na vlastné zdroje síce poklesol iba o 3 p. b., avšak až 7 bánk by si pohoršilo s požiadavkou pod úroveň 8 %, z toho 5 len tesne a dve pomerne výraznejšie. Pokiaľ by sa uvažoval extrémnejší, aj keď značne nepravdepodobný prípad s multiplikátorom $M=5$, počet bánk s požiadavkou na vlastné zdroje menšou ako 8 % by ešte stúpol o dve. Prvý kvartil distribúcie by tak poklesol na polovicu svojej pôvodnej hodnoty 10,2 %. Ešte výraznejšie, až o 7 p. b. na stresových 6,3, by sa znížila mediánová hodnota tohto ukazovateľa. Priemer vážený objemom vlastných zdrojov by bol ešte 0,7 p. b. nižší ako medián, čo odzrkadľuje fakt, že veľké banky by patrili do kategórie viacej

zasiiahnutých. V troch bankách by dokonca strata zo zlyhaných úverov prevýšila hodnotu vlastných zdrojov, čím by sa požiadavka na vlastné zdroje dostala do záporných čísel. Pri porovnaní aktuálnych výsledkov s identickou simuláciou realizovanou na dátach z konca roka 2007 možno konštatovať v priemere rovnakú citlivosť, ale s menším rozptylom. Distribúcia požiadavky na vlastné zdroje po aplikácii scenára sa napriek tomu posunula doľava, keďže v prevažnej časti sektora sa v prvom polroku 2007 znížila východisková úroveň požiadavky na vlastné zdroje. Navyše je potrebné pripomenúť, že druhý variant scenára 1 sa vzťahuje iba na úvery podnikom, takže pokiaľ by stresová situácia nastala v rovnakom čase aj pri retailových úveroch, znamenalo by to už pomerne značný zásah do solventnosti celého bankového sektora. Na druhej strane simulovaných situáciu zodpovedajúcu päťnásobnému zvýšeniu mier zlyhávania možno pokladať za hranične nepravdepodobnú. Výrazne optimistickejšie vyznievajú výsledky prvého variantu. V kombinácii so stresovým faktorom $M=2$ sa pokles požiadavky na VZ v takmer všetkých bankách pohybuje od jedného do dvoch p. b. V dvoch bankách by sa požiadavka na VZ za takýchto podmienok znížila o približne 6 p. b. Pri voľbe multiplikátora $M=5$ by sa medián znížil o necelé 4 p. b. na stále vyhovujúcu hodnotu 10%. Dve banky by boli zasiahnuté skutočne vážne, nakoľko by museli odpísať úvery v hodnote približne rovného objemu ich vlastných zdrojov. Okrem toho ešte tri ďalšie banky by klesli s pomerom vlastných zdrojov k rizikovo váženým aktívam pod hranicu 8%.

V scenári 2 sa uvažuje o situácii, keď banky v snahe získať väčší trhový podiel poskytujú veľké množstvo nových úverov, a to aj menej bonitným subjektom, čo vzápätí vedie k nadmernému zlyhávaniu týchto úverov. Aj v tomto prípade boli realizované dva varianty. V scenári sa pracuje s dvojicou multiplikátorov M_1 a M_2 . Ich význam je spoločný pre oba varianty. M_1 vyjadruje vzťah medzi

maximálnym podielom zlyhaných úverov na celkových úveroch v roku 2007 a podielom zlyhaných úverov z novoposkytnutých úverov v budúcnosti. Multiplikátor M_2 slúži na simuláciu zvýšenia úverovej aktivity banky vzhľadom na priemerné hodnoty medzimesačných relatívnych zmien v objeme poskytnutých úverov počas uplynulého roka. Druhou interpretáciou je predĺženie časového obdobia, počas ktorého zostane stresový scenár v platnosti. Analýza druhého scenára je podobne ako v prípade prvého scenára postavená na dvoch simuláciách, zachytávajúcich miernejší ($M_1=2$, $M_2=2$) a nepriaznivejší ($M_1=5$, $M_2=5$) vývoj ukazovateľov kreditného rizika.

Pri scenári 2 má zmysel hovoriť podrobnejšie iba o jeho prvom variante, nakoľko ten prvý by sa prejavil len v minimálnej miere. V porovnaní so scenárom 1 je však našťastie aj dopad scenára 2 v prvom variante značne obmedzený. Všetky tri kvartily novej distribúcie by aj pri simulácii extrémnych zmien ($M_1=M_2=5$) boli posunuté zhodne iba o necelé 2 p. b. nadol. Hodnota požiadavky na vlastné zdroje by v žiadnej banke neklesla pod 7 % a pod ôsmimi percentami by sa ocitli len 3 banky avšak vo veľkej miere v dôsledku nízkej aktuálnej hodnoty daného ukazovateľa v každej z nich. Najväčší úbytok vlastných zdrojov v pomere k rizikovo váženým aktívam vo výške približne 4,5 p. b. by zaznamenali v dvoch bankách. V oboch prípadoch by bolo hlavnou príčinou vysoké tempo poskytovania nových úverov a s tým súvisiaci nárast menovateľa v ukazovateli požiadavky na vlastné zdroje.

Ďalší stresový test je zacielený na posúdenie dopadu zmien v cenách nehnuteľností. V tomto prípade sa vychádza z podrobných mikroekonomických dát. Skúma sa potenciálny vplyv poklesu cien nehnuteľností, slúžiacich ako kolaterál na dodatočnú tvorbu opravných položiek a následný dopad na požiadavku na vlastné zdroje. Scenár pracuje s predpokladom, že nezabezpečené časti úverov sa v jednotlivých kreditných kategóriách (úvery bez

znehodnotenia, nezlyhané úvery s identifikovaným znehodnotením a zlyhané úvery) pokrývajú postupne 0, 10 a 100 percentami opravných položiek. Pokles cien na trhu nehnuteľností sa stanovil na úrovni 30% alebo 50%.

Výsledky scenára indikujú iba jeho obmedzený dopad na bankový sektor a to aj v extrémnejšej verzii, t.j. pri predpokladanom polovičnom poklese cien nehnuteľností. Mediánový pokles požiadavky na vlastné zdroje by dosiahol iba 0,8 p.b. Maximálne zníženie hodnoty uvedeného ukazovateľa na úrovni jednotlivých bánk by nepresiahlo 3 p.b. Viac ako tretina bánk by bola zasiahnutá len marginálne. Rozhodujúcim faktorom, ktorý sa nachádza v pozadí takéhoto mierneho vplyvu je pravdepodobne nízky podiel aktuálneho zostatku k hodnote zabezpečenia hlavne u starších úverov, čo znamená, že aj po pomerne výraznom znehodnotení kolaterálu by mal výnos z neho v dostatočnej miere kryť potenciálne straty v prípade zlyhania úveru.

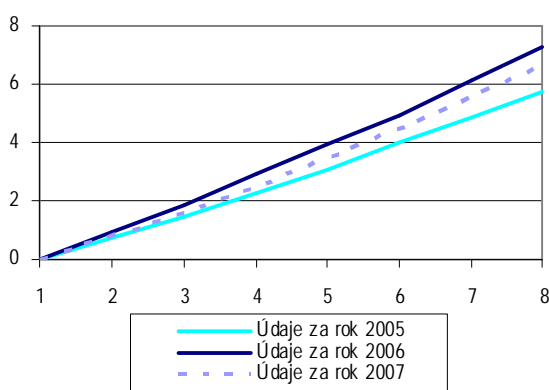
Čo sa týka štvrtého scenára, v tomto prípade ide o hodnotenie dopadu zvýšenej nezamestnanosti na schopnosť domácností hradiť svoje úverové záväzky. Pri tejto simulácii sa predpokladalo, že osoby, ktoré sa stanú nezamestnanými, budú namiesto svojho pravidelného mesačného príjmu poberať len sociálnu dávku vo výške 5 000 Sk. Tieto osoby boli náhodne vygenerované z celej vzorky, pričom simulácia sa opakovala tisíckrát. Výstupným ukazovateľom je nárast podielu zlyhaných retailových úverov na celkovom objeme týchto úverov. Simulácia nárastu nezamestnanosti bola vzhľadom na dáta²⁵ vykonaná iba pre sektor ako celok. Z tohto dôvodu nemožno posúdiť citlivosť jednotlivých bánk na scenár.

V celom testovanom spektre nárastu nezamestnanosti by jej marginálny prírastok o jednotku percentuálneho bodu podľa

²⁵ Použité dáta pochádzali zo Zisťovania o príjmoch a životných podmienkach domácností (EU SILC 2007), vykonaného štatistickým úradom.

výsledkov simulácie rezultoval do nárastu podielu zlyhaných úverov o rádovo 0,5 p. b. V porovnaní s testovaním scenára k prvému polroku 2007 má aktuálna krivka zachytávajúca výťah medzi prírastkom nezamestnanosti a zmenou podielu zlyhaných úverov nepatrne menší sklon, čo znamená menšiu citlivosť kvality retailového úverového portfólia na potenciálny nárast nezamestnanosti.

Graf 98 Odhad dopadu nárastu nezamestnanosti



- Zdroj: ŠÚ SR, EU SILC 2005, EU SILC 2006, EU SILC 2007, vlastné výpočty
- Pri simuláciách boli zahrnuté iba úvery na bývanie okrem stavebných úverov a medziúverov
- Na vodorovnej osi je nárast miery nezamestnanosti v percentuálnych bodoch
- Na zvislej osi je nárast podielu „domácností v riziku“ (v p. b.), ktorý predstavuje podiel počtu domácností, v ktorých splátky presahujú disponibilný príjem upravený o bežné výdavky, na celkovom počte domácností, ktorým bol poskytnutý úver

Posledný scenár v sebe zahŕňa kombináciu dvoch vstupných makroekonomických šokov. Simuluje sa v ňom jednak nárast nezamestnanosti a tiež pokles cien nehnuteľností v ekonomike. Stresový scenár predpokladá nárast miery nezamestnanosti o 10 p. b., ktorý by sa prostredníctvom poklesu disponibilných príjmov niektorých domácností pretavil do zvýšenia podielu zlyhaných úverov o 4,5 p. b. Táto hodnota pochádza z výsledkov

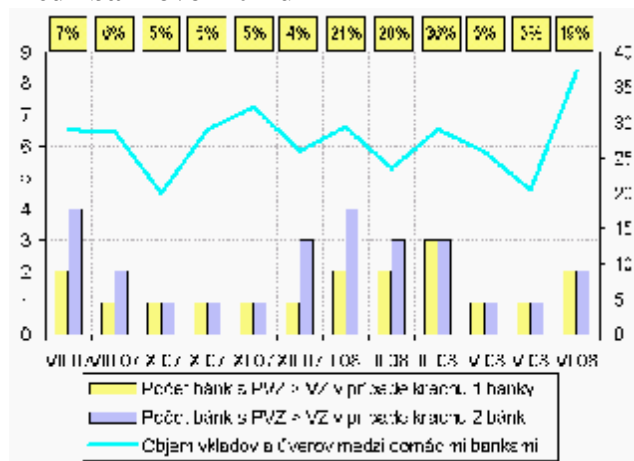
simulácie predošlého scenára. Ďalšími dvoma predpokladmi v tomto scenári sú pokles cien nehnuteľností o 50%, a tvorba opravných položiek pre zlyhané úvery v celom objeme nezabezpečenej hodnoty (t. j. vo výške 100%).

Už dlhobojšie sa opakuje situácia, že na takto zostavený stresový test najcitlivejšie reaguje trojica stavebných sporiteľní, ktorým sa za jeho predpokladov predikuje zníženie požiadavky na vlastné zdroje od 4,5 do 8 p. b. Vzhľadom na vysoké hodnoty požiadavky na vlastné zdroje v každej z nich by takýto zásah nepredstavoval pre tieto banky obzvlášť vysoké riziko. Vo zvyšnej časti sektora by bol pokles neprevyšoval 2 p. b. Výsledky scenára teda poukazujú na dobrú odolnosť bánk voči takto testovanému vývoju ekonomiky. Pri ich hodnotení však ešte viac ako u iných scenárov treba brať do úvahy početné nedostatky a zjednodušenia simulácie v porovnaní s reálnou situáciou, nakoľko ide o veľmi komplexný scenár.

Analýza citlivosti kreditného rizika v portfóliu medzibankových pohľadávok

Analýza citlivosti kreditného rizika medzibankových vkladov a úverov je vlastne analýzou systémového rizika na domacom medzibankovom trhu. V tomto zmysle systémové riziko (*contagion risk*) označuje riziko, keď zlyhanie jednej domácej banky vyvolá zhoršenie situácie, príp. až zlyhanie v iných bankách z dôvodu prepojení medzi bankami formou vkladových a úverových transakcií na medzibankovom trhu. Graf 99 znázorňuje počty bánk, v ktorých by požiadavka na vlastné zdroje mohla prevýšiť vlastné zdroje v prípade zlyhania jednej alebo dvoch bánk. Podľa údajov za koniec jednotlivých mesiacov sa v prípade zlyhania jednej banky počas prvého polroka 2008 tento počet pohyboval od 1 do 3.

Graf 99 Dopad stresového testovania systémového rizika na domácom medzibankovom trhu



- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Ľavá zvislá os: počet bánk, v ktorých by v prípade zlyhania jednej alebo dvoch bánk požiadavka na vlastné zdroje (PVZ) prevýšila objem vlastných zdrojov (VZ)
- Pravá zvislá os: objem vkladov a úverov medzi domácimi bankami v mld. Sk (stav ku koncu mesiaca)
- Nad grafom je zobrazený podiel aktív banky, v ktorých by v prípade zlyhania jednej banky požiadavka na vlastné zdroje prevýšila objem vlastných zdrojov, na celkových aktívach bankového sektora

Devízové riziko

Počas prvého polroka 2008 zostala devízová pozícia bankového sektora ako celku takmer uzatvorená. Väčšina bánk nebola vystavená výraznejšiemu devízovému riziku. Dôvodom je, že banky svoju otvorenú devízovú pozíciu v súvahe, ktorá bola väčšinou krátka, uzatvárali menovými derivátmi v podsúvahe.

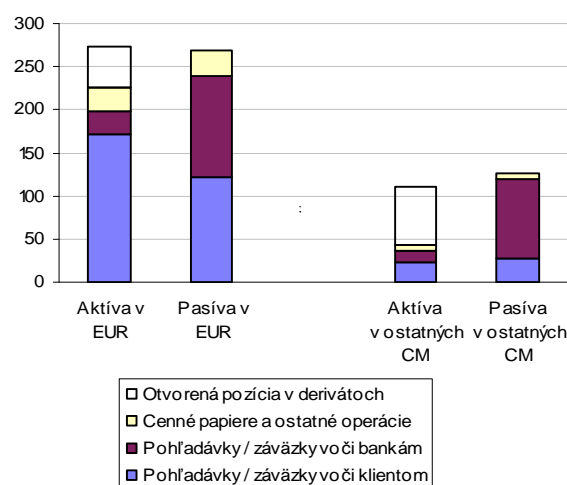
Krátka otvorená devízová pozícia v súvahe k 30. júnu 2008 predstavovala 7 % bilančnej sumy. Bola spôsobená najmä vysokým objemom devízových vkladov zahraničných bánk, z ktorých veľkú časť banky investovali v domácej mene do obrátených repo obchodov s NBS alebo pokladničných poukážok NBS. Objem devízových úverov a vkladov sa počas prvého polroka 2008 takmer nezmenil.

Ako ukazuje Graf 100, veľkú časť devízových aktív aj pasív (najmä pri operáciách

s klientmi a s cennými papiermi) tvoria aktíva a pasíva denominované v mene euro. V ostatných cudzích menách je otvorená devízová pozícia v súvahe tvorená najmä vkladmi zahraničných bánk, pričom najvýraznejší podiel majú vklady v amerických dolároch. Od 1. januára 2009 sa preto očakáva výraznejší pokles otvorenej pozície v súvahe.

Otvorenú devízovú pozíciu v súvahe banky uzatvárali derivátovými obchodmi. Celkovo tak bola devízová pozícia prakticky uzatvorená. To platí nielen o agregovanej hodnote devízovej pozície za celý bankový sektor, ale ani vo väčšine bánk otvorená devízová pozícia počas prvého polroka 2008 neprevyšovala 3 % bilančnej sumy.

Graf 100 Štruktúra aktív a pasív v cudzej mene k 30. júnu 2008



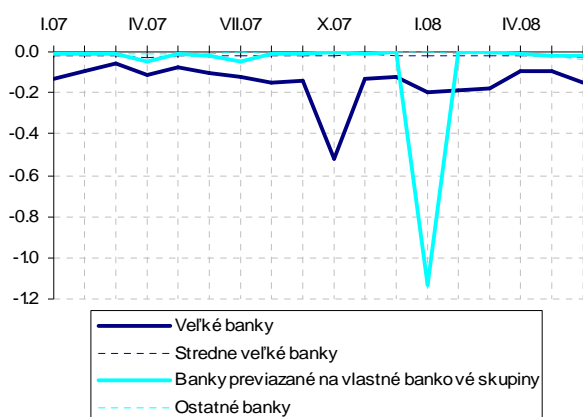
- Zdroj: NBS
- Údaje sú v mld. Sk
- CM – cudzia mena

Nízkou citlivosťou bánk voči devízovému riziku potvrdzujú aj hodnoty VaR²⁶, ktoré

²⁶ VaR (value-at-risk, hodnota v riziku) udáva stratu, ktorá by nemala byť presiahnutá s 99% pravdepodobnosťou. Pritom sa predpokladá, že rozdelenie budúcich zmien trhových faktorov (v tomto prípade výmenných kurzov) možno simulovať rozdelením zmien počas uplynulého roka (250 pracovných dní), a že portfólio zostane nemenné počas 10 dní. Pri výpočte VaR boli simulované iba jednoduché straty a získaná hodnota bola následne prenášobaná $\sqrt{10}$.

zobrazuje Graf 101. Vo väčšine bánk hodnota VaR ku koncu žiadneho mesiaca počas prvého polroka 2008 nepresahovala 2 % vlastných zdrojov.

Graf 101 Vývoj 10-dňového VaR (99 %) v jednotlivých skupinách bánk



- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Údaje sú v mld. Sk
- V grafe nie sú zobrazené hodnoty VaR pre pobočky zahraničných bánk
- Ostatné banky zahŕňajú aj stavebné sporiteľne
- Od januára 2008 zahŕňa skupina bánk previazaných na vlastné bankové skupiny aj ČSOB

Úrokové riziko

Pri analýze úrokového rizika sa zameriame na výsledky testov citlivosti na nárast sadzby ECB o 2 p. b. Budeme porovnávať dopad základného a stresového scenára, prezentované hodnoty sú teda rozdiely výstupov z uvedených dvoch scenárov. Základným scenárom rozumieme vývoj sadzby ECB v súlade s očakávaniami trhu. Stresovým scenárom rozumieme zvýšenie sadzby ECB v júni 2008 o 2 p. b. Metodológia spôsobu modelovania dopadu na ostatné eurové a korunové úrokové sadzby, ako aj podrobnejší popis jednotlivých scenárov uvádza Box 5.

Dopad jednotlivých scenárov bol spočítaný pre úrokovovo citlivé portfóliá bánk, teda pre portfólio vkladov a úverov, portfólio cenných papierov a portfólio úrokových derivátov. Úrokový zisk, resp. strata z portfólia

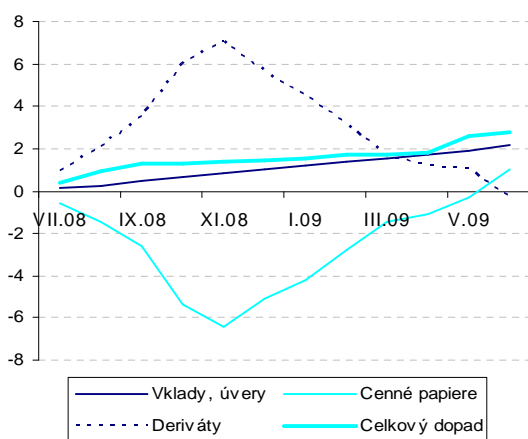
vkladov a úverov vchádza do čistých úrokových výnosov. Portfólio cenných papierov sa skladá z Fair Value (FV), Hold for Trading (HFT), Available for Sale (AFS) a Held to Maturity (HTM) portfólia. FV a HFT portfóliá sa preceňujú oproti zisku a strate, AFS portfólio sa preceňuje oproti vlastnému imaniu, kým HTM portfólio sa nepreceňuje. Portfólio úrokových derivátov je možné na základe dostupných výkazov rozdeliť na obchodnú a bankovú knihu, toto rozdelenie ale nezodpovedá presne rozdeleniu portfólia cenných papierov, preto sa použil predpoklad, že úrokové deriváty sa nepoužívajú na zabezpečenie cenných papierov, ktoré sa nevykazujú v reálnej hodnote.

Na základe tejto skutočnosti boli použité dva prístupy. Pri prvom prístupe sa vyčíslil zisk, resp. strata z portfólia vkladov a úverov, z precenenia cenných papierov nachádzajúcich sa vo FV, HFT a AFS portfóliách, zisk z úrokových príjmov a zisk, resp. strata z precenenia úrokových derivátov v obchodnej a bankovej knihe v prípade nárastu základnej sadzby ECB o 2 p. b. oproti základnému scenáru.

Strata v prípade cenných papierov by sa kumulovala počas prvej polovice sledovaného obdobia, po tomto období by sa dopad šoku zmierňoval a hodnota portfólia by rástla. Tento nárast je spôsobený jednak tým, že úrokové príjmy by prevýšili stratu z precenenia, jednak kvôli zmierneniu vplyvu šoku na sadzby dlhopisov.

Portfólio úrokových derivátov by na šok reagovalo opačným, symetrickým spôsobom, čo odráža skutočnosť, že tieto nástroje slúžia na zabezpečenie portfólia cenných papierov voči výkyvom v úrokových sadzbách. Po náraste počas prvých piatich mesiacov by sa ich hodnota znižovala, ku koncu obdobia by bola mierne záporná. Celkový dopad úrokového šoku na portfólio cenných papierov a derivátov by bol preto pre bankový sektor ako celok takmer nulový.

Graf 102 Dopad zvýšenia sadzby ECB na bankový sektor, prvý prístup



- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Údaje sú v mld. Sk

Pre sektor by sa zvýšil čistý úrokový výnos z portfólia vkladov a úverov, nakoľko úrokové sadzby na úvery by sa zvyšovali rýchlejším tempom a vyššou mierou ako sadzby na vklady. Treba však poznamenať, že nakoľko nebol zistený významný vzťah medzi vývojom objemov a zmenou úrokovej sadzby ECB, vývoj vkladov a úverov za sledované obdobie neodráža skutočnosť, že v prípade zvyšovania sadzieb by sa rast úverov v skutočnosti zastavil, alebo zmiernil.

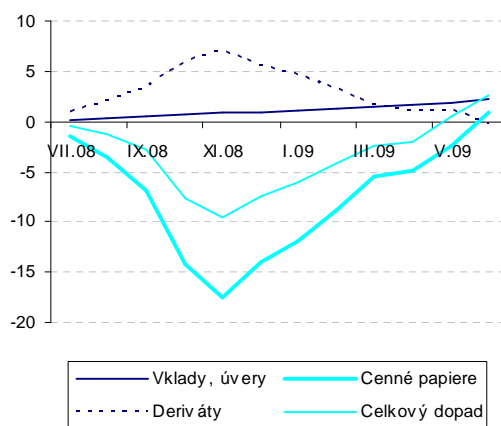
Pri druhom prístupe sa využil predpoklad, že v prípade potreby banky môžu predať aktíva nachádzajúce sa aj v portfóliu cenných papierov držaných do splatnosti. V tomto prípade sa preto rátalo aj s precenením cenných papierov držaných v HTM portfóliu.

Veľký objem cenných papierov držaných v HTM portfóliu má za následok, že strata z precenenia cenných papierov by počas sledovaného obdobia prevýšila zisk z úrokových derivátov a vkladov a úverov,

celkovo by bol teda bankový sektor stratový. Na konci sledovaného obdobia by sa vykazoval zisk kvôli už vyššie popísaným skutočnostiam aj v portfóliu cenných papierov, bankový sektor by bol preto mierne ziskový aj v tomto prípade.

Kým z pohľadu bankového sektora ako celku sú cenné papiere zabezpečené oproti stratám z precenenia a poklesu úrokových príjmov, pre jednotlivé banky toto tvrdenie bezpodmienečne neplatí.

Graf 103 Dopad zvýšenia sadzby ECB na bankový sektor, druhý prístup



- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Údaje sú v mld. Sk

Kým niektoré banky nevykazovali deriváty, ktorým by zabezpečovali portfólio cenných papierov, v niektorých bankách je strata alebo zisk z derivátov prevyšujúca zisk alebo stratu z cenných papierov.

Hoci na konci sledovaného obdobia by banky väčšinou vykázali zisk, straty by utrpeli na konci prvého polroka.

Box 5 Modelovanie prenosu zmeny sadzby ECB do ostatných úrokových sadzieb SKK a EUR

Pri modelovaní vývoja úrokových sadzieb sa použili dva scenáre, pričom sa použil predpoklad, že základná sadzba NBS bude kopírovať vývoj sadzby ECB a slovenské medzibankové úrokové sadzby budú nasledovať vývoj sadzieb EURIBORu, pričom do konca roka sa vyrovná úrokový diferenciál

medzi sadzbami BRIBORu a EURIBORu a po 1.1.2009 bude ich pohyb a reakcia na zmeny trhových podmienok totožný.

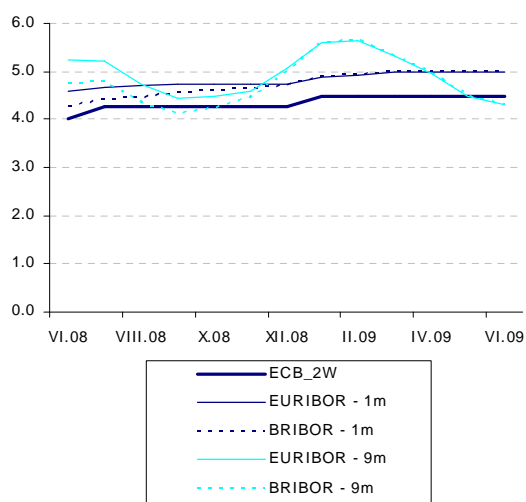
V základnom scenári sa sadzba ECB zvýši k 1.1.2009 o 0,25 p. b. na úroveň 4,5 % p. a. Pri tomto scenári sa vychádzalo z historického vývoja tejto sadzby ako aj z tvaru úrokových kriviek EURIBORu ku koncu polroka. Pri stresovom scenári sa predpokladalo zvýšenie sadzby ECB o 2 p. b. oproti základnému scenáru.

Pri základnom scenári sa sadzby kratších splatností pohnú iba mierne, úrokový diferenciál medzi sadzbami medzibankového trhu a sadzbou ECB sa zachovávajú. Sadzby dlhších splatností sa po zmene sadzby ECB zvýšia a následne korigujú prehnajú reakciu.

Dlhopisové sadzby sa počas obdobia simulácie pohybujú na zhruba rovnakej úrovni, po zmene základnej sadzby nastane mierna korekcia, nakoľko zvýšenie týchto sadzieb sa uskutočnilo už pred zvýšením sadzby ECB v dôsledku očakávania tejto zmeny.

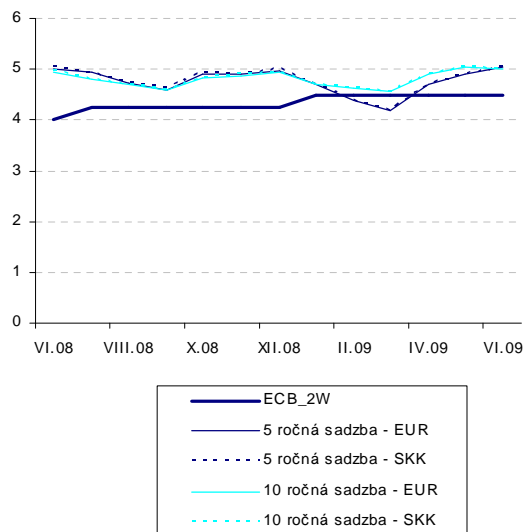
Pri stresovom scenári je reakcia sadzieb na zmeny sadzby ECB podobná ako pri základnom scenári. Sadzby kratších splatností sa zvýšia, pričom úrokový diferenciál ostane na zhruba rovnakej úrovni za sledované obdobie. Sadzby dlhších splatností reagujú na zvýšenie vo väčšej miere, pričom následne nastane korekcia. Na konci sledovaného obdobia sú sadzby v stave mierneho klesania, preto by sa dala očakávať ďalšia korekcia smerom nahor v prípade predĺženia stresového obdobia.

Graf 104 Sadzby medzibankového trhu – základný scenár



- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Údaje o zmenách v legende grafu predstavujú simulovanú zmenu

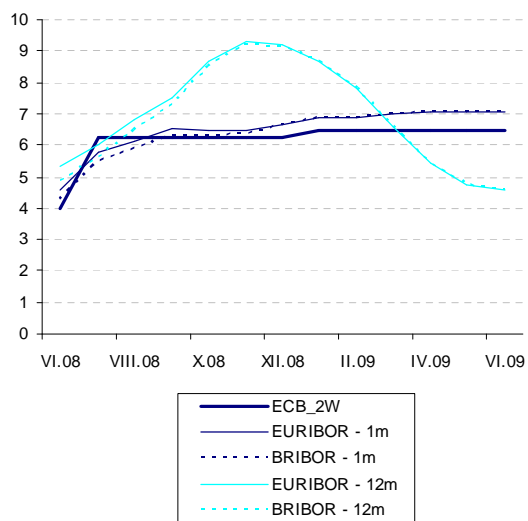
Graf 105 Dlhopisové sadzby – základný scenár



- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Údaje o zmenách v legende grafu predstavujú simulovanú zmenu

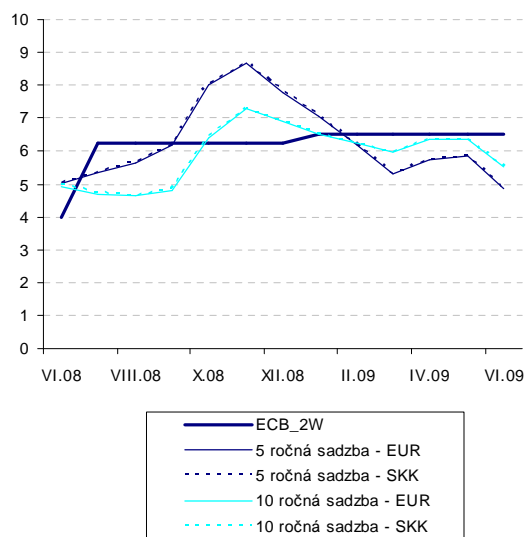
Klientske sadzby sa pri základnom scenári zvýšia iba mierne, čo odráža neúplný prenos zmien základných sadzieb ECB a NBS do týchto sadzieb. Pri stresovom scenári sa sadzby zvýšia pomerne hladko, po mierne prehnanej reakciách nastanú jemné korekcie. Hladina sadzieb sa na konci sledovaného obdobia ustáli, zmeny sa premietnu do podnikových sadzieb vo väčšej miere ako do sadzieb pre vklady obyvateľstva. Úrokové sadzby pre úvery obyvateľstvu nevykazovali významný vzťah so sadzbami NBS alebo s medzibankovými sadzbami, za sledované obdobie tieto sadzby neustále rastú.

Graf 106 Sadzby medzibankového trhu – stresový scenár



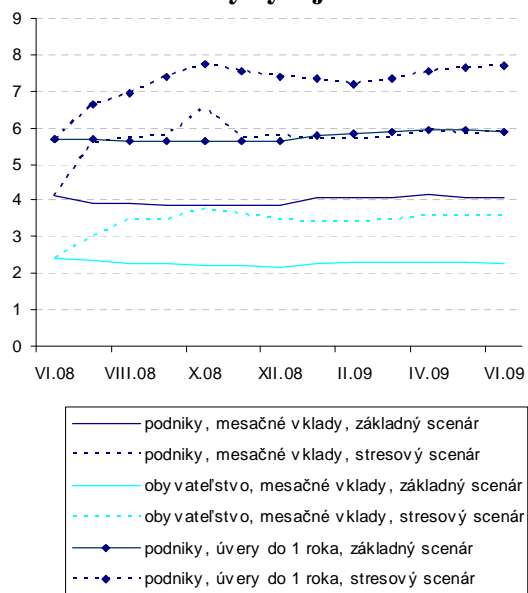
- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Údaje o zmenách v legende grafu predstavujú simulovanú zmenu

Graf 107 Dlhopisové sadzby – stresový scenár



- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Údaje o zmenách v legende grafu predstavujú simulovanú zmenu

Graf 108 Odhadovaný vývoj sadzieb úverov a vkladov



- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Údaje o zmenách v legende grafu predstavujú simulovanú zmenu

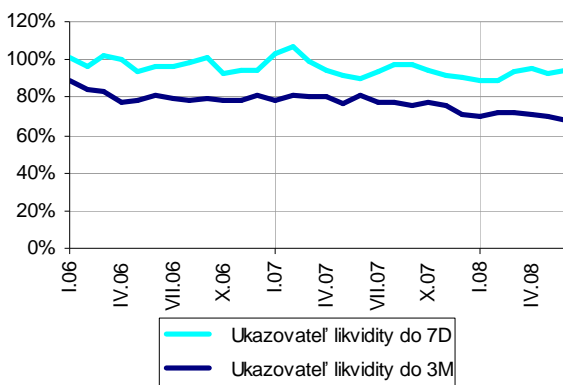
Riziko likvidity

Riziko likvidity z krátkodobého pohľadu

Cieľom analýzy likvidity z krátkodobého pohľadu je posúdiť, či majú banky dostatok likvidných aktív (najmä prostriedkov v obrátených repo obchodoch s NBS, štátnych dlhopisov, pokladničných poukážok a aktív s krátkou zostatkovou dobou splatnosti) vzhľadom na objem záväzkov (najmä vkladov od bánk a klientov) s krátkou zostatkovou dobou splatnosti. Na tento účel boli sledované ukazovatele podielu likvidných aktív do 7 dní (resp. do 3 mesiacov) k pasívam so zostatkovou splatnosťou do 7 dní (resp. do 3 mesiacov). Medián prvého ukazovateľa sa počas prvého polroka 2008 pohyboval na uspokojivej úrovni 89 % až 95 %, medián druhého ukazovateľa bol trochu nižší. Pre udržanie dobrej likvidnej situácie v týchto bankách je preto nevyhnutné udržanie stabilného jadra vkladov.

V bankovom sektore ako celku nenastalo počas prvého polroka 2008 zhoršenie situácie z hľadiska krátkodobej likvidity.

Graf 109 Vývoj mediánových hodnôt ukazovateľov likvidity

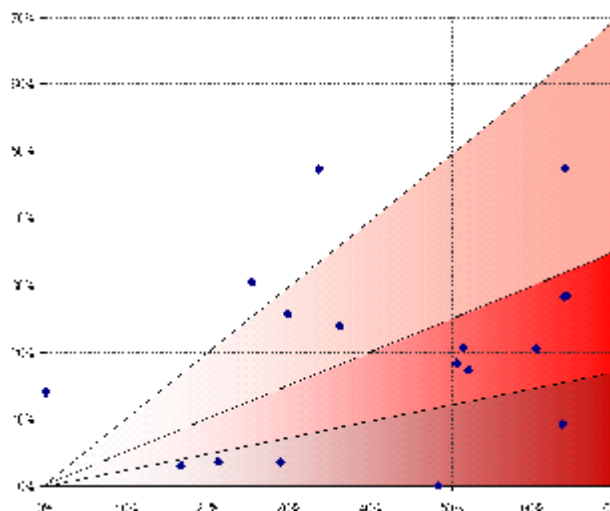


- Zdroj: NBS
- Graf neobsahuje pobočky zahraničných bánk s trhovým podielom menším ako 2 % z celkových aktív sektora

Pre väčšinu bánk je pre udržanie dobrej likvidnej pozície v časovom horizonte do 3

mesiacov nevyhnutné, aby časť vkladov zostala v banke dlhšiu dobu, ako je ich skutočná splatnosť. Ako však ukazuje porovnanie likvidného vankúša²⁷ a otvorenej pozície do 3 mesiacov²⁸ na bilančnej sume (Graf 110), význam tejto podmienky je v jednotlivých bankách rôzny.

Graf 110 Porovnanie likvidného vankúša a otvorenej pozície z operácií s klientmi do 3 mesiacov



- Zdroj: NBS
- Graf neobsahuje pobočky zahraničných bánk s trhovým podielom menším ako 1 % vzhľadom na celkové aktíva sektora
- Na vodorovnej osi je zobrazený podiel otvorenej pozície z operácií s klientmi do 3 mesiacov na bilančnej sume
- Na zvislej osi je zobrazený podiel likvidných aktív na bilančnej sume

²⁷ Likvidný vankúš je súčet pokladničnej hotovosti, štátnych dlhopisov, štátnych pokladničných poukážok, pokladničných poukážok NBS, vkladov v NBS a bežných účtov v iných bankách po odrátaní záväzkov bánk voči zahraničným bankám (okrem dlhodobých) a ARDAL-u a aktív poskytnutých do zálohy.

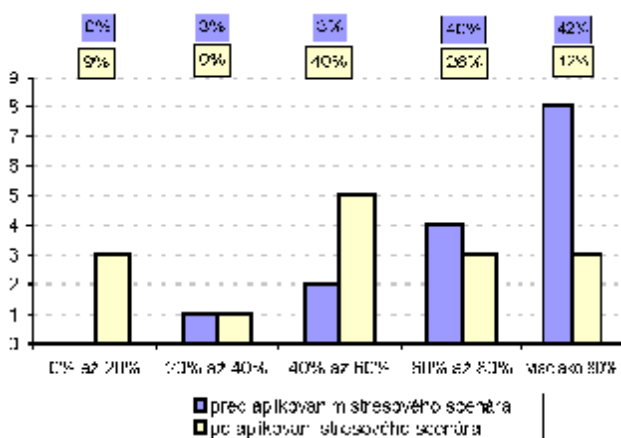
²⁸ Otvorená pozícia do 3 mesiacov je rozdiel súčtu záväzkov voči klientom a emitovaných cenných papierov so zostatkovou splatnosťou do 3 mesiacov a súčtu pohľadávok voči klientom a dlhových cenných papierov emitovaných bankami a podnikmi so zostatkovou splatnosťou do 3 mesiacov.

Na analýzu citlivosti rizika likvidity v jednotlivých bankách boli zvolené dva základné scenáre:

- pokles objemu vkladov klientov o 20 % a
- pokles objemu vkladov zahraničných bánk o 90 %.

Pri výbere 20 % vkladov klientov by mediánová hodnota ukazovateľa likvidity do 7 dní klesla z 95 % na 71 % a mediánová hodnota ukazovateľa likvidity do 3 mesiacov zo 68 % na 61 %. Vo všetkých bankách by likvidné aktíva postačovali na pokrytie odlivu vkladov.

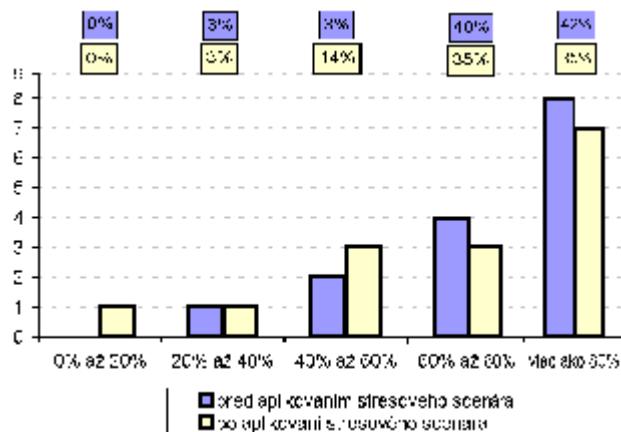
Graf 111 Dopad scenára poklesu vkladov klientov o 20 % na ukazovateľ likvidity do 7 dní



- Zdroj: NBS, vlastné výpočty.
- Na grafe nie sú zobrazené pobočky zahraničných bánk a SZRB.

Výber 90 % vkladov nerezidentských bánk by sa prejavil najmä v niektorých menších pobočkách zahraničných bánk. Na ostatné banky by však bol jeho dosah v porovnaní s predchádzajúcim scenárom menší, najnižšie hodnoty ukazovateľov likvidity by mali banky viac závislé od medzibankového trhu. Medián ukazovateľa likvidity do 7 dní by klesol na 67 % a medián ukazovateľa do 3 mesiacov na 60 %.

Graf 112 Dopad scenára poklesu objemu vkladov zahraničných bánk o 90 % na ukazovateľ likvidity do 7 dní

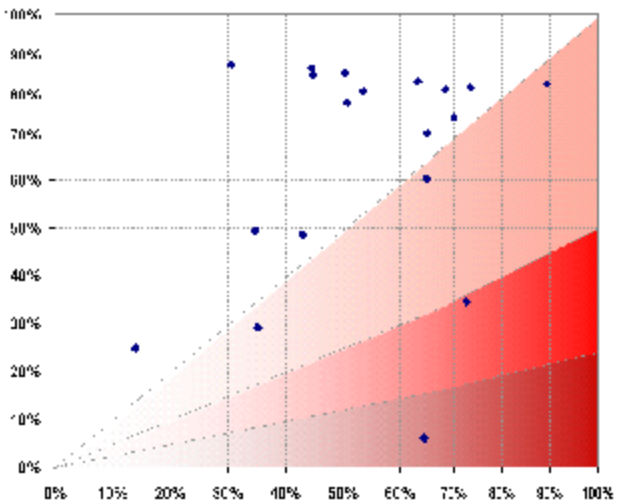


- Zdroj: NBS, vlastné výpočty.
- Na grafe nie sú zobrazené pobočky zahraničných bánk a SZRB.

Riziko likvidity z dlhodobejšieho pohľadu

Z dlhodobejšieho pohľadu na likviditu je vzhľadom na udržateľnosť úverových aktivít podstatné, že vo väčšine bánk sú tieto aktivity financované z vkladov klientov alebo emisie dlhodobějších cenných papierov, nie z krátkodobých prostriedkov z medzibankového trhu. Vo viacerých bankách má však podiel úverov na vkladoch a emitovaných cenných papieroch rastúci trend. V rámci celého bankového sektora jeho hodnota počas prvého polroka 2008 vzrástla zo 69 % na 74 %.

Graf 113 Porovnanie podielu úverov na bilančnej sume a podielu vkladov a emitovaných cenných papierov na bilančnej sume



- Zdroj: NBS
- Graf neobsahuje pobočky zahraničných bánk s trhovým podielom menším ako 1 % vzhľadom na celkové aktíva sektora
- Na vodorovnej osi je zobrazený podiel úverov klientom na bilančnej sume
- Na zvislej osi je zobrazený podiel vkladov prijatých od klientov a emitovaných cenných papierov na bilančnej sume

Poist'ovne

Najvýznamnejším druhom rizík, ktorým sú poisťovne vystavené, sú poisťné riziká. Okrem toho sú poisťovne vystavené trhovým rizikám, ktoré môžu spôsobiť neočakávané zníženie hodnoty aktív kryjúcich technické rezervy. Keďže na podrobnú analýzu vystavenia poisťovní voči poisťným rizikám nie sú k dispozícii dostatočné údaje, budeme sa v tejto analýze venovať iba dopadu trhových rizík.

Pri analýze je zohľadnené riziko všetkých aktív, z ktorých riziko nesie poisťovňa, vrátane aktív nekryjúcich technické rezervy ani garančný fond. Analýza sa však nezaobrá rizikom, ktorému sú vystavené aktíva investované v mene poistených ani technické rezervy postúpené zaisťovateľom, keďže z týchto aktív nenesie poisťovňa riziko.

Vo väčšine poisťovní je trhové riziko, ktoré by mohlo mať priamy dosah na vykázaný výsledok hospodárenia, takmer zanedbateľné. Dôvodom je, že devízové pozície sú vo väčšine poisťovní uzatvorené, podiel investícií do akcií a podielových listov preceňovaných na reálnu hodnotu proti zisku a strate tvorí iba 0,8 % aktív (a v žiadnej poisťovni nepresahuje 6 % aktív) a podiel investícií do dlhových cenných papierov preceňovaných na reálnu hodnotu proti zisku a strate iba 2,7 % aktív. Počas 10 dní by straty v dôsledku trhových rizík vo väčšine poisťovní nemali s pravdepodobnosťou 99 % prekročiť 0,3 % aktív.

Treba však poznamenať, že hodnota aktív viacerých poisťovní je vystavená zmenám úrokových sadzieb, keďže veľkú časť aktív poisťovní tvoria dlhové cenné papiere, v niektorých poisťovniach dokonca s relatívne vysokou duráciou. Tieto cenné papiere však nie sú preceňované na reálnu hodnotu proti zisku a strate. Prípadná zmena úrokových sadzieb by sa prejavila iba postupne poklesom úrokových príjmov. Niektoré poisťovne zároveň držia akcie a podielové listy v portfóliu finančných nástrojov na predaj, ktoré sú preceňované na reálnu hodnotu proti vlastnému imaniu. Podiel

týchto cenných papierov na aktívach vo väčšine poisťovní neprekračuje 5 %.

Tabuľka 10 Vystavenie aktív poisťovní trhovým rizikám

	Minimum	Medián	Maximum
1 Akciové riziko	0,0 %	0,0 %	0,3 %
2 Devízové riziko	0,0 %	0,0 %	1,4 %
3 Úrokové riziko	0,0 %	0,0 %	3,4 %
4 Celkové riziko	0,0 %	0,1 %	3,4 %
5 Akciové riziko k portfóliu akcií	0,0 %	2,8 %	11,1 %
6 Úrokové riziko k portfóliu dlh. CP	0,7 %	2,0 %	3,1 %

- Zdroj: NBS, REUTERS, BLOOMBERG
- Hodnoty v tabuľke udávajú VaR (na hladine významnosti 99 % pri predpoklade 10-dňovej držby nezmeneného portfólia) na hodnote aktív (riadky 1 až 4), resp. na portfóliu akcií (riadok 5) alebo dlhových cenných papierov (riadok 6)
- Do výpočtov neboli zahrnuté aktíva investované v mene poistených, ani aktíva zodpovedajúce podielom zaisťovateľov na technických rezervách, keďže riziko z týchto aktív nenesie poisťovňa
- Pri úrokovom riziku sa do úvahy berú iba finančné nástroje, ktorých precenenie by malo priamy dopad na výsledok hospodárenia

Fondy dôchodkových správcovských spoločností

Konzervatívne fondy nemajú vo svojich portfóliách žiadne akcie, podielové listy, ani otvorené pozície v cudzích menách. Preto sú vystavené len úrokovému riziku, riziku zmeny výnosov dlhopisov z dôvodu zhoršenia kreditnej kvality dlžníka, resp. prípadným stratám z dôvodu kreditného rizika. Úrokové riziko je pomerne nízke, keďže veľkú časť majetku v týchto fondoch tvoria dlhopisy denominované v domácej mene s krátkou duráciou, resp. účty s dobou viazanosti väčšinou do 2 týždňov. Počas 10 pracovných dní²⁹ by s pravdepodobnosťou 99 % nemala z dôvodu úrokového rizika aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky klesnúť o viac ako 0,5 %. Podiel dlhopisovej zložky predstavuje v jednotlivých konzervatívnych fondoch 50 % až 80 %. Z hľadiska kreditného rizika sú dôchodkové fondy vystavené zhoršeniu kreditnej kvality, resp. zlyhaniu finančných inštitúcií, a to najmä európskych, a do istej miery amerických. Hrozbou by bolo najmä zlyhanie viacerých zahraničných finančných inštitúcií z dôvodu vysokého nárastu systémového rizika na svetových finančných trhoch.

V porovnaní s koncom roka 2007 možno hovoriť o miernom raste rizikivosti konzervatívnych fondov. Dôvodom je jednak nárast volatility domácich úrokových sadzieb počas prvého polroka 2008, ale aj zvýšenie podielu dlhopisovej zložky na celkovej čistej hodnote majetku jednotlivých konzervatívnych fondov.

Rizikivosť vyvážených a rastových fondov počas prvého polroka 2008 výraznejšie poklesla. Dôvodom je, že akciové riziko, ktoré

je najvýznamnejším rizikom pre vyvážené a rastové fondy, sa znížilo kvôli poklesu podielu akciovej zložky portfólií. Zároveň možno hovoriť o poklese rizikivosti samotných akciových portfólií.

Podiel VaR pre úrokové riziko na NAV je vo väčšine dôchodkových správcovských spoločností porovnateľný s konzervatívnymi fondmi. Úrokové riziko je teda na pomerne nízkej úrovni. Vyvážené a rastové fondy by neboli výraznejšie ovplyvnené ani zmenou výmenných kurzov. Ich devízové pozície vznikajúce najmä v dôsledku investovania do zahraničných akcií a podielových listov sú do veľkej miery uzavreté. Treba však zobrať do úvahy, že veľkú časť otvorenej tvorí otvorená pozícia v mene euro, u ktorej je možné predpokladať, že skutočné riziko je v súčasnosti nižšie ako riziko odhadnuté z historického vývoja za posledný rok.

Podobne ako konzervatívne fondy sú aj vyvážené a rastové fondy vystavené kreditnému riziku najmä významných európskych a amerických finančných inštitúcií.

²⁹ 10 pracovných dní je štandardný časový horizont pri výpočte VaR z dôvodu vzájomnej porovnateľnosti medzi jednotlivými typmi inštitúcií. Treba však vziať do úvahy, že investovanie do dôchodkových fondov je dlhodobé. To je zároveň zohľadnené aj pri makrostresovom testovaní, kde je použitý časový horizont 1 roka.

Tabuľka 11 Vystavenie sa dôchodkových fondov rizikám

	Konzervatívne fondy			Vyvážené fondy			Rastové fondy		
	Minimum	Medián	Maximum	Minimum	Medián	Maximum	Minimum	Medián	Maximum
1 Akciové riziko	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,4 %	0,5 %	0,8 %	0,6 %	0,6 %	0,9 %
2 Úrokové riziko	0,1 %	0,3 %	0,4 %	0,2 %	0,3 %	0,5 %	0,2 %	0,3 %	0,4 %
3 Devízové riziko	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,6 %	0,0 %	0,1 %	0,6 %
4 Celkové riziko	0,1 %	0,3 %	0,4 %	0,4 %	0,5 %	1,0 %	0,6 %	0,6 %	1,1 %
5 Akciové riziko k portfóliu akcií				2,0 %	3,9 %	4,6 %	1,9 %	3,9 %	4,2 %
6 Úrokové riziko k portfóliu dlh. CP	0,3 %	0,4 %	0,8 %	0,4 %	0,5 %	0,9 %	0,5 %	0,5 %	0,9 %

- Zdroj: NBS, REUTERS, BLOOMBERG, vlastné výpočty
- Hodnoty v tabuľke udávajú VaR (na hladine pravdepodobnosti 99 % pri predpoklade 10-dňovej držby nezmeneného portfólia) na NAV (riadky 1 až 4), resp. na portfóliu akcií (riadok 5) alebo dlhových cenných papierov (riadok 6)
- Pri úrokovom riziku sa neberie do úvahy úrokové riziko vyplývajúce z viazanosti terminovaných vkladov

Fondy doplnkových dôchodkových spoločností

Podobne ako fondy dôchodkových správcovských spoločností, sú aj fondy doplnkových dôchodkových spoločností vystavené najmä trhovým rizikám. Počas prvého polroka 2008 sa vystavenie fondov s najväčším trhovým podielom voči rizikám výraznejšie nemenilo. Dôvodom je najmä pokles podielu investícií vystavených úrokovému alebo akciovému riziku.

V skupine najväčších príspevkových fondoch je riziko pomerne malé. Výkonnosť by nemala byť počas 10 dní znížená o viac ako 1 p. b. s pravdepodobnosťou 99 %.

Výplatné fondy držia takmer všetky svoje prostriedky na bežných alebo terminovaných účtoch.

Celkovo sa teda z fondov DDS javia ako relatívne najrizikovejšie príspevkové fondy

investujúce vo väčšej miere do akcií a podielových listov. Ich trhový podiel je však pomerne nízky. Tieto fondy sú zároveň vystavené aj najvyššiemu devízovému riziku.

Tabuľka 12 Vystavenie sa príspevkových fondov doplnkových dôchodkových spoločností rizikám

	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil
Akciové riziko	0,0	0,1	0,2
Úrokové riziko	0,0	0,4	0,6
Devízové riziko	0,1	0,2	0,5
Celkové riziko	0,3	0,6	0,9
Akciové riziko k portfóliu akcií	2,5	3,6	4,6
Úrokové riziko k portfóliu CP	0,6	0,7	1,1

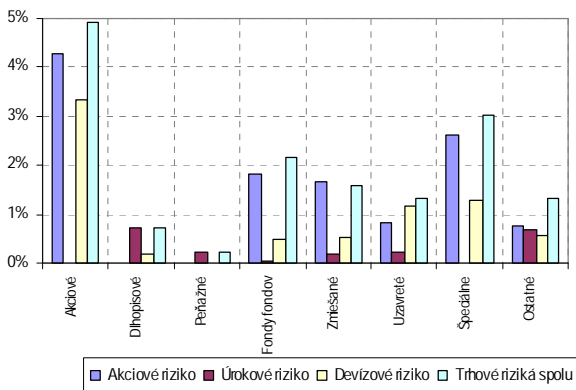
- Zdroj: NBS, REUTERS, BLOOMBERG, vlastné výpočty
- Hodnoty v tabuľke udávajú VaR (na hladine pravdepodobnosti 99 % pri predpoklade 10-dňovej držby nezmeneného portfólia) na NAV (riadky 1 až 4), resp. na portfóliu akcií (riadok 5) alebo dlhových cenných papierov (riadok 6)

Kolektívne investovanie

Podielové fondy sú vystavené najmä devízovému a akciovému riziku. Devízové riziko vzniká z dôvodu, že podielové fondy vo všeobecnosti nezabezpečujú devízové pozície vznikajúce z investícií do cenných papierov v cudzej mene. Po vstupe Slovenskej republiky do Eurozóny je však možné očakávať zníženie tohto rizika, pretože vyše polovica otvorenej devízovej pozície podielových fondov je denominovaná v mene euro. Po prijatí meny euro budú podielové fondy vystavené najmä riziku zmeny výmenných kurzov voči americkému doláru, českej korune, poľskému zlotemu a maďarskému forintu.

Vystavenie voči akciovému riziku je pomerne výrazné, hoci počas prvého polroka mierne kleslo. Pri akciových fondoch môže dokonca strata počas 10 dní prekročiť s pravdepodobnosťou 1 % hodnotu 4 % NAV.

Graf 114 Rozloženie podielu VaR na NAV



- Zdroj: NBS, REUTERS, BLOOMBERG, vlastné výpočty

Vystavenie voči úrokovému riziku je pomerne nízke, a to aj vo fondoch s vyšším podielom dlhopisovej zložky. VaR úrokového rizika takmer v žiadnom podielových fondoch nepresahuje hodnotu 1 % NAV. Výnimkou sú iba tri fondy. Väčšina fondov by teda

nezaznamenala výraznejší dopad na reálnu hodnotu cenných papierov v prípade neočakávanej zmeny úrokových mier.

Z analýzy tiež vidno, že najviac celkových aktív podielových fondov, až 69 %, má VaR na úrovni do 1 % NAV, čo znamená, že väčšina aktív podielových fondov je investovaná do málo rizikových aktív, najmä do vkladov v bankách s krátkou dobou splatnosti a do dlhopisov s krátkou duráciou. Dôvodom je, že polovica aktív je sústredených v peňažných fondoch a ďalších 13 % v dlhopisových fondoch, ktorých VaR sa väčšinou pohybuje v intervale do 1 % NAV. V porovnaní s koncom roka 2007 podiel aktív investovaných do najmenej rizikových fondov s VaR nepresahujúcim 1 % čistej hodnoty aktív dokonca vzrástol.

Najvyššiu rizikovosť majú akciové a špeciálne fondy, ktorých podiel na celkovej hodnote NAV je 5 %.

Tabuľka 13 Vystavenie podielových fondov rizikám

	VaR 0% - 1% NAV	VaR 1% - 3% NAV	VaR 3% - 6% NAV	VaR 6% - 8% NAV	VaR 8% - 15% NAV	Podiel typu fondu na celkových aktívach
Akciové	2 %	1 %	90 %	0 %	7 %	4 %
Dlhopisové	81 %	17 %	2 %	1 %	0 %	13 %
Peňažné	100 %	0 %	0 %	0 %	0 %	50 %
Fondy fondov	3 %	95 %	2 %	0 %	0 %	14 %
Zmiešané	33 %	49 %	18 %	0 %	0 %	4 %
Uzavreté	6 %	94 %	0 %	0 %	0 %	1 %
Špeciálne	0 %	0 %	100 %	0 %	0 %	1 %
Ostatné	4 %	96 %	0 %	0 %	0 %	10 %
Spolu Jún 2008	69 %	25 %	6 %	0 %	0 %	
Spolu Dec 2007	64 %	21 %	10 %	1 %	4 %	

- Zdroj: NBS, REUTERS, BLOOMBERG, vlastné výpočty

- Podiely NAV podielových fondov s príslušnou hodnotou VaR na celkovej NAV danej skupiny fondov

7 Makrostresové testovanie

Schopnosť slovenského finančného sektora absorbovať výraznejšie šoky bola testovaná pomocou dvoch verzií makroekonomického scenára, ktoré vychádzali najmä z externých šokov. Simulácie zahŕňali pokles rastu zahraničnej aj domácej ekonomiky, s tým spojený nárast zlyhaných úverov, inflácie a úrokových sadzieb a výrazný pokles cien akcií a nehnuteľností. Pre banky by uvedený scenár znamenal straty najmä z dôvodu zhoršenia kvality portfólia úverov podnikom. Kreditné riziko domácností, resp. trhové riziká by mali výraznejší dopad iba v niektorých bankách. Dôchodkové fondy a podielové fondy by boli zasiahnuté najmä poklesom akciových trhov a podielové fondy investujúce do amerických akcií pravdepodobne aj devízovým rizikom. Kvôli predpokladanej reštriktívnej monetárnej politike zo strany ECB kvôli rastu inflácie by sa však zvýšili úrokové príjmy z vkladov v bankách a cenných papierov, čo by čiastočne kompenzovalo pokles cien aktív. Podiel aktív, ktoré by boli výraznejšie znehodnotené, by však nebol výrazný, keďže približne tri štvrtiny investícií do podielových fondov sú investované relatívne konzervatívne vo fondoch peňažného trhu, resp. v dlhopisových fondoch. Konzervatívne dôchodkové fondy a poisťovne by z dôvodu trhových rizík nezaznamenali takmer žiadne straty.

Popis použitých stresových scenárov

Stresové testovanie umožňuje zhodnotiť schopnosti finančného sektora prekonať rôzne šokové situácie, ktoré sa s rôznou pravdepodobnosťou objavujú počas ich podnikania. Reakciu sektora na stresové situácie je možné zachytiť prostredníctvom testov citlivosti t.j. reakcia na zhoršenie konkrétneho rizikového faktora (napr. dopad zvýšenia úrokových sadzieb na kapitál banky) alebo pomocou komplexných stresových scenárov, kde predpokladáme zmeny viacerých rizikových faktorov v rovnakom čase (napr. scenár poklesu ekonomiky, ktorý sa prejaví na raste úrokových sadzieb, nezamestnanosti a zvýšení objemu zlyhaných úverov). V tejto časti analýzy sa zaoberáme hodnotením dopadu scenárov, pričom testovanie citlivosti bánk na zmeny jednotlivých rizikových faktorov využijeme najmä na identifikovanie dôvodov získaných dopadov stresových scenárov. Výhoda stresových scenárov v porovnaní s jednoduchými testami citlivosti spočíva najmä v ich komplexnosti. Zmeny v ekonomike alebo finančnom sektore sa nikdy neodohrávajú samostatne, ale vždy v kontexte viacerých zmien. Podobne sa na stresové situácie pozeráme prostredníctvom stresových scenárov.

Vzhľadom na danú situáciu vo finančnom sektore alebo ekonomike predpokladáme rôzne pohyby rizikových faktorov. Z pohľadu bánk pohyby rizikových faktorov majú väčšinou negatívny vývoj, keďže nás zaujíma citlivosť bánk na negatívne situácie.

Dôležitým javom stresových scenárov je udržanie určitej miery pravdepodobnosti týchto scenárov. Aj keď presná kvantifikácia pravdepodobnosti nie je možná, mali by vyjadrovať možné smery budúceho vývoja rizikových faktorov.

Nastavenie scenárov finančného sektora v analýze k prvému polroku 2008 je do veľkej miery ovplyvnené prebiehajúcou krízou finančných trhov, ktorá sa rozdielnou mierou prejavila na viacerých ekonomikách. Aj keď na viacerých miestach analýzy tvrdíme, že samotná kríza zatiaľ výrazne neovplyvnila finančný sektor na Slovensku, jej dopad bude finančný sektor skôr či neskôr a v rôznej miere pociťovať.

Určiť scenár ďalšieho možného vývoja na finančných trhoch a ekonomike je veľmi náročné. Vzťahy v rámci finančných trhov sa v posledných rokoch stali podstatne komplikovanejšími (najmä vďaka používaniu rôznych derivátových nástrojov), stúplo aj vzájomné prepojenie na národnej či

nadnárodnej úrovni. To výrazne komplikuje proces stanovenia možného scenára vývoja.

Pri stanovovaní stresových scenárov preto vychádzame z dvoch možných scenárov budúceho vývoja. Ich odlišnosť je daná stupňom závažnosti pre bankový sektor. Možných scenárov budúceho vývoja je určite podstatne viac, pre naše potreby však vychádzame iba z dvoch verzií makroekonomického scenára. Prvá predpokladá miernejší dopad krízy s relatívne rýchlym zotavením, kým druhá verzia by mala pomere extrémne ovplyvniť domácu ekonomiku s dlhodobším dopadom.

Tabuľka 14 Nastavenie stresových scenárov

	Mierna verzia	Extrémna verzia
rast HDP	3,2%	-0,6%
inflácia	10,9%	18,1%
úroková sadzba ECB	6,5%	6,5%
pokles akciových trhov	20%	40%
posilnenie kurzu EUR/USD	10%	15%
zlyhané úvery - domácnosti	6,8%	10,1%
zlyhané úvery - podniky	9,5%	17,1%

- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Hodnoty vyjadrujú simulovaný stav ukazovateľov k júnu 2009
- Scenáre predpokladajú postupné zhoršovanie terajšieho stavu ukazovateľov v priebehu roka

Prvá verzia scenára

Scenár predpokladá len miernejší dopad súčasnej krízy na domácu ekonomiku. Súčasný pokles HDP vo viacerých krajinách EÚ sa zastaví a už v druhom štvrtroku 2009 dôjde k opätovnému nárastu. Podobne aj slovenská ekonomika zaznamená pomalší rast, medziročný rast HDP sa zníži na 3 %. Celkovo dôjde k poklesu ekonomického sentimentu, investíciám a nižšej ochote domácností zadlžovať sa.

Scenár ďalej predpokladá nárast inflácie na 11 % (inflácia ťahaná rastom cien energií, potravín ako aj dopytovými faktormi) a zvýšenie základných úrokových sadzieb ECB o 2 p. b. Z dôvodu zvýšenia úrokových sadzieb na euro sa zároveň predpokladá posilnenie eura,

a teda aj slovenskej koruny, voči americkému doláru o 10 % a voči japonskému jenu o 4 %.³⁰

Ceny aktív budú naďalej klesať, pričom očakávame pokles akciových titulov o 20 %. Ku korekciám dôjde na trhu komerčných nehnuteľností. Predpokladáme pokles cien komerčných nehnuteľností a následne aj nárast zlyhaných úverov na komerčné nehnuteľnosti v bankách (pomer zlyhaných úverov na celkových úveroch na komerčné nehnuteľnosti dosiahne 25 %). Pomer zlyhaných úverov na celkovom objeme úverov stúpne aj pri úveroch domácim podnikom (stav 15 %) a vybraným zahraničným podnikom najmä v oblasti stavebníctva (5 % až 10 %). Uvedené nárasty zlyhaných úverov boli simulované len pre kľúčových klientov bánk³¹. Pre skupinu úverov menej významným klientom sme predpokladali nárast zlyhaných úverov na dvojnásobok alebo, ak objem zlyhaných úverov bol nulový, tak o priemerný rast zlyhaných úverov v skupine kľúčových klientov. Celkovo stúpne objem zlyhaných úverov právnickým osobám na celkových úveroch právnickým osobám na úroveň takmer 8 %. Problémy so splácaním úverov budú mať aj domácnosti³². Objem

³⁰ Do stresového scenára boli zahrnuté aj kurzy eura voči ďalším menám, simulované zmeny kurzov však boli pomerne nízke. Tieto zmeny boli získané pomocou odhadov korelácií a variancií jednotlivých výmenných kurzov v obdobiach so zvýšenou volatilitou.

³¹ Údaje za právnické osoby sú čerpané z databázy RBUZ. Stresové testovanie bolo vykonané na vybranej vzorke právnických osôb. Vzorka obsahovala úvery právnickým osobám okrem domácich bankových skupín. Následne boli identifikované úvery najdôležitejším klientom (napr. Slovenské elektrárne, Kia, J&T a pod.) a úvery nad 1 mld. Sk podľa zostatkov úverov. Táto skupina sa nazýva úvery kľúčovým klientom. Zvyšné úvery tvorili úvery menej významným klientom.

³² Kreditné riziko domácností bolo odhadnuté na základe historických údajov o objeme celkových úverov a zlyhaných úverov domácnostiam. Na vyčíslenie vplyvu makroekonomických šokov sa použil VAR model so znamienkovými reštrikciami, ktorý obsahoval okrem týchto dvoch časových radov aj infláciu, HDP a mieru nezamestnanosti ako endogénne premenné a základnú úrokovú sadzbu NBS (resp. ECB) ako exogénnu premennú.

zlyhaných úverov v tomto sektore stúpne o vyše 120 % a ich pomer na celkových úveroch domácnostiam dosiahne 6,8 %.

Druhá verzia scenára

Druhý scenár, tzv. horší scenár predpokladá extrémne zhoršenie ekonomickej situácie. Je založený na predpoklade, že súčasná finančná kríza negatívne a hlavne dlhodobejšie ovplyvní hlavné svetové ekonomiky. Prejaví sa to aj na domácej ekonomike, ktorá upadne do recesie. Medziročný rast HDP ku koncu júna 2009 poklesne na - 0,6 %. Ekonomika sa dostane do stagflácie, keď pokles HDP bude sprevádzaný vysokou infláciou (nárast o 14 p. b.). ECB bude reagovať zvyšovaním úrokových sadzieb, ktoré v priebehu roka 2009 stúpnu o 2,5 p. b. Predpokladáme posilnenie eura voči doláru o 15 %, voči jenu o 5 % a voči libre o 3 %.

Výrazne prepadnú akciové trhy (v priebehu roka až o 40 %) a ceny nehnuteľností.

Bankový sektor bude negatívne ovplyvnený najmä nárastom zlyhaných úverov právnickým osobám. Pri kľúčových klientoch podiel zlyhaných úverov na komerčné nehnuteľnosti na celkových úveroch stúpne o 50 p. b., pri domácich podnikoch narastie podiel o 25 p. b., pri zahraničných investoroch sa podiel zlyhaných úverov zvýši v rozpätí od 5 p. b. do 20 p. b. v závislosti od odvetvia. V skupine menej významných klientov predpokladáme nárast objemu zlyhaných úverov trojnásobne, alebo, podobne ako v prvom scenári, ak objem zlyhaných úverov je nulový, tak o priemerný rast zlyhaných úverov v skupine kľúčových klientov. Podiel zlyhaných úverov za celý sektor právnických osôb tak dosiahne hodnotu 14,2 %. Objem zlyhaných úverov stúpne aj v sektore domácností (podiel zlyhaných úverov stúpne o 7 p. b.), ale v menšej miere ako pri podnikoch.

Výsledky stresového testovania

Tabuľka 15 Dopad makroekonomických scenárov

	1. scenár				2. scenár			
	Priemer vážený objemom aktív	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Priemer vážený objemom aktív	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil
Banky	-2	-2	-2	-1	-4	-6	-4	-3
Poisťovne	0	0	0	1	0	0	0	1
Dôchodkové fondy	-3	-2	-2	1	-7	-6	-5	1
z toho: konzervatívne	2	1	1	2	2	1	1	2
vyvážené	-2	-2	-2	-2	-6	-6	-5	-4
rastové	-4	-3	-3	-2	-8	-7	-6	-5
Doplňkové dôchodkové fondy	0	-1	0	0	-1	-2	0	0
Podielové fondy	-3	-8	-3	-1	-6	-16	-8	-4
z toho: akciové	-16	-22	-17	-7	-25	-41	-35	-15
dlhopisové	0	-1	0	0	-1	-1	-1	0
zmiešané	-8	-10	-5	-4	-15	-20	-10	-9
fondy fondov	-14	-15	-13	-9	-29	-32	-28	-20

- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- V tabuľke sú zobrazené kvantily podielu zisku, resp. straty na aktívach v dôsledku aplikovania príslušného scenára
- Hodnoty sú v %, záporná hodnota znamená stratu

Banky

Bankový sektor by pri realizácii uvedeného makroekonomického scenára utrpel straty vo výške 2 % aktív (27 % vlastných zdrojov) pri jeho miernejšej verzii, resp. až 4 % aktív (58 % vlastných zdrojov) pri extrémnej verzii. Znamená to, že ani straty vzniknuté v miernejšej verzii by bankový sektor pravdepodobne nebol schopný pokryť ročným ziskom a prejavili by sa na poklese vlastných zdrojov pod úroveň požiadavky na vlastné zdroje. Pri extrémnej verzii scenára by hodnota vlastných zdrojov klesla pod požadovanú úroveň pri pomerne dosť veľkom počte bánk.

Najväčší podiel na stratách v dôsledku uvedených makroekonomických scenárov by banky utrpeli z dôvodu zhoršenia portfólia úverov podnikom. Straty z úverov poskytnutých domácnostiam by boli menej významné.

Najnižšie straty by banky zaznamenali z dôvodu trhových rizík. Úrokové riziko z dôvodu predpokladaného nárastu základnej úrokovej sadzby ECB o 2 p. b. by spôsobilo výraznejší dopad na zníženie podielu vlastných zdrojov na požiadavke na vlastné zdroje iba v skupine stavebných sporiteľniach. Akciové riziko by sa prejavilo v dvoch bankách.

Tabuľka 16 Dopad makroekonomických scenárov na bankový sektor

	Podiel VZ na PVZ k 30. júnu 2008	Podiel VZ zvýšených o vykázaný zisk na PVZ k 30. júnu 2008	Podiel VZ na PVZ po aplikovaní scenára	1. scenár			2. scenár			
				Zmena podielu VZ na PVZ z dôvodu jednotlivých rizík			Podiel VZ na PVZ po aplikovaní scenára	Zmena podielu VZ na PVZ z dôvodu jednotlivých rizík		
				Kreditné riziko podnikov	Kreditné riziko domácností	Trhové riziká spolu		Kreditné riziko podnikov	Kreditné riziko domácností	Trhové riziká spolu
Dolný kvartil	1,3	1,4	0,9	-0,5	-0,1	0,0	0,5	-1,1	-0,1	0,0
Medián	1,7	1,9	1,2	-0,4	0,0	0,0	0,7	-0,7	-0,1	0,0
Horný kvartil	2,3	2,4	2,2	-0,2	0,0	0,1	1,9	-0,4	0,0	0,1

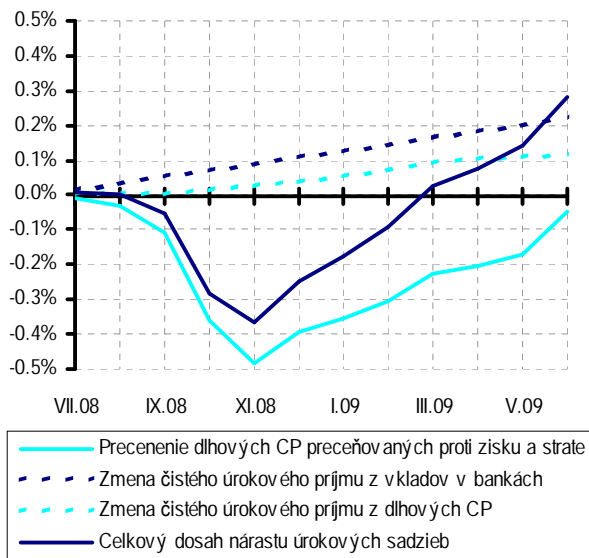
- Zdroj: NBS, REUTERS, BLOOMBERG, vlastné výpočty
- VZ označuje vlastné zdroje
- PVZ označuje požiadavku na vlastné zdroje

Poisťovne

Pri vyhodnocovaní dopadu uvedených makroekonomických scenárov na poisťný sektor boli hodnotené iba trhové riziká, poisťné riziká neboli z dôvodu nedostatku údajov zobrazené do úvahy. Odhady dopadu oboch scenárov naznačujú, že väčšina poisťovní by pri takýchto scenároch makroekonomického vývoja dosiahla zisk. Dôvodom je najmä nárast čistých úrokových príjmov z dlhových cenných papierov a z vkladov v bankách spolu o 0,3% aktív. Hoci v priebehu roka poisťovne zaznamenajú stratu z dôvodu precenenia dlhových cenných papierov na reálnu hodnotu, táto strata nie je príliš významná, keďže len

pomerne malú časť cenných papierov držia poisťovne v portfóliu cenných papierov preceňovaných na reálnu hodnotu proti zisku a strate.

Graf 115 Dopad zvýšenia sadzby ECB o 2 p. b. na poisťný sektor

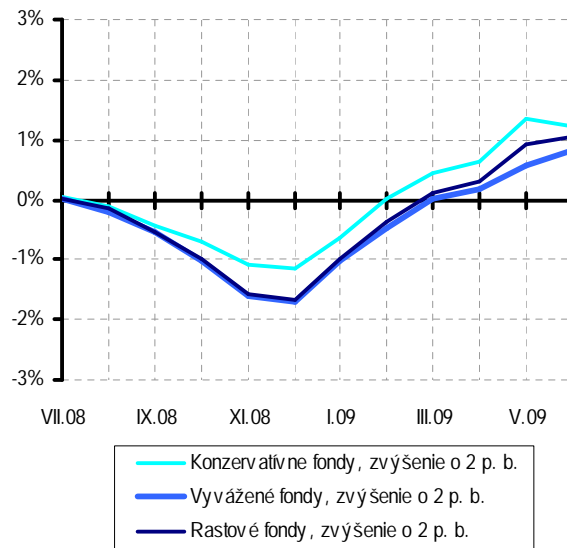


- Zdroj: NBS, REUTERS, vlastné výpočty
- Údaje na zvislej osi vyjadrujú podiel zisku/straty na hodnote aktív po odpočítaní aktív investovaných v mene poisťovaných a aktív postúpených zaistovateľom

Uvedené makroekonomické scenáre by tak spôsobili stratu iba v tých poisťovniach, ktoré majú väčší objem aktív investovaných do akcií alebo podielových listov. Na predpokladané oslabenie amerického dolára voči euru by portfóliá poisťovní neboli citlivé.

Fondy dôchodkových správcovských spoločností a doplnkových dôchodkových spoločností

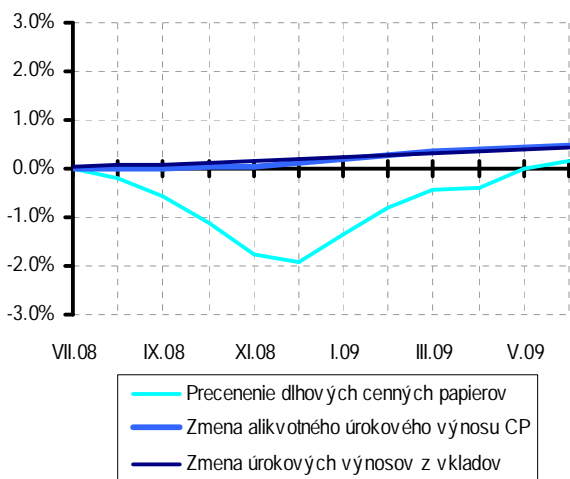
Graf 116 Dopad zvýšenia sadzby ECB o 2 p.b. na fondy dôchodkových správcovských spoločností



- Zdroj: NBS, REUTERS, vlastné výpočty
- Údaje na zvislej osi vyjadrujú podiel zisku/straty na čistej hodnote aktív
- Dopad zahŕňa aj zmenu úrokových príjmov z vkladov v bankách

Na hodnote fondov dôchodkových správcovských spoločností by sa uvedený typ scenárov prejavil jednak nárastom úrokových príjmov z dlhových cenných papierov a z bankových vkladov, jednak poklesom cien akcií a podielových listov vo fondoch, ktoré do takýchto cenných papierov investovali. Pri náraste sadzby ECB o 2 p. b. možno očakávať nárast zisku vo výške od 1,0 % do 2,9 % NAV v konzervatívnych fondoch a od 0,5 % do 1,2 % NAV v ostatných fondoch. Dôvodom týchto zmien sú najmä čisté úrokové príjmov. Zmena príjmov vyplývajúcich z precenenia dlhových cenných papierov bude v horizonte len zanedbateľná.

Graf 117 Štruktúra dopadu zvýšenia sadzby ECB o 2 p. b. na fondy dôchodkových správcovských spoločností



- Zdroj: NBS, vlastné výpočty
- Údaje na zvislej osi vyjadrujú podiel zisku/straty na čistej hodnote aktív

Vyvážené a rastové fondy, ktoré investovali do akciových nástrojov, by však boli vo výraznejšej miere zasiahnuté negatívnym vývojom na akciových trhoch.

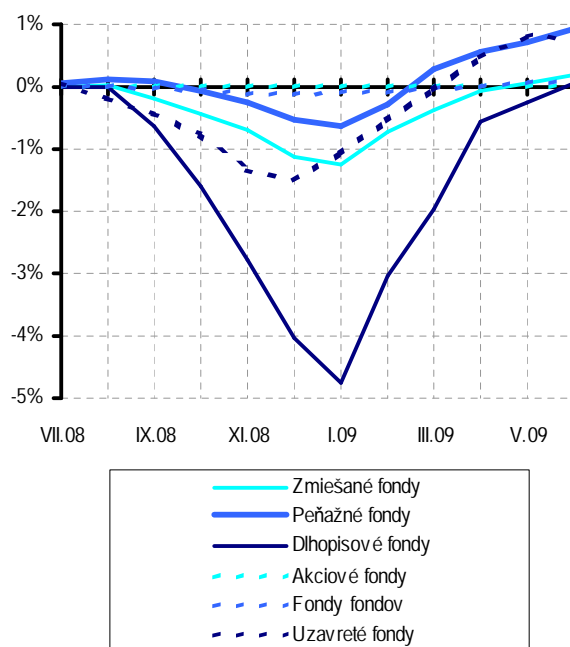
Vyvážené fondy by v prípade miernejšej verzie scenáru zaznamenali v podstate iba mierne straty vo výške od 1,5 % do 4,1 % NAV. V prípade extrémnej verzie by boli straty vo výške od 4 % do 9,5 %. V rastových fondoch by bola strata trochu vyššia kvôli vyššiemu podielu akcií a podielových listov na čistej hodnote aktív. Vo vyvážených fondoch by sa NAV znížila od 2 % do 6,6 % pri miernej verzii scenára a od 5 % do 13,5 % pri extrémnej verzii.

Poznamenajme, že vďaka prakticky uzatvoreným devízovým pozíciám vo väčšine fondov by simulované oslabenie dolára voči euru nemalo na NAV fondov takmer žiaden dopad.

Dopad stresových scenárov na štyri najväčšie príspevkové fondy doplnkových dôchodkových spoločností by bol v oboch verziách relatívne mierny, strata by v nich nepresiahla 2 % NAV.

Podielové fondy

Graf 118 Dopad zvýšenia sadzby ECB o 2 p. b. na podielové fondy



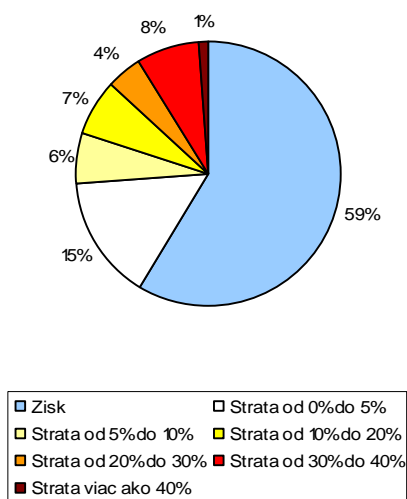
- Zdroj: NBS, REUTERS, vlastné výpočty
- Údaje na zvislej osi vyjadrujú podiel zisku/straty na čistej hodnote aktív
- Dopad zahŕňa aj zmenu úrokových príjmov z vkladov v bankách

V podielových fondoch by, analogicky ako v dôchodkových fondoch, po aplikácii uvedených scenárov na jednej strane vzrástli úrokové príjmy z dlhových cenných papierov a vkladov v bankách, na druhej strane by sa znížila hodnota aktív vo fondoch investujúcich do kapitálových cenných papierov. V niektorých fondoch investujúcich do cenných papierov denominovaných v amerických dolároch by sa scenár prejavil aj stratami z dôvodu simulovaného oslabenia amerického dolára. Celkový dopad devízového rizika na sektor kolektívneho investovania by však nebol významný a predstavoval by stratu vo výške 0,1 % aktív.

Stresové testovanie potvrdilo, že relatívne veľká časť aktív (74 %) investovaných podielových fondov je investovaná do fondov,

pre ktoré by dokonca aj extrémna verzia uvedeného scenára znamenala zisk alebo stratu do výšky 5 % NAV. Ide najmä o podielové fondy peňažného trhu a viaceré dlhopisové podielové fondy. Naopak najhorší dopad by mal uvedený scenár na akciové fondy a fondy fondov, kde by v mnohých prípadoch strata mohla prevýšiť 30 % NAV.

Graf 119 Rozdelenie dopadu extrémnej verzie scenára na sektor kolektívneho investovania



- Zdroj: NBS, REUTERS, vlastné výpočty
- Údaje v grafe vyjadrujú trhovú podiel fondov
- Straty sú vypočítané ako straty, ktoré by podielové fondy utrpeli 1 rok po aplikácii extrémnej verzie scenára a sú vyjadrené ako podiel na NAV

8 Vybraná téma - Vystavenie bánk voči trhu komerčných nehnuteľností

Komerčné nehnuteľnosti a ich vzťah k finančnej stabilite

Po finančných krízach v severnej Európe, Spojených štátoch amerických a Ázii v posledných desaťročiach, pri ktorých sa ukázala silná prepojenosť s vývojom na trhoch komerčných a rezidenčných nehnuteľností, si tieto trhy získavajú čoraz väčšiu pozornosť zo strany centrálnych bánk a dohliadacích orgánov. Na určenie rizík plynúcich z trhu komerčných nehnuteľností pre finančnú stabilitu je potrebné poznať veľkosť a charakteristiky tohto trhu a tiež kanály, cez ktoré je finančný sektor prepojený s týmto trhom.

Komerčné nehnuteľnosti sú najčastejšie chápané ako nehnuteľnosti prinášajúce zisk, ako sú napr. kancelárske priestory, reštaurácie, hotely, atď. Rezidenčné nehnuteľnosti, ako sú napr. bytovky, sú chápané ako komerčné nehnuteľnosti, ak sú vlastnené inštitúciami aktívnymi na trhu komerčných nehnuteľností alebo využívané na komerčné účely.

Ceny komerčných nehnuteľností, podobne ako v prípade ostatných aktív, sú určené ponukovými a dopytovými faktormi. Ponuka je ovplyvnená hlavne nákladmi na vstup (cenou pozemku, konštrukčných materiálov a nákladmi na výstavbu) a očakávanými budúcimi výnosmi, t.j. očakávanými budúcimi cenami prenájmu, kým dopyt je určený hlavne rastom HDP a diskontnými sadzbami, ktoré sú väčšinou dlhodobé úrokové sadzby zvýšené o rizikovú prirážku. Trh komerčných nehnuteľností však vykazuje isté charakteristiky, ktorými sa líši od ostatných trhov aktív. Nakoľko komerčné nehnuteľnosti sú neprenosné aktíva, vývoj ich cien sa môže značne líšiť v rôznych, hoci aj blízkyh lokalitách, keď na ponukovú a dopytovú stranu pôsobia iné faktory. Vysoké náklady na výstavbu a vysoké transakčné náklady majú za

následok relatívnu neelasticitu ponukovej strany v krátkodobom a strednodobom časovom horizonte, z tohto dôvodu sú ceny v tomto časovom období určované hlavne dopytom. Transakcie sú uskutočňované dvojstranne mimo burzy, čo spolu s relatívne nízkym počtom obchodov môže vyústiť do značnej cenovej netransparentnosti. Očakávané budúce výnosy a diskontné sadzby sa môžu náhle meniť pod vplyvom externých faktorov, čo spôsobuje možné náhle zmeny v cene. Tieto, ako aj iné charakteristiky majú za následok, že ceny komerčných nehnuteľností sa môžu líšiť od ich fundamentálnej hodnoty, čo môže vyústiť do výskytu takzvaných cenových bublín aj za predpokladu, že na trhu pôsobia racionálni hráči.

V posledných rokoch stúpol význam komerčných nehnuteľností ako finančných aktív (cenné papiere s podkladovým nástrojom vo forme komerčných nehnuteľností - CMBS). Tento nástroj umožňuje subjektom znížiť svoje vystavenie voči komerčným nehnuteľnostiam prostredníctvom emisie cenných papierov, ktorých peňažné toky sú naviazané na podkladové nehnuteľnosti. Na druhej strane investor tak môže investovať do komerčných nehnuteľností s vyššou mierou likvidity a môže významne diverzifikovať svoje investície.

Významnou črtou trhu s komerčnými nehnuteľnosťami je vzájomná prepojenosť medzi národnými trhmi, a to aj napriek tomu, že nehnuteľnosti sú v podstate neprenosné aktíva. Do veľkej miery je to spôsobené vysokým podielom cezhraničných investícií, ktoré v roku 2007 v EÚ tvorili takmer 63 % z celkových investícií do komerčných nehnuteľností. Podobne aj rast trhu s CMBS vytvoril predpoklady pre vyššiu vzájomnú previazanosť medzi národnými trhmi komerčných nehnuteľností.

Z pohľadu finančnej stability je podstatná priama alebo nepriama miera vystavenia finančných subjektov voči trhu komerčných nehnuteľností. Vystavenia sa bánk voči tomuto trhu môže nadobudnúť rôzne formy: banky môžu priamo vlastníť komerčné nehnuteľnosti, poskytnúť úver na nadobudnutie nehnuteľnosti zabezpečený danou nehnuteľnosťou, poskytnúť úver developerským a stavebným spoločnostiam, prijať nehnuteľnosť ako kolaterál pre úvery na iné účely a poskytnúť finančné prostriedky nebankovým finančným inštitúciám zaoberajúcimi sa úverovaním komerčného sektora.

Tieto kanály, cez ktoré je bankový sektor prepojený s komerčnými nehnuteľnosťami, skrývajú v sebe isté riziko v prípade poklesu cien nehnuteľností. Zníženie hodnoty priamo vlastnených komerčných aktív má za následok zníženie kvality portfólia aktív bánk. Nižšia cena nehnuteľností alebo prenájmu vedie k nižšej schopnosti splácať úvery zo strany dlžníkov a môže viesť k zvýšenej miery zlyhávania, čo pre banky znamená zhoršenie kvality úverového portfólia, pokles úrokových príjmov a zhoršenie kapitálovej pozície

dlžníkov. Tieto vplyvy môžu mať za následok pokles rizikového apetítu bánk a tým aj nižšie úverovanie, čo sa následne môže prejaviť na poklese aktivity v rámci komerčného trhu a nižšom raste reálnej ekonomiky.

Treba poznamenať, že hoci väčšina hore uvedených kanálov je prítomná aj u rezidenčných nehnuteľností, trh komerčných nehnuteľností sa javí ako rizikovejší pre bankový sektor. Je to najmä kvôli tomu, že v čase silného ekonomického rastu sú investičné a developerské spoločnosti náchylné zvyšovať svoj rizikový profil (napr. nízky podiel vlastných zdrojov na projektoch a pod.), čo ale vedie k vyšším stratám pri obrátení sa ekonomického cyklu, resp. pri poklese cien nehnuteľností. Oproti tomu domácnosti sú viac motivované vyhnúť sa problémom aj počas poklesu ekonomického rastu, keďže rezidenčné nehnuteľnosti slúžia nielen ako investičné, ale aj ako spotrebné aktívum, preto zahŕňajú v sebe aj istú pridanú, spotrebnú hodnotu. Táto úvaha sa potvrdzuje aj na historických údajoch, keď ceny komerčných nehnuteľností sa javia byť volatilnejšie a reagujú intenzívnejšie na zmeny ekonomického cyklu.

Box 6 Kríza vo Švédsku v 90-tych rokoch a jej vzťah k trhu komerčných nehnuteľností

O prepojenosti medzi trhom komerčných nehnuteľností a finančnou stabilitou existuje viacero praktických príkladov. Našmu prostrediu blízky je príklad krízy v 90 rokoch v bankovom sektore vo Švédsku. Aj keď trh komerčných nehnuteľností nebol jediným dôvodom uvedenej krízy, zohrával však v celom procese podstatnú úlohu.

V priebehu 80-tych rokov švédska ekonomika zaznamenala výrazný rast. Poklesla nezamestnanosť, rástla spotreba domácností a investície a tým aj ceny aktív. Rástol dopyt po administratívnych priestoroch, keďže veľká časť ekonomického rastu bola spojená so sektorom služieb. To sa následne prejavilo na vyšších cenách a prenájmoch komerčných nehnuteľností, a čo je dôležitejšie, rástla najmä dôvera v pokračujúci rast.

K rastu výrazne prispel bankový sektor. Deregulácia bankového sektora v 80-tych rokoch našla banky nepripravené na zvládnutie vysokého rastu úverov. Snaha o získanie trhového podielu viedla k výraznému zmierneniu úverových štandardov a vysokému objemu novoposkytnutých úverov. Ľahko dostupné financovanie z bánk ešte viac zvyšovalo dopyt po nehnuteľnostiach (rástol špekulatívny dopyt vzhľadom na presvedčenie o ďalšom raste cien) a tým stúpali aj ich ceny.

Situácia sa výrazne zmenila pri obrátení ekonomického cyklu. Pokles ekonomiky priniesol nárast nezamestnanosti, nárast úrokových sadziieb, zníženie investícií a poklesu dopytu po komerčných nehnuteľnostiach. Poklesli ceny nehnuteľností a ich prenájmov. Viaceré vysoko zadlžené developerské a investičné spoločnosti v oblasti komerčných nehnuteľností neboli schopné uhrádzať svoje finančné záväzky bankám. Kríza negatívne zasiahla bankový sektor, ktorý sa výraznou mierou podieľal na

financovaní „bubliny“ komerčných nehnuteľností. Celkové kreditné straty bánk dosiahli v roku 1992 hodnotu 4,2 % HDP. Do riešenia krízy bol nakoniec nútený zasiahnuť štát. Celková strata pre daňových poplatníkov bola odhadnutá na 2 % HDP.

Koniec obdobia vysokých výnosov na globálnych trhoch komerčných nehnuteľností

Globálny trh s komerčnými nehnuteľnosťami patril v posledných rokoch k najdynamickejšie rastúcim trhom. Ešte prednedávnom období nízkych úrokových mier a nadbytočnej likvidity nútilo investorov hľadať investície s vyššou mierou výnosnosti aj za cenu vyššieho rizika. V období pozitívneho globálneho ekonomického rastu tak výrazne stúpali investície do komerčných nehnuteľností. Investície do trhu komerčných nehnuteľností v EÚ vzrástli zo 63 mld. EUR v roku 2000 na 225 mld. EUR v roku 2007. Veľkú časť z týchto investícií vytvárali tzv. leveraged investors, ako napr. private equity spoločnosti a hedge fondy.

Obdobie vysokých výnosov trhu s komerčnými nehnuteľnosťami zastavila až tzv. hypotekárna kríza v USA, ktorá sa začala prejavovať od začiatku druhej polovice roka 2007. Zmenil sa rizikový apetít investorov vo vzťahu ku komerčným nehnuteľnostiam, ktoré sú všeobecne chápané ako rizikovejšie a volatilnejšie investície úzko prepojené na ekonomický cyklus. Objem investícií v druhom polroku 2007 poklesol vo viacerých krajinách rozdielnou mierou. V EÚ poklesol objem investícií do komerčných nehnuteľností v druhom polroku 2007 medziročne o približne 30 %. Zmenila sa aj štruktúra investorov, keď aktivita z tzv. leveraged investorov prešla na štátne fondy (sovereign wealth funds) a penzijné fondy. Pri hodnotení poklesu investícií treba prihliadať na značné regionálne rozdiely (pokles najmä vo VB, USA, Španielsku, naopak objem investícií vzrástol v niektorých štátoch kontinentálnej Európy).

Táto zmena sentimentu sa tiež výrazne prejavila na trhu cenných papierov odvodených od investícií do komerčných nehnuteľností (tzv.

CMBS, podľa odhadov Morgan Stanley objem takýchto emitovaných cenných papierov by mal globálne v roku 2008 klesnúť na 35 mld. USD z objemu 322 mld. USD v roku 2007). V tomto prípade sú regionálne rozdiely pri poklese minimálne, keď negatívny vývoj zasiahol väčšinu krajín.

K výrazným zmenám došlo pri financovaní investícií do komerčných nehnuteľností, keď vo viacerých bankových sektoroch bolo zaznamenané sprísnenie podmienok financovania týchto investícií. Ako už bolo spomínané, poklesol záujem investorov o nové emisie CMBS.

Celkové vyhliadky globálneho trhu s nehnuteľnosťami je len veľmi ťažko odhadnúť, tak ako je náročné odhadnúť ďalší vývoj súčasnej finančnej krízy súvisiacej s hypotekárnymi úvermi v USA. Pri predpoklade tzv. zlého scenára, t.j. výraznejšie a dlhodobejšie prenesenie krízy na reálnu ekonomiku, pomalé zotavovanie finančného sektora s pretrvávajúcou neistotou na finančných trhoch, je možné očakávať ďalšie prehlbovanie negatívneho vývoja. To znamená problematické získavanie zdrojov, nízky dopyt a pokles cien nehnuteľností a podnájmov.

Pozitívnejší vývoj je možné očakávať za predpokladu že finančné trhy sa skonsolidujú v relatívne krátkom čase.

Súčasný a očakávaný trendy na slovenskom trhu

Trendy na domácom trhu komerčných nehnuteľností sú do určitej miery podobné trendom, ktoré vidíme v ostatných stredoeurópskych krajinách. Tieto krajiny zatiaľ neboli významne postihnuté súčasnou krízou na finančných trhoch a vďaka úspešnej ekonomickej transformácii a silnejšiemu ekonomickému rastu ako v západoeurópskych

krajínach sa v krátkodobom horizonte neočakáva výraznejší pokles dopytu po komerčných nehnuteľnostiach. Silný ekonomický rast dáva Slovensku výnimočné postavenie aj v rámci tejto skupiny štátov.

K zmenám však došlo pri financovaní týchto projektov. Nedostatok likvidity na finančných trhoch znížil dostupnosť zdrojov na tieto projekty a stúpila aj cena zdrojov. Investori začali citlivejšie vnímať rizikovosť projektov a vyžadujú od developerských spoločností väčšiu mieru ich majetkovej angažovanosti na projektoch. Podmienky sa sprísnilo aj pri iných kritériách (napr. pre-lease ratio), prípadne podmienky sú prísnejšie v iných oblastiach.

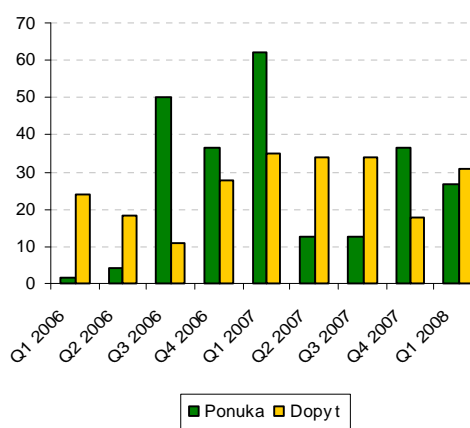
Z krátkodobého hľadiska sa naďalej očakáva silný dopyt po komerčných nehnuteľnostiach, ktorý pokryje rastúcu ponuku. Otázny je vývoj dopytu v strednodobom a dlhodobom horizonte. Pri predpoklade prehlbovania súčasnej finančnej krízy a jej výraznejšieho pretavenia do reálnej ekonomiky, môže dôjsť k významnejšiemu poklesu dopytu po nových objektoch. Nadbytok ponuky nad dopytom následne môže vytvárať tlak na pokles cien prenájmov a zníženie schopnosť developerských spoločností uhrádzať svoje finančné záväzky.

Pri bližšom hodnotení trhu komerčných nehnuteľností je potrebné rozlíšiť medzi určitými segmentmi, a to najmä trhom s kancelárskymi priestormi (office), s obchodnými priestormi (retail) a priemyselnými projektmi (industrial). Vývoj v týchto segmentoch do veľkej miery závisí od spoločných ukazovateľov, ako miera ekonomického rastu v krajine, ale súvisí aj so špecifikami jednotlivých segmentov, najmä momentálnym pomerom medzi ponukou a dopytom v danom segmente.

Vo všetkých hlavných segmentoch na Slovensku sa očakáva v najbližších rokoch výrazný nárast ponuky, čo súvisí z už uvedenými pozitívnymi ekonomickými trendmi a momentálne rozostavanými projektmi.

Trh s kancelárskymi priestormi zaznamenal v posledných rokoch na Slovensku výrazný nárast. K prvému štvrťroku 2008 bolo na trhu k dispozícii približne 758 000 m² kancelárskych priestorov. Dopyt pokryl veľkú časť z tejto ponuky, pričom tzv. vacancy rate sa na konci prvého štvrťroku 2008 pohybovala na úrovni 5,19 %.

Graf 120 Ponuka a dopyt po kancelárskych priestoroch



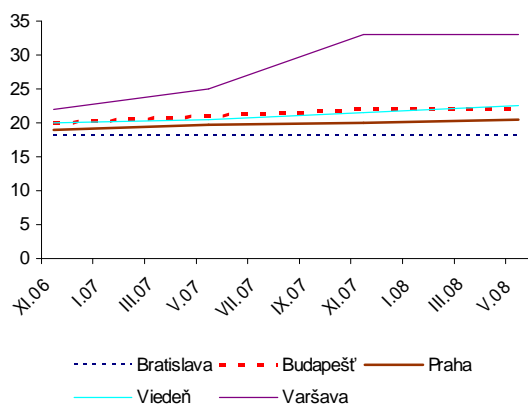
- Zdroj: CB Richard Ellis
- Údaje sú v tis. m²

V najbližších rokoch sa však očakáva výrazný nárast ponuky nových kancelárskych priestorov najmä vyššej triedy, keď do konca roka 2009 by sa ponuka mala zvýšiť o takmer 360 000 m². Je preto možné predpokladať v najbližšom období nižšiu vyťaženosť kancelárskych priestorov a s tým súvisiaci tlak na pokles cien prenájmov. Tie už v súčasnosti v Bratislave dosahujú nižšiu roveň ako v okolitých hlavných stredoeurópskych mestách.

Vysoký nárast ponuky sa očakáva aj pri priemyselných objektoch. V širšej oblasti Bratislavy sa ponuka na konci prvého polroka 2008 pohybovala na úrovni 623 681 m². V najbližších rokoch by sa ponuka nových objektov v širšej Bratislave mala ešte výrazne zvýšiť, pričom výrazný nárast sa očakáva aj v regiónoch mimo Bratislavy. Miera neobsadenosti je vyššia ako pri kancelárskych priestoroch a rovnako sa vzhľadom na nárast

ponuky očakáva mierny rast neobsadenosti a tlak na ceny za prenájom.

Graf 121 Ceny za prenájom kancelárskych priestorov v stredoeurópskych mestách



- Zdroj: CB Richard Ellis
- Údaje vyjadrujú tzv. prime rate a sú v EUR/m²

Trh s obchodnými priestormi ťažil v posledných rokoch najmä z rastúcej ekonomiky a zo zlepšujúcej sa finančnej situácie domácností. Vysoký dopyt po obchodných priestoroch pretrváva aj v súčasnosti a pomaly sa presúva aj do iných regiónov Slovenska mimo Bratislavu. Existujúce priestory v rozlohe 275 000 m² (k prvému štvrtroku 2008) by tak v najbližšom období mali výrazne vzrásť.

Vystavenie domácich bánk voči komerčným nehnuteľnostiam

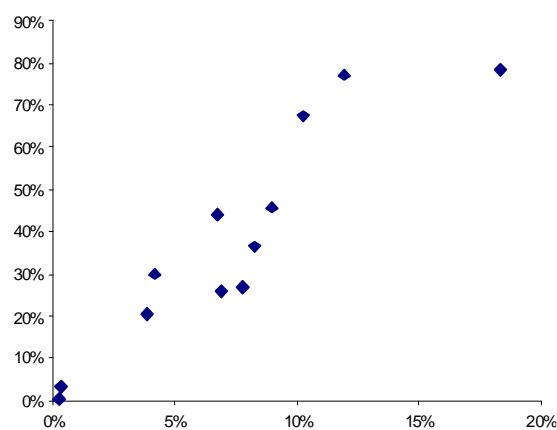
Vystavenie domácich bánk voči komerčnému trhu v poslednom období vykazuje neustály nárast. Vystavenie vzniká najmä prostredníctvom úverov na komerčné nehnuteľnosti, keď nakúpené cenné papiere odvodené od investícií do komerčných nehnuteľností a priamo nakúpené komerčné nehnuteľnosti tvoria zanedbateľnú časť portfólia bánk. Podobný vývoj je aj na úrovni Európskej Únie, kde objem tzv. CMBS v portfóliách bánk je na úrovni 60 mld. EUR, čo predstavuje necelých 0,3 % celkových aktív. Objem hodnoty priamo nakúpených komerčných nehnuteľností je na úrovni 0,04 % – 0,46 % celkových aktív.

Hlavnú časť vystavenia bánk voči komerčným nehnuteľnostiam tvoria úvery. Ich význam na celkových úveroch klientom (okrem obyvateľstva) sa v sektore na konci roka 2007 pohyboval na úrovni 9 %. Pre jednotlivé štáty EÚ sa toto číslo pohybovalo v intervale 1,8 % až 35,6 %, jeho priemerná hodnota je na úrovni 10 %.

V rámci jednotlivých domácich bánk existovali značné rozdiely. Vystavenie bánk voči týmto úverom odzrkadľuje celkový rizikový profil jednotlivých bánk. Každá banka má stanovený vopred definovaný rizikový profil, čo sa odzrkadľuje na stanovení limitov pre celkový percentuálny podiel komerčných úverov na celkových úveroch. Najväčší podiel vykazujú najmä najväčšie banky s najväčšou kapitálovou základňou. Úvery na komerčné nehnuteľnosti boli menej významné v menších bankách.

Z pohľadu podstupovaného rizika je podstatný podiel týchto úverov na vlastných zdrojoch, ktoré by mali pokrývať neočakávané straty. V bankovom sektore ako celku tvoria úvery na komerčné nehnuteľnosti takmer 50 % z vlastných zdrojov.

Graf 122 Podiel úverov na komerčné nehnuteľnosti na vlastných zdrojoch a úveroch klientom



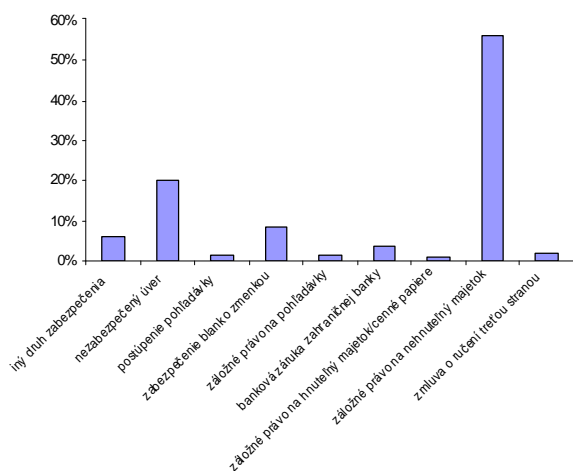
- Zdroj: NBS
- Na zvislej osi je podiel úverov na komerčné nehnuteľnosti na vlastných zdrojoch
- Na vodorovnej osi je podiel úverov na komerčné nehnuteľnosti na úveroch klientom

Značné rozdiely medzi bankami existujú aj v úrovni koncentrácií portfólií úverov na komerčné nehnuteľnosti. Menej diverzifikované portfóliá majú najmä menšie banky (merané podielom troch najväčších úverov na celkových úveroch), ktoré majú menší počet úverov na komerčné nehnuteľnosti. Z pohľadu rizika je opäť dôležitý pohľad na podiel týchto najväčších úverov na vlastných zdrojoch.

Väčšina úverov na komerčné nehnuteľnosti je zabezpečených samotnými nehnuteľnosťami. Objem úverov k hodnote zabezpečenia dosahuje na úrovni sektora takmer 120 %. Banky však často kombinujú zabezpečenie nehnuteľnosťou s iným druhom zabezpečenia.

Pomerne veľkú časť tvoria nezabezpečené úvery, čo v prípade zlyhania úveru vystavuje banku pomerne vysokej strate. Takéto úvery má iba niekoľko bánk, ale u niektorých tvoria významný podiel z úverov na komerčné nehnuteľnosti.

Graf 123 Zabezpečenie úverov na komerčné nehnuteľnosti



- Zdroj: NBS

Objem zlyhaných úverov na komerčné nehnuteľnosti bol k decembru 2007 pomerne nízky. Ich podiel na objeme úverov bol v sektore na úrovni 1,7 %. Podiel zlyhaných úverov do veľkej miery hovorí o kvalite

úverového procesu v banke, najmä to, či je banka schopná selektovať kvalitné projekty od menej kvalitných.

Celkovo vyše 96 % komerčných úverov domácich bánk bolo poskytnutých spoločnostiam aktívnym na domácom trhu.

Úvery sú väčšinou poskytované tzv. *special purpose vehicles (SPV)*, čo sú spoločnosti vytvorené za účelom realizácie určitého projektu. Tieto sú najčastejšie vlastnené samotnými sponzormi projektu. Banky poskytnuté úvery držia vo svojich portfóliách (*take and hold* stratégia) a zatiaľ žiadna nepristúpila k ich sekuritizácii (*originate-and-distribute* stratégia).

Z hľadiska viazanosti úrokových sadziieb prevažujú úvery s pohyblivou úrokovou sadzbou. Požiadavka na zabezpečenie sa proti úrokovému riziku líši od banky k banke a závisí aj od konkrétneho projektu. Viaceré banky vyžadujú zabezpečenie sa voči úrokovému riziku.

Pri úverovaní banky vyžadujú od klientov založenie predmetnej nehnuteľnosti vo forme kolaterálu. Podľa vyjadrenia bánk, v poslednom období nastavené podmienky ostali nezmenené, resp. došlo k miernemu sprísňovaniu štandardov týkajúcich sa hodnoty LTV. Od klientov sa bežne vyžadujú aj iné zmluvné podmienky, ako napr. minimálna kapitálová angažovanosť, *pre-sale/pre-lease ratio*, zazmluvnených dodávateľov, potrebné povolenia a pod. Expozícia bánk sa pritom pravidelne monitoruje, minimálne raz ročne, keď sa väčšinou preveruje aj splňanie podmienok a vývoj hodnoty kolaterálu.

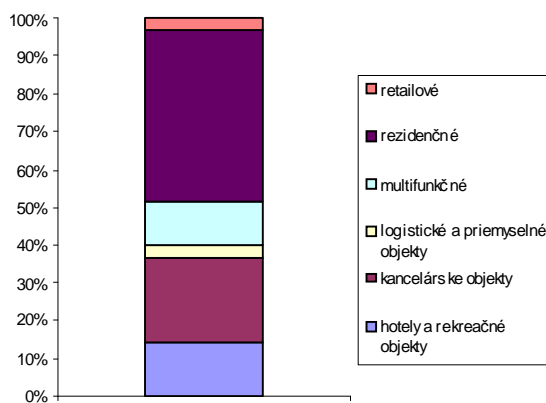
Splatnosť úverov sa pohybuje pre investičné úvery v rozpätí od 15-25 rokov v závislosti od projektu. Pre developerské úvery je toto obdobie kratšie, zvyčajne do 5 rokov. V poslednom období sa splatnosť predlžovala.

Z hľadiska štruktúry portfólia úverov komerčných nehnuteľností, domáce banky sa orientujú najmä na rezidenčné nehnuteľnosti s

takmer 45 % podielom na úveroch na komerčné nehnuteľnosti.

V prípade väčších bánk vidíme väčšiu diverzifikáciu v rámci jednotlivých sektorov. Aj u nich však dominujú úvery na rezidenčné nehnuteľnosti. Menšie banky majú menší počet úverov a tým je u nich aj väčšie zameranie na určité segmenty trhu.

Graf 124 Úvery na komerčné nehnuteľnosti podľa jednotlivých segmentov trhu



- Zdroj: NBS

Pre porovnanie uvádzame aj štruktúru úverov na komerčné nehnuteľnosti v štátoch EÚ. V štátoch EÚ sa ako najdôležitejšie sektory komerčných úverov javia byť rezidenčné, retailové úvery a úvery na kúpu alebo výstavbu kancelárskych priestorov. Ich percentuálny podiel na celkových komerčných úveroch sa značne líši pre jednotlivé krajiny.

V najbližších rokoch je možné očakávať na Slovensku ešte výraznejšiu orientáciu bánk na rezidenčné projekty. Záujem bude najmä o projekty určené pre širšiu vrstvu obyvateľstva. Konzervatívnejší prístup je možné očakávať pri nových projektoch v oblasti kancelárskych priestorov. Dôvodom je výrazný nárast ponuky a ohlásenie nových projektov v oblasti kancelárskych priestorov a s tým súvisiaca obava o obsadenosť nových projektov a tlak na pokles cien za prenájom.

Z pohľadu bánk sa ako atraktívny javí aj sektor priemyselných objektov, najmä

logistických a retailových objektov. Vzhľadom na pomerne vysokú saturáciu v Bratislave a okolí, môžeme očakávať vyšší objem úverov v mimo bratislavských regiónoch.

Vzhľadom na vyššiu saturáciu očakávame aj prísnejšiu selekciu projektov vzhľadom na ich kvalitu, najmä z pohľadu polohy, zazmluvnených partnerov a pod.

Možné riziká pre bankový sektor

Trh komerčných nehnuteľností zaznamenal v posledných rokoch skutočne výnimočný nárast. Tento vývoj bol do veľkej miery determinovaný pozitívnym ekonomickým vývojom na Slovensku, dostatočnou likviditou a zlepšujúcou sa finančnou pozíciou domácností a podnikov.

Trend so sebou priniesol veľa pozitív. Zvýšila sa ponuka nových priestorov, rovnako aj ich kvalita a stavebný boom, ktorý s tým bol spojený, prispel k rastu hospodárstva. Na druhej strane, z príkladov z iných krajín je známe, že trh komerčných nehnuteľností je pomerne volatilný a úzko naviazaný na ekonomický cyklus. V prípade ekonomického cyklu bývajú straty a celkový prepád výraznejšie, ako je tomu pri rezidenčných nehnuteľnostiach (dôvody sú uvedené v časti Komerčné nehnuteľnosti a ich vzťah k finančnej stabilite).

Trh s komerčnými nehnuteľnosťami vo viacerých významných ekonomikách sa začal meniť od druhej polovice roka 2007. Domáci trh zatiaľ výrazný dopad nepocítil. Zhoršila sa najmä dostupnosť zdrojov pre investorov a stúpila ich cena.

V najbližšom období na domácom trhu určite bude pokračovať nárast ponuky nových priestorov takmer vo všetkých segmentoch. Trh sa však zmení v tom, že ho začne viac ovplyvňovať dopyt po priestoroch ako ich ponuka. V krátkodobom horizonte sa očakáva stále silný dopyt. Neistota ohľadom sily dopytu však vzniká v strednodobom a najmä dlhodobom horizonte. Finančná kríza, recesia alebo len mierny rast v niektorých krajinách môže pomerne rýchlo a výrazne ovplyvniť

dopyt po komerčných nehnuteľnostiach na Slovensku.

Ak dôjde k naplneniu tohto scenára, z pohľadu rizikovosti bankového vystavenia voči tomuto sektoru, bude podstatná kvalita jednotlivých projektov ako aj doterajší rizikový apetít bánk, s ktorým vstupovali do jednotlivých úverov. Z pohľadu NBS je dôležitý pohľad najmä na rizikové ukazovatele

– podiel úverov na vlastných zdrojoch, koncentrácia, zabezpečenie a pod.

V jednotlivých bankách vidíme rôznu mieru rizikovosti. Veľké banky vykazujú vyšší podiel úverov na vlastných zdrojoch, avšak majú podstatne lepšie diverzifikované portfólia. Na druhej strane, menšie banky poskytujú menší počet úverov s menším objemom, sú však viac citlivejšie na zlyhanie najväčších klientov.

9 Tabuľková časť

A Informácie o štruktúre finančného trhu

A.1 Údaje o počtoch inštitúcií

A.1.1 Počet finančných inštitúcií

	Počet inštitúcií k 30.6.2008	Počet inštitúcií k 30.6.2007	Zmena
Počet bánk v SR	17	16	+1
stavebné sporiteľne	3	3	
banky s hypotekárnou licenciou	9	8	+1
ostatné banky	5	5	
Počet pobočiek zahraničných bánk v SR	10*	9	+1
z toho: na základe povolenia NBS	0	1	-1
na princípe jedného bankového povolenia	10	8	+2
z toho: pobočky zahraničných bánk s hypotekárnou licenciou	0	1	-1
Počet pobočiek zahraničných bánk prispievajúcich do Fondu ochrany vkladov	0	2	-2
Počet zastúpení zahraničných bánk v SR	8	9	-1
Počet pobočiek (organizačných jednotiek) bánk v SR	841	693	+148
Počet nižších organizačných zložiek v SR	392	464	-72
Počet pobočiek slovenských bánk v iných krajinách	1	1	
Počet zastúpení slovenských bánk v iných krajinách	1	1	
Počet zahraničných subjektov voľne poskytujúcich cezhraničné bankové služby	226	143	+83
z toho: banky	209	131	+78
inštitúcie elektronických peňazí	9	7	+2
zahraničné finančné inštitúcie	6	3	+3
úverové družstvá	2	2	
Slovenské banky poskytujúce voľné cezhraničné bankové služby v zahraničí	2	1	+1
z toho: inštitúcie elektronických peňazí	0	0	
Počet zamestnancov bánk a pobočiek zahraničných bánk	20 203	19 435	+768
Počet poisťovní v SR	24	23	+1
z toho: poisťovne poskytujúce len životné poistenie	6	5	+1
poisťovne poskytujúce len neživotné poistenie	4	4	
poisťovne poskytujúce životné aj neživotné poistenie	14	14	
Poisťovne poskytujúce služby na základe slobody poskytovania služieb	412	323	+89
z toho: Bez zriadenia pobočky	400	316	+84
z toho: Prostredníctvom pobočky	12	7	+5
Počet poisťovní v SR poskytujúcich povinné zmluvné poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla	9	9	
Počet dôchodkových správckých spoločností	6	6	
Počet doplnkových dôchodkových spoločností	5	5	
Počet doplnkových dôchodkových poisťovní	0	0	
Počet tuzemských správckých spoločností v SR	10	10	
z toho: správ. spol. s rozšíreným povolením podľa § 3 ods. 3 Zákona o kolektívnom investovaní (ZKI)	5	6	-1
Počet tuzemských podielových fondov:	125	109	+16
z toho: otvorené podielové fondy	79	60	+19
uzavreté podielové fondy	41	44	-3
špeciálne podielové fondy	5	5	
Počet zahraničných správckých spoločností a zahraničných subjektov kolektívneho investovania pôsobiacich v SR na základe povolenia podľa § 75 ZKI:	2	3	-1
z toho: prostredníctvom pobočky v SR	1	1	
bez zriadenia pobočky	1	2	-1
Počet zahraničných správckých spoločností a zahraničných subjektov kolektívneho investovania pôsobiacich v SR na základe jednotného európskeho povolenia:	46	24	+22
z toho: so zriadením pobočky zahraničných správckých spoločností podľa § 28 zákona o KI	2	1	+1
: zahraničné správcké spoločnosti bez zriadenia pobočky podľa § 29 zákona o KI	12	7	+5
: európske fondy podľa § 61 - zahraničné správcké spoločnosti	12	9	+3
- zahraničné investičné spoločnosti	20	17	+3
v rámci toho: počet zahraničných podielových fondov a podfondov zahraničných investičných spoločností	804	478	+326
Počet zahraničných správckých spoločností vykonávajúcich činnosti podľa § 3 ods. 3 ZKI	11	5	+6
Počet obchodníkov s cennými papiermi podľa zákona o cenných papieroch	17	13	+4
Počet bánk vykonávajúcich činnosti podľa zákona o cenných papieroch s povolením NBS	13	18	-5
Počet pobočiek zahraničných bánk – obchodníci s cennými papiermi s povolením domovského orgánu	6		
Počet zahraničných subjektov pôsobiacich v SR ako obchodník s cennými papiermi	762	344	+418
z toho: prostredníctvom pobočky v SR	3	3	
bez zriadenia pobočky	759	341	+418
Počet slovenských obchodníkov s cennými papiermi poskytujúcich služby v zahraničí bez zriadenia pobočky	7	7	
Počet sprostredkovateľov investičných služieb v SR:	977	915	+62
z toho: právnické osoby	79	63	+16
fyzické osoby	898	852	+46

*UNIBON, spořitelná a úvěrní družstvo, organizačná zložka zahraničnej osoby k 30. 6. 2008 ešte nezačala vykonávať činnosť.

Bankový sektor a obchodníci s cennými papiermi

Rozhodnutiami Národnej banky Slovenska zo dňa 27. marca 2008 bolo spoločnostiam Citibank (Slovakia), a. s., ISTROBANKA, a. s., Slovenská sporiteľňa, a. s., OTP Banka Slovensko, a. s. a Poštová banka, a. s. zmenené bankové povolenie v zmysle ustanovenia § 173h ods. 2 zákona Národnej rady Slovenskej republiky č. 209/2007 Z. z., ktorým sa novelizoval zákon o bankách a zákon o cenných papieroch.

Dňa 28. apríla 2008 bolo rozhodnutiami Národnej banky Slovenska rozšírené bankové povolenie spoločnosti Československá obchodná banka, a. s. na poskytovanie vedľajšej služby - držiteľská správa v zmysle ustanovenia § 6 ods. 2 písm. a) zákona o cenných papieroch a spoločnosti Tatra banka, a. s. na poskytovanie vedľajšej služby - držiteľská správa v zmysle ustanovenia § 6 ods. 2 písm. a) zákona o cenných papieroch a rozšírenie povolenia na vykonávanie investičnej činnosti - obchodovanie na vlastný účet k doteraz nepovoleným nástrojom podľa ustanovenia § 5 ods. 1 písm. e), f) a g) zákona o cenných papieroch.

V mesiacoch apríl – máj 2008 udelila Národná banka Slovenska rozhodnutia na zmenu povolenia na poskytovanie investičných služieb pre spoločnosti Across Wealth Management, o.c.p., a.s., CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s., Blank Asset Managers, o.c.p., a.s., FIMEX CAPITAL o.c.p., a.s. a SALVE INVESTMENTS, o.c.p., a.s.

Dňa 3. júna 2008 bolo rozhodnutím Národnej banky Slovenska rozšírené bankové povolenie spoločnosti UniCredit Bank Slovakia a. s. na poskytovanie vedľajšej služby - držiteľská správa v zmysle ustanovenia § 6 ods. 2 písm. a) zákona o cenných papieroch.

Národná banka Slovenska svojim rozhodnutím zo dňa 16. júna 2008 udelila predchádzajúci súhlas spoločnosti KBC Bank N.V., Belgicko na nadobudnutie 100 %-ného podielu na základnom imaní a hlasovacích právach ISTROBANKY, a. s. Zároveň bol dňa 16. júna 2008 spoločnosti KBC Bank N.V., Belgicko udelený predchádzajúci súhlas na nadobudnutie 100 %-ného podielu na základnom imaní a hlasovacích právach ISTROBANKY, a. s.

Sektor kolektívneho investovania

Rozhodnutím Národnej banky Slovenska zo dňa 3. marca 2008 bola Burze cenných papierov v Bratislave, a.s. schválená zmena burzových pravidiel, na základe ktorých sa súčasťou burzových pravidiel stal aktualizovaný Kódex správy a riadenia spoločností na Slovensku, vypracovaný v súlade s medzinárodnými odporúčaniami, ktorý je záväzný pre všetky spoločnosti, ktorých cenné papiere sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu BCBP, a.s.

Dňa 18. marca 2008 Národná banka Slovenska zmenila povolenie na vznik a činnosť Burzy cenných papierov v Bratislave, a.s. Predmet činnosti BCPB, a.s. bol doplnený o organizovanie mnohostranného obchodného systému ako alternatívu k tradičným regulovaným trhom. Umožnil sa tak prístup na organizovaný trh emitentom, ktorí z dôvodu nedostatočných skúseností, kapitálového vybavenia a finančnej histórie nevyhovujú pravidlám na prijatie na regulovaný trh. Organizovanie MTF taktiež umožňuje nákup/predaj finančných nástrojov tým investorom, ktorým sa z dôvodu ukončenia obchodovania s finančnými nástrojmi na regulovanom trhu výrazne znížila možnosť nakladania s takýmito finančnými nástrojmi.

Dňa 22. apríla 2008 Národná banka Slovenska zmenila povolenie na vznik a činnosť Centrálného depozitára cenných papierov SR, a. s. Predmet činnosti CDCP SR, a.s. bol doplnený o činnosti, ktoré vymedzil zákon č. 209/2007 Z. z., ktorým sa menil zákon o cenných papieroch. Zároveň sa do predmetu činnosti doplnilo oprávnenie CDCP SR, a.s. evidovať zmeny na držiteľských účtoch a zriaďovať a viesť účet majiteľa pre centrálného depozitára a zabezpečovať s tým súvisiace služby.

Národná banka Slovenska udelila dňa 17. júna 2008 predchádzajúci súhlas spoločnosti Patria Finance, a.s. so sídlom Jungmannova 745/24, 110 00 Praha 1, Česká republika, ktorá je zahraničným

obchodníkom s cennými papiermi, na vykonávanie činnosti člena Centrálného depozitára cenných papierov SR, a. s.

Dňa 25. januára 2008 udelila Národná banka Slovenska rozhodnutie na nadobudnutie podielu a hlasovacích práv v spoločnosti ČSOB Asset Management, správ. spol., a.s. vo výške 66 % konaním v zhode a na to, aby sa uvedená správcovská spoločnosť stala dcérskou spoločnosťou Československej obchodnej banky, a.s.

Rozhodnutím Národnej banky Slovenska zo dňa 13. februára 2008 bolo spoločnosti AIG Funds Central Europe správ. spol., a.s. zmenené povolenie na vznik a činnosť správcovskej spoločnosti tak, že predmet činnosti bol rozšírený o riadenie portfólia vo vzťahu k finančným nástrojom podľa § 5 ods. 1 písm. a) až d) zákona o cenných papieroch, poradenská činnosť vo vzťahu k finančným nástrojom podľa § 5 ods. 1 písm. a) až d) zákona o cenných papieroch, úschova a správa PL podľa § 3 ods. 3 písm. c) zákona o kolektívnom investovaní.

Národná banka Slovenska svojim rozhodnutím zo dňa 20. júna 2008 udelila predchádzajúci súhlas na nadobudnutie podielu na základnom imaní a na hlasovacích právach v správcovskej spoločnosti Istro Asset Management vo výške 66 % konaním v zhode a na to, aby sa uvedená správcovská spoločnosť stala dcérskou spoločnosťou KBC Bank NV.

Poistný sektor

Dňa 27. marca 2008 bol spoločnosti Wüstenrot Verwaltungs-und Dienstleistungen GmbH, Rakúsko udelený predchádzajúci súhlas Národnej banky Slovenska na nadobudnutie 33,87 %-ného podielu na základnom imaní spoločnosti Wüstenrot poisťovňa, a.s., Bratislava.

Národná banka Slovenska svojim rozhodnutím zo dňa 17. júna 2008 udelila predchádzajúci súhlas na zlúčenie spoločnosti POISŤOVŇA HDI-GERLING Slovensko, a.s., Bratislava a spoločnosti HDI Hannover Versicherung Aktiengesellschaft, Rakúsko. Spoločnosť HDI Hannover Versicherung Aktiengesellschaft, Rakúsko sa zlúčením stáva právny nástupcom spoločnosti POISŤOVŇA HDI-GERLING Slovensko, a.s.

A.2 Údaje o vlastníckej štruktúre dohliadaných subjektov

A.2.1 Podiel jednotlivých krajín na základnom imaní jednotlivých typov finančných inštitúcií k 30.06.2008

	Banky	Poisťovne	Dôchodkové správcovské spoločnosti	Doplnkové dôchodkové spoločnosti	Správcovské spoločnosti	Obchodníci s cennými papiermi
Slovensko	8,06	8,16	41,28	27,43	88,8	0,67
Krajiny EÚ (bez SR)	89,08	89,81	58,72	72,14	11,2	96,14
Česko	16,23		5,71			22,05
Francúzsko	0,49	1,9				0,54
Holandsko	1,06	16,37	16,51	41,78		1,21
Luxembursko	21,72					25,04
Maďarsko	3,48	4,17				3,98
Nemecko	1,49	1,89				
Rakúsko	34,84	52,64				37,00
Taliansko	0,10					
Portugalsko	0,11					
Spojené kráľovstvo	0,06	7,16				0,06
Ostatné		5,68	36,50	30,36	11,2	
Krajiny mimo EÚ	2,86	2,03		0,43		3,18

- Údaje v tabuľke vyjadrujú podiel jednotlivých krajín na základnom imaní finančných inštitúcií podľa prvého vlastníka
- Údaje sú v percentách

B Analytické dáta

B 1 Banky a pobočky zahraničných bánk

B 1.1 Štruktúra aktív a pasív bánk a pobočiek zahr. bánk (objemové údaje v tis. Sk)

	Objem spolu (k 30.06.2008)	Podiel cudzej meny	Medziročná zmena	Podiel na bilančnej sume	CR3	CR5	HHI
AKTÍVA CELKOM (brutto)	1 783 075 059	15 %	10 %	100 %	50 %	67 %	1 092
ÚVERY KLIENTOM CELKOM	896 764 567	22 %	22 %	50 %	51 %	67 %	1 112
Úvery retailu	344 424 750	3 %	28 %	19 %	63 %	82 %	1 613
z toho: Úvery domácnostiam	320 047 326	2 %	29 %	18 %	63 %	83 %	1 649
Úvery podnikom	434 906 017	32 %	21 %	24 %	47 %	67 %	1 073
Úvery finančným spoločnostiam okrem bánk	61 421 602	26 %	-1 %	3 %	49 %	68 %	1 108
Úvery verejnej správe	20 686 612	32 %	-2 %	1 %	77 %	87 %	4 078
Úvery nerezidentom	35 325 586	70 %	51 %	2 %	49 %	75 %	1 312
OPERÁCIE na MEDZIBANKOVOM TRHU CELKOM	521 816 153	9 %	6 %	29 %	53 %	71 %	1 190
z toho: Operácie s NBS a zahr. emisnými bankami (vrátane pokl. poukázok NBS)	402 352 165	0 %	-1 %	23 %	56 %	72 %	1 282
CENNÉ PAPIERE A DERIVÁTY CELKOM	292 956 439	10 %	-8 %	16 %	69 %	80 %	1 744
Cenné papiere emitované rezidentmi	237 244 428	5 %	-10 %	13 %	72 %	81 %	1 864
Dlhopisy štátne	184 824 635	6 %	-8 %	10 %	73 %	81 %	2 026
Dlhopisy podnikov	5 459 427	12 %	-3 %	0 %	77 %	98 %	2 456
Dlhopisy bánk	26 853 291	2 %	5 %	2 %	64 %	81 %	1 812
Ostatné dlhové cenné papiere	8 042 649	0 %	-65 %	0 %	100 %	100 %	9 998
Majetkové cenné papiere	12 064 426	0 %	71 %	1 %	77 %	93 %	2 271
Cenné papiere emitované nerezidentmi	28 017 878	59 %	-18 %	2 %	76 %	86 %	2 382
Dlhové cenné papiere	25 092 117	58 %	-21 %	1 %	73 %	85 %	2 319
z toho: emitované bankami	14 522 214	38 %	-4 %	1 %	79 %	89 %	2 667
z toho: emitované verejnou správou	1 706 681	100 %	-47 %	0 %	78 %	100 %	2 452
z toho: ostatní emitenti	8 863 222	82 %	-34 %	0 %	78 %	93 %	3 021
Majetkové cenné papiere	2 925 761	68 %	33 %	0 %	98 %	100 %	3 748
z toho: emitované bankami	667 884	98 %	36 %	0 %	100 %	100 %	6 359
z toho: ostatní emitenti	2 257 877	59 %	32 %	0 %	100 %	100 %	5 263
Deriváty - kladná reálna hodnota	27 694 133	0 %	28 %	2 %	59 %	80 %	1 610
PASÍVA CELKOM	1 720 223 971	23 %	10 %	100 %	50 %	67 %	1 083
VKLADY A PRIJATÉ ÚVERY od KLIENTOV CELKOM	1 051 313 346	20 %	4 %	61 %	58 %	71 %	1 310
z toho: vklady poistené vo fonde ochrany vkladov	583 662 722	8 %	15 %	34 %	61 %	74 %	1 571
Vklady a prijaté úvery od retailu	553 326 012	8 %	14 %	32 %	62 %	74 %	1 628
Vklady a prijaté úvery od domácností	506 438 130	8 %	14 %	29 %	62 %	75 %	1 647
Vklady a prijaté úvery od podnikov	279 561 587	18 %	-7 %	16 %	54 %	73 %	1 440
Vklady a prijaté úvery od finanč. spoloč. okrem bánk	93 936 988	8 %	8 %	5 %	48 %	72 %	1 182
Vklady a prijaté úvery od verejnej správy	97 709 573	38 %	-18 %	6 %	89 %	97 %	3 582
Vklady a prijaté úvery od nerezidentov	26 779 186	41 %	43 %	2 %	46 %	65 %	1 035
ZDROJE od BÁNK CELKOM	339 468 000	63 %	24 %	20 %	55 %	70 %	1 294
Zdroje od NBS a zahraničných emisných bánk	2 431 309	0 %	-20 %	0 %	98 %	100 %	8 600
Zdroje od nerezidentských bánk	299 615 553	70 %	30 %	17 %	59 %	75 %	1 465
EMITOVANÉ CENNÉ PAPIERE CELKOM	154 911 043	15 %	25 %	9 %	61 %	79 %	1 592
Hypotekárne záložné listy	92 564 067	23 %	30 %	5 %	71 %	84 %	2 166
Zmenky	21 517 456	10 %	3 %	1 %	78 %	95 %	2 262
Ostatné emitované cenné papiere	10 098 512	3 %	14 %	1 %	90 %	100 %	4 198
Deriváty - záporná reálna hodnota	30 731 008	0 %	33 %	2 %	60 %	80 %	1 629
Rizikovo vážené aktíva bankovej knihy	815 674 130		24 %	47 %	57 %	73 %	1 300
Rizikovo vážené aktíva obchodnej knihy	39 222 015		83 %	2 %	62 %	82 %	1 786
Iné rizikovo vážené aktíva	92 321 225		5396 %	5 %	60 %	75 %	1 434
Vlastné zdroje	113 385 308		24 %	7 %	45 %	65 %	1 023

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 odrátením hodnoty odpisov a opravných položiek.

Kvôli zmenám vo výkazníctve sú od 1.1.2007 pokladničné poukážky a zmenky držané do splatnosti zaradené do operácií na medzibankovom trhu. Objem rizikovo vážených aktív nezahŕňa rizikovo vážené aktíva pobočiek zahraničných bánk. Obe zmeny boli zohľadnené aj pri výpočte medziročnej zmeny.

B 1.2 Výnosy a náklady bánk a pobočiek zahraničných bánk (hodnoty nákladov a výnosov v tis. Sk)

	Hodnota (k 30.06.2008)	Hodnota (k 30.06.2007)	CR3	CR5	HHI
(a) PREVÁDZKOVÉ NÁKLADY CELKOM (b + e + f)	17 580 679	17 580 679	58 %	71 %	1 311
(b) Administratívne náklady (c + d)	14 867 085	14 867 085	56 %	70 %	1 273
(c) Nakupované výkony	7 449 136	7 449 136	56 %	69 %	1 294
(d) Personálne náklady	7 417 949	7 417 949	57 %	72 %	1 275
(e) Odpisy hmotného a nehmotného majetku	2 377 496	2 377 496	64 %	76 %	1 562
(f) Dane a poplatky	336 098	336 098	83 %	90 %	4 265
(g) HRUBÝ PRÍJEM (h + i)	32 767 326	32 767 326	60 %	75 %	1 395
(h) Čistý úrokový príjem (j - l)	22 661 748	22 661 748	58 %	72 %	1 299
(i) Úrokové náklady	21 657 740	21 657 740	42 %	63 %	963
(j) Úrokové výnosy	44 319 488	44 319 488	50 %	66 %	1 089
(k) z toho: Úrokové výnosy z cenných papierov	7 568 643	7 568 643	63 %	80 %	1 638
(l) Čistý neúrokový príjem (m + n + o + p)	10 105 578	10 105 578	66 %	83 %	1 667
(m) Výnosy z akcií a podielov	506 383	506 383	89 %	99 %	3 009
(n) Čistý príjem z poplatkov	6 721 880	6 721 880			
(o) Čistý príjem z obchodovania	3 609 102	3 609 102	53 %	78 %	1 531
(p) Iné čisté prevádzkové príjmy	- 731 787	- 731 787			
(q) ČISTÝ PRÍJEM (g - a)	15 186 647	15 186 647			
(r) Čistá tvorba opr. pol. a čistý príjem z odpis. pohľadávok	2 401 424	2 401 424			
(s) Čistá tvorba rezerv	- 309 745	- 309 745			
(t) ČISTÝ ZISK PRED ZDANENÍM (q - r - s)	13 094 968	13 094 968	61 %	79 %	1 495
(u) Mimoriadny zisk	0	0			
(v) Daň z príjmu	2 657 639	2 657 639	59 %	75 %	1 440
(w) ČISTÝ ZISK PO ZDANENÍ (t + u - v)	10 437 329	10 437 329	61 %	80 %	1 527

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.

B 1.3 Ukazovatele ziskovosti bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdelenie v bankovom sektore

	Priemer vážený menovateľom (30.06.2008)	Priemer vážený menovateľom (30.06.2007)	Priemer vážený objemom aktív	Minimum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maximum
ROA	0.62 %	0.66 %	0.61 %	-3.15 %	0.26 % (15 %)	0.41 % (8 %)	0.72 % (16 %)	2.07 % (61 %)
ROE (bez pobočiek)	8.90 %	0.00 %	9.92 %	1.13 %	3.59 % (6 %)	5.11 % (6 %)	8.58 % (20 %)	13.98 % (57 %)
Ukazovateľ prevádzkovej efektivity (cost-to-income ratio)	53.65 %	57.51 %	52.82 %	-446.42 %	44.99 % (20 %)	51.31 % (30 %)	68.09 % (36 %)	184.12 % (14 %)
Relatívny význam úrokových príjmov	69.16 %	67.44 %	69.74 %	-17.18 %	61.50 % (5 %)	68.11 % (53 %)	84.20 % (31 %)	100.51 % (10 %)
Čisté úrokové rozpätie	1.27 %	1.16 %	1.23 %	-0.96 %	0.38 % (12 %)	1.05 % (15 %)	1.45 % (34 %)	6.79 % (39 %)
retail	2.67 %	2.98 %	1.85 %	-34.46 %	1.16 % (17 %)	1.66 % (18 %)	2.53 % (23 %)	7.02 % (41 %)
podniky	1.17 %	1.26 %	0.83 %	-12.13 %	1.00 % (21 %)	1.32 % (40 %)	1.56 % (10 %)	2.78 % (28 %)
finančné spoločnosti	0.64 %	0.36 %	0.72 %	-2.22 %	0.31 % (15 %)	0.88 % (39 %)	1.88 % (24 %)	4.69 % (16 %)
banky vrát. NBS a pokl. poukázok	0.02 %	-0.04 %	0.22 %	-1.83 %	-0.42 % (24 %)	0.17 % (30 %)	0.70 % (22 %)	2.86 % (23 %)
Čistá úroková marža	1.31 %	1.25 %	1.27 %	0.00 %	0.41 % (11 %)	1.12 % (15 %)	1.46 % (33 %)	6.70 % (41 %)

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

B 1.4 Ukazovatele rizík a primeranosti vlastných zdrojov bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdelenie v bankovom sektore

	Priemer vážený menovateľom (30.06.2008)	Priemer vážený menovateľom (30.06.2007)	Priemer vážený objemom aktív	Minimum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maximum	Počet prekročení
KREDITNÉ RIZIKO									
Podiel zlyhaných úverov na celkovom objeme úverov klientom	2.88 %	3.11 %	2.84 %	0.00 %	0.00 % (11 %)	1.75 % (46 %)	5.13 % (28 %)	15.95 % (16 %)	
Retail (podiel na úveroch retailu)	3.90 %	3.64 %	3.53 %	0.00 %	0.00 % (11 %)	2.00 % (38 %)	5.84 % (17 %)	18.06 % (34 %)	
Podniky (podiel na úveroch podnikom)	2.73 %	3.41 %	2.43 %	0.00 %	0.00 % (17 %)	1.19 % (21 %)	2.83 % (27 %)	15.95 % (34 %)	
Finančné spoločnosti (podiel na úveroch finančných spoločností)	0.03 %	0.11 %	0.10 %	0.00 %	0.00 % (36 %)	0.00 % (0 %)	0.00 % (24 %)	1.00 % (34 %)	
Podiel opravných položiek na objeme zlyhaných úverov klientom	89.94 %	98.59 %	178.63 %	35.11 %	70.72 % (10 %)	90.35 % (23 %)	105.82 % (18 %)	3687.78 % (38 %)	
Veľká majetková angažovanosť (vážená) / vlastné zdroje (bez pobočiek)	189.50 %	181.21 %	202.02 %	0.00 %	159.80 % (21 %)	223.61 % (31 %)	280.18 % (27 %)	445.10 % (9 %)	0
Veľká majetková angažovanosť v rámci skupin (počet prekročení)									3
Podiel nárokovateľ. hodnoty zabezpečení na celkovom objeme zlyhaných úverov klientom	31.23 %	36.00 %	27.67 %	0.00 %	8.17 % (18 %)	32.46 % (23 %)	43.68 % (37 %)	97.82 % (9 %)	
DEVÍZOVÉ RIZIKO									
Devízová otvorená súvahová pozícia/ vlastné zdroje (bez pobočiek)	-46.25 %	-12.07 %	-56.37 %	-410.33 %	-33.10 % (50 %)	-1.06 % (10 %)	1.11 % (5 %)	163.89 % (24 %)	
Devízová otvorená podsúvahová pozícia/ vlastné zdroje (bez pobočiek)	30.18 %	27.29 %	42.97 %	-289.19 %	-93.98 % (31 %)	-0.72 % (10 %)	0.00 % (5 %)	412.85 % (43 %)	
Celková otvorená devízová pozícia/ vlastné zdroje (bez pobočiek)	-16.08 %	15.22 %	-13.40 %	-228.93 %	-20.22 % (33 %)	-0.38 % (6 %)	2.52 % (14 %)	129.55 % (36 %)	
Celková otvorená devízová pozícia/ vlastné zdroje (vrátane pobočiek)	-44.71 %	20.63 %							
ÚROKOVÉ RIZIKO									
Celková otvorená úroková pozícia do 1 mesiaca /vlastné zdroje (bez pobočiek)	-158.60%	-169.15%	-162.85%	-605.95%	-327.44% (35%)	-126.59% (9%)	-57.26% (24%)	205.16% (21%)	
Celková otvorená úroková pozícia do 1 roka / vlastné zdroje (bez pobočiek)	-72.66%	-33.02%	-76.10%	-538.83%	-54.20% (41%)	-37.65% (15%)	8.47% (6%)	55.12% (27%)	
Celková otvorená úroková pozícia do 5 rokov / vlastné zdroje (bez pobočiek)	-7.83%	62.36%	-12.25%	-912.02%	-29.14% (31%)	20.43% (24%)	49.92% (16%)	109.52% (18%)	
Celková otvorená úroková pozícia do 5 rokov / vlastné zdroje (vrátane pobočiek)									
RIZIKO LIKVIDITY									
Podiel okamžite likvidných aktív na vysoko volatilných zdrojoch	18.55 %	18.00 %	8174.67 %	0.22 %	3.84 % (8 %)	7.67 % (28 %)	18.66 % (32 %)	251730.18 % (31 %)	
Podiel likvidných aktív (vrátane kolaterálov z obr. repo obchodov) na volatilných zdrojoch	54.46 %	56.74 %	80.95 %	0.22 %	29.16 % (11 %)	45.64 % (45 %)	73.87 % (24 %)	1663.25 % (20 %)	
Ukazovateľ stálych a nelikvidných aktív (bez pobočiek)	40.82 %	43.89 %	44.70 %	2.31 %	13.42 % (4 %)	36.15 % (34 %)	56.39 % (25 %)	79.35 % (26 %)	
Podiel úverov na vkladoch a emitovaných cenných papierov	74.34 %	64.64 %	88.87 %	13.27 %	62.98 % (26 %)	87.50 % (52 %)	127.36 % (18 %)	1069.55 % (4 %)	
Celková pozícia likvidity aktuálna do 7 dní /aktíva	-39.57 %	-39.07 %	-39.57 %	-64.50 %	-47.20 % (43 %)	-24.22 % (39 %)	-0.37 % (6 %)	100.00 % (12 %)	
Celková pozícia likvidity odhadovaná do 7 dní /aktíva	-8.80 %	-7.48 %	-8.80 %	-96.51 %	-16.91 % (28 %)	-9.14 % (38 %)	2.26 % (7 %)	100.00 % (27 %)	
Celková pozícia likvidity aktuálna do 3 mesiacov /aktíva	-44.97 %	-43.43 %	-44.97 %	-69.29 %	-47.32 % (46 %)	-23.67 % (31 %)	-13.32 % (10 %)	100.00 % (12 %)	
Celková pozícia likvidity odhadovaná do 3 mesiacov /aktíva	-12.96 %	-9.70 %	-12.96 %	-96.43 %	-22.51 % (8 %)	-13.91 % (33 %)	1.25 % (45 %)	100.00 % (14 %)	
PRIMERANOSŤ VLASTNÝCH ZDROJOV									
Primeranosť vlastných zdrojov (bez pobočiek)	11.97 %	13.50 %	11.86 %	8.75 %	10.17 % (57 %)	13.87 % (14 %)	18.32 % (15 %)	47.84 % (2 %)	0
Podiel Tier I na vlastných zdrojoch (bez pobočiek)	89.28 %	91.32 %	88.01 %	68.60 %	77.26 % (10 %)	88.53 % (45 %)	99.59 % (28 %)	100.00 % (5 %)	
Podiel vlastných zdrojov na bilančnej sume (bez pobočiek)	10.57 %	7.74 %	7.42 %	4.61 %	6.37 % (64 %)	8.95 % (13 %)	11.33 % (7 %)	52.43 % (5 %)	
Podiel možnej straty na vlastných zdrojoch pri dosiahnutí PVZ 8 % (bez pobočiek)	33.17 %	34.54 %	26.90 %	8.56 %	21.35 % (57 %)	42.33 % (14 %)	56.32 % (15 %)	83.28 % (2 %)	

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

B 2 Poist'ovne

B 2.1 Čistý zisk a ukazovatele ziskovosti poisťovní (údaje o zisku v tis. Sk)

	Hodnota k 30.06.2008	Hodnota k 30.06.2007	Medziročná zmena	Podiel na celkovom predpísanom poisťnom
Čistý zisk celkom	2 436 035	3 341 152	-27,09%	7,44%
ROA	1,46%	2,14%		
ROE	7,72%	11,23%		

B 2.2 Technické poisťné (objemové údaje v tis. Sk)

	Hodnota k 30.06.2008	Hodnota k 30.06.2007	Medziročná zmena	Podiel na celkovom predpísanom poisťnom	CR3	HHI 30.06.2008	HHI 30.06.2007
Celkom	32 731 322	29 359 377	11,49%	100,00%	60,90%	1730	1889
Životné poisťné	16 406 062	13 772 508	19,12%	50,12%	55,35%	1401	1581
Poisťné na dožitie, zmieš. poisťné a kapit. živ. poisťné okrem unit-linked	10 699 401	8 686 071	23,18%	32,69%	63,52%	1674	1723
Unit-Linked	3 796 131	3 156 935	20,25%	11,60%	54,76%	1411	1954
Pripoisťné	1 611 756	1 541 019	4,59%	4,92%	68,22%	1723	1800
Ostatné	298 774	388 483	-23,09%	0,91%	89,00%	4194	3263
Neživotné poisťné	16 325 260	15 586 869	4,74%	49,88%	73,60%	2365	2435
Poisťné zodp. za škodu spôsobenú prevádzkou mot. vozidla	5 648 352	5 558 195	1,62%	17,26%	79,62%	2812	2873
Poisťné škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	4 646 202	4 454 994	4,29%	14,19%	76,60%	2373	2447
Poisťné majetku	3 512 300	3 469 420	1,24%	10,73%	71,13%	2499	2694
Ostatné	2 518 406	2 104 260	19,68%	7,69%	65,82%	1929	1738

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.

B 2.3 Technické poisťné postúpené zaisťovateľom (objemové údaje v tis. Sk)

	Hodnota k 30.06.2008	Hodnota k 30.06.2007	Medziročná zmena	Podiel na celkovom predpísanom poisťnom
Celkom	4 240 912	4 897 857	-13,41%	12,96%
Životné poisťné	316 565	598 404	-47,10%	1,93%
Neživotné poisťné	3 924 347	4 299 453	-8,72%	24,04%

B 2.4 Technické náklady na poistné plnenia (objemové údaje v tis. Sk)

	Hodnota k 30.06.2008	Hodnota k 30.06.2007	Medziročná zmena	Podiel na celkovom predpisanom poistnom	CR3	HHI 30.06.2008	HHI 30.06.2007
Celkom	13 950 589	11 267 530	23,81%	43%	66%	1894	2180
Životné poistenie	6 775 827	4 988 117	35,84%	21%	63%	1663	2395
Poistenie na dožitie, zmieš. poistenie a kapit. živ. poistenie okrem unit-linked	5 465 389	3 964 127	37,87%	17%	67%	1821	2811
Unit-Linked	708 756	494 703	43,27%	2%	89%	3862	3699
Pripoistenie	301 436	289 083	4,27%	1%	64%	1711	2208
Ostatné	300 246	240 204	25,00%	1%	89%	4249	3971
Neživotné poistenie	7 174 762	6 279 413	14,26%	22%	79%	2485	2442
Poistenie zodp. za škodu spôsobenú prevádzkou mot. vozidla	2 371 136	2 085 779	13,68%	7%	83%	2940	2750
Poistenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	3 061 229	2 839 843	7,80%	9%	77%	2471	2361
Poistenie majetku	1 262 994	917 837	37,61%	4%	88%	2602	3293
Ostatné	479 403	435 954	9,97%	1%	70%	2317	1698

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.

B 2.5 Škodovosť v neživotnom poistení

	Hodnota k 30.06.2008	Hodnota k 30.06.2007
Celkom	54,36%	54,58%
Poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla	48,66%	50,96%
Poistenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	68,82%	66,17%
Poistenie majetku	60,68%	62,92%
Ostatné	25,92%	23,05%

B 2.6 Štruktúra technických rezerv poisťovní (objemové údaje v tis. Sk)

	Hodnota k 30.06.2008	Hodnota k 30.06.2007	Medziročná zmena	Podiel na celkových rezervách
Celkom	121 524 758	110 401 612	10,08%	100,00%
Životné poistenie	74 233 253	67 713 678	9,63%	61,08%
Rezerva na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených	13 708 857	11 590 717	18,27%	11,28%
Neživotné poistenie	33 582 649	31 097 217	7,99%	27,63%

B 2.7 Umiestnenie technických rezerv poisťovní okrem rezervy na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených (objemové údaje v tis. Sk)

	Hodnota k 30.06.2008	Hodnota k 30.06.2007	Medziročná zmena	Podiel na celkových rezervách
Celkom	117 860 191	102 643 077	14,83%	109,32%
Dlhopisy vlád a centrálnych bánk SR a členských štátov EÚ alebo garantované SR, dlhopisy EIB, EBOR a MBOR	41 942 832	39 063 882	7,37%	38,90%
Dlhopisy bánk	21 186 691	14 378 953	47,35%	19,65%
Terminované účty v bankách	11 414 605	9 758 784	16,97%	10,59%
Hypotekárne záložné listy	14 961 903	12 277 312	21,87%	13,88%
Zaistenie	8 599 075	9 080 977	-5,31%	7,98%
Ostatné	19 755 085	18 083 169	9,25%	18,32%

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.

B 3 Starobné dôchodkové sporenie

B 3.1 Dôchodkové správcovské spoločnosti k 30.06.2008

	Podiel na trhu *	NAV fondov (tis. Sk)	Počet klientov
Allianz - Slovenská DSS	31%	18 174 262	450 725
Axa DSS	28%	16 420 258	396 391
VÚB Generali DSS	15%	8 597 615	201 106
ING DSS	11%	6 504 370	156 673
AEGON DSS	10%	6 169 130	199 488
ČSOB DSS	6%	3 339 459	100 262

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

NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota aktív)

B 3.2 Hospodársky výsledok DSS k 30.06.2008 (údaje v tis. Sk)

	Výnosy	Naklady	Hospodársky výsledok	ROA	ROE
Allianz - Slovenská DSS	245 254	120 338	124 916	9%	9%
Axa DSS	101 227	133 209	-31 982	-1%	-1%
VÚB Generali DSS	55817	50 048	5 769	2%	2%
ING DSS	42 138	81 107	-38 969	-7%	-7%
AEGON DSS	43 419	30 720	12 699	3%	3%
ČSOB DSS	21 580	34 526	-12 946	-3%	-3%

B 3.3 Dôchodkové fondy (údaje v tis. Sk)

	NAV k 30.06.2008
Celkom	59 205 094
Konzervatívny	2 347 852
Vyvážený	17 538 249
Rastový	39 318 993

NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota aktív)

B 3.4 Štruktúra investícií dôchodkových fondov (údaje v tis. Sk)

	Hodnota k 30.06.2008	Podiel EUR	Podiel iných cudzích mien
Celkom	59 205 094	3,93%	4,60%
Účty v bankách	16 668 749	4,35%	2,58%
Dlhopisy	32 919 876	9,79%	4,94%
Akcie	6 631 191	54,74%	45,13%
Ostatné	14 494 395	14,13%	8,35%
Závazky	-11 509 117	63,43%	30,71%

B 3.5 Doplnkové dôchodkové spoločnosti k 30.06.2008

	Podiel na trhu *	NAV fondov (tis. Sk)	Počet klientov
ING Tatry - Sympatia, d.d.s., a.s.	39%	10 484 611	334 046
Doplnková dôchodková spoločnosť Tatry banky, a.s.	28%	7 482 865	209 307
Stabilita, d.d.s., a.s.	19%	5 056 164	161 537
Axa d.d.s., a.s.	13%	3 535 839	148 185
AEGON d.d.s., a.s.	0%	9 873	1 482

(*) Trhové podiely sú počítané podľa celkovej čistej hodnoty aktív (NAV) fondov danej DDS.
NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota aktív)

B 3.6 Hospodársky výsledok DDS k 30.06.2008 (údaje v tis. Sk)

	Výnosy	Náklady	Hospodársky výsledok	ROA	ROE
ING Tatry - Sympatia, d.d.s., a.s.	167 313	134 413	32 900	8%	13%
Doplnková dôchodková spoločnosť Tatry banky, a.s.	74 584	53 027	21 557	12%	17%
Stabilita, d.d.s., a.s.	75 533	47 749	27 784	25%	27%
Axa d.d.s., a.s.	39 919	35 579	4 340	2%	2%
AEGON d.d.s., a.s.	1 006	12 228	-11 222	-15%	-16%

B 3.7 Doplnkové dôchodkové fondy (údaje v tis. Sk)

	NAV k 30.06.2008
Celkom	26 569 351
Príspevkové	25 796 892
Výplátne	772 459

NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota aktív)

B 3.8 Štruktúra investícií doplnkových dôchodkových fondov (údaje v tis. Sk)

	Hodnota k 30.06.2008	Podiel EUR	Podiel iných cudzích mien
Celkom	26 569 351	2,30%	1,20%
Účty v bankách	10 128 537	10,26%	0,61%
Dlhopisy	15 552 789	7,09%	0,70%
Akcie	638 811	32,11%	56,67%
Ostatné	2 724 343	14,17%	1,67%
Závazky	-2 475 128	85,63%	10,52%

B 4. Kolektívne investovanie

B 4.1 Správcovské spoločnosti k 30.06.2008

Správcovská spoločnosť	NAV podielových fondov (tis. Sk)	Podiel na trhu
Spolu	138 733 487	100,00%
Tatra Asset Management	60 584 027	43,67%
Asset Management SLSP	32 908 481	23,72%
VUB Asset Management	28 566 910	20,59%
ČSOB Asset Management	7 295 948	5,26%
Prvá penzijná	4 027 763	2,90%
ISTRO Asset Management	1 798 239	1,30%
AIG Funds Central Europe	1 791 735	1,29%
Investičná a Dôchodková	749 987	0,54%
KD Investments	521 816	0,38%
Allianz Asset Management	488 581	0,35%

NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota majetku)

B 4.2 Náklady, výnosy a ukazovatele ziskovosti tuzemských správcovských spoločností k 30.06.2008 (údaje v tis. Sk)

Správcovská spoločnosť	Výnosy	Naklady	Hospodársky výsledok	ROA	ROE
Spolu	914 229	743 498	170 731	9%	11%
AIG Funds Central Europe	27 657	24 688	2969	4%	4%
Allianz Asset Management	5 739	11 831	-6092	-5%	-5%
Asset Management SLSP	191 229	161 297	29 932	12%	23%
ČSOB Asset Management	93 277	74 095	19 182	7%	8%
Investičná a dôchodková	9 103	7 645	1 458	2%	2%
Istro Asset Management	16 541	14 729	1 812	2%	2%
KD Investments	9 654	14 467	-4 813	-8%	-9%
Prvá Penzijná	35 259	28 706	6 553	6%	7%
Tatra Asset Management	358 713	255 471	103 242	16%	17%
VUB Asset Management	167 057	150 569	16 488	14%	18%

B 4.3 Štruktúra podielových fondov k 30.06.2008 (údaje v tis. Sk)

Typ fondu	Podiel na trhu	Čistá hodnota aktív	Počet fondov	CR3 *	CR5 *	HHI *	HHI pri rovnomernom rozložení
Podielové fondy celkom	100%	161 712 430	594	42%	50%	693	17
Tuzemské	85,79%	138 733 487	125	41%	50%	677	80
Fondy peňažného trhu	45,62%	73 774 586	13	77%	93%	2 138	769
Dlhopisové fondy	9,77%	15 807 193	13	70%	86%	2 003	769
Akciové fondy	3,11%	5 028 909	11	75%	88%	2 069	909
Zmiešané fondy	8,02%	12 970 877	16	52%	68%	1 367	625
Fondy fondov	9,36%	15 129 395	19	54%	78%	1 337	526
Iné fondy	6,70%	10 833 180	7	73%	95%	2 156	1 429
Špeciálne fondy	0,45%	730 315	1	100%	100%	10 000	10 000
Reálné fondy	2,21%	3 571 397	4	93%	100%	3 273	2 500
Uzavreté fondy	0,55%	887 635	41	27%	40%	468	244
Zahraničné (**)	14,21%	22 978 943	469	21%	29%	256	21
Fondy peňažného trhu	2,56%	4 139 209	26	84%	92%	3 616	385
Dlhopisové fondy	1,81%	2 930 069	93	52%	66%	1 371	108
Akciové fondy	5,06%	8 186 776	229	37%	48%	634	44
Zmiešané fondy	0,69%	1 110 478	54	67%	79%	1 675	185
Fondy fondov	0,35%	570 719	23	85%	92%	5 271	435
Iné fondy	3,74%	6 041 692	44	20%	32%	411	227

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

(**) Pre zahraničné podielové fondy je uvedená čistá hodnota aktív podielov predaných v Slovenskej republike

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.

B 4.4 Čisté predaje otvorených podielových fondov k 30.06.2008 (údaje v tis. Sk)

	6 mesiacov	Počet fondov	HHI	HHI pri rovnomernom rozložení
Otvorené podielové fondy celkom	7 162 619	549		18
Tuzemské	8 071 233	80	1 243	125
Fondy peňažného trhu	9 200 507	13	2 861	769
Dlhopisové fondy	-1 883 702	13	7 442	769
Akciové fondy	547 045	11	4 894	909
Zmiešané fondy	32 055	16	4 797	625
Fondy fondov	-2 254 063	19	2 562	526
Iné fondy	2 355 953	7	5 647	1 429
Špeciálne fondy	73 437	1	7 306	10 000
Zahraničné	-908 614	469	1 752	21
Fondy peňažného trhu	-29 459	26	7 569	385
Dlhopisové fondy	-367 078	93	1 303	108
Akciové fondy	-461 667	229	700	44
Zmiešané fondy	39 250	54	4 866	185
Fondy fondov	69 549	23	2 677	435

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 koncentráciou pri rovnomernom rozdelení čistej hodnoty aktív v rámci danej skupiny fondov.

B 4.5 Priemerné výkonnosti otvorených podielových fondov k 30.06.2008 (údaje v % p.a.)

	3 mesiace		1 rok		3 roky				
Otvorené podielové fondy celkom	-27,05%	-0,97%	13,95%	-56,38%	-2,27%	25,72%	-44,86%	0,06%	4,92%
Tuzemské	-14,07%	-0,36%	3,03%	-39,23%	-0,29%	11,71%	-17,88%	1,80%	4,69%
Fondy peňažného trhu	-0,61%	0,61%	0,97%	0,00%	2,87%	3,92%	0,00%	2,47%	3,18%
Dlhopisové fondy	-10,15%	-1,22%	-0,45%	-16,39%	0,51%	5,03%	-12,63%	0,46%	2,61%
Akciové fondy	-14,07%	-9,69%	2,63%	-39,23%	-31,25%	-8,08%	-17,88%	-7,97%	4,69%
Zmiešané fondy	-6,41%	-1,09%	0,47%	-26,77%	-4,29%	4,31%	-3,08%	0,65%	3,90%
Fondy fondov	-2,98%	-0,73%	1,81%	-14,19%	-8,81%	2,06%	0,00%	0,48%	0,77%
Iné fondy	-1,73%	-0,43%	0,71%	-3,47%	-1,23%	1,24%	0,00%	0,00%	0,00%
Špeciálne fondy	-0,43%	0,52%	3,03%	-5,42%	2,30%	11,71%	0,00%	N.A	0,00%
Zahraničné	-27,05%	-4,51%	13,95%	-56,38%	-13,79%	25,72%	-44,86%	-10,10%	4,92%
Fondy peňažného trhu	-8,19%	-0,64%	0,71%	-26,61%	0,75%	9,39%	-38,24%	-1,94%	2,46%
Dlhopisové fondy	-11,30%	-4,15%	1,76%	-26,04%	-6,75%	7,17%	-39,28%	-14,44%	0,39%
Akciové fondy	-27,05%	-7,80%	13,95%	-56,38%	-28,05%	3,90%	-44,86%	-11,66%	4,24%
Zmiešané fondy	-12,26%	-7,60%	4,98%	-37,29%	-19,18%	5,52%	-39,72%	-24,50%	-13,58%
Fondy fondov	-10,89%	-7,43%	-5,22%	-33,19%	-19,88%	0,47%	-23,17%	-21,25%	-19,71%
Iné fondy	-9,68%	-1,90%	5,46%	-23,32%	-4,85%	25,72%	-1,07%	-0,31%	4,92%

B 4.6 Štruktúra majetku tuzemských podielových fondov k 30.06.2008 (údaje v tis. Sk)

	Fondy peňažného trhu	Ostatné fondy
Spolu	74 108 421	65 428 619
Vklady uložené v bankách	33 101 209	10 794 367
Cenné papiere iné ako akcie a podielové listy	40 833 621	30 750 423
Akcie a podielové listy podielových fondov	102 466	15 681 325
Akcie a iné majetkové účasti	0	4 994 938
Finančné deriváty*	71 123	1 432 706
Ostatné aktíva	3	1 774 861

* Finančné deriváty zahŕňajú deriváty s kladnou aj zápornou reálnou hodnotou

B 5 Obchodníci s cennými papiermi

B 5.1 Základné charakteristiky obchodníkov s cennými papiermi k 30.06.2008 (údaje v tis. Sk)

	Objem obchodov	Podiel na trhu	Objem spravovaného majetku	Podiel na trhu
Banky a pobočky zahr. bánk	5 999 598 034	79%	3 090 735	5%
Správčovské spoločnosti	57 196	0%	44 176 446	77%
OCP s min. základným imaním 35M	25 531 975	0%	2 652 069	5%
Ostatní	1 594 274 614	21%	7 386 018	13%

OCP, ktorí nie sú bankami sa člení podľa základného imania. OCP so základným imaním menej ako 35 mil. Sk nemajú licenciu na vykonávanie investičnej služby IS-3 (prijatie pokynu klienta na nadobudnutie alebo predaj investičného nástroja a jeho vykonanie na vlastný účet)

B 5.2 Trhové koncentrácie objemu obchodov obchodníkov s cennými papiermi

	Počet obchodníkov	CR3	CR5	HHI
Spolu	40	77%	95%	2453
Banky a pobočky zahr. bánk	19	84%	96%	3073
Správčovské spoločnosti	6	100%	100%	10000
OCP s min. základným imaním 35M	6	98%	100%	5869
Ostatní	9	100%	100%	9736

Trhové koncentrácie sú počítané za aktuálny kvartál.

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

B 5.3 Objem obchodov podľa jednotlivých investičných služieb k 30.06.2008 (údaje v tis. Sk)

	IS - 1	IS - 2	IS - 3
Obchody celkom	555 840 680	1 683 941 038	5 379 058 634
Akcie	7 668 592	3 801 888	35 499
Dňopisy	5 116 003	68 240 508	52 011 281
Podielové listy	10 311 942	109 481	0
Ostatné prevoditeľné CP	244 155	426 048	2 688 039
Nástroje peňažného trhu	23 658 348	758 455 584	716 180 818
CP vydané zahraničnými subjektmi KI	1 963 666	1 278 003	66 031
Deriváty - typ A	496 943 644	851 629 526	4 607 614 938
Deriváty - typ B	1 958 182	0	462 028
Deriváty - typ C	5 068 823	0	0
Deriváty - typ D	2 907 325	0	0
Derivátové nástroje na presun úverového rizika	0	0	0
Finančné rozdielové zmluvy	3 442	0	0
Deriváty - typ E	618 025	0	0

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

Terminológia a skratky

Názvy bánk a delenie do skupín

Veľké banky

VÚB – Všeobecná úverová banka, a.s.
SLSP – Slovenská sporiteľňa, a.s.
Tatra banka – Tatra banka, a.s.

Stredne veľké banky

OTP – OTP Banka Slovensko, a.s.
Dexia – Dexia banka Slovensko, a.s.
UniCredit – UniCredit Bank Slovakia, a.s.
Volksbank – VOLKSBANK Slovensko, a.s.
Istrobanka – ISTROBANKA, a.s.

Banky a pobočky zahraničných bánk naviazané na vlastné finančné skupiny

Citibank – Citibank (Slovakia), a.s.
Komerční banka – Komerční banka Bratislava, a.s.
Calyon – CALYON S.A., pobočka zahraničnej banky
ČSOB – Československá obchodná banka, a.s.
ING – ING Bank N.V., pobočka zahr. banky
Commerzbank – COMMERZBANK Aktiengesellschaft, pobočka zahraničnej banky, Bratislava
HSBC – HSBC Bank plc, pobočka zahraničnej banky
MAIS – Banco Mais, S.A., pobočka zahraničnej banky
ABN AMRO – ABN AMRO Bank N.V., pobočka zahraničnej banky
BRE Bank – BRE Bank SA, pobočka zahraničnej banky mBank v Slovenskej republike
J&T Banka – J&T BANKA, a.s., pobočka zahraničnej banky

Stavebné sporiteľne

PSS – Prvá stavebná sporiteľňa, a.s.
Wüstenrot – Wüstenrot stavebná sporiteľňa, a.s.
ČSOB stavebná sporiteľňa – ČSOB Stavebná sporiteľňa, a.s.

Nezatriedené banky

Poštová banka – Poštová banka, a.s.
Privatbanka – Privatbanka, a.s.
SZRB – Slovenská záručná a rozvojová banka, a.s.

Názvy poisťovní

AEGON – AEGON Životná poisťovňa, a.s.
Allianz – Allianz Slovenská poisťovňa, a.s.
Amslico – AMSLICO AIG Life poisťovňa a.s.
Česká poisťovňa Slovensko – Česká poisťovňa – Slovensko akciová spoločnosť
Poisťovňa ČSOB – ČSOB Poisťovňa, a.s.
D.A.S. – D.A.S. poisťovňa právnej ochrany, a.s.
Generali – Generali Poisťovňa, a.s.
ING – ING Životná poisťovňa, a.s.
Komunálna poisťovňa – KOMUNÁLNA poisťovňa, a.s. Vienna Insurance Group
Kontinuita – KONTINUITA poisťovňa, a.s. Vienna Insurance Group
Kooperativa – KOOPERATIVA poisťovňa, a.s. Vienna Insurance Group
OTP Garancia – OTP Garancia poisťovňa, a.s.
OTP Garancia životná poisťovňa – OTP Garancia životná poisťovňa, a.s.
Cardif – Poisťovňa Cardif Slovakia, a.s.
HDI-GERLING – POISŤOVŇA HDI-GERLING Slovensko, a.s.
Poisťovňa Poštovej banky – Poisťovňa poštovej banky, a.s.
Poisťovňa SLSP – Poisťovňa Slovenskej sporiteľne, a.s.
PSČP Rapid – Prvá česko-slovenská poisťovňa Rapid, a.s.
QBE – Q B E poisťovňa, a.s.
Poisťovňa TEDA – TEDA životná poisťovňa, a.s.
UNION – UNION poisťovňa, a.s.
UNIQA – UNIQA poisťovňa, a.s.
Victoria – VICTORIA-VOLKSBANKEN Poisťovňa, a.s.

Wüstenrot poisťovňa - Wüstenrot poisťovňa, a.s.

Použitá terminológia

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

Retail – domácnosti, živnosti a neziskové spoločnosti slúžiace prevažne domácnostiam

Podniky – nefinančné spoločnosti

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

Verejná správa – orgány štátnej správy a miestnej samosprávy

Ukazovateľ okamžitej likvidity - okamžité likvidné aktíva / vysoko volatilné zdroje

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.

Cost-to-income ratio - 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 nepeňažný 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

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.

Krátka pozícia - pozícia, pri ktorej pasíva sú väčšie ako aktíva

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

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 poukázok, pokladničných poukázok NBS, vkladov v NBS a bežných účtov v iných bankách po odrátaní záväzkov bánk voči zahraničným bankám (okrem dlhodobých) a ARDAL-u a aktív poskytnutých do zálohy

Loan-to-deposit – podiel úverov klientom a súčtu vkladov retailu, vkladov podnikov a vkladov finančných spoločností a emitovaných HZL.

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

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

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

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

Zoznam poisťných kategórií

A - životné poistenie

1. Poistenie pre prípad smrti, poistenie pre prípad dožitia alebo poistenie pre prípad smrti alebo dožitia (A1)

2. Poistenie vena alebo prostriedkov na výživu detí (A2)

3. Poistenie spojené s kapitalizačnými zmluvami (A3)

4. Poistenie podľa bodov 1 a 3 spojené s investičným fondom (A4)

5. Dôchodkové poistenie (A5)

6. Poistenie pre prípad úrazu alebo choroby, ak je pripoistením podľa tohto druhu uvedenom v bodoch 1 až 4 (A6)

B - neživotné poistenie

1. Poistenie úrazu (B1)

2. Poistenie choroby (B2)

3. Poistenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch iných než koľajových (B3)

4. Poistenie škôd na koľajových dopravných prostriedkoch (B4)

5. Poistenie škôd na leteckých dopravných prostriedkoch (B5)

6. Poistenie škôd na plávajúcich dopravných prostriedkoch (B6)

7. Poistenie dopravy tovaru počas prepravy vrátane batožín a iného majetku bez ohľadu na použitý dopravný prostriedok (B7)

8. Poistenie škôd na majetku inom, ako je uvedené v bodoch 3 až 7, spôsobených požiarom, výbuchom, víchricou, prírodnými živlami inými ako víchrica, jadrovou energiou, zosuvom alebo zosadaním pôdy (B8)

9. Poistenie iných škôd na majetku inom, ako je uvedené v bodoch 3 až 7, vzniknutých krupobitím alebo mrazom, alebo inými príčinami (napr. krádežou), ak nie sú tieto príčiny zahrnuté v bode 8 (B9)

10.a) Poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla (B10a)

10.b) Poistenie zodpovednosti dopravcu (B10b)

11. Poistenie zodpovednosti za škodu vyplývajúcu z vlastníctva alebo z používania leteckého dopravného prostriedku vrátane zodpovednosti dopravcu (B11)

12. Poistenie zodpovednosti za škodu vyplývajúcu z vlastníctva alebo z používania riečného, jazerného alebo námorného dopravného prostriedku vrátane zodpovednosti dopravcu (B12)

13. Všeobecné poistenie zodpovednosti za škodu iné, ako je uvedené v bodoch 10 až 12 (B13)

14. Poistenie úveru (B14)

15. Poistenie kaucie (B15)

16. Poistenie rôznych finančných strát vyplývajúcich z výkonu povolania, z nedostatočného príjmu, zo zlých poveternostných podmienok, zo straty zisku, z trvalých všeobecných nákladov, z neočakávaných obchodných výdajov, zo straty trhovej hodnoty, zo straty pravidelného zdroja príjmov, z inej nepriamej obchodnej finančnej straty a z ostatných finančných strát (B16)

17. Poistenie právnej ochrany (B17)

18. Poistenie pomoci osobám v núdzi počas cestovania alebo pobytu mimo miesta svojho trvalého pobytu (B18)

Skratky

Štáty

AT	Rakúsko
BE	Belgicko
CY	Cyprus
CZ	Česká republika
DE	Nemecko
DK	Dánsko
EE	Estónsko
ES	Španielsko
FI	Fínsko
FR	Francúzsko
GR	Grécko
HU	Maďarsko
IE	Írsko
IT	Taliansko
LT	Litva
LU	Luxembursko
LV	Lotyšsko
MT	Malta
NL	Holandsko
PL	Poľsko
PT	Portugalsko
SE	Švédsko
SI	Slovinsko
SK	Slovensko
UK	Spojené kráľovstvo

Ostatné

ALCO Výbor pre riadenie aktív a pasív

AM	správčovská spoločnosť (asset management)
ARDAL	Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity
BCPB	Burza cenných papierov v Bratislave, a.s.
BIS	Banka pre medzinárodné zúčtovanie (Bank for International Settlement)
BRIBID	Bratislava interbank bid rates
BRIBOR	Bratislava interbank offered rates
BÚ	bežný účet
CDCP	Centrálny depozitár cenných papierov, a.s.
CM	cudzia mena
CP	cenný papier
CPI	index spotrebiteľských cien
EBOR	Európska banka pre obnovu a rozvoj
ECB	Európska centrálna banka
EIB	Európska investičná banka
EMU	Európska menová únia
EÚ	Európska únia
EUR	euro
GFI	Garančný fond investícií
HDP	hrubý domáci produkt
HHI	Herfindahlov index
HZL	hypotekárny záložný list
IFRS	medzinárodné štandardy finančného výkazníctva
MBOR	Medzinárodná banka pre obnovu a rozvoj
MIM	metainformačný systém
MMF	Medzinárodný menový fond
NAV	čistá hodnota aktív (net asset value)
NBS	Národná banka Slovenska
O/N	jednodňová sadzba (overnight)
OCP	obchodník s cennými papiermi
p. b.	percentuálny bod
PF	podielový fond
ROA	výnosovosť aktív (return on assets)
ROE	výnosovosť kapitálu (return on equity)
RPBO	technická rezerva na poistné budúcich období
RPP	technická rezerva na poistné plnenia
RWA	rizikovo vážené aktíva (risk weighted assets)

SASS	Slovenská asociácia správcovských spoločností
SAX	slovenský akciový index
SDX	slovenský dlhopisový index
Sk	slovenská koruna
SKP	Slovenská kancelária poisťovateľov
SR	Slovenská republika
VaR	hodnota v riziku (value at risk)
VI	vlastné imanie
ZI	základné imanie