



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

Správa o stave a vývoji finančného trhu za rok 2014

ÚVOD

Správu o stave a vývoji finančného trhu za rok 2014 predkladá Národná banka Slovenska na základe povinnosti, ktorá jej vyplýva z §1 ods. 3 písm. i) zákona č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom v znení neskorších predpisov.

Správa je rozdelená do troch častí. Súčasťou prvej časti je súhrnný integrovaný pohľad na finančný sektor. V druhej časti je vlastná analýza finančného sektora za rok 2014 podľa jednotlivých sektorov. Správa popisuje súčasné trendy na finančnom trhu, zameriava sa na hospodárenie finančných inštitúcií a venuje sa rizikám, ktorým sú inštitúcie vystavené. Tretiu časť tvoria indikátory obozretnosti na makroúrovni.

Finančné informácie o jednotlivých inštitúciách boli v prvom rade čerpané z informačných systémov NBS a z podkladov spracovaných jednotlivými odbormi útvaru dohľadu nad finančným trhom. Doplnkovým zdrojom boli údaje zo Štatistického úradu SR, Eurostatu, Európskej centrálnej banky a z iných externých zdrojov a komerčných informačných systémov.

Zhrnutie vývoja na slovenskom finančnom trhu za rok 2014.....	3
1 Integrovaný pohľad na finančný sektor.....	6
2 Aktivity v jednotlivých sektoroch finančného trhu.....	10
Bankový sektor.....	10
Trendy v bilancii bankového sektora	10
Finančná pozícia bankového sektora.....	19
Sektor poisťovní	21
Dôchodkové sporenie	23
Starobné dôchodkové sporenie.....	23
Doplnkové dôchodkové sporenie	26
Kolektívne investovanie	28
Obchodníci s cennými papiermi.....	30
3 Indikátory obozretnosti na makroúrovni.....	31
Terminológia a skratky.....	41

ZHRNUTIE VÝVOJA NA SLOVENSKOM FINANČNOM TRHU ZA ROK 2014

V roku 2014 sa mierne oživil rast ekonomiky v eurozóne, riziká pre finančnú stabilitu však ostali prítomné

Hlavným faktorom ekonomického rastu bola konečná spotreba domácností, ktorá sa opierala o zlepšovanie situácie na trhu práce, predovšetkým v prvej polovici roka. Negatívnym javom bol deflacionárny trend, ktorý sa pod vplyvom poklesu cien ropy ku koncu roka ešte zvýšil. Od jesene navyše klesali aj inflačné očakávania. Na tento vývoj reagovala ECB v marci 2015 spustením výraznejšieho nákupu štátnych dlhopisov. Kvantitatívne uvoľňovanie malo vplyv aj na pokles výmenného kurzu eura voči doláru, ktorý môže pozitívne vplývať na export.

Hoci je ekonomický rast eurozóny pozitívnou správou z hľadiska finančnej stability, viaceré riziká ostali prítomné. Oživenie rastu zatiaľ nie je dostatočne robustné a nie je zrejmé, aký je jeho potenciál prispieť ku konsolidácii verejných financií viacerých zadlžených krajín eurozóny. Rozsiahly monetárny stimul ekonomiky zároveň významne prispieval k tzv. „search for yield“ spojeným so zvýšenou volatilitou na finančných trhoch. Negatívnym faktorom finančnej stability je aj hrozba návratu dlhovej krízy vplyvom udalostí v Grécku a geopolitické napätie na Ukrajine.

Rast slovenskej ekonomiky bol nielen vyšší, ale aj vyrovnanejší ako v eurozóne. Podobne ako vo väčšine európskych krajín, aj na Slovensku bola hlavným zdrojom ekonomického rastu konečná spotreba domácností. Zvýšenie hrubého domáceho produktu so sebou prinieslo aj zlepšenie na trhu práce, čo možno považovať za jednoznačne pozitívnu správu aj pre finančnú stabilitu. Slovenská ekonomika však naďalej ostáva významným spôsobom závislá na ďalšom vývoji v eurozóne.

Dominantným trendom v slovenskom bankovom sektore bol aj naďalej rast úverov domácnostiam

Medziročné tempo rastu úverov retailu dosiahlo v decembri 2014 najvyššiu úroveň od vypuknutia finančnej krízy. Platí to rovnako pre percentuálne ako aj objemové zmeny. Výrazné zrýchlenie nastalo najmä pri spotrebiteľských úveroch so splatnosťou viac ako 5 rokov. Medziročný rast spotrebiteľských úverov dosiahol 20 %, čím sa potvrdil tretí rok najrýchlejšieho rastu spomedzi krajín eurozóny. Úvery na bývanie dosiahli rast 13,5 %, čo je s výnimkou Belgicka opäť najvyššie číslo nielen v eurozóne, ale aj v celej EÚ. Významne sa na tom podieľali hypotekárne úvery, najmä bonifikované, ktorých úročenie je prakticky nulové. Pokles priemerných úrokových sadzieb na nové úvery na bývanie na nové historické minimum zvyšoval motiváciu refinancovania existujúcich úverov, vo väčšine prípadov s určitým navýšením istiny. Bezprecedentný rast dlhov domácností sa zatiaľ neprejavil na cenách nehnuteľností. Počas roka 2014 sa zrýchľoval rast objemu zlyhaných úverov domácností. Kvalita portfólia úverov domácnostiam zatiaľ ostala stabilná najmä vďaka robustnému rastu nových úverov. Z hľadiska rizika je pozitívne, že fixácie úrokových sadzieb sa posunuli vyššie a priemerné hodnoty LTV mierne klesli. V súvislosti s kumuláciou rizík na trhu retailových úverov vydala Národná banka Slovenska dňa 7.10.2014 Odporúčanie NBS č. 1/2014.

Vďaka oživeniu dopytu po úveroch sa mierne zvýšili úvery podnikom

Dopyt po úveroch zo strany podnikov sa mierne zvyšoval počas celého roka 2014. Zároveň na konci roka nastalo prvé, aj keď len mierne, uvoľnenie úverových štandardov od roku 2010. Medziročný rast úverov podnikom bol vďaka tomu počas roka 2014 v priemere kladný, čo je citeľné

zlepšenie oproti výrazne zápornému vývoju v roku 2013. Na druhej strane pretrvávali rozdiely vo výkonnosti jednotlivých odvetví a exportná výkonnosť naďalej ostávala na úrovni roku 2012. Vývoj objemu zlyhaných úverov podnikom bol počas roka 2014 volatilný bez významnejších nových trendov.

V bankovom sektore pokračoval trend poklesu podielu investícií do domácich štátnych dlhopisov, ktorý ku koncu roka klesol na necelých 16 %. Na druhej strane sa len mierne zvýšili investície do bankových a firemných dlhových cenných papierov.

Trhové riziká v bankovom sektore ostali na nízkej úrovni, likvidita sa mierne zhoršila, významným rizikom ostáva koncentrácia

Z trhových rizík možno o zvýšení hovoriť len v prípade citlivosti bánk na prípadný nárast úrokových sadzieb. Na druhej strane likvidná pozícia bankového sektora sa počas roka 2014 mierne zhoršila, najmä vplyvom rýchleho rastu úverov domácnostiam a čiastočne aj poklesom investícií do štátnych dlhopisov.

Koncentrácia aj naďalej patrí medzi kľúčové charakteristiky slovenského bankového sektora, banky vykazujú vysoké vystavenie voči vybraným klientom alebo vlastným finančným skupinám. Počas roka klesal podiel investícií do domácich štátnych dlhopisov.

Ziskovosť bankového sektora v roku 2014 stagnovala

Hoci pretrvávajúci rast retailových úverov výrazne prispel k tvorbe zisku, tento efekt bol kompenzovaný predovšetkým poklesom ich výnosnosti a zvýšením nákladov na kreditné riziko, prevádzku a odvody. Medziročne sa tak zisk bankového sektora takmer nezmenil. Z hľadiska stability bankového sektora je dôležité, že úroveň primeranosti vlastných zdrojov ostala na vysokej úrovni. Celková priemerná kapitálová primeranosť dosiahla 17,3 %, ukazovateľ primeranosti základných vlastných zdrojov ostal na hodnote 16 %.

Neživotnému poisteniu sa darilo viac ako životnému, zisk poisťovní sa medziročne zvýšil

Celkový zisk poisťovní dosiahol medziročný rast na úrovni 13,3 %. Dôvodom je najmä technický výsledok v neživotnom poistení. Technické poistné v životnom poistení zaznamenalo mierny pokles, ktorý súvisel s poklesom novej produkcie, poklesom poistného ako aj s odkupmi. V neživotnom poistení pretrváva komplikovaná situácia pri poistení áut. Poistný sektor bol aj naďalej vystavený prostrediu klesajúcich úrokových sadzieb, pričom ostatné trhové riziká ostávajú nevýznamné.

Posledný rok výlučne akumuláčnej fázy starobného dôchodkového sporenia sa niesol v znamení stabilného vývoja

Rast celkového počtu sporiteľov sa premietol do ich zvýšeného počtu výlučne v dôchodkových fondoch zameraných na relatívne rizikovejšie investície (akciových a indexových). Tempo kumulácie majetku za celý sektor sa zrýchlilo. Najplošnejším trendom, pokiaľ ide o zmeny v štruktúre majetku, bol mierny pokles podielu vkladov v bankách. V akciových a zmiešaných dôchodkových fondoch sa ďalej zvyšovala expozícia voči akciovým trhom, s čím súvisel aj zvýšený výskyt aktív denominovaných v cudzej mene, najmä americkom dolári. Po výraznom náraste durácie dlhopisov v roku 2013 sa už v aktuálnom sledovanom období úroková citlivosť dlhových nástrojov neprehľbovala a ostala na konštantnej úrovni. Priemerné nominálne výkonnosti dôchodkových fondov patrili k

najvyšším v histórii systému, čo v ešte väčšej miere platilo pre reálne zhodnotenie. Ziskovosť dôchodkových správcovských spoločností medziročne vzrástla trojnásobne, a to predovšetkým zásluhou zvýšených výnosov z odplát za zhodnotenie majetku v dôchodkovom fonde.

Rok 2014 sa v doplnkovom dôchodkovom sporení v porovnaní s predošlým rokom vyznačoval vyššou dynamikou nárastu počtu sporiteľov aj objemu spravovaných aktív

Zmeny v štruktúre portfólia podľa základných tried aktív neboli zásadnejšieho charakteru. V priemere na sektorovej úrovni sa mierne zvýšila dĺžka portfólia dlhových nástrojov, ale vývoj tohto ukazovateľa medzi jednotlivými fondmi bol heterogénny. Podobne ako v druhom pilieri dôchodkového sporenia sa v rámci doplnkového dôchodkového sporenia zvýšil objem cudzomenových aktív a tieto investície vo viacerých doplnkových dôchodkových fondoch dosahovali významné podiely. Priemerná medziročná výkonnosť doplnkových dôchodkových fondov dosiahla úroveň 3,6 %, teda viac ako dvojnásobok oproti roku 2013. Znižovanie poplatkov za správu majetku vo fondoch znamenalo tretinový pokles ziskovosti doplnkových dôchodkových fondov.

V sektore kolektívneho investovania pokračoval už tretí rok za sebou nepretržitý trend nárastu spravovaného majetku

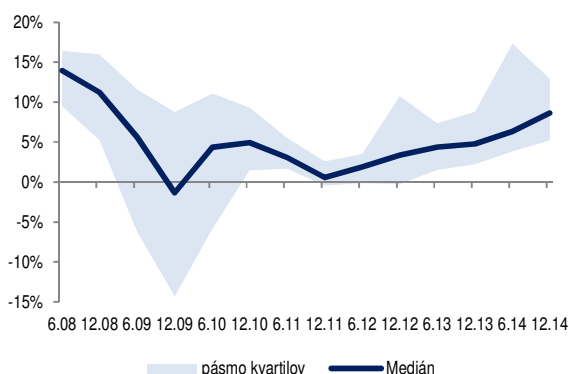
Väčšina prírastku za rok 2014 bola koncentrovaná v tuzemských podielových fondoch. Najväčší prílev prostriedkov zaznamenali zmiešané a po nich s malým odstupom dlhopisové podielové fondy. V percentuálnom vyjadrení sa najrýchlejšie NAV zvyšovala v podielových fondoch alternatívnych investícií. Po dlhšom období výrazných kladných čistých predajov vykázali v roku 2014 mierny odliv prostriedkov realitné podielové fondy. Aj naďalej smerovali do podielových fondov najmä voľné prostriedky zo sektora domácností. Vo všetkých kategóriách podielových fondov s výnimkou akciových sa podarilo docieľiť vyššiu výkonnosť ako v roku 2013. Stúpajúci objem spravovaného majetku sa pozitívne podpísal pod nárast ziskovosti až o 145 %.

1 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

Rast aktív sa vo väčšine sektorov finančného trhu zrýchlil

Z pohľadu rastu aktív bol rok 2014 najlepším od začiatku hospodárskej a finančnej krízy. Silný bol najmä prvý polrok, v ktorom po prvý krát v histórii všetky sektory finančného trhu dosiahli pozitívny medziročný rast aktív alebo spravovaného majetku. Uvedené priaznivé trendy do veľkej miery súvisia s vývojom v sektore domácností. Dynamický rast dlhov domácností, predovšetkým úverov na bývanie, zvyšoval aktíva bánk. Zároveň sa zvýšila aj dynamika nebankových úverov, ktoré počas roka 2014 dosahovali najvyšší rast od roku 2012. Na druhej strane kumulácia finančných aktív domácností priaznivo vplývala na rast aktív spravovaných vo fondoch kolektívneho investovania, technickej rezervy na životné poistenie ako aj na objem vkladov v bankách. Okrem toho sa finančné aktíva domácností naďalej zhromažďovali v dôchodkových fondoch druhého a tretieho piliera dôchodkového zabezpečenia.

Graf 1 Medziročný rast aktív a spravovaného majetku v jednotlivých sektoroch finančného trhu



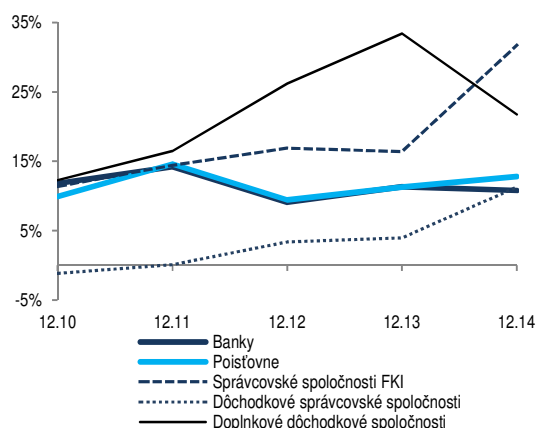
Zdroj: NBS.

Graf obsahuje sektory: Banky, Poist'ovne, Fondy kolektívneho investovania, DSS, DDS, OCP, Lízing, Faktoring a Splátkový predaj.

Pozitívny vývoj aktív sa prejavil aj v ziskovosti

Rast aktivity vo všetkých sektoroch finančného trhu mal priaznivý dopad aj na ziskovosť finančných inštitúcií. V kontexte vývoja v ostatných rokoch ostala priemerná rentabilita vlastných zdrojov na dobrej úrovni.

Graf 2 Vývoj rentability vlastných zdrojov



Zdroj: NBS.

Na vysokej úrovni ostal aj objem kapitálu v jednotlivých segmentoch finančného trhu. Jednoduchý podiel účtovných vlastných zdrojov na celkových aktívach bol nielen na robustnej úrovni, ale v druhej polovici roka 2014 sa vo všetkých segmentoch trhu zvýšil. Dostatok kapitálu celkovo prispieval k odolnosti finančného systému.

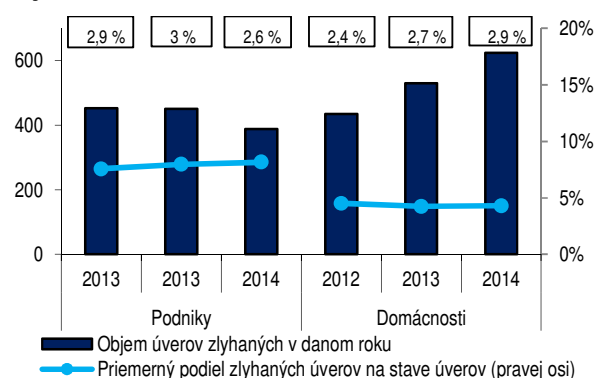
Rozličný vývoj kreditného rizika domácností a podnikov

Spolu s rastom dlhu domácností rástol aj objem zlyhaných retailových úverov. Ich podiel na portfóliách bánk však stagnoval. Postupne sa otvára priestor na zlepšovanie v ukazovateľoch zlyhaní vďaka pozitívnym trendom v domácej ekonomike, či už meraným cez rast HDP alebo cez pokles nezamestnanosti. Dôležitou podmienkou

schopnosti klientov splácať úvery naďalej zostáva vývoj v úrokových sadzbách.

Opačný vývoj v kreditnom riziku bolo možné pozorovať pri podnikoch. Kým objem novo zlyhaných úverov počas roka poklesol, celkový podiel zlyhaných úverov na portfóliu ku koncu roka vzrástol. Spôsobil to najmä jednorazový úbytok úverov v decembri 2014.

Graf 3 Podiel zlyhaných úverov a dynamika zlyhaní



Zdroj: NBS.

Poznámky: Číslo v rámečku vyjadruje podiel objemu úverov zlyhaných v danom roku na priemernom stave celkových úverov v tom istom roku. Údaje na ľavej osi sú v miliónoch EUR.

Vystavenie voči trhovým rizikám sa počas roka 2014 výrazne nezmenilo, mierne zmeny nastali najmä v úrokovom riziku

Vo vystavení jednotlivých sektorov finančného trhu voči trhovým rizikám nenastali ku koncu roka 2014 v porovnaní s rokom 2013 výrazné zmeny, hoci niektoré menej významné trendy bolo možné identifikovať. Ich prehľad uvádza Tabuľka 1.

Viaceré zmeny sa týkali najmä vystavenia voči úrokovému riziku, ktoré možno vyjadriť pomocou durácie, pričom vyššia durácia znamená vyšší negatívny dopad v prípade nárastu úrokových sadzieb. V bankovom sektore postupne dlhodobo rastie durácia celého portfólia, a to z dôvodu postupného nárastu durácie v portfóliu cenných papierov aj v portfóliu úverov poskytnutých klientom.

V sektore poisťovní počas roka 2014 vzrástol podiel dlhových cenných papierov naprieč jednotlivými kategóriami – štátne a podnikové dlhopisy aj hypotekárne záložné listy, čo sa čiastočne premietlo aj do mierneho nárastu durácie ich portfólia. Naopak, v sektore fondov DDS sa prejavil opačný efekt – kvôli poklesu podielu dlhových cenných papierov sa durácia ich portfólia znížila. Zníženie durácie zaznamenali aj fondy kolektívneho investovania a aktíva kryjúce unit-linked poistenie, kde bolo toto zníženie výsledkom poklesu priemernej durácie dlhopisového portfólia.

Uvedené zmeny durácie a odlišný prístup jednotlivých sektorov finančného trhu možno čiastočne interpretovať ako dôsledok odlišnej stratégie: fondy preceňujúce všetky aktíva na reálnu hodnotu (najmä fondy DDS, podielové fondy a unit-linked) sa znížením durácie snažia o minimalizáciu negatívneho dopadu prípadného zvýšenia úrokových sadzieb zo súčasných veľmi nízkych úrovní, ktorá sa by sa pri tomto type fondov rýchlo prejavila na výraznejšom poklese hodnoty ich aktív. Dôvodom môže byť aj zníženie strmosti úrokovej krivky počas roka 2014 o viac ako 1 p. b. (vo vyjadrení rozdielu medzi 10-ročnou a 3-mesačnou sadzbou). Naopak, banky a poisťovne, ktoré investujú dlhodobejšie a veľkú časť nakúpených dlhopisov držia až do ich splatnosti, v prostredí nízkych výnosov vyhľadávajú investície s vyšším výnosom, čo sú dlhopisy s dlhšou duráciou.

Z hľadiska akciového a devízového rizika nastali čiastočné zmeny najmä v sektore fondov DDS, kde počas roka mierne vzrástlo vystavenie voči obom rizikám. Nárast vystavenia voči akciovému riziku zaznamenal aj sektor kolektívneho investovania. Na druhej strane, pokračovanie mierneho nárastu expozície voči devízovému riziku zaznamenal sektor fondov DDS, hoci jeho úroveň je pomerne nízka.

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

	Akcie a podielové listy			Devízové pozície			Podiel dlhových CP			Durácia dlhových CP			Durácia celého portfólia			Zostatková splatnosť dlhových CP		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Banky	0,3	0,4	0,3	0,1	0,2	0,4	23,4	22,3	20,6	3,2	3,6	3,9	1,0	1,1	1,2	4,0	4,5	5,0
Poist'ovne	1,4	2,8	3,4	0,8	0,7	0,4	72,7	74,7	79,7	6,8	6,5	6,8	6,1	5,8	6,1	8,6	8,5	8,6
Fondy DSS	6,0	10,3	11,6	2,4	3,1	4,9	68,7	67,4	71,6	1,9	3,4	3,4	1,4	2,2	2,1	2,5	4,4	4,5
Fondy DDS	19,2	20	22,6	13,1	8,7	11,6	64,8	66,9	59,6	3,4	3,3	3,5	2,1	2,1	1,7	4,0	4,4	4,8
KI	20,6	23,6	28,9	12,2	15,3	12,8	31,6	25,9	25,4	1,8	2,1	1,8	0,8	0,7	0,5	2,4	2,8	2,7
Unit-linked*	77	74,3	75,8	13,2	11,8	12,2	21,7	21,4	22,9	4,6	4,3	3,4	0,9	0,8	0,6	5,0	4,9	4,2

Zdroj: NBS, Bloomberg.

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

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

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

Durácie a zostatkové splatnosti sú uvedené v rokoch.

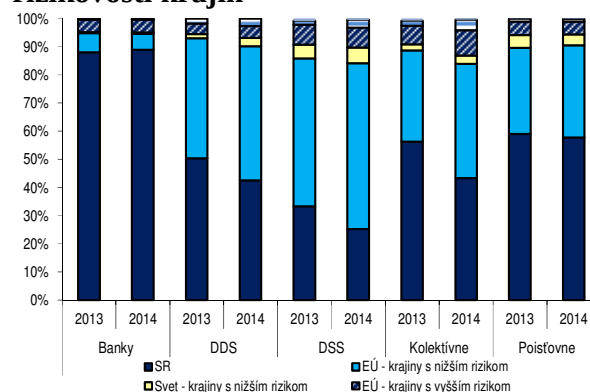
* Aktíva poisťovní investované v mene poistených.

Vystavenie voči rizikovejším krajinám naďalej zostáva na nízkych úrovniach

Ako ukazuje Graf 4, štruktúra dlhopisového portfólia, ktoré tvorí významnú časť portfólia vo všetkých sektoroch finančného trhu, zostáva z hľadiska rizikovosti protistrán podľa ich geografickej príslušnosti naďalej konzervatívna. Vystavenie voči krajinám, ktoré sú vzhľadom na nedávny vývoj vnímané ako krajiny s pomerne vysokým stupňom rizika (Grécko, Ruská federácia, Ukrajina), v žiadnom sektore finančného trhu neprekračovalo 0,5 % hodnoty dlhopisového portfólia na konci roka 2014. Pomerne nízke je však aj vystavenie voči ostatným rizikovejším štátom v EÚ alebo mimo EÚ. Toto vystavenie bolo na konci roka 2014 najvyššie vo fondoch DDS, DSS a fondoch kolektívneho investovania, kde bolo na úrovni približne 4 % aktív. Počas roka 2014 toto vystavenie v uvedených sektoroch mierne stúplo, čo bolo dôsledkom najmä nárastu vystavenia voči Turecku. Ako ďalej ukazuje Graf 4, vystavenie voči domácej ekonomike naďalej tvorí významnú časť dlhopisových

portfólií, hoci vo fondoch DSS, DDS a fondoch kolektívneho investovania tento podiel v priebehu roka 2014 klesol.

Graf 4 Geografická štruktúra portfólia dlhových cenných papierov podľa rizikovosti krajín



Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

Poznámky: Na zvislej osi sú údaje v % portfólia dlhových cenných papierov.

Dopad rizík v nepriaznivých scenároch bol testovaný formou makrotestov

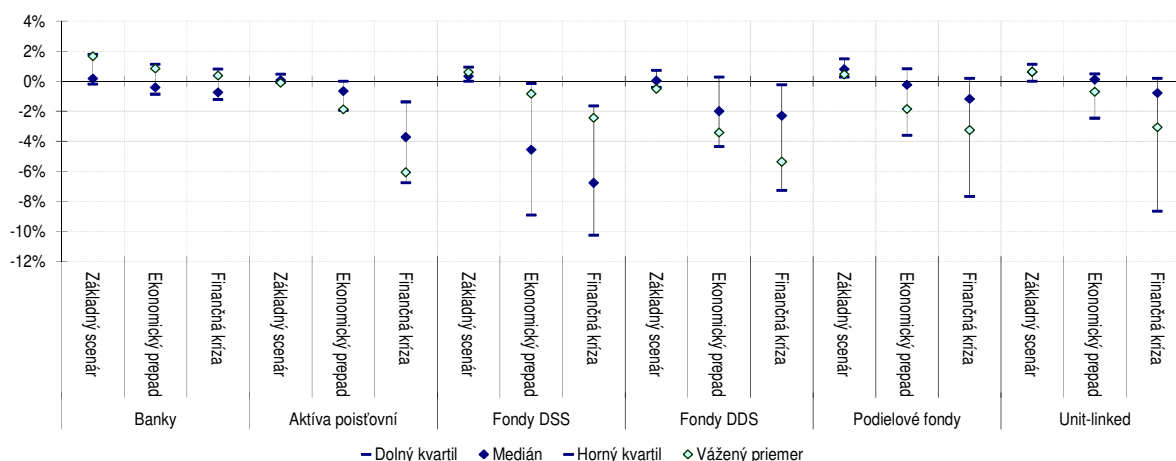
Dopad nepriaznivého vývoja na finančných trhoch a reálnej ekonomiky

na jednotlivé segmenty slovenského finančného sektora bol znovu testovaný formou makrostresového testovania. V rámci cvičenia sa predpokladal negatívny vývoj v reálnej ekonomike aj na finančných trhoch, ktorý by bol výrazný najmä v prípade scenára „Finančná kríza“.

Predpokladaný negatívny vývoj na finančných trhoch by mal v priemere najvýraznejší dopad na aktíva poisťovní, najmä v dôsledku vysokej dĺžky ich dlhopisového portfólia, a tým aj vyššej citlivosti na zmenu úrokových sadzieb, ako aj

v dôsledku ich citlivosti na zvýšenie kreditných spreadov. V priemere by bol dopad výraznejší aj v prípade fondov DDS, kde je citel'ný okrem dopadu nárastu úrokových sadzieb a kreditných spreadov aj predpokladaný prepád cien akcií. Kým prepád cien akcií a negatívny vývoj výmenných kurzov by mal za následok výraznejšie priemerné straty na aktívach aj v prípade fondov kolektívneho investovania a unit-linked poistenia, výraznejší dopad by zaznamenali aj vybrané fondy DSS.

Graf 5 Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor



Zdroj: NBS, RBÚZ, ECB, Bloomberg.

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

Za banky sú zobrazené kvartily podielu celkového odhadovaného čistého zisku za sledované dvojročné obdobie na čistých aktívach k 31. decembru 2014.

Pri poisťovniach je zahrnutá iba zmena reálnej hodnoty aktív a dopad poisťných rizík na ziskovosť. Zo stresového testovania sú vyňaté aktíva kryjúce technické rezervy v unit-linked poistení.

Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.

2 AKTIVITY V JEDNOTLIVÝCH SEKTOROCH FINANČNÉHO TRHU

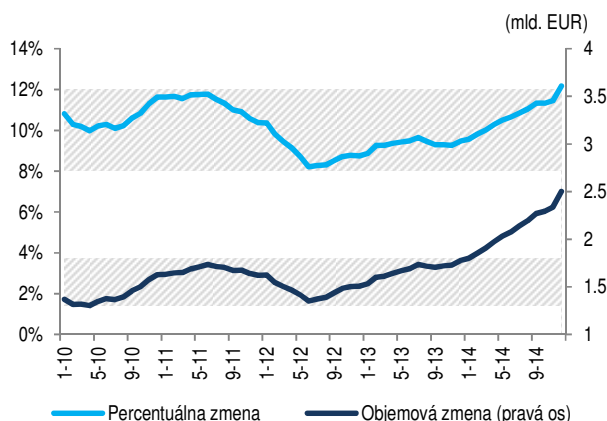
Bankový sektor

Trendy v bilancii bankového sektora

Rast úverov retailu pokračoval

Medziročné tempo rastu úverov retailu naďalej zrýchľovalo až na 12,2 % v decembri 2014, čo je najvyššia hodnota od vypuknutia finančnej krízy. Objemový nárast o 2,4 mld. € v roku 2014 však výrazne predbehol minulé roky, čo je okrem iného dôležité z pohľadu zadlženosti domácností. Úverové portfólio rástlo vo všetkých retailových bankách a pobočkách zahraničných bánk.

Graf 6 Medziročný rast stavu úverov domácnostiam



Zdroj: NBS.

Aj naďalej možno pozorovať odklon od úverov s fixáciou pod 1 rok a variabilnou úrokovou sadzbou, ktorých podiel na novej produkcii klesol pod 10 %, čo je asi pätina hodnôt z roku 2009. Tento trend prispieva k zmierneniu rizika plynúceho z potenciálneho nárastu úrokových sadzieb. Dominantná kategória fixácií od 1 do 5 rokov pokrývala až 67 % nových úverov. Hlavnou príčinou je zrejme štruktúra ponuky bánk a príslušných úrokových sadzieb. Približne 40 % nových úverov bolo poskytnutých na účely refinancovania úverov z inej banky.

Stavové podiely na trhu sa výraznejšie menili len pri niektorých bankách, tak veľkých, ako aj stredne veľkých a malých. Neopakovali sa výkyvy v trhových podieloch na nové úvery z roku 2013. Skupina štyroch najväčších bánk pokrývala priemerne 72 % trhu, stredne veľké a malé banky 21 % a pobočky zahraničných bánk 7 %.

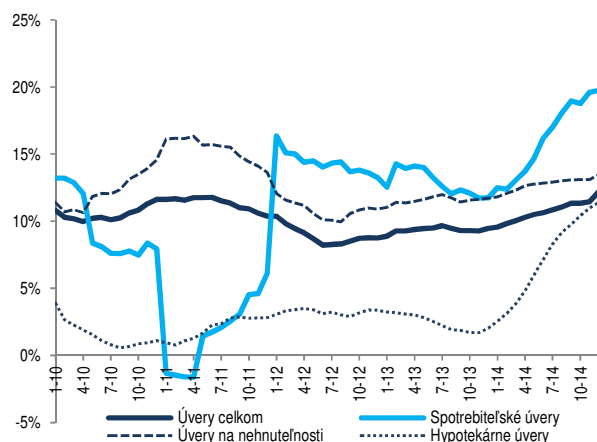
Podľa pravidelného dotazníka o úverových štandardoch sa úverové štandardy počas roka skôr sprísňovali. Pri úveroch na nehnuteľnosti sa sprísňovali dokonca viac než v roku 2013 a to počas celého roka. Poskytovanie spotrebiteľských úverov sa tiež v druhom polroku sprísnilo, avšak po miernom uvoľnení z prvého polroka. Dopyt rástol súvisle od druhého polroka 2012 v oboch hlavných kategóriách úverov. Očakávania bánk naznačujú aj do budúcnosti rast dopytu, ako aj výrazné sprísnenie úverových štandardov, čo je v súlade s očakávanou reakciou na Odporúčanie NBS č. 1/2014.

Výrazný nárast spotrebiteľských úverov

Výrazné zrýchlenie bolo cítiť najmä v spotrebiteľských úveroch, ktoré medziročne vzrástli o 20 %, respektíve 0,55 mld. €, čo je najvyššia hodnota od polovice roka 2009. Pre porovnanie, v roku 2013 vzrástli o 12 %. Zrýchľovanie nastalo v kategórii spotrebiteľských úverov so splatnosťou nad 5 rokov. Tempo rastu spotrebiteľských úverov je už tretí rok najvyššie spomedzi krajín eurozóny. Tento typ úverov má síce len limitovaný potenciál prispievať k nárastu cenových bublín na trhu, významne však vplýva na zadlženosť obyvateľstva a výšku ich celkových mesačných splátok.

Úrokové sadzby na spotrebiteľských úveroch, ktoré si dlhodobo udržiavali úroveň mierne nad 14 %, klesli v priebehu roka 2014 na 12,8 %. Ich dynamika bola určená takmer výlučne sadzbami na úvery nad 5 rokov.

Graf 7 Medziročný nárast stavu vybraných úverov retailu



Zdroj: NBS.

Úvery na nehnuteľnosti potvrdili rastúci trend

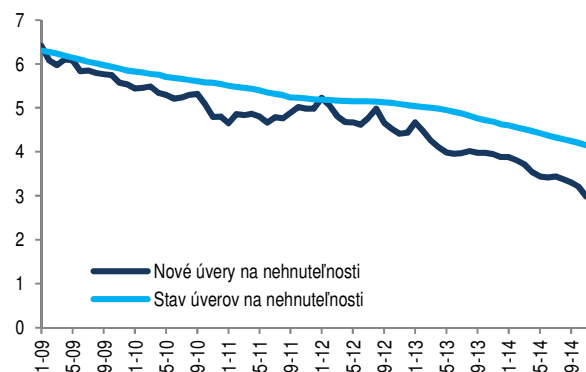
Úvery na nehnuteľnosti nepretržite zrýchľovali rast po dobu už 2,5 roka a v decembri 2014 dosiahli medziročný rast 13,5 %, čo zodpovedá 2 mld. €. Hlavnou príčinou bol rast hypotekárnych úverov, ktorých tempo sa minimálne od roku 2010 udržovalo pod 3,5 %, ale v roku 2014 prekročilo 11 %. Vďaka tomu sa ustálil ich dovtedy klesajúci podiel na nových úveroch na nehnuteľnosti. K rastu prispela väčšina bánk a pobočiek zahraničných bánk poskytujúcich hypotekárne úvery.

Až tri štvrtiny stavu hypotekárnych úverov tvoria úvery so štátnou bonifikáciou, ktorých priemerná sadzba dosahuje priemerne 1 % po započítaní bonifikácie. Úroková sadzba na podstatnej časti hypotekárnych úverov sa blíži k nulovej hodnote.

Priemerné úrokové sadzby na nových úveroch na nehnuteľnosti poklesli na nové historické minimum a ku koncu roka dosiahli úroveň 2,93 %. Tým sa zároveň prehĺbil rozdiel v úrokových sadzbách medzi novými úvermi a stavom úverov, takisto dosahujúc historicky najvyššie hodnoty až 1,17 p. b. v decembri 2014. Tým sa ešte viac prehĺbila motivácia

klientov k refinancovaniu existujúcich úverov. Na druhej strane banky situáciu využívali v konkurenčnom boji o zákazníka.

Graf 8 Úrokové sadzby na úvery na nehnuteľnosti (%)



Zdroj: NBS.

V medzinárodnom porovnaní sa Slovensko aj naďalej radí medzi krajiny s najvyšším rastom úverov na nehnuteľnosti. V eurozóne rástli rýchlejšie iba v Belgicku (16,8 %), robustný nárast zaznamenali aj Luxembursko (11 %) a Malta (9,5 %). Tempo rastu ostatných krajín sa pohybovalo od -7 % do 3 % medziročne, priemer eurozóny predstavoval 0,1 %.

Rýchly rast úverov na bývanie otvára otázky dopadu na trh nehnuteľností. Ceny nehnuteľností však už približne 6 rokov stagnujú až mierne klesajú.

Mierny pokles priemerných LTV

Priemerné hodnoty LTV sa výraznejšie nemenili a udržovali sa na úrovni okolo 73 %, no kolísal objem čerpaných úverov s LTV nad 85 %. Najmä ku koncu roka sa niektoré banky odchyľovali od svojich trendov, čo môže súvisieť s októbrovým Odporúčaním NBS č. 1/2014. Kým v niektorých bankách vidno náznaky poklesu, v iných bankách bol zaznamenaný rast podielu úverov s vysokým LTV.

Kreditná kvalita úverov bez významnejších zmien

Podiel zlyhaných úverov v priebehu roka 2014 zaznamenal výkyvy. Jeho dynamika bola však podmienená vývojom len v niektorých bankách, kde jednorazovo vzrástol objem zlyhaných úverov a následne aj objem odpredajov. Keďže aj objem úverov celkom rástol po celý rok, podiel zlyhaných úverov jednorazovo vzrástol na 4,7 % len v septembri 2014 a následne opäť klesol na 4,3 % v decembri. Úvery v omeškaní od 31 do 90 dní kopírujú trend rastu úverov spolu a nenaznačujú budúce zintenzívnenie zlyhávania úverov v krátkodobom horizonte.

Z pohľadu kreditného rizika je pozitívny pokles evidovanej nezamestnanosti vo všetkých krajoch. Nezamestnanosť na Slovensku medziročne klesla o 1,2 p. b. na hodnotu 12,3 % v decembri 2014.

Objem vkladov opäť začal rásť

V roku 2014 sa otočil trend spomaľovania rastu vkladov domácností, ktorý trval približne dva roky. Medziročne v sektore pribudlo 1,3 mld. €, čo zodpovedá nárastu o 4,8 %. Ide o dvojnásobný objem než v roku 2013.

Vývoj v jednotlivých bankách možno označiť za heterogénny. Najvýraznejšie nárasty portfólií zaznamenali vybrané stavebné sporiteľne, pravdepodobne z dôvodu relatívnej výhodnosti stavebného sporenia v prostredí nízkych úrokových sadzieb.

Skupina troch bánk s najväčším podielom na vkladoch si už dva roky udržuje rovnaký podiel na trhu (54 %), stredne veľké a menšie banky mierne zvyšovali trhovú podiel (38 % v decembri 2014) na úkor pobočiek zahraničných bánk (8 % v decembri 2014).

Všetky tri hlavné typy vkladov, čiže netermínované, úsporné aj termínované zaznamenali pozitívny vývoj. Kým prvé dva typy zaznamenali zrýchlenie rastu (netermínované 14,6 %, úsporné 15,3 %

k decembru 2014), termínované vklady po dvoch rokoch aspoň stabilizovali tempo poklesu (-4,2 % k decembru 2014). Vplyv na to mali predovšetkým vklady so splatnosťou nad 2 roky. Prirodzeným vysvetlením záujmu o tieto fixácie je hlavne priaznivejší vývoj v ich úrokových sadzbách než pri iných fixáciách.

V prostredí nízkych úrokových sadzieb je dlhodobý odklon od termínovaných vkladov prirodzený. Finančné aktíva domácností sú často investované do alternatívnych produktov, najmä fondov kolektívneho investovania. Stabilizácia ich poklesu však môže naznačovať, že vplyv nízkych úrokových sadzieb na dopyt po termínovaných vkladoch slabne. Značná časť vkladateľov bude zrejme aj v budúcnosti preferovať termínované vklady kvôli nižšej miere rizika, a to takmer nezávisle od výšky úrokových sadzieb.

Vývoj v podnikovom prostredí nad'alej podlieha neistej makroekonomickej a geopolitickej situácii

Priemerný medziročný rast tržieb v podnikovom sektore v roku 2014 mierne presiahol 2 % s postupným slabnutím medziročnej dynamiky ku koncu roka. Nevýrazný vývoj tržieb zaznamenali hlavne priemysel a stavebníctvo. Dôvodom bola najmä stagnácia tržieb vo výrobe dopravných prostriedkov spojená s nepriaznivým vývojom nových objednávok v posledných dvoch rokoch. V prípade stavebníctva však možno pokles ročných tržieb na úrovni -1,7 % vnímať z časti pozitívne, a to hlavne pri porovnaní s ostatnými pokrízovými rokmi (okrem roka 2011, keď tržby rástli), kedy ročné tržby v tomto sektore klesali v priemere takmer na úrovni -10 %.

Neistá situácia v externom prostredí sa premietla aj do postupne slabnúceho exportu, a to hlavne v druhej polovici roka, kedy sa medziročná dynamika exportu prepadla do záporného pásma vo väčšine mesiacov. Prepad v objeme vyvezeného tovaru nastal najmä v prípade susedných krajín SR (Česka,

Poľska a Maďarska) a Ruskej federácie. Naopak pozitívne sa vyvíjal export v prípade väčšiny krajín západnej Európy. Neistotu v podnikovom sektore neodzrkadľoval indikátor ekonomického sentimentu, ktorý v priebehu celého roka 2014 rástol pomerne výrazným medziročným tempom. Menej optimistický bol ukazovateľ podnikateľskej dôvery podľa OECD, ktorý v SR ale aj u hlavných obchodných partnerov SR medziročne rástol len veľmi mierne (graf P23).

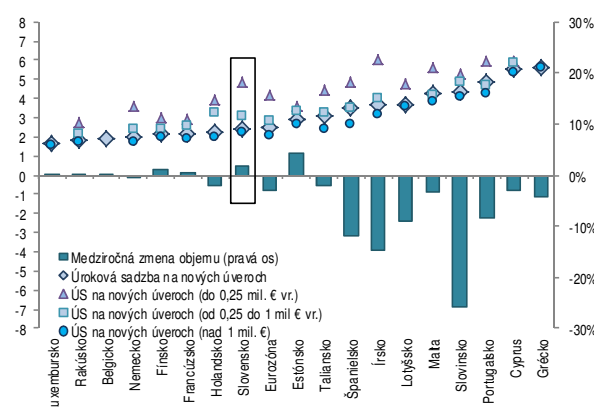
Ponuková strana trhu podnikových úverov bez výraznejších zmien

Úverové štandardy sa menili len mierne a zotrvali tak na pomerne prísnej úrovni z roku 2013. Miernou zmenou bolo zmiernenie úverových štandardov v druhej polovici roka 2014, ktoré bolo však výrazne koncentrované v niektorých bankách. Tento vývoj zodpovedal pokračujúcemu opatrnému prístupu bánk k rizikám plynúcim z externého prostredia. Väčšina bánk sa taktiež vyjadrila, že v najbližšej dobe neplánujú výraznejšie zjemňovať úverové štandardy.

Úrokové sadzby na nových úveroch pokračovali v poklese a dosiahli tak historicky najnižšie hodnoty. Mierny pokles zaznamenali aj úrokové sadzby na stave úverov, ale až v druhej polovici roka, čím sa ešte zvýraznil rozdiel medzi sadzbami na nových úveroch a stave úverov. Priemerná sadzba na nových úveroch za rok 2014 sa pohybovala na úrovni 2,1 %, zatiaľ čo sadzba na stave úverov dosahovala v priemere 3,4 %. Pokles úrokových sadzieb na nových úveroch ale nebol plošného charakteru, keď úrokové sadzby klesali len v prípade veľkých podnikov (priemerná sadzba 1,7 %) zatiaľ čo financovanie malých a stredných podnikov prostredníctvom úverov od domácich bánk v priebehu roka mierne zdraželo (priemerná sadzba 3,7 %). Dôvody takto odlišného vývoja môžu byť rôzne, a to aj na ponukovej ako aj dopytovej strane. V porovnaní s krajinami eurozóny patrí SR

ku krajinám s najväčšími rozdielmi medzi sadzbami pre malé a stredné podniky a sadzbami pre veľké podniky. Celkovo bola priemerná sadzba v roku 2014 porovnateľná s priemerom eurozóny tesne za krajinami z jadra eurozóny.

Graf 9 Porovnanie úrokových sadzieb a medziročnej zmeny objemu úverov v rámci krajín EÚ



Zdroj: ECB Statistical Data Warehouse.

Oživenie dopytu po úveroch sa premietlo do mierneho zlepšenia úverovej aktivity

K oživeniu dopytovej strany trhu s podnikovými úvermi došlo v druhom štvrťroku 2014 a pretrvalo až do konca roka, a to aj napriek nevýraznému vývoju tržieb a exportu v tomto období. Zvýšený záujem o úvery prejavili hlavne veľké podniky, zatiaľ čo malé a stredné podniky boli v tomto ohľade zdržanlivejšie, čo môže byť spojené s opatrným vývojom na strane ponuky.

Vývoj celkového objemu úverov bol v priebehu roka 2014 charakteristický najmä postupne sa zmiernujúcim medziročným prepacom. Po dlhšej dobe tak rast úverov dosiahol medziročne kladné hodnoty a v posledných šiestich mesiacoch roka medziročne rástol v priemere na úrovni 1 %. Ku koncu roka však objem úverov opätovne poklesol (-1,5 %) a dosiahol hodnotu 14,4 mld. €.

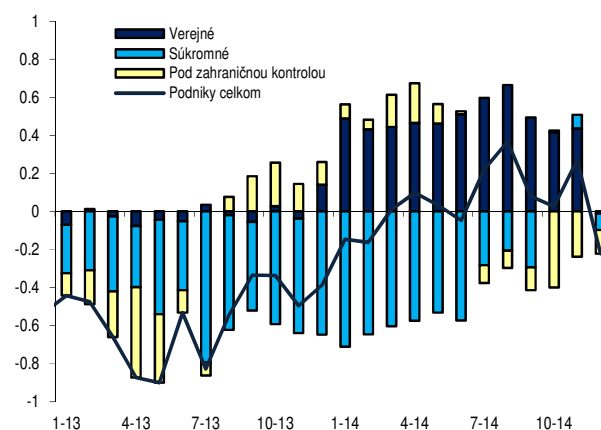
Vývoj celkového objemu úverov bol výraznou mierou ovplyvnený úverovaním podnikov v štátnom vlastníctve. Prevažná časť týchto úverov bola poskytnutá začiatkom roka 2014 a ďalší výraznejší nárast nastal v polovici roka 2014. V decembri však došlo k splateniu veľkej časti a celkový objem úverov podnikom v štátnom vlastníctve klesol na pôvodnú úroveň z konca roka 2013. K postupnému zlepšovaniu úverovej aktivity došlo v prípade súkromných podnikov, a to hlavne v druhej polovici roka. Medziročná dynamika objemu úverov týmto podnikom vzrástla na 0 % v poslednom štvrtroku 2014 z -6 % počas rovnakého obdobia predchádzajúceho roka. Avšak aj pri tomto type podnikov nastal pomerne výrazný úbytok úverov v decembri 2014. Úverovanie malých a stredných podnikov si udržalo podobnú medziročnú dynamiku ako v roku 2013, keď objem úverov týmto podnikom rástol v priemere na úrovni mierne presahujúcej 2 %.

Celkovo možno vývoj objemu úverov vnímať z časti pozitívne, a to hlavne z dôvodu postupného zastavenia poklesu objemu úverov v prípade súkromných podnikov. Trendy v dynamike stavu úverov neboli plošného charakteru naprieč bankovým sektorom ani naprieč ekonomickými odvetviami. Zatiaľ čo väčšina väčších bánk si medziročne udržala alebo navýšila svoje trhové podiely, niektoré menšie a stredne veľké banky stratili časť svojich trhových podielov.

Z pohľadu ekonomických odvetví najvýraznejší rast zaznamenala dodávka energií a informácie a komunikácia. Situácia sa oproti predchádzajúcemu roku mierne zlepšila aj v sektore nehnuteľností. Naopak, klesajúci trend objemu úverov pokračoval v sektore priemyslu a stavebníctva. Objem úverov v priemysle dosiahol najnižšie hodnoty v sledovanom období (od roku 2006), čo spolu s vývojom tržieb nad predkrízovou úroveň pozitívne vplýva na úverové zaťaženie podnikov v priemysle. K decembru 2014 dosiahol objem úverov v stavebníctve úroveň z polovice roka 2008. Tu je potrebné upozorniť,

že úvery rástli v stavebníctve až do začiatku roka 2010, a teda aj v tomto prípade sa jedná o výraznú korekciu objemu úverov.

Graf 10 Príspevok k medziročnému rastu objemu úverov podľa vlastníctva podniku (mld. EUR)



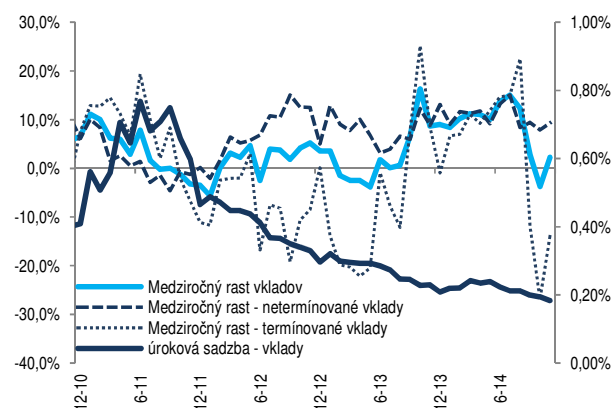
Zdroj: NBS.

Vklady podnikov rástli takmer v priebehu celého roka 2014

Najvýraznejšie rástol objem vkladov v prvých troch štvrtrokoch roka 2014, a to v prípade netermínovaných ako aj termínovaných vkladov. Objem vkladov k decembru 2014 narástol na 10,5 mld. €. Spomalenie rastu v posledných troch mesiacoch roka spôsobil pomerne výrazný pokles v objeme termínovaných vkladov, ktorý je však v historickom vývoji pomerne častým javom. Vklady rástli aj napriek klesajúcej úrokovej miere, ktorá okrem pár výkyvov klesá už nepretržite tri roky. Ku koncu roka dosiahla priemerná úroková sadzba na vkladoch hodnotu 0,21 %, z toho 0,06 % na netermínovaných vkladoch a 0,55 % na termínovaných vkladoch. Z pohľadu štruktúry vkladov sa neudiali výrazné zmeny. Naďalej dominujú netermínované vklady s podielom viac ako 70 % na celkových vkladoch. Termínované vklady sú hlavne zložené z denných vkladov a z vkladov so splatnosťou do jedného roka. Pozitívny vývoj celkového objemu vkladov

spojený so stagnujúcim objemom úverov mal za následok pokles ukazovateľa pomeru úverov ku vkladom. Tento ukazovateľ v priebehu roka klesol tesne pod hodnotu 1,5, čo je výrazne pod priemerom eurozóny a hovorí o dobrej finančnej pozícii podnikového ako aj bankového sektora.

Graf 11 Medziročná dynamika objemu vkladov a vývoj úrokovej sadzby na vkladoch



Zdroj: NBS.

Neisté vyhliadky ohľadom budúceho vývoja naďalej vplývali na vývoj kreditného rizika v sektore podnikov

Neistá situácia v podnikovom sektore naďalej limitovala výraznejšie zlepšenie vo vývoji kreditného rizika. Pomerne priaznivý vývoj ukazovateľov ekonomického sentimentu a podnikateľskej dôvery spolu s oživením ekonomickej aktivity na Slovensku ale aj v eurozóne bol v kontraste s postupným slabnutím exportu, tržieb a poklesom objednávok v priemysle. Budúci vývoj je tak naďalej podmienený vývojom makroekonomickej situácie, ktorý stále podlieha komplikovanej situácii v EÚ a pretrvávajúcemu geopolitickému napätiu.

Pretrvávajúce prostredie nízkych úrokových sadzieb ďalej pozitívne vplývalo na schopnosť podnikov splácať úvery. Tento efekt nízkych sadzieb so sebou nesie aj určité riziká, a to v podobe straty možnosti ďalšieho zníženia

úrokových sadzieb v reakcii na prípadný negatívny šok vo vývoji tržieb, tak ako tomu bolo na prelome rokov 2008 a 2009. Úverové zaťaženie (graf P30) v prvých troch štvrtrokoch roka 2014 klesalo, a to hlavne vplyvom poklesu objemu úverov¹ a úrokových sadzieb pri pomerne nevýraznej medziročnej dynamike tržieb.

Podiel zlyhaných úverov zaznamenal zhoršenie v decembri 2014, avšak objem novo zlyhaných úverov poklesol

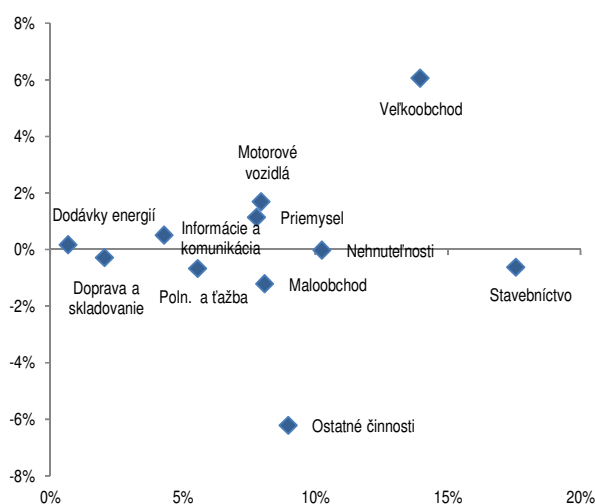
Trend vo vývoji objemu zlyhaných úverov sa výrazne nemenil a samotný objem sa vyznačoval pomerne volatilným vývojom na úrovni mierne prevyšujúcej objem z konca roka 2013. Podiel zlyhaných úverov na celkovom portfóliu podnikových úverov sa tak počas roka pohyboval okolo úrovne mierne presahujúcej 8 %. Ku koncu roka však najmä v dôsledku výraznejšieho poklesu objemu úverov tento ukazovateľ narástol na 8,6 %. Vývoj zlyhaných úverov do istej miery ovplyvnili odpisy a odpredaje vo vybraných bankách. Po započítaní ich objemu za rok 2014 by sa podiel zlyhaných úverov pohyboval na úrovni 9,7 %. Za zlepšenie možno považovať klesajúci trend v objeme novo zlyhaných úverov, resp. miery zlyhania, ktoré bolo možné pozorovať v druhej polovici roka (Graf P28).

V rámci bankového sektora možno hovoriť o rôznorodom vývoji kreditného rizika, keď viacerým bankám rástol podiel zlyhaných úverov, avšak v prípade niektorých iných bánk podiel zlyhaných úverov zotrval bezo zmeny alebo mierne poklesol. Zároveň však stále pretrváva výrazný rozdiel v kvalite podnikových portfólií z pohľadu jednotlivých bánk.

¹ Do výpočtu úverového zaťaženia boli zahrnuté aj úvery poskytnuté podnikom zo zahraničia. Spomínaný pokles objemu úverov bol spôsobený práve výraznejším prepadosť úverov zo zahraničia v druhej polovici roka 2014, keďže úvery od domácich bánk v tomto období mierne rástli.

Z pohľadu ekonomických odvetví pokračoval rozdielny vývoj kreditného rizika. Pokračovanie nepriaznivého makroekonomického vývoja najviac zasiahlo predaj motorových vozidiel, veľkoobchod, ubytovacie služby a priemysel, čo sa prejavilo na výraznom náraste podielu zlyhaných úverov v týchto odvetviach. Zastavenie rastu a náznaky určitej stabilizácie zhoršujúcej sa kvality úverového portfólia možno pozorovať v stavebníctve a v sektore komerčných nehnuteľností.

Graf 12 Podiel zlyhaných úverov z pohľadu ekonomických odvetví



Zdroj: NBS.

Pozn. Na horizontálnej osi je zobrazený podiel zlyhaných úverov za jednotlivé ekonomické odvetvia k decembru 2014. Na vertikálnej osi je zobrazená absolútna medzироčná zmena podielu zlyhaných úverov k decembru 2014. Na grafe nie je zobrazené odvetvie ubytovacích a reštauračných služieb, ktorého podiel zlyhaných úverov medzироčne vzrástol o 11 % (v absolútnom vyjadrení) a k decembru 2014 dosiahol úroveň 27 %.

V sektore komerčných nehnuteľností možno hovoriť o zlepšení situácie

Tento sektor predstavuje významné riziko z pohľadu koncentrácie kreditného rizika, nakoľko predstavuje najväčšiu časť celkového objemu úverov podnikom a aj celkových zlyhaných úverov v podnikovom sektore. K zlepšeniu situácie došlo v rezidenčnom ako aj v kancelárskom segmente.

Vývoj v rezidenčnom segmente bol výrazným spôsobom ovplyvnený rastúcim dopytom, ktorý bol do veľkej miery dôsledkom priaznivých podmienok financovania kúpy nehnuteľností a rastúcej úverovej aktivity v sektore domácností. Silnejúci dopyt sa podpísal pod nárast podielu developerských projektov, ktoré zaznamenali predaj, a to na pokrízové maximum. To isté platí aj pre celkový počet predaných bytov. Vzrástla aj rýchlosť dopredaja voľných bytov v dokončených projektoch. Na zlepšujúci sa dopyt zareagovala aj ponuková strana rezidenčného segmentu, keď v poslednom štvrtroku roka 2014 na trh pribudlo najviac nových bytov v pokrízovom období.

Pozitívne trendy zaznamenal aj kancelársky segment. Prenájom predbehol prírastok nových kancelárskych priestorov, čím miera neobsadených priestorov v štvrtom štvrtroku klesla na 11,24 %, čo predstavuje pokles o 356 bazických bodov oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka. Rastúci počet kancelárskych priestorov vo výstavbe môže naznačovať rastúci optimizmus developerov.

Uvedené pozitívne trendy na ponukovej strane trhu rezidenčného a kancelárskeho segmentu môžu podporiť budúci vývoj v stavebníctve.

Trend poklesu objemu investícií do domácich štátnych dlhopisov pokračoval aj v roku 2014

V rámci sektora ako celku pokračovali hlavné trendy v portfóliu dlhových cenných papierov aj počas roka 2014. Celkový objem investícií do domácich aj zahraničných štátnych dlhopisov mierne poklesol. Výsledkom tohto vývoja je pokračujúci pokles podielu investícií do slovenských štátnych dlhopisov a pokladničných poukážok na celkových aktívach bankového sektora, keď sa tento podiel znížil zo 17,4 % na konci roka 2013 na necelých 16 % na konci roka 2014.

Na druhej strane, počas roka 2014 sa zvýšil celkový objem investícií do dlhopisov

emitovaných domácimi bankami a nefinančnými spoločnosťami. Nárast objemu týchto dlhopisov však nekompenzoval pokles objemu investícií do domácich štátnych dlhopisov.

Podiel zahraničných dlhopisov na celkovom portfóliu v sektore ako celku ostáva naďalej nevýznamný

Okrem slovenských dlhopisov mali najväčší podiel dlhové cenné papiere emitované talianskymi, poľskými, cyperskými a českými subjektmi, ani jedna krajina však nemá na celkovom portfóliu podiel presahujúci 3,2 % (IT – 3,2 %, PL – 1,8 %, CY – 1,0 %, CZ – 0,9 %, GR – 0,4 %). Koncentrácia zahraničných dlhopisov je výraznejšia vo vybraných bankách.

Čo sa týka portfóliového členenia dlhových cenných papierov, naďalej dominuje portfólio cenných papierov držaných do splatnosti (HTM) a portfólio na predaj (AFS). V priebehu roka 2014 došlo k postupnému zníženiu objemu investícií v HTM portfóliu (zo 62 % na 57 %) a nárastu objemu investícií do AFS portfólia (z 32 % na takmer 39 %). Tento vývoj môže čiastočne súvisieť s pozitívnym vývojom trhových výnosov, čo má za následok navyšovanie vlastných zdrojov z dôvodu rastu reálnej hodnoty dlhopisov v AFS portfóliu.

Výrazné zmeny pri emisii dlhových cenných papierov nenastali

Banky aj počas roka 2014 emitovali najmä hypotekárne záložné listy (HZL), ktoré s celkovou nominálnou hodnotou vyše 650 mil. € tvorili vyše 70 % všetkých emitovaných cenných papierov (okrem HZL emitovali banky najmä akcie – 13,9 % a iné dlhopisy – 13,7 %).

V prípade štruktúry emisie HZL výraznejšie zmeny nenastali, keď banky emitovali najmä dlhopisy s fixným kupónom, prípadne s plávajúcim kupónom naviazaným na 3 alebo 6-mesačný EURIBOR. Priemerná kupónová sadzba sa vyvíjala v súlade s výnosmi

slovenských štátnych dlhopisov, čoho dôsledkom je stabilný priemerný spread medzi kupónovými výnosmi a výnosmi týchto štátnych dlhopisov. Pravdepodobne z dôvodu prostredia historicky nízkych úrokových sadzieb banky v poslednom štvrtroku emitovali HZL s historicky vysokou priemernou maturitou.

Vývoj medzibankových operácií bez výrazných zmien

Medzibankové operácie, či už na aktívnej alebo pasívnej strane, boli aj počas roka 2014 pomerne volatilné a slúžili predovšetkým na kompenzáciu pohybov ostatných volatilných položiek bilancií bánk (najmä vklady a úvery nefinančným spoločnostiam, verejnej správe a nerezidentom). Kým výraznejšie zmeny v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi nie je možné identifikovať, je možné poukázať na niekoľko menších zmien počas roka.

Nárast voľných zdrojov uložených v ECB, ktorý bolo možné pozorovať koncom roka 2013, poklesol počas mesiacov máj až jún 2014 znovu na hodnoty blízko dlhodobého priemeru. Tento vývoj bol ovplyvnený viacerými bankami, pričom nie je možné hovoriť o jednoznačnom dôvode. Každopádne je možné upozorniť na zvýšený objem operácií s ECB, nakoľko v minulosti banky umiestňovali tieto voľné prostriedky takmer výlučne na medzibankovom trhu. Vybrané banky využívali operácie s ECB pravdepodobne aj na vylepšenie ukazovateľa likvidných aktív.

V septembri a decembri 2014 sa uskutočnili aukcie cielených dlhodobějších refinančných operácií (tzv. targeted long-term refinancing operations, TLTRO). Záujem priamo sa zúčastniť týchto aukcií zo strany slovenských bánk bol veľmi nízky.

Trhové riziká

Z hľadiska dlhodobějšího horizontu možno v bankovom sektore zaznamenať postupný

nárast durácie ich bilančnej sumy. Znamená to, že sa postupne zvyšuje negatívny dopad nárastu úrokových sadzieb na bankový sektor spôsobený tým, že toto zvýšenie úrokových sadzieb sa skôr prejaví na náraste úrokových nákladov ako na náraste úrokových príjmov. Dôvodom je predovšetkým postupné predlžovanie priemernej durácie dlhopisového portfólia, ako aj portfólia úverov.

Akciové a devízové riziko zostáva vo väčšine bánk na nízkej úrovni. Vzhľadom na pomerne výrazné zvýšenie volatility na devízových trhoch, vrátane zvýšeného rizika zmien kurzov doteraz relatívne stabilných voči euru (napr. švajčiarsky frank) je potrebné, aby banky obozretne riadili nie len vlastné pozície, ale aj riziko vyplývajúce z prípadných pozícií, ktoré držia v mene svojich klientov.

Riziko koncentrácie

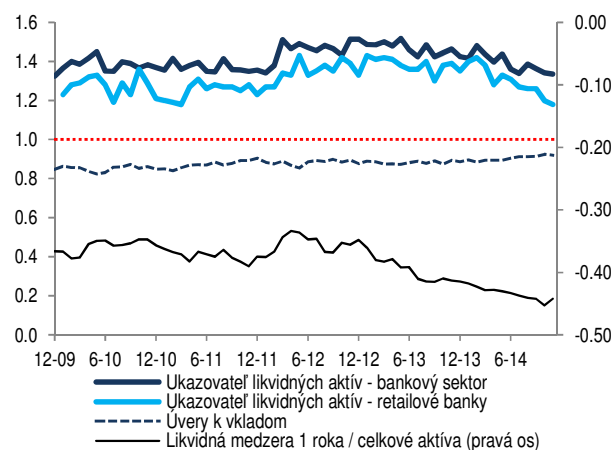
Jednou z najvýznamnejších štrukturálnych charakteristík slovenského bankového sektora z hľadiska rizík je vystavenie voči riziku koncentrácie. Ku koncu roka 2014 bol podiel veľkých expozícií (t. j. expozícií presahujúcich 10 % vlastných zdrojov banky s výnimkou expozícií vo forme štátnych dlhopisov) k celkovým vlastným zdrojom bankového sektora na úrovni 101 %. To je približne rovnaká úroveň ako na konci roka 2013, hoci v polovici roka 2014 táto hodnota dočasne stúpila na vyššie úrovne. Niektoré veľké expozície sú navyše voči klientom v krajinách, ktoré sú vnímané ako rizikové (Ruská federácia, Cyprus). Naďalej zostávajú aj pomerne vysoké vystavenia niektorých bánk voči vlastnej finančnej skupine.

Likvidita bánk zaznamenala mierne zhoršenie

Likvidnú pozíciu bánk ovplyvňovali najmä dva dominantné trendy: rast úverov poskytnutých domácnostiam a rast prijatých krátkodobých vkladov od domácností a podnikov. Ich dopad môžeme sledovať

vo všetkých troch hlavných ukazovateľoch likvidity.

Graf 13 Hlavné indikátory likvidity



Zdroj: NBS.

Poznámka: Likvidnou medzerou sa rozumie rozdiel medzi aktívami a pasívami v príslušnej splatnosti.

Prvým je ukazovateľ likvidných aktív, ktorý sa počas celého roka 2014 postupne znižoval. Dôvodom bol najmä uvedený rast prijatých krátkodobých vkladov, ktorý zvyšoval objem volatilných pasív. Banky aktívne v sektore domácností (okrem stavebných sporiteľní) dosahovali nielen nižšie priemerné hodnoty ukazovateľa, ale jeho pokles v týchto bankách bol aj rýchlejší ako v ostatných bankách. V dôsledku rýchlejšieho rastu nelikvidných úverov na bývanie počas roka mierne klesal podiel likvidných aktív na celkových aktívach. Aj keď bol pokles len mierny, v decembri dosiahol najnižšiu hodnotu za posledných 36 mesiacov, čo súvisí aj s poklesom podielu investícií do domácich štátnych dlhopisov.

Zároveň je potrebné pripomenúť, že kombinácia rastu krátkodobých vkladov a stagnácie objemu likvidných aktív síce viedla k poklesu regulačného ukazovateľa, avšak prevládajúce vklady domácností stále patria medzi najstabilnejšie zdroje, akými môže bankový sektor disponovať.

Druhým dopadom rozvoja tradičného bankovníctva je prehlbovanie časového

nesúladu aktív a pasív. Negatívna likvidná medzera klesala počas celého roka 2014. V decembri 2014 bol jej podiel na celkových aktívach na úrovni -44 %. Opäť je potrebné zdôrazniť, že za dynamikou negatívnej likvidnej medzery sú síce krátkodobé, ale stabilné vklady domácností a čiastočne aj podnikov.

Nakoniec bol zaznamenaný aj nárast ukazovateľa podielu úverov na vkladoch. Jeho hodnota ostáva pod úrovňou 1 aj napriek bezprecedentnému rastu úverov domácnostiam. Vysvetlením je spomínaný rast vkladov, ktorý súvisí so štruktúrou finančných aktív domácností orientovanou na bankové produkty.

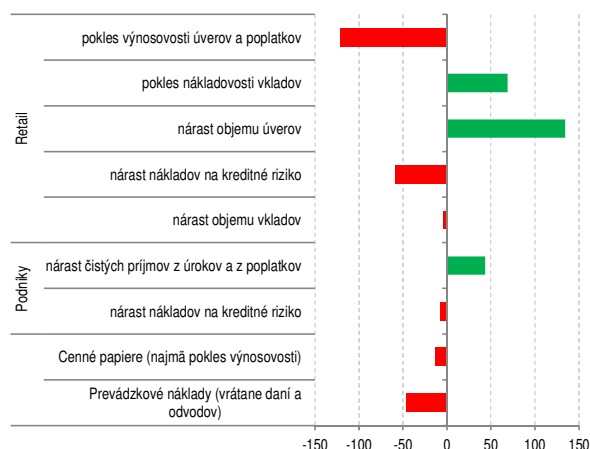
Finančná pozícia bankového sektora

Ziskovosť bankového sektora bola v roku 2014 na úrovni 560 mil. €, čo je približne rovnaká úroveň ako v roku 2013. Hodnota čistého zisku bola medziročne vyššia len o 0,7 %. Stratu vykázala jedna banka a deväť pobočiek zahraničných bánk.

V retailovom sektore banky kompenzovali pokles marží zvýšením úverovania

Ako však ukazuje Graf 14, medziročne sa pomerne výrazne zmenila štruktúra ziskovosti, a to najmä v sektore retailu. Tieto zmeny boli dôsledkom najmä pretrvávajúceho poklesu úrokových sadzieb v tomto sektore, ktorý bol hlavným faktorom nárastu príjmov vďaka pokračujúcemu rastu retailových úverov, ako aj poklesu nákladovosti vkladov. Výrazné zníženie úrokových sadzieb spojené s vysokou mierou refinancovania starších úverov pri nižších sadzbách sa však zároveň prejavilo na výraznom poklese výnosovosti úverov v sektore retailu. Navyše vzrástol objem nákladov na kreditné riziko (medziročne o 43 %), čo súviselo s vyšším objemom prírastku zlyhaných úverov. Napriek tomu sa však celkové príjmy bánk z retailového sektora medziročne zvýšili.

Graf 14 Najvýznamnejšie zmeny v štruktúre ziskovosti v roku 2014



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje na zvislej osi zobrazujú medziročnú zmenu medzi rokmi 2013 a 2014 a sú uvedené v mil. EUR.

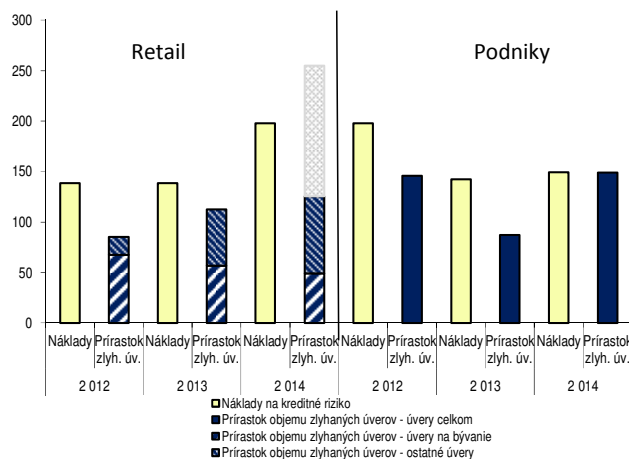
V podnikovom sektore čisté príjmy rástli, mierne sa však zhoršilo pokrytie zlyhaných úverov opravnými položkami

Nárast ziskovosti zaznamenal bankový sektor aj v sektore podnikov, a to najmä vďaka rastu príjmu z poplatkov v druhom polroku 2014. Aj v tomto sektore sa však mierne zvýšili náklady na kreditné riziko, na medziročnej báze o 5 %.

Ako už bolo uvedené vyššie, náklady bankového sektora na kreditné riziko sa v roku 2014 zvýšili. Napriek tomu sa však celkové pokrytie zlyhaných úverov opravnými položkami znížilo (medziročne z 57 % na 52 %), a to najmä v sektore podnikov, kde viaceré banky zaznamenali výraznejší prírastok zlyhaných úverov. V roku 2014, na rozdiel od predchádzajúcich rokov, neprevyšovala v tomto sektore hodnota nákladov na kreditné riziko hodnotu prírastku zlyhaných úverov (Graf 15). Treba však poznamenať, že k uvedenému poklesu pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami výrazne prispel aj sektor retailu, tu však bol pokles spôsobený metodickou zmenou, v rámci ktorej vzrástol

objem zlyhaných úverov bez dopadu na veľkosť kreditného rizika a ziskovosť bankového sektora. Navyše výraznejšie zníženie pokrytia zaznamenali banky, v ktorých bola hodnota tohto podielu vyššia.

Graf 15 Vývoj nákladov na kreditné riziko a ich porovnanie s nárastom zlyhaných úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Prírastok objemu zlyhaných úverov je v hrubej hodnote, t. j. nie je znížený o odpisy a odpredaje. Prírastok objemu zlyhaných úverov z dôvodu zmeny metodiky (na grafe vyznačený šedou farbou) súvisí s prebiehajúcou implementáciou technického štandardu EBA o vykazovaní expozícií s odloženou splatnosťou a problémových expozícií. Tento nárast nemá vplyv na kvalitu úverového portfólia ani ziskovosť bankového sektora.

Zvýšili sa náklady na prevádzku, dane a odvody

Popri uvedených zmenách bola ziskovosť bankového sektora nepriaznivo ovplyvnená nárastom prevádzkových nákladov a nákladov na dane a odvody. V nasledujúcom období je možné očakávať ďalšie prehlbenie tohto nepriaznivého vplyvu, a to najmä vzhľadom na zvýšenie nákladov v súvislosti s implementáciou Bankovej únie, a to najmä vo forme poplatkov za dohľad a príspevkov do jednotného fondu na riešenie krízových situácií. Okrem tohto faktora sa v bankách prejavil aj pokračujúci pokles výnosovosti

dlhopisového portfólia, hoci z relatívneho hľadiska bol tento faktor menej významný.

Vysoká úroveň kapitálovej primeranosti zostala zachovaná

Kapitálová primeranosť bankového sektora bola na konci roka 2014 približne na rovnakej úrovni ako v roku 2013. Hodnota primeranosti vlastných zdrojov zaznamenala iba mierny nárast zo 17,2 % na 17,3 %. Ukazovateľ základných vlastných zdrojov (podiel CET 1) zostal na nezmenenej úrovni (16,0 %). Je však potrebné poznamenať, že stabilizáciu hodnôt ukazovateľov kapitálovej primeranosti bankový sektor zaznamenal po niekoľkých rokoch ich výrazného rastu, a to najmä v dôsledku nárastu podielu zisku vyplateného formou dividend (88 % zo zisku dosiahnutého v roku 2013 oproti 75 % v predchádzajúcom roku). Niektoré banky však počas druhého polroka 2014 dodatočne navýšili objem vlastných zdrojov formou zvýšenia základného imania, podriadeného dlhu alebo v dôsledku implementácie Bazileja III.

Z pohľadu finančnej stability je pozitívnu skutočnosťou, že vyšší podiel ponechaného zisku, resp. dodatočné navýšenie objemu vlastných zdrojov vykázali najmä banky, ktoré na konci roka 2013 vykazovali nižšiu hodnotu ukazovateľov kapitálovej primeranosti. Najnižšia hodnota primeranosti vlastných zdrojov z hľadiska individuálnych bánk sa tak medziročne zvýšila z 10,6 % na 12,0 %, v prípade ukazovateľa CET 1 sa zvýšila z 9,9 % na 11,3 %. Všetky banky tak ku koncu roka 2014 s rezervou plnili nie len regulačné požiadavky (8 %), ale aj vankúš na zachovanie kapitálu, ktorý bol v SR implementovaný so skráteným prechodným obdobím v plnej výške 2,5 % už od 1. októbra 2014.

Ukazovateľ finančnej páky zostáva na dostatočnej úrovni

Vážený priemer hodnôt ukazovateľa finančnej páky počas roka 2014 zostával na približne stabilnej úrovni v rozmedzí

od 8,0 % do 8,2 %. Táto hodnota pomerne výrazne presahuje priemernú hodnotu za európsky bankový sektor, ktorá bola k 30. júnu 2014 na úrovni 3,9 % pre veľké medzinárodné aktívne banky a 4,9 % pre ostatné banky². Najnižšia hodnota sa v období od 31. marca 2014 do 31. decembra 2014 zvýšila zo 4,8 % na 5,9 %.

Sektor poisťovní

Ziskovosť poisťovní opäť stúpla

Zisk poisťovní v roku 2014 opäť vzrástol a dosiahol 179 mil. €, čo zodpovedá medziročnému nárastu o 13,3 %. Uvedený objem predstavuje druhú najvyššiu historickú hodnotu, pričom maximum dosiahol poisťový sektor v roku 2011 s objemom 188 mil. €. K výsledným hodnotám prispel na jednej strane negatívne pokles technického výsledku o 15 mil. € (pokles technických výnosov, nárast prevádzkových nákladov), na druhej strane pozitívny vplyv mal nárast finančného výsledku. Nezanedbateľný vplyv mala výška splatnej dane, ktorá napriek vyššiemu hospodárskemu výsledku pred zdanením bola medziročne nižšia až o 25 %, čiže o takmer 15 mil. €. Úhrnná strata poisťovní, ktoré skončili rok 2014 so záporným hospodárskym výsledkom, bola menej než 1 mil. €, podobne ako v roku 2013.

Pokles technického výsledku v neživotnom poistení v roku 2013 sa ukázal ako jednorazový. V roku 2014 došlo k medziročnému nárastu o viac než 40 % na hodnotu 58 mil. €, čím sa obnovila úroveň z roku 2012. Prispeli k tomu viaceré faktory, medzi inými pokles nákladov na poisťné plnenia či zmeny stavov niektorých technických rezerv.

V životnom poistení sa technický výsledok zhoršil o 31 mil. €, k čomu najviac prispel

pokles čistého zaslúženého poisťného a nárast prevádzkových nákladov. Pozitívny vývoj finančného výsledku má pôvod najmä v unit-linked poistení, kde medziročne vzrástol z 34 mil. € na 59 mil. €. V klasickom životnom poistení naopak došlo k miernemu poklesu na 135 mil. €. Výnosnosť aktív kryjúcich technické rezervy v životnom poistení poklesla o ďalších 0,3 p. b. Jednotlivé typy aktív však mali rozdielny vývoj. Kým výnosovosť štátnych dlhopisov medziročne poklesla takmer o 1 p. b. na 3,8 %, ostatné dlhopisy naopak posilnili svoj výsledok z 3,6 % v roku 2013 na 4,8 % v roku 2014.

Životné poistenie zaznamenalo pokles

Aj keď technické poisťné v životnom poistení zaznamenalo medziročný pokles o 0,27 %, môže ísť o korekciu vysokého nárastu z roka 2013, pretože pokles bol zaznamenaný v novej produkcii (o 3,13 %). Tento vývoj zrejme súvisí aj so zmenou technickej úrokovej miery z 2,5 % na 1,9 % od 1. januára 2014, keďže koncom roka 2013 sa poisťovne snažili získavať nových klientov práve upozorňovaním na túto zmenu. Ročné poisťné mierne vzrástlo (o 1,14 %), počet poisťných zmlúv v medziročnom porovnaní stagnoval (nárast len o 0,34 %).

V klasickom životnom poistení došlo k najvýznamnejším poklesom. Technické poisťné pokleslo až o 4,3 % v porovnaní s koncom roka 2013, počet poisťných zmlúv o 5,3 %. Klesalo aj ročné poisťné, v novej produkcii dokonca takmer o 10 %. Počet odkupov vzrástol o 20 tisíc (nárast o pätinu), ich frekvencia dosiahla 5,2 %. Náklady na poisťné plnenia sa medziročne nemenili, ich priemerná výška mierne stúpla.

V unit-linked poistení technické poisťné vzrástlo o 2,2 % a počet poisťných zmlúv o 2,5 %. Technická rezerva na unit-linked poistenie narástla takmer o 11 %. Počet a frekvencia odkupov, ani priemerná výška poisťného plnenia sa nemenili. Tento podsektor

² Zdroj: EBA: CRD IV – CRR / Basel III monitoring exercise, 3. marec 2015.

zodpovedá asi tretine technického poistného v životnom poistení.

Pripoistenie pokračovalo v zrýchlenom raste a k decembru 2014 dosiahlo pozitívnu medziročnú zmenu 9,9 %. Naďalej rástlo ročné poistné aj nová produkcia, na druhej strane však aj náklady na poistné plnenia. Najmenšia kategória, čiže dôchodkové poistenie, pokračovalo v dlhodobom poklese. Zaistenie v životnom poistení zostáva podľa údajov z konca roka 2014 na slovenskom poistnom trhu aj naďalej nevýznamné.

Neživotné poistenie nanovo vzrástlo

Technické poistné v neživotnom poistení po dvoch rokoch poklesu medziročne vzrástlo o 2,9 % na 939 mil. € v decembri 2014. Najvýraznejšie k tomu prispelo havarijné poistenie a poistenie majetku, PZP klesalo pomalšie než v predošlých dvoch rokoch.

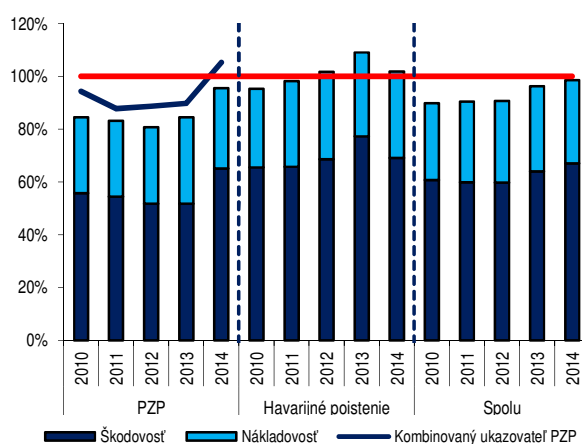
Predpísané poistné v poistení áut medziročne mierne vzrástlo (vďaka nárastu Kasko poistenia o 2,2 %), priemerné poistné však pokleslo tak v PZP (zo 120 € na 111 € ročne), ako aj v havarijnom poistení (z 393 € na 372 € ročne). Trend vyrovnávania priemerného poistného na nových a prolongovaných zmluvách sa v roku 2014 nepotvrdil, pričom v PZP boli nové zmluvy lacnejšie takmer o 10 %, v havarijnom poistení o vyše 15 %.

V PZP vzrástol kombinovaný ukazovateľ na 95,5 %. Aj keď prevádzkové náklady a s nimi aj nákladovosť klesli, silnejší vplyv mal nárast nákladov na poistné plnenia pri dlhodobom poklese zaslúženého poistného. Ak do výpočtu zaradíme aj odvod časti poistného na osobitný účet Ministerstva vnútra SR, príspevok SKP a zmenu technickej rezervy na krytie záväzku voči SKP, tak kombinovaný ukazovateľ vzrástie na 105,3 %.

V havarijnom poistení kombinovaný ukazovateľ naopak poklesol na 102 %. Tento pokles je však pravdepodobne prepojený

s nárastom v PZP. Klienti môžu úmyselne nesprávne nahlasovať poistné udalosti, a to z rôznych dôvodov (napríklad zachovanie výšky poistného pre „beznehodových“ vodičov, zníženie výšky spoluúčasti pri poistnom plnení, z dôvodov rozličnej administratívnej a časovej náročnosti).

Graf 16 Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ v poistení áut



Zdroj: NBS.

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

Kombinovaný ukazovateľ poistenia áut vzrástol na 98,6 % (medziročný nárast o 2,4 p. b.). Po započítaní dodatočných faktorov v PZP, popísaných vyššie, by tento kombinovaný ukazovateľ dosiahol až 103,6 %.

Z individuálneho pohľadu majú najvyšší kombinovaný ukazovateľ práve tie poisťovne, ktoré majú najväčší podiel predpísaného poistného na trhu. Rozpätie tohto ukazovateľa pokrýva hodnoty medzi 84 % a 197 %.

V poistení majetku sa kombinovaný ukazovateľ menil len minimálne, hoci pozitívnym smerom, keď došlo k miernemu poklesu na 62,1 %. Pozitívny príspevok mal výlučne pokles nákladov na poistné plnenia.

V roku 2014 pokračoval nárast podielu poistného postúpeného zaistovateľovi v neživotnom poistení a prekročil 31 %, čo je najvyššia hodnota od roku 2004.

Technické rezervy a ich umiestnenie

Rast technických rezerv v roku 2014 vyústil k ich celkovej hodnote 5,23 mld. € na konci roka. Rast bol zaznamenaný nielen v životnom poistení, čím sa iba potvrdil ich dlhodobý trend, ale aj v neživotnom poistení, čo sa stalo prvýkrát od roku 2010. Pozitívny príspevok k druhému menovanému mali najmä technické rezervy na poistné plnenia a na poistné budúcich období.

Objem finančných prostriedkov investovaných do akcií a podielových listov sa za posledné dva roky takmer zdvojnásobil. Naďalej pokračoval nárast objemu štátnych a podnikových dlhopisov, ako aj HZL, zatiaľ čo investície do bankových dlhopisov iných ako HZL ubúdali. Prostriedky na termínovaných vkladoch nemali jasný vývoj, stav k polroku 2013 a polroku 2014 mal hodnoty okolo 120 mil. €, ku koncu oboch rokov iba okolo 60 mil. €.

Riziká v poistnom sektore

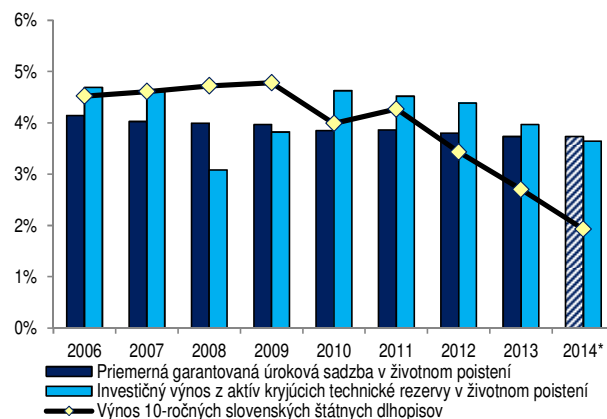
Dlhodobá najvýznamnejším rizikom poistného sektora je pretrvávajúce prostredia nízkych úrokových sadzieb. Zníženie technickej úrokovej sadzby ovplyvnilo len nové kontrakty a poistný sektor musí zabezpečiť krytie aj tých, ktoré boli uzavreté s vyššími garantovanými sadzbami.

V tomto prostredí nízkych sadzieb zostáva naďalej aktuálnym aj reinvestičné riziko. V roku 2015 maturujú asi 4 % dlhopisového portfólia a v roku 2016 ďalšie 4 %. Do roku 2020 má zmluvnú splatnosť približne tretina dlhopisového portfólia.

Kreditné riziko ostáva bez významnejších zmien. Asi polovicu investícií tvorili štátne dlhopisy (z nich 80 % slovenské štátne

dlhopisy), takmer 7 % dlhopisy domácich bánk a 16 % dlhopisy zahraničných bánk. Podnikové dlhopisy reprezentovali 14 % investícií. Vklady v bankách ku koncu roka 2014 predstavovali asi 1 % investícií. Akciové a devízové riziko ostávajú nevýznamné.

Graf 17 Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom



Zdroj: NBS, Bloomberg.

Poznámka: *Údaje o priemernej garantovanej sadzbe nie sú za rok 2014 dostupné, ako odhad je použitá hodnota z roku 2013.

Dôchodkové sporenie

Starobné dôchodkové sporenie

V štruktúre sporiteľov aj čistej hodnoty majetku podľa typov dôchodkových fondov nastal veľmi mierny presun k akciovým a indexovým fondom

Počet sporiteľov starobného dôchodkového sporenia v roku 2014 vzrástol o viac ako 17 tisíc a dotiahol sa tak na úroveň pred posledného otvorenia systému pre dobrovoľné vstupy a výstupy. Výrazne sa zvýšil záujem o indexové dôchodkové fondy, ktoré absorbovali viac ako polovicu celkového čistého prírastku (13 883), či už cez prestupy existujúcich, alebo príchod nových sporiteľov. O takmer 12 tisíc sa medziročne zvýšil počet sporiteľov v akciových dôchodkových fondoch. Na druhej strane niekoľko tisíc sporiteľov opustilo zmiešané a

dlhopisové dôchodkové fondy. Zatiaľ čo dominantné postavenie dlhopisových fondov s podielom 90 % ostalo prakticky nedotknuté týmto odlivom, v prípade zmiešaných fondov išlo o úbytok až tretiny počtu sporiteľov zo začiatku roka 2014 a ich zastúpenie sa tým dostalo pod hranicu 1 %.

Čistá hodnota majetku (NAV) v sektore vzrástla počas sledovaného obdobia o 664 mil. € a k poslednému dňu roka 2014 sa dostala na úroveň 6,402 mld. €. Nárast objemu NAV bol výrazne vyšší ako v roku 2013. Dôvodom je jednak, že rok 2013 bol ovplyvnený odlivom prostriedkov do Sociálnej poisťovne v súvislosti s otvorením druhého piliera dôchodkového sporenia, ale druhá príčina toho rozdielu je pozitívna, a to zvýšená výkonnosť dôchodkových fondov. Až jedna tretina prírastku NAV v roku 2014 zodpovedala zhodnoteniu aktív v portfóliách dôchodkových fondov.

S relatívnymi rozdielmi vo výkonnosti jednotlivých typov dôchodkových fondov čiastočne súvisí aj mierne zvýšenie podielu akciových a indexových dôchodkových fondov v rámci sektora z hľadiska NAV, pričom toto sa udialo na úkor dlhopisových garantovaných dôchodkových fondov. Dlhopisové fondy však napriek tomu predstavovali viac ako 88 % celkovej NAV sektora. Hoci objem spravovaného majetku v indexových dôchodkových fondoch bol stále nízky (podiel menej ako 1,5 % celkovej NAV) v priebehu roka 2014 sa dostal pred zmiešané dôchodkové fondy. Táto výmena pozícií bola tiež odzrkadlením zániku v poradí už tretieho zmiešaného fondu, ku ktorému došlo hneď na začiatku roka 2014.

Nížšia alokácia majetku dôchodkových fondov do bankových vkladov bola substituovaná dlhopismi (dlhopisové fondy), alebo akciovými investíciami (zmiešané a akciové fondy)

Pokiaľ ide o dynamiku portfólií z pohľadu alokácie do základných tried aktív, všetky typy

dôchodkových fondov (s výnimkou indexových) sa vyznačovali počas roka 2014 spoločným trendom, ktorým bol pokles podielu vkladov v bankách. Zastúpenie tejto zložky sa znížilo o 5 až 7 percentuálnych bodov a ku koncu roka 2014 dosiahlo najnižšiu úroveň od začiatku fungovania systému.

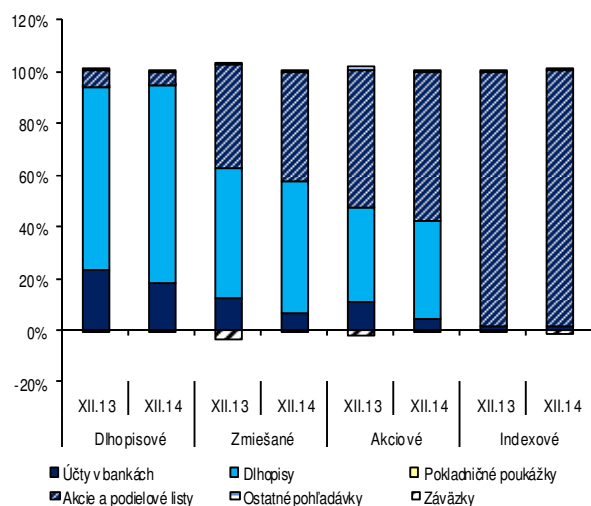
V dlhopisových dôchodkových fondoch boli prostriedky na vkladoch v bankách nahradené zvýšenými investíciami do dlhopisov, čím ich podiel prekročil tri štvrtiny NAV tejto skupiny fondov. V akciových a zmiešaných dôchodkových fondoch došlo k posilneniu akciovej zložky na 53 %, resp. 36 % NAV prostredníctvom nákupu individuálnych akciových titulov aj podielových listov a nástrojov typu ETF s takýmto investičným zameraním. Cez nepriame investície sa v jednom akciovom a jednom zmiešanom dôchodkovom fonde zvýšilo i vystavenie voči komoditným trhom, toto však v žiadnom z nich neprekročilo 5 % ich NAV.

V porovnaní s rokom 2013, keď v sektore dochádzalo k plošnému zvyšovaniu priemernej zostatkovej splatnosti a durácie dlhových cenných papierov sa v aktuálnom sledovanom období veľkosť týchto parametrov nemenila. Pri prakticky konštantnej priemernej hodnote zostatkovej splatnosti okolo 4,5 roka však došlo medzi dôchodkovými fondami k miernemu zvýšeniu minimálnej a mediánovej hodnoty, a k výraznejšiemu zvýšeniu maximálnej hodnoty až na 9 rokov. Priemerná hodnota durácie sa počas celého roka 2014 pohybovala v blízkosti úrovne 3,5.

Naopak, trend relatívneho poklesu významu štátnych dlhopisov pokračoval aj v prvej polovici roka 2014. Ku dňu 31.12.2014 bol podiel štátnych emisií na celkovom objeme dlhových cenných papierov 44 %, čo bolo o 6 percentuálnych bodov menej ako na začiatku roka 2014. V portfóliách sa zvýšilo zastúpenie dlhopisov, kde je protistranou finančná inštitúcia, alebo nefinančný podnik.

Zrejme aj vplyvom pretrvávajúceho prostredia nízkych úrokových mier sa čiastočne znížila priemerná výška kupónu vyplácaná dlhovými cennými papiermi v portfóliu druhého piliera dôchodkového sporenia.

Graf 18 Štruktúra majetku jednotlivých typov dôchodkových fondov



Zdroj: NBS.

Takmer všetky zmiešané a akciové dôchodkové fondy, a aj jeden dlhopisový dôchodkový fond, zvyšovali podiel aktív denominovaný v cudzích menách. Bol to najmä dôsledok rozširovania priamych a nepriamych akciových pozícií, ktorých významná časť má devízový charakter. Hoci z relatívne nízkej bázy, ale došlo aj k zdvojnásobeniu objemu cudzomenových úrokových nástrojov. Najrozšírenejšou devízou v majetku dôchodkových fondov bol americký dolár. Významnejšie a súčasne zvyšujúce sa devízové vystavenia boli tvorené japonským jenom a poľským zlotým. Priemerný podiel devízových inštrumentov na celkovej NAV v závere roka 2014 dosahoval v zmiešaných a akciových dôchodkových fondoch úroveň 20 %, resp. 31 %. Za pozornosť stojí, že jeden dlhopisový dôchodkový fond využíval obchody s futures, aby stlačil nezabezpečenú časť devízovej pozície pod zákonom stanovený limit pre tento typ fondov vo výške 5 % NAV.

Pozitívnym javom z hľadiska rizík bolo zníženie miery koncentrácie vkladov v individuálnych bankách. Koncentrácia klesla najmä v dôchodkových fondoch, ktoré vykazovali nadpriemerné hodnoty tohto ukazovateľa. Zároveň však bola zaznamenaná zvýšená orientácia na domáce banky, ktorých dominantné postavenie sa tým ešte umocnilo. Na druhej strane, jeden dlhopisový dôchodkový fond mal prakticky všetky vkladové prostriedky umiestnené v bankách v Slovinsku, Bulharsku, Rumunsku a Poľsku, pričom podiel týchto vkladov v priebehu roka 2014 narastal z 32 % NAV až na 42 % NAV toho fondu.

Vystavenie dôchodkových fondov voči Ruskej federácii a Ukrajine bolo na sektorovej úrovni nízke a navyše sa počas sledovaného obdobia znižovalo. V dvoch individuálnych dôchodkových fondoch sa ale podiel takýchto aktív zvyšoval až k hranici 4 % NAV.

Priaznivý rok pre nominálne zhodnotenie aktív dôchodkových fondov sa vzhľadom na nulovú infláciu premietlo do rekordnej reálnej výkonnosti

Ako už bolo naznačené, rok 2014 bol priaznivý pokiaľ ide o výkonnosť dôchodkových fondov. Priemerné nominálne zhodnotenia aktív v zmiešaných (8,1 %) a akciových (9,6 %) dôchodkových fondoch za kalendárny rok 2014 bolo najvyššie v celej histórii systému. Každý dôchodkový fond z týchto dvoch typov pritom zaznamenal viac ako 6 %-ný výnos. Ešte viac nominálne zarobili sporiteľom indexové dôchodkové fondy, v priemere až 13,4 %. Ťahúňom výkonnosti uvedených troch typov fondov bola ich akciová zložka. Priemer v najvýznamnejšej skupine dlhopisových dôchodkových fondov na úrovni 3,3 % bol najvyšší od roku 2009.

Ešte mimoriadnejší ako z pohľadu nominálnej výkonnosti bol rok 2014 z hľadiska reálneho zhodnotenia majetku. Kým doterajšie maximum priemernej reálnej výkonnosti v celom sektore bolo okolo jedného percenta, a

vo viacerých rokoch bola aj záporná, tak v roku 2014 sa podarilo dosiahnuť až úroveň 4 %. Pri stagnujúcich spotrebiteľských cenách sa celý nominálny výnos totiž premietol do reálneho zhodnotenia.

Dôchodkové správcovské spoločnosti v súčte dosiahli zisk takmer 20 mil. €, čo znamená, že ich ziskovosť sa medziročne strojnásobila. Kľúčovým faktorom na pozadí tohto prudkého nárastu boli príjmy z odplát za zhodnotenie majetku v dôchodkovom fonde, ktoré sa zvýšili o 126 %. Koncoročné výsledky potvrdili konštatovanie z analýzy z prvého polroka 2014 o tom, že po prvý krát v histórii fungovania systému hospodárili všetky dôchodkové správcovské spoločnosti so ziskom.

Doplnkové dôchodkové sporenie

V porovnaní s predošlými rokmi vyšší čistý prílev nových účastníkov

Počet účastníkov doplnkového dôchodkového sporenia sa v roku 2014 zvýšil dvojnásobným tempom ako kedykoľvek za posledných 5 kalendárnych rokov. Účastnícka základňa sa rozšírila o 24,5 tis., čo v relatívnom vyjadrení činí 3 %. Keďže v príspevkových doplnkových dôchodkových fondoch bol príchod nových sporiteľov zhruba kompenzovaný ukončením sporivej fázy iných účastníkov, prevažná časť tohto prírastku sa v konečnom dôsledku prejavila vo výplatných doplnkových dôchodkových fondoch. Mierny nárast počtu účastníkov príspevkových doplnkových dôchodkových fondov bol rovnako ako v predošlých rokoch výsledkom úbytku vo vyvážených fondoch a nárastu vo fondoch konzervatívneho a rastového zamerania.

Objem aktív spravovaných v treťom pilieri dôchodkového sporenia sa počas roka 2015 rozrástol o 117 mil. €, čo predstavuje v relatívnom vyjadrení necelých 9 %. V porovnaní s rokom 2013 išlo o viac ako

dvojnásobné tempo rastu NAV, ale v kontexte dlhodobejšieho horizontu to bolo v súlade s doterajším zhruba lineárnym trendom. Nezanedbateľný podiel na prírastku NAV mala popri príspevkoch aj výkonnosť doplnkových dôchodkových fondov. Jednotlivým doplnkovým dôchodkovým spoločnostiam sa zvýšili aktíva pod ich správou v rozpätí od 6 % do 12 %, tieto rozdiely však mali minimálny vplyv na zmeny trhových podielov na celkovej NAV v sektore.

Ani v roku 2014 sa nezmenilo nič na dlhodobom pozvoľnom trende redukcie dominantného postavenia vyvážených doplnkových dôchodkových fondov. NAV v tejto skupine fondov síce vzrástla o 6 %, avšak objem aktív zvyšných, prevažne konzervatívne a rastovo orientovaných, príspevkových doplnkových dôchodkových fondov sa v súčte zvyšoval až štvornásobným tempom. Podiel NAV týchto menších doplnkových fondov so špecializovanou investičnou stratégiou sa tak v sledovanom období posunul z 15 % na 17 %. Objem aktív výplatných doplnkových dôchodkových fondov bol v podstate konštantný.

Mierny nárast priemernej dĺžky a zvýšenie podielu aktív niektorých doplnkových dôchodkových fondov denominovaných v zahraničných menách predstavovali dve najvýznamnejšie zmeny v nastavení portfólií

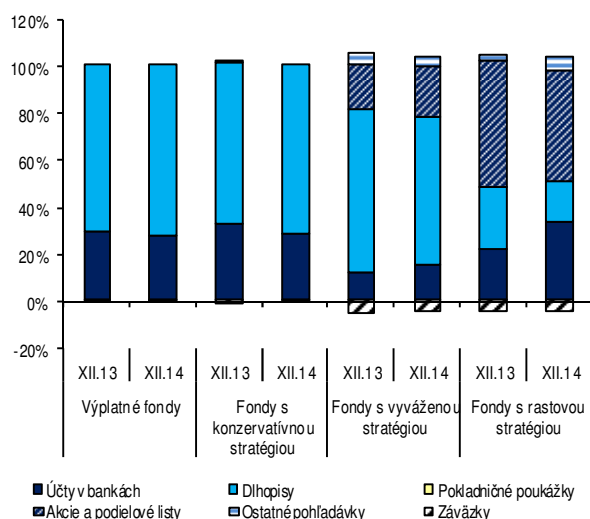
V zložení doplnkových dôchodkových fondov na úrovni základných tried aktív sa odohrali počas roka 2014 iba malé zmeny. Jedným z mála plošnejších trendov bol medziročný nárast podielu bankových vkladov v skupine vyvážených fondov. Ani v tomto prípade však nešlo o zásadnú úpravu, keďže sa váha vkladov v portfóliách v priemere posilnila iba o niekoľko percentuálnych bodov. Komplementárne s tým sa v týchto fondoch znížil v podobnom rozsahu podiel dlhopisovej zložky. Akciové vystavenie (vrátane nepriameho) vyvážených doplnkových

dôchodkových fondov sa v priemere pohybovalo na nezmenenej úrovni 17 %.

V rastovo zameraných doplnkových dôchodkových fondoch sa z 53 % na 47 % znížilo zastúpenie profilujúcej akciovej zložky tvorenej najmä investíciami do podielových listov a ETF nástrojov. V konzervatívnych príspevkových a výplatných doplnkových fondoch zostal v priemere mix portfólia nezmenený, a to v pomere 70 % dlhopisy a zvyšok prostriedky na vkladoch v bankách.

Tri fondy jednej doplnkovej dôchodkovej spoločnosti sa vyznačovali tým, že nadobúdali do svojho portfólia derivátové kontrakty typu futures. Najmä pri dvoch z nich išlo o výrazné nominálne objemy, a navyše počas roka 2014 dochádzalo k dynamickému zvyšovaniu týchto objemov. Ak by sa aj nebrali do úvahy tie futures, ktoré zrejme zabezpečovali devízové riziko zvyšnej časti portfólia, tak podiel nominálnej hodnoty kontraktov v príslušných dvoch doplnkových dôchodkových fondoch v pomere k NAV medziročne vzrástol z 11 % na 36 %, resp. z 20 % na 73 %.

Graf 19 Štruktúra aktív doplnkových dôchodkových fondov podľa ich zamerania



Zdroj: NBS.

Citlivosť dlhopisového portfólia na zmeny úrokových mier sa na sektorovej úrovni mierne zvýšila. Priemerná durácia sa ku koncu decembra 2014 nachádzala na hladine 3,5, čo bolo o 0,3 viac ako na začiatku roka. Nárast zaznamenala iba polovica fondov a v druhej polovici sa durácia znížila.

Počas roka 2014 sa v sektore kontinuálne zvyšoval podiel dlhopisov emitovaných nefinančnými podnikmi a k 31.12.2014 dosiahol 23 %. Napriek miernemu úbytku štátne dlhopisy stále reprezentovali viac ako polovicu celého dlhopisového portfólia.

Podobne ako v druhom pilieri, aj v doplnkových dôchodkových fondoch sa čiastočne znížili ako úrokové sadzby na termínované bankové vklady, tak aj kupónové sadzby na dlhopisoch.

V rámci sektora vzrástol o 19 % podiel devízových aktív (bez derivátov), a to najmä v americkom dolári a v menšej miere aj v menách okolitých krajín strednej Európy. Z pohľadu celkového stavu mali viaceré doplnkové dôchodkové fondy významné vystavenie voči cudzím menám. V piatich z nich presahovali takéto aktíva 20 % NAV. Rozsah devízového rizika vo fondoch bol však zmierňovaný používaním forwardových, swapových a futures kontraktov.

Kým na začiatku roka 2014 mali dva doplnkové dôchodkové fondy v portfóliu dlhopisy, ktorých emitentom boli ruské subjekty, krátko na to došlo k ich odpredaju. Priame vystavenie sektora voči ruským aktívam bolo už od toho momentu nulové.

V priemere 3,6 %-ná nominálna výkonnosť doplnkových dôchodkových fondov sa celá premietla do reálneho výnosu

Medziročné nominálne zhodnotenie aktív vo vyvážených príspevkových fondoch bolo k 31.12.2014 vo výške 3,7 %. Ešte lepšie sa darilo rastovým príspevkovým fondom, ktoré vykázali výkonnosť 5,0 %. Konzervatívne

príspevkové doplnkové dôchodkové fondy a výplatné fondy priniesli účastníkom výnosy na úrovni 1,7 %, resp. 2,5 %. Vzhľadom na nulovú infláciu zároveň uvedené hodnoty predstavujú aj rozsah reálneho zhodnotenia za kalendárny rok 2014.

Po troch rokoch postupného zlepšovania hospodárenia doplnkových dôchodkových spoločností došlo v roku 2014 k prepadu ziskovosti o jednu tretinu na 6,2 mil. €. Napriek rastúcej priemernej výške NAV pokles zaznamenali najmä príjmy z odplát za správu doplnkového dôchodkového fondu. Hoci došlo medziročne k miernemu zníženiu maximálneho zákonom povoleného koeficientu na výpočet odplaty za správu, táto zmena nebola taká výrazná, aby vysvetlila celý pokles objemu tohto druhu odplaty. Doplnkové správcové spoločnosti tak zrejme pre rok 2014 pristúpili k dodatočnému konkurenčne motivovanému zníženiu poplatkov účtovaných klientom za správu ich aktív.

Kolektívne investovanie

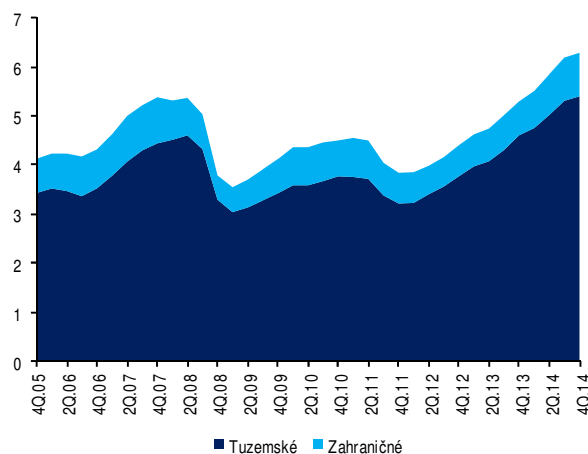
Pokračujúci trend dynamického rastu aktív v sektore

Rok 2014 v kolektívnom investovaní nadviazal svojou vysokou dynamikou na predošlé dva kalendárne roky. Celkový prírastok NAV v sektore činil 938 mil. €, čo bolo ešte o trochu viac ako analogický údaj za rok 2013. Zároveň sa tento nárast približoval rekordnej hodnote zaznamenanej ešte v roku 2007. Hneď v prvých mesiacoch sledovaného obdobia došlo k prekonaniu iného historického maxima z roku 2007, týkajúceho sa celkového stavu NAV. Do konca decembra 2014 objem spravovaného majetku v sektore stúpol až na 6,3 mld. €. V absolútnych číslach bola kladná zmena NAV ťahaná tuzemskými fondmi, na ktoré pripadalo bežmála 800 mil. €, avšak v relatívnom vyjadrení 19 %-ný rast NAV zahraničných podielových fondov

(zodpovedajúcej predajom v SR) prevýšil tempo tuzemskej časti sektora.

Štyrom tuzemským správcoským spoločnostiam sa rozšíril objem aktív pod ich správou v rozpätí od 3 % do 32 %. V zostávajúcej piatej správcovskej spoločnosti sa NAV jej podielových fondov takmer zdvojnásobila, a to najmä v dôsledku prevodu správy podielových fondov inej správcovskej spoločnosti, ktorá od októbra 2014 ukončila svoje aktivity na slovenskom trhu v oblasti správy svojich podielových fondov. V tuzemskom sektore tak došlo k ďalšej konsolidácii. Z pôvodného počtu 10 tuzemských správcoských spoločností, ktoré sa venovali správe vlastných podielových fondov v roku 2009 zostala postupným znižovaním už iba polovica. Ponuka tuzemských podielových fondov sa na začiatku roka 2014 najprv znížila o dva, ale následný vznik šiestich nových podielových fondov zvýšil ich celkový počet k 31.12.2014 na 87.

Graf 20 Vývoj NAV tuzemských a zahraničných podielových fondov distribuovaných v SR



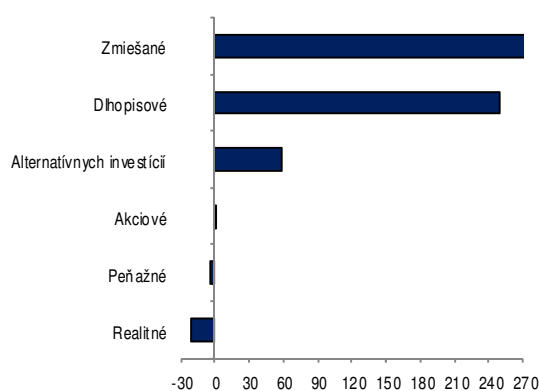
Zdroj: NBS.

Najviac nových prostriedkov pribudlo do zmiešaných a dlhopisových podielových fondov; realitné podielové fondy zaznamenali mierne redemácie

Viac ako polovica prírastku NAV v tuzemskom segmente za rok 2014 sa vzťahovala na zmiešané podielové fondy. Podiel tejto kategórie podielových fondov tak medziročne stúpol z 22 % na 27 %, čím došlo k posilneniu ich druhej pozície v rebríčku podľa NAV. Objem aktív v najvýznamnejšej kategórii dlhopisových podielových fondov sa rozrástol o viac ako 280 mil. €, ale v percentuálnom vyjadrení to bolo o niečo menej ako priemer za všetky tuzemské podielové fondy. V oboch uvedených kategóriách bol nárast NAV determinovaný čistými predajmi podielových listov, a to najmä retailovým investorom.

Najväčšiu kladnú relatívnu zmenu NAV, vo výške až 135 %, zaznamenala stále relatívne malá kategória podielových fondov alternatívnych investícií. Aj keď zďaleka nie tak výrazný, rastový trend NAV bol ešte prítomný aj v akciových podielových fondoch, pri ktorých je to však omnoho viac zásluha zhodnotenia aktív ako prílevu nových prostriedkov. Prísun nových prostriedkov do týchto dvoch kategórií podielových fondov pochádzal prevažne od inštitucionálnych investorov.

Graf 21 Čisté predaje tuzemských podielových fondov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Realitné podielové fondy, ktoré v predošlých rokoch patrili medzi najžiadanejšie, sa v aktuálnom sledovanom období dočkali mierneho poklesu NAV o zhruba 2 % (-21 mil. €). Napriek tomu domácnosti naďalej zvyšovali alokáciu úspor do týchto podielových fondov, aj keď v menšom rozsahu ako v roku 2013. Výsledný odliv prostriedkov z realitných podielových fondov je odrazom redemácií bankami vlastnených podielov v dvoch fondoch.

V segmente zahraničných podielových fondov dosahovali najvyššie čisté predaje v SR dlhopisové podielové fondy. Rast NAV spojený s kladnými čistými predajmi charakterizoval aj väčšinu ostatných kategórií zahraničných podielových fondov. Naopak objem majetku v peňažných podielových fondoch sa prepadol o viac ako polovicu.

V kontraste s predošlým obdobím sa takmer celý nárast NAV v tuzemských podielových fondoch viazal na tie, ktoré sú podľa európskej regulácie označované ako UCITS. Obdobný, a do istej miery súvisiaci obrat, nastal v tom, že podielové fondy v neverejnej ponuke, ktoré v nedávnej minulosti pritiahli značné zdroje do sektora, zaznamenali v roku 2014 úbytok NAV až o 40 %.

Najmä domácnosti zvyšovali alokáciu svojich úspor do podielových fondov

Prevažná časť nákupu nových podielov bola v roku 2014 realizovaná domácnosťami. Podiel domácností na celkových pasívach tuzemského sektora sa tým ešte mierne zvýšil, a k 31.12.2014 sa nachádzal na úrovni 77 %. Napriek tomu, že domácnosti vložili za posledné tri roky v absolútnych číslach pomerne veľký objem prostriedkov do kolektívneho investovania, nemožno to charakterizovať ako výraznú preferenciu podielových fondov v štruktúre ich finančných aktív. Rast investícií domácností do kolektívneho investovania z väčšej časti iba

kopíruje rast celkových finančných aktív a iba čiastočne a pozvoľne predstavuje preskupovanie v prospech podielových fondov. V porovnaní s predkrízovým viac ako desatinovým zastúpením podielových listov v portfóliu finančných aktív domácností je súčasný podiel tohto ukazovateľa stále nižší, len okolo siedmich percent.

Najvýraznejšie zmeny v štruktúre aktív tuzemských podielových fondov sa odohrali v dlhopisových fondoch a fondoch alternatívnych investícií. V oboch prípadoch došlo k posilneniu dlhopisovej zložky a investícií do akcií a podielových listov na úkor vkladov v bankách. V zmiešaných podielových fondoch naopak vzrástol význam bankových vkladov pri súčasnom úbytku relatívneho zastúpenia dlhových cenných papierov. V realitných fondoch sa ešte rozšírila (na 78 %) dominantná zložka investícií naviazaných na nehnuteľnosti.

V priemere za všetky tuzemské aj zahraničné podielové fondy dosiahla ich výkonnosť za kalendárny rok 2014 o niečo lepšie hodnoty ako v roku 2013 (3,4 % verzus 2,7 %). Najvýraznejšie zlepšenie zaznamenali podielové fondy s vysokým podielom úrokových nástrojov (peňažné, dlhopisové), aj keď v porovnaní s ostatnými kategóriami dosiahli najnižšiu výkonnosť, nepresahujúcu 2 %. O niečo vyššie nominálne zhodnotenie dosiahli zmiešané a realitné podielové fondy. Hoci zhodnotenie investícií v akciových fondoch mierne zaostalo za predošlým rokom, stále bolo s priemerom 10 % suverénne najvyššie v sektore. V aktuálnom sledovanom období výnosy tuzemských podielových fondov pomerne výrazne zaostávali za zahraničnými, a to nie len celkovo, ale aj v jednotlivých kategóriách.

Kladný hospodársky výsledok tuzemských správcovských spoločností sa medziročne agregátne zvýšil až o 145 % a dosiahol 18,3 mil. €. Najväčší podiel na tom mal zvyšujúci sa objem NAV podielových fondov, čo sa premietlo do nárastu výnosov z poplatkov a provízií. Veľký rozdiel v dosiahnutom zisku medzi rokmi 2013 a 2014 však bol ovplyvnený aj mimoriadnym výnosom z dividend v jednej správcovskej spoločnosti.

Obchodníci s cennými papiermi

Aktivita v sektore obchodníkov s cennými papiermi v roku 2014 mierne poklesla. Objem zrealizovaných transakcií bol medziročne nižší o 11 %. Najväčší vplyv na to mala menšia hodnota obchodov s derivátovými nástrojmi, ktoré dlhodobo predstavujú ťažiskovú položku z hľadiska vykazovaných objemov. Druhý rok v rade vzrástol objem dlhopisových transakcií.

V sledovanom období došlo k obratu v dlhodobejšom klesajúcom trende objemu spravovaného majetku v mene klientov. Hodnota klientskeho majetku v správe obchodníkov s cennými papiermi sa zvýšila o 13 % a dosiahla úroveň 2 mld. €, čo bolo identické ako na konci roka 2012. Prakticky celý nárast však obstarala iba jedna správcovská spoločnosť, ktorá dominuje sektoru v tomto ohľade.

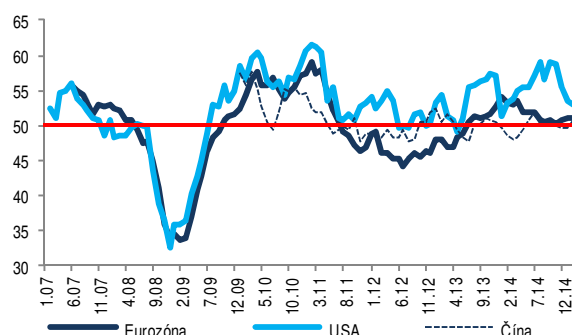
3 INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

Všeobecné poznámky:

Vyjadrenie 31.12.2014 = 1 pri indexe znamená, že príslušný index bol normovaný takým spôsobom, že k uvedenému dátumu (31.12.2014) bola jeho hodnota 1.

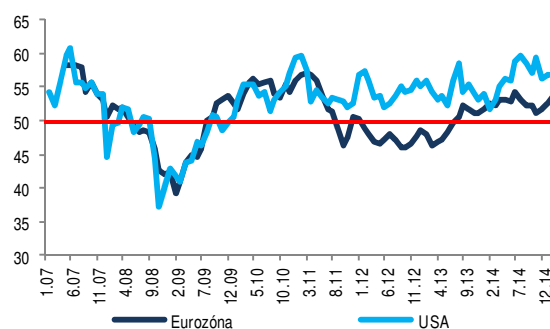
Indikátory rizík plynúcich z makroekonomického prostredia

P1 Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách



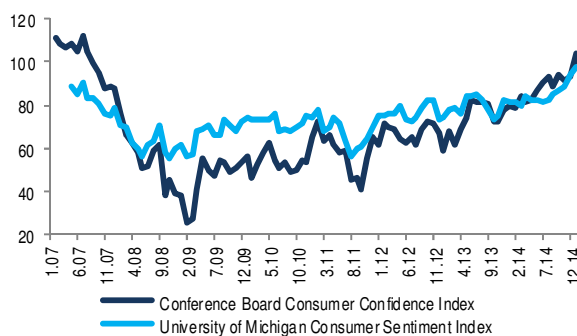
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

P2 Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách



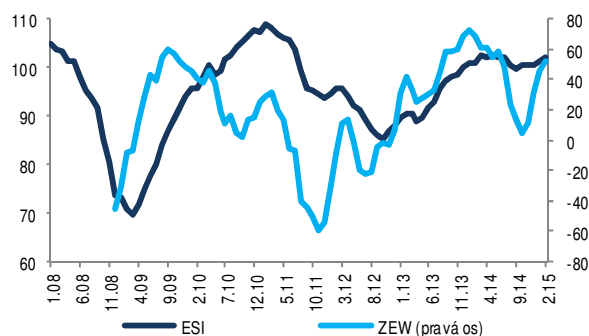
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

P3 Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA



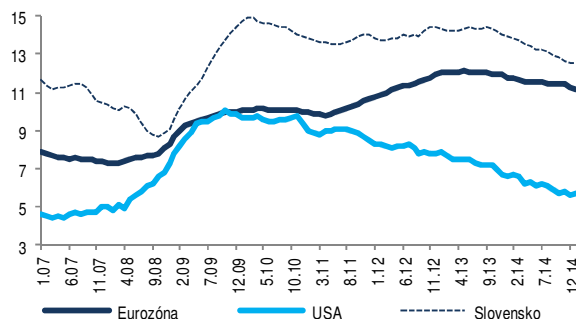
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Na grafe sú zobrazené indexy spotrebiteľskej dôvery v USA zostavované dvoma rôznymi inštitúciami.

P4 Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne



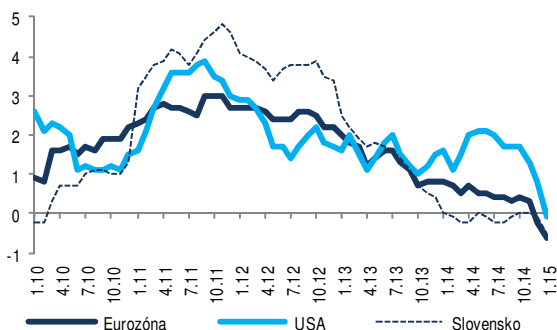
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Definícia indikátorov je v časti Terminológia a skratky.

P5 Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách (%)



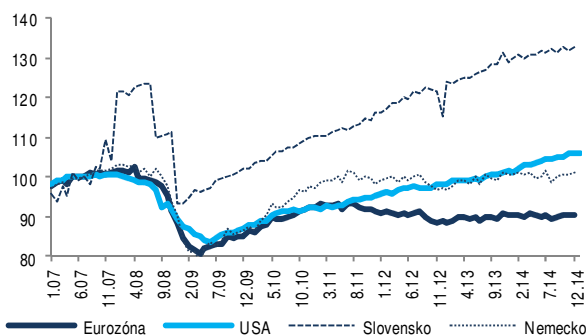
Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.
Poznámka: Sezónne očistené.

P6 Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách (%)



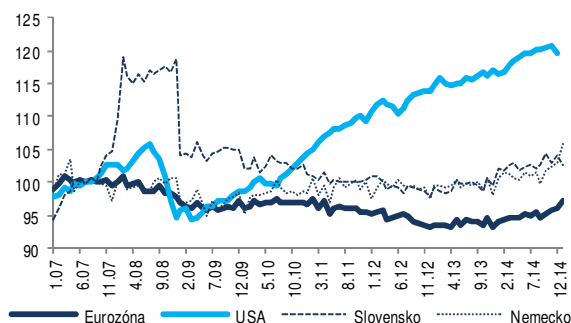
Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.
Poznámka: Medziročné zmeny indexu spotrebiteľských cien v percentách.

P7 Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách



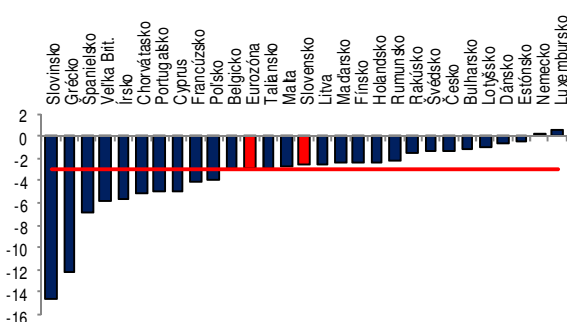
Zdroj: Eurostat, US Federal Reserve.
Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).
Sezónne očistené.

P8 Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách



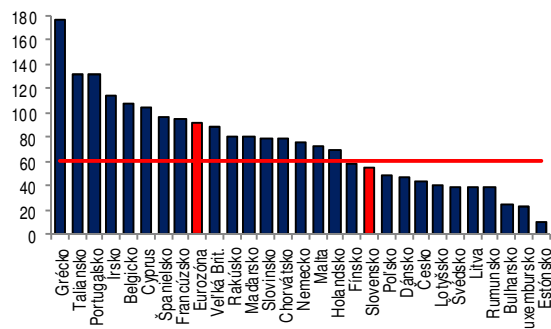
Zdroj: Eurostat, US Department of Commerce.
Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).
Sezónne očistené.

P9 Saldo verejných financií za rok 2013 v krajinách EÚ (%)



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

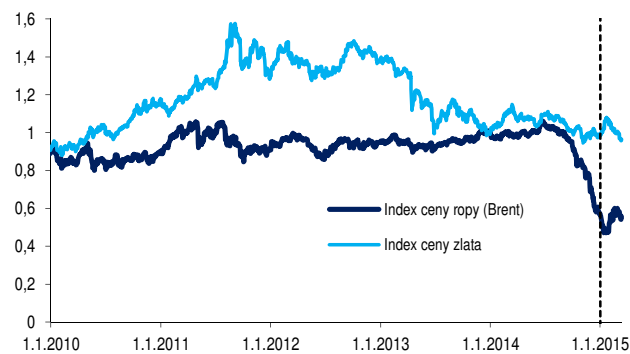
P10 Hrubý štátny dlh v 3. štvrtroku 2014 v krajinách EÚ (%)



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

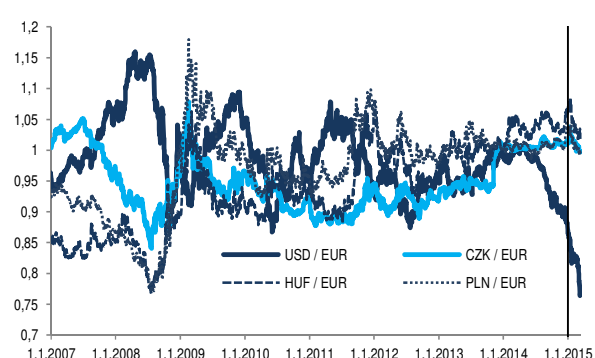
Indikátory rizík plynúcich z finančných trhov

**P11 Indexy vývoja cien komodít
(31.12.2013 = 1)**



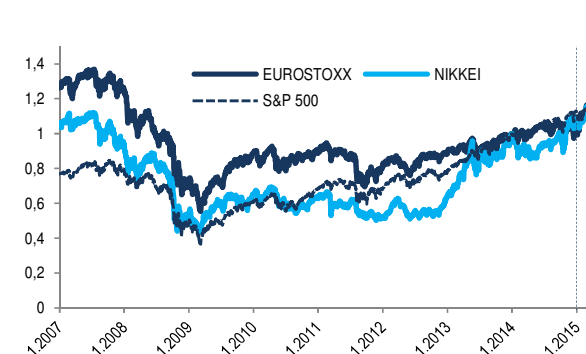
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**P12 Indexy vývoja výmenných kurzov
(31.12.2013 = 1)**



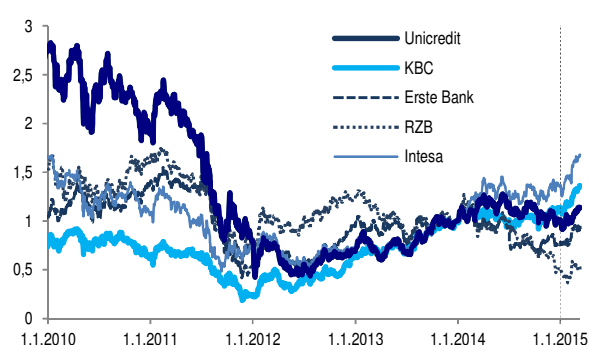
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**P13 Indexy vývoja akciových indexov
(31.12.2013 = 1)**



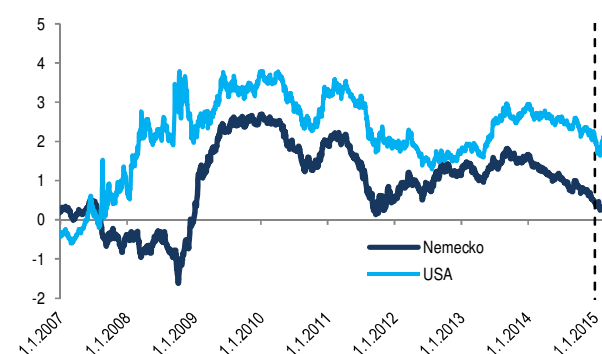
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**P14 Indexy cien akcií materských spoločností
5 najväčších domácich bánk (31.12.2013 = 1)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

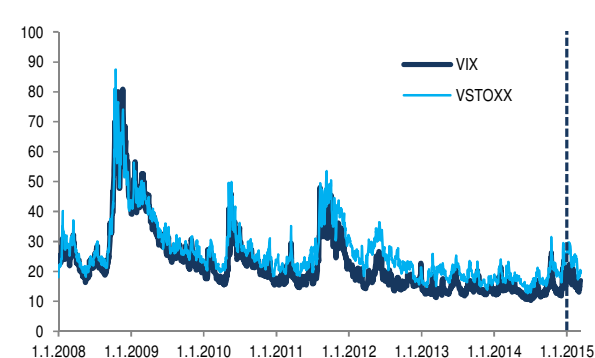
P15 Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách



Zdroj: Bloomberg, NBS.

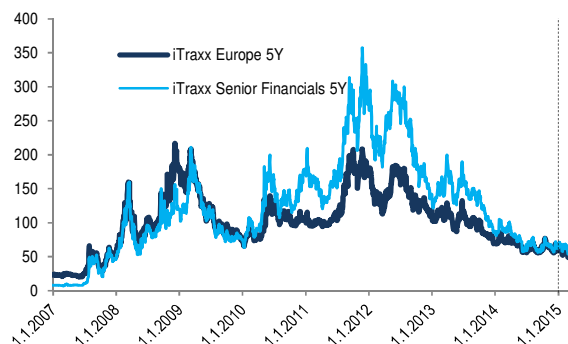
Poznámka: Strmosť výnosovej krivky je vyjadrená ako rozdiel výnosu do splatnosti 10-ročných a 3-mesačných vládnych dlhopisov.

P16 Volatilita akciových indexov



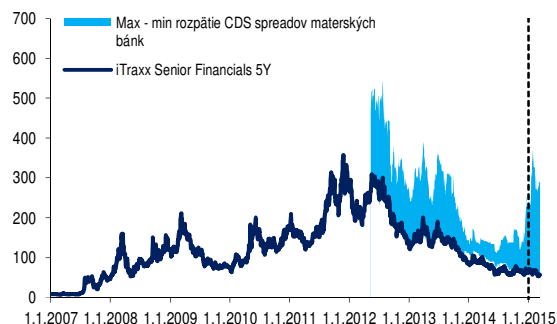
Zdroj: Bloomberg.

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



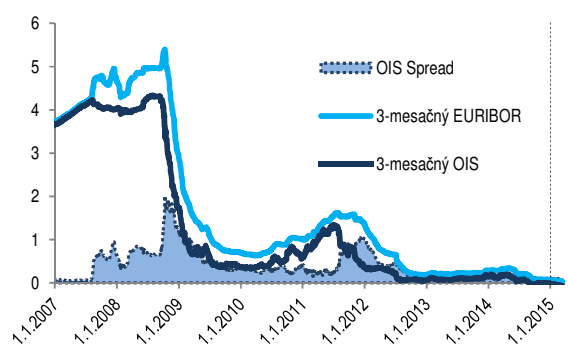
Zdroj: Bloomberg, NBS.

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



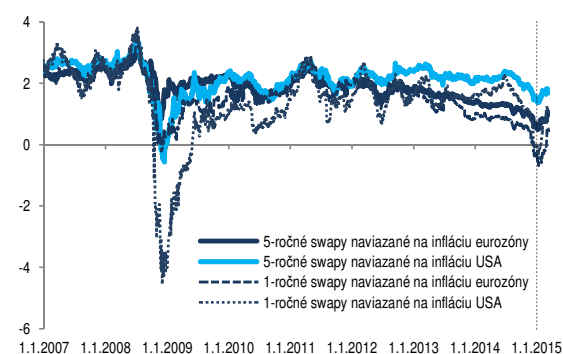
Zdroj: Bloomberg, NBS.

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



Zdroj: Bloomberg, NBS.

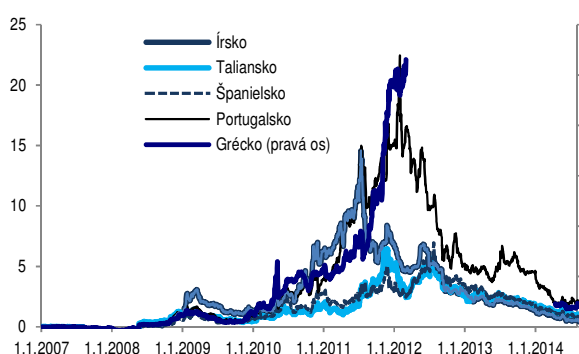
P20 Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu



Zdroj: Bloomberg, NBS.

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

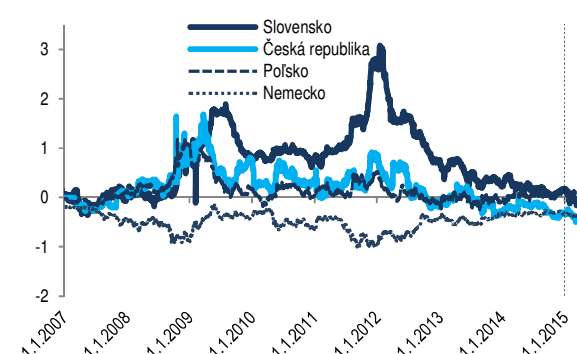
P21 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika (v p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

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

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

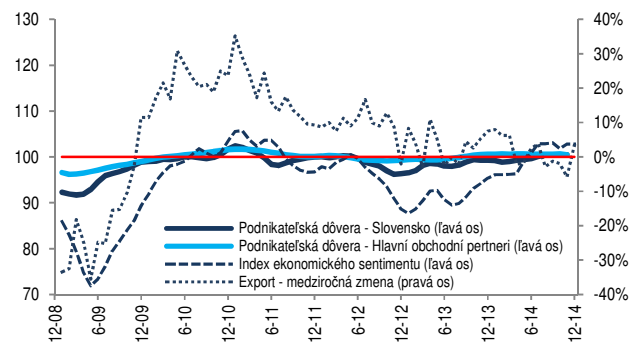


Zdroj: Bloomberg, NBS.

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

Indikátory kreditného rizika podnikov

P23 Export a podnikateľské prostredie



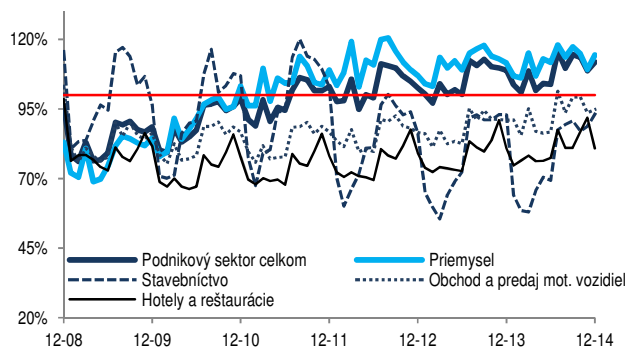
Zdroj: NBS, OECD, ŠÚ SR.

P24 Export a tržby podnikov



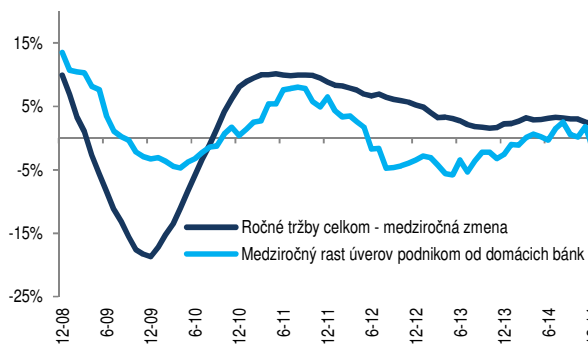
Zdroj: ŠÚ SR, MH SR, OECD, NBS.

P25 Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007-06/2008



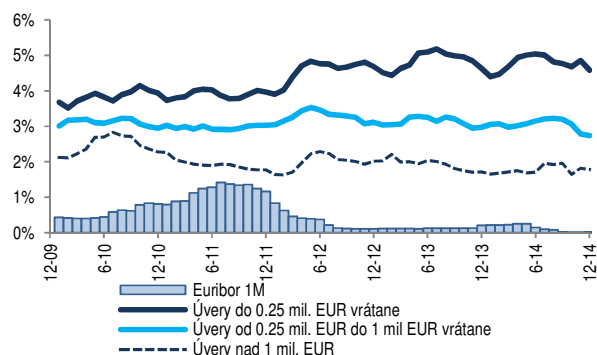
Zdroj: ŠÚ SR.

P26 Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

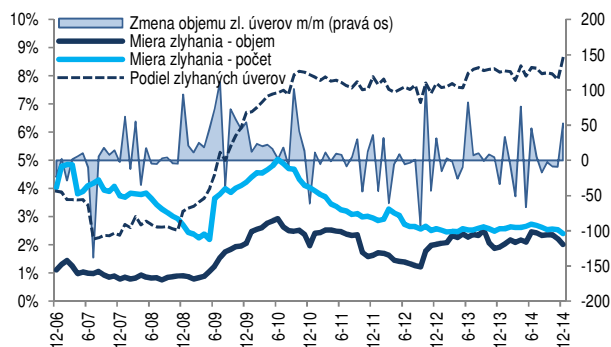
P27 Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom



Zdroj: NBS, EBF.

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

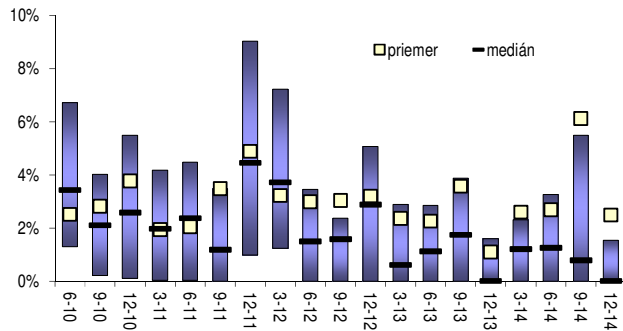
P28 Zlyhané úvery a miery zlyhania



Zdroj: NBS.

Poznámka: Miery zlyhania predstavujú podiel počtu/objemu úverov, ktoré prešli z kategórie nezlyhané do kategórie zlyhané v priebehu ročného horizontu, ku počtu/objemu úverov v kategórii nezlyhané na začiatku ročného horizontu. Hodnoty na pravej osi sú mil. EUR.

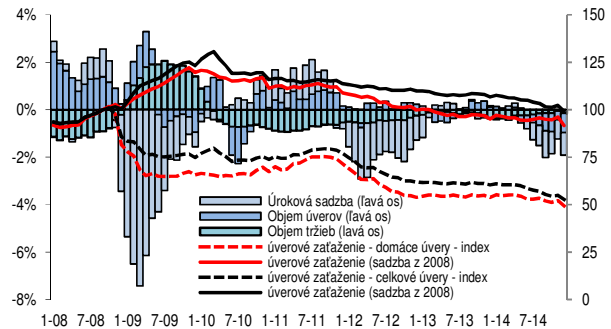
P29 Úvery v riziku



Zdroj: NBS.

Poznámka: Zobrazené je medzikvartilové rozpätie..

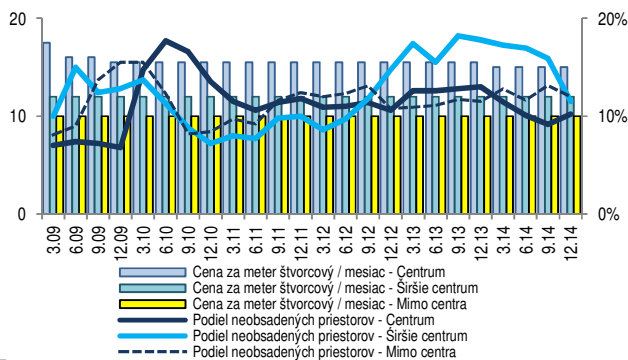
P30 Úverové zaťaženie – rozklad na zložky



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Poznámka: Hodnoty na pravej osi sú v mil. EUR.

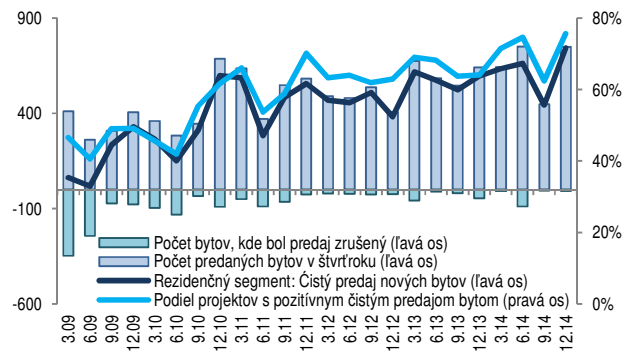
P31 Komerčné nehnuteľnosti: Ceny a obsadenosť v kancelárskom segmente



Zdroj: CBRE, NBS.

Poznámka: Údaje popisujú vývoj cien a obsadenosť v Bratislave.

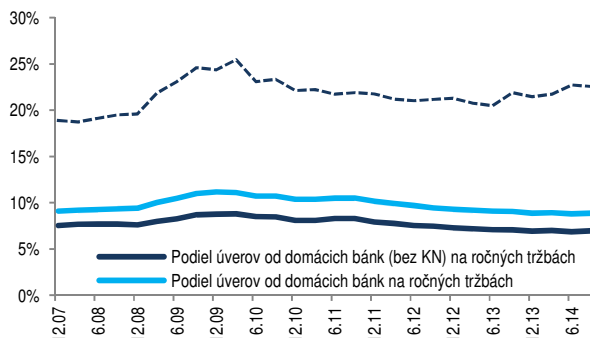
P32 Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty



Zdroj: Lexxus, a. s., NBS.

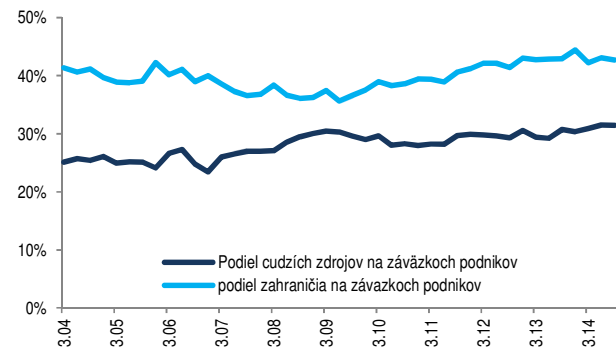
Poznámka: Údaje popisujú vývoj v Bratislave.

P33 Porovnanie bilancie a tržieb podnikov



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

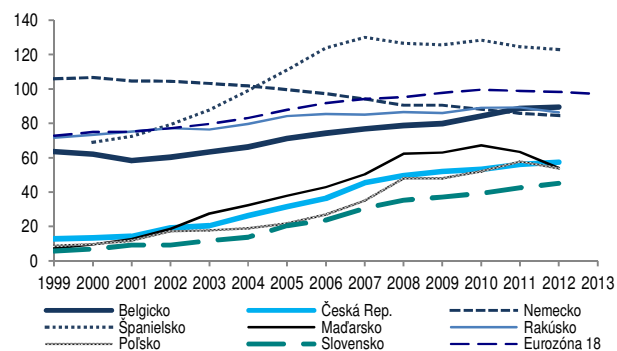
P34 Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností



Zdroj: NBS.

Indikátory kreditného rizika domácností

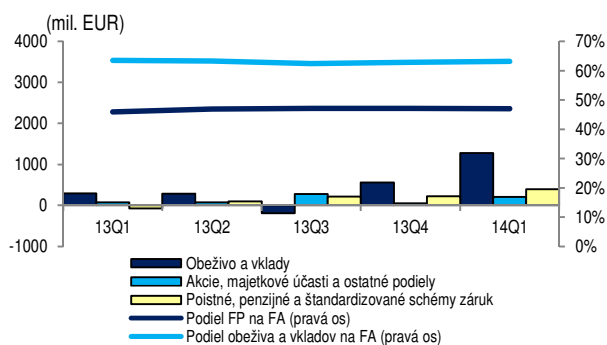
P35 Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch



Zdroj: Eurostat.

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

P36 Zmeny vo finančných aktívach domácností



Zdroj: NBS.

Poznámky: Údaje predstavujú medzikvartálne zmeny. Z dôvodu zmeny metodiky zatiaľ nie sú staršie údaje dostupné.

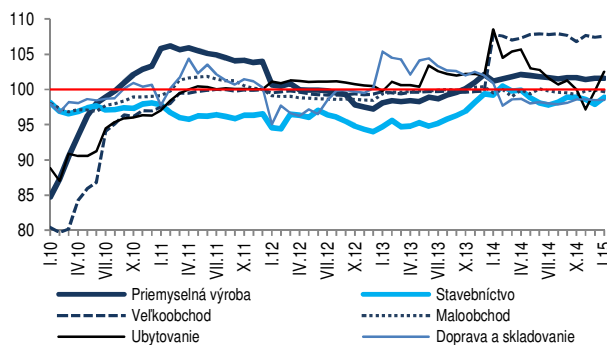
P37 Stav počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín



Zdroj: ÚPSVaR.

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

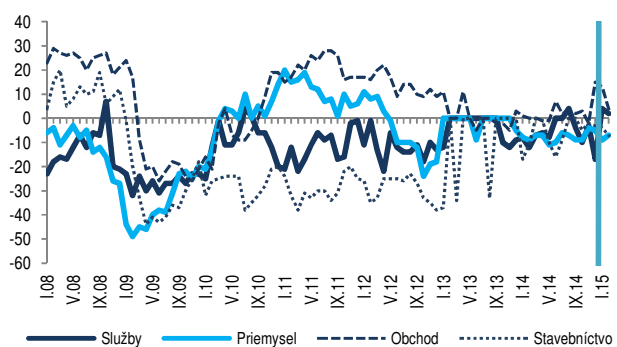
P38 Index zamestnanosti podľa vybraných odvetví



Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Index vyjadruje medziročnú zmenu.

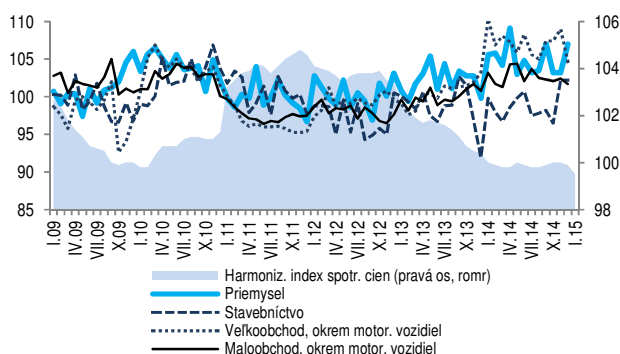
P39 Očakávaná zamestnanosť vo vybraných odvetviach



Zdroj: ŠÚ SR.

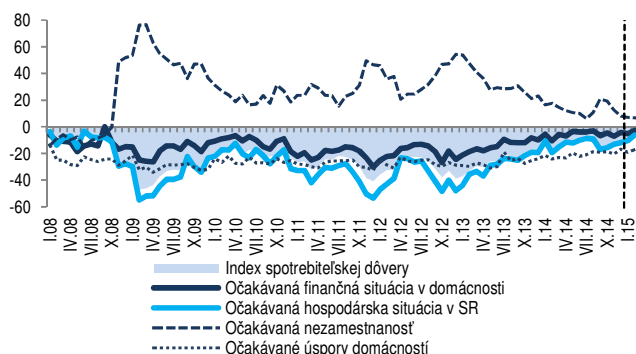
Poznámka: Údaj je index.

P40 Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví



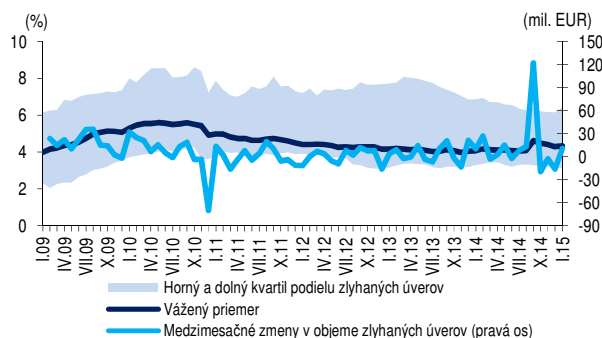
Zdroj: ŠÚ SR.

P41 Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky



Zdroj: ŠÚ SR.

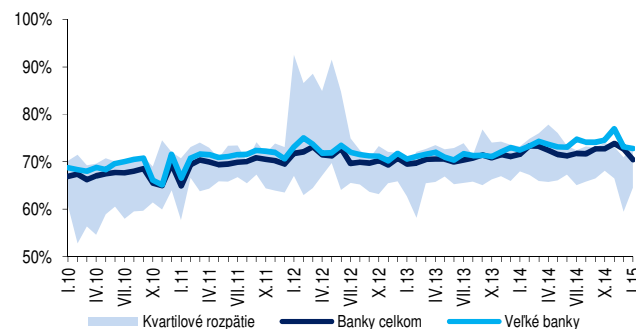
P42 Zlyhané úvery domácností



Zdroj: NBS.

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

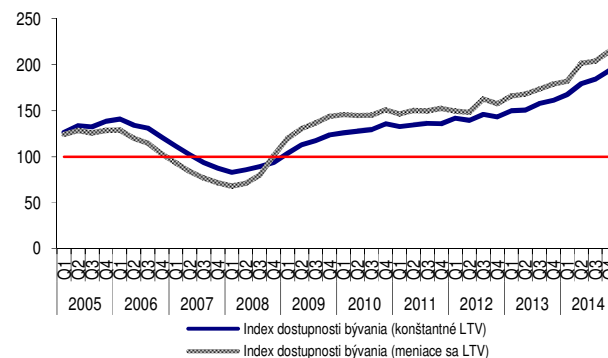
P43 Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Ukazovateľ je definovaný v časti Terminológia a skratky.

P44 Index dostupnosti bývania

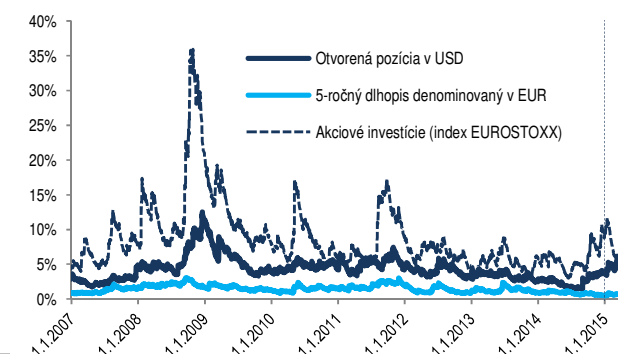


Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Index dostupnosti bývania je definovaný v časti Terminológia a skratky.

Indikátory trhových rizík a rizika likvidity

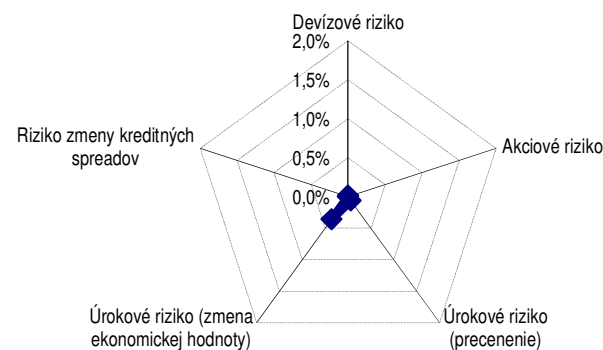
P45 Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov



Zdroj: Bloomberg, NBS.

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

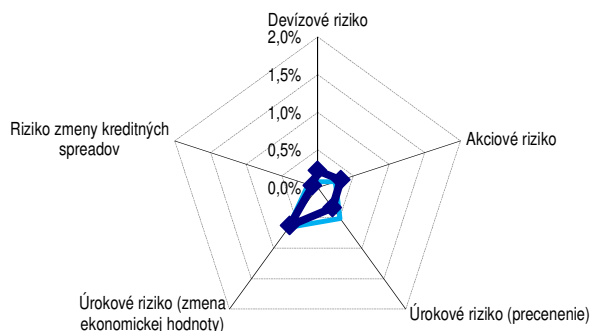
P46 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk



Zdroj: Bloomberg, NBS.

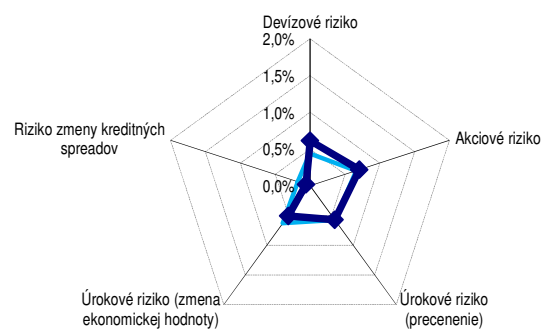
Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z aktív) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky. Svetlomodrý čiar vyjadruje údaje k 31. decembru 2013, tmavomodrý 31. decembru 2014.

P47 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS



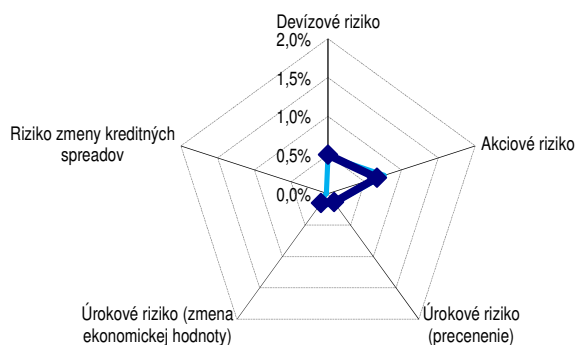
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky. Svetlomodrá čiara vyjadruje údaje k 31. decembru 2013, tmavomodrá 31. decembru 2014.

P48 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS



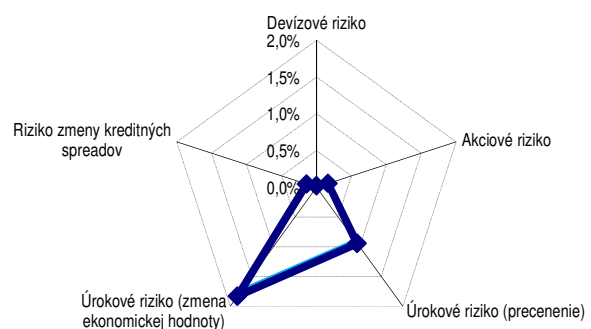
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky. Svetlomodrá čiara vyjadruje údaje k 31. decembru 2013, tmavomodrá 31. decembru 2014.

P49 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania



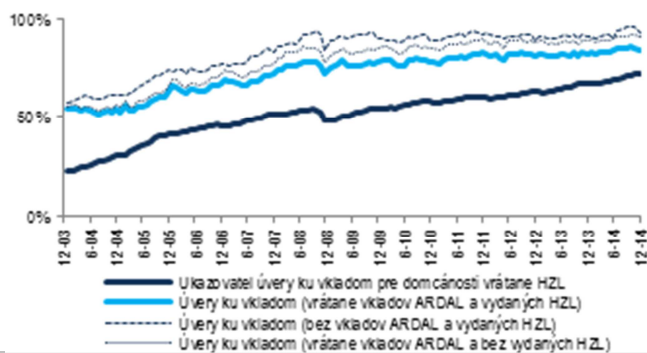
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky. Svetlomodrá čiara vyjadruje údaje k 31. decembru 2013, tmavomodrá 31. decembru 2014.

P50 Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík



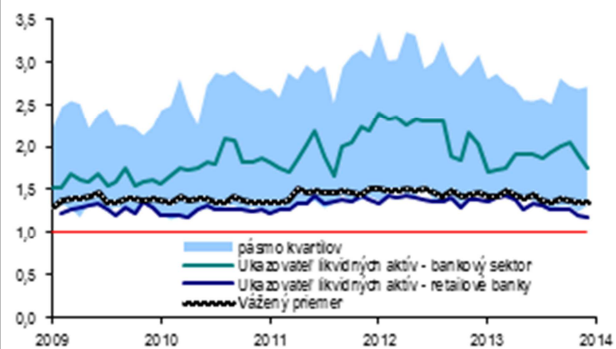
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámky: Údaje vyjadrujú percentuálny pokles hodnoty aktív v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky. Svetlomodrá čiara vyjadruje údaje k 31. decembru 2013, tmavomodrá 31. decembru 2014.

P51 Ukazovateľ úvery ku vkladom



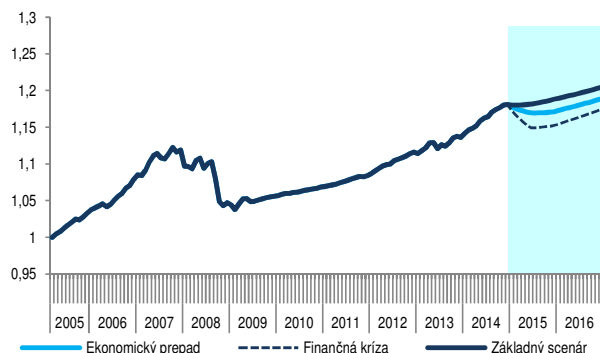
Zdroj: NBS.

P52 Ukazovateľ likvidných aktív



Zdroj: NBS.

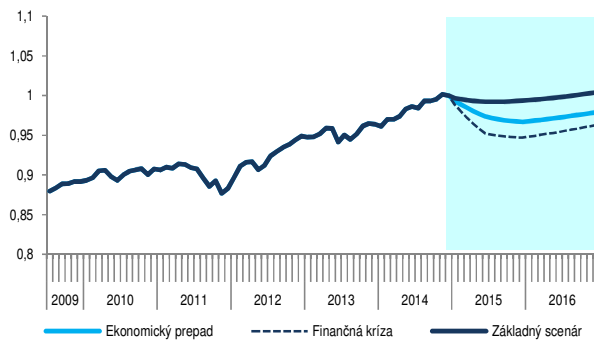
P53 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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

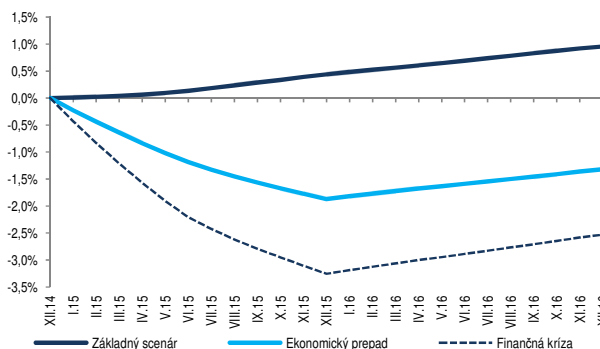
P54 Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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

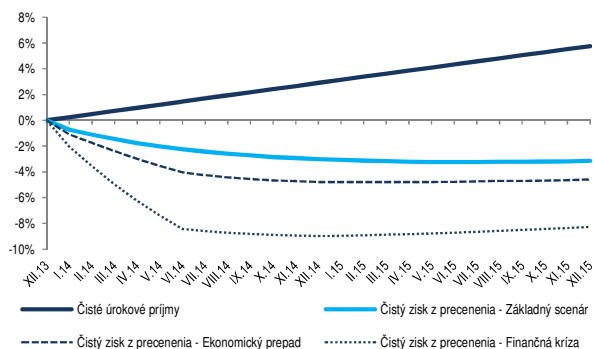
P55 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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

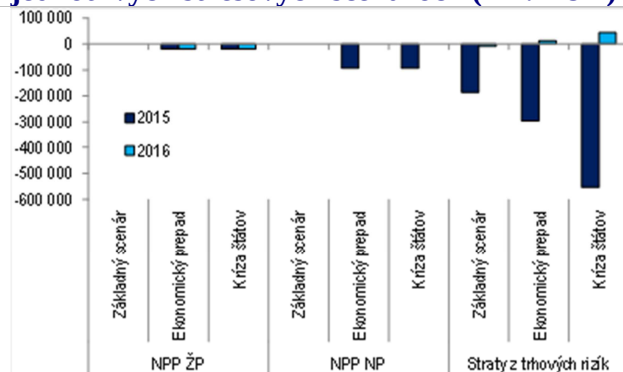
P56 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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

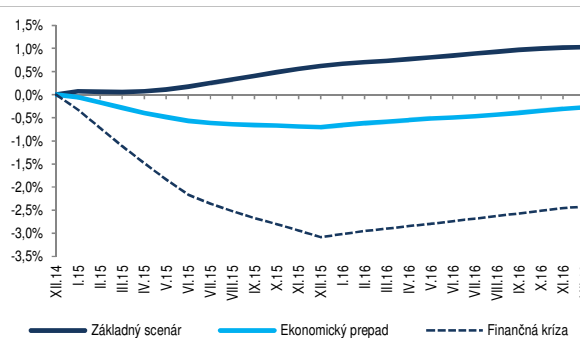
P57 Dodatočné náklady poisťného sektora vyplývajúce z negatívneho vývoja v jednotlivých stresových scenároch (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

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

P58 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva unit-linked poistenia



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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

TERMINOLÓGIA A SKRATKY

Použitá terminológia

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

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

Kombinovaný ukazovateľ - vyjadrenie škodovosti a nákladovosti na zaslúženom poistnom.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Skratky

AFS	portfólio aktív držaných na predaj (available for sale)
AHDJ	aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky
b. b.	bázický bod
CP	cenný papier
DDS	doplnková spoločnosť dôchodková spoločnosť
DSS	dôchodková spoločnosť správcovská spoločnosť
EIOPA	Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov
ETF	fondy obchodované na burze (Exchange traded funds)
EURIBOR	EUR Interbank Offered Rate
FKI	fondy kolektívneho investovania
HDP	hrubý domáci produkt
HTM	portfólio aktív držaných do splatnosti (hold to maturity)
HZL	hypotekárny záložný list
Kasko	havarijné poistenie
KI	kolektívne investovanie

KZAM	Klasifikácia zamestnaní
LTV	Loan-to-value ratio
NAV	čistá hodnota aktív (Net Asset Value)
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
p. b.	percentuálny bod
PK	príjmová kategória
PZP	povinné zmluvné poistenie
RBUZ	Register bankových úverov a záruk
ROE	výnosovosť kapitálu (return on equity)
RWA	rizikovo vážené aktíva (Risk-weighted assets)
SKP	Slovenská kancelária poisťovateľov
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
Tier I,II,III	zložky vlastných zdrojov
ÚPSVaR	Úrad práce, sociálnych vecí a rodiny SR
UvR	úvery v riziku
VaR	hodnota v riziku (Value at Risk)