



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

ANALÝZA SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA ZA PRVÝ POLROK 2009



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ANALÝZA SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA ZA PRVÝ POLROK 2009

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava

Telefón:
02 5787 2141
02 5787 2146

Fax:
02 5787 1128

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

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

ISBN (tlačená verzia) 978-80-8043-139-6
ISBN (elektronická verzia) 978-80-8043-140-2



OBSAH

Úvodné slovo	5	5 ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU TABUĽKOVÁ ČASŤ	91
Zhrnutie analýzy	9	1 Banky a pobočky zahraničných bánk	93
1 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ Z POHLADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA	15	2 Poistovne	99
2 VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE	21	3 Starobné dôchodkové sporenie	102
2.1 Bankový sektor	27	4 Kolektívne investovanie	105
2.1.1 Trendy v bilancii bankového sektora	27	5 Obchodníci s cennými papiermi	109
2.1.2 Finančná pozícia bankového sektora	43	TERMINOLÓGIA A SKRATKY	111
2.2 Sektor poisťovní	48	ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK	119
2.3 Obchodníci s cennými papiermi	53		
2.4 Kolektívne investovanie	54		
2.5 Dôchodkové sporenie	58		
2.5.1 Druhý pilier dôchodkového sporenia	58		
2.5.2 Tretí pilier dôchodkového sporenia	62		
3 RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE	65	ZOZNAM BOXOV	
3.1 Kreditné riziko domácností v bankovom sektore	68	Box 1 Analýza vývoja úrokových sadzieb na novoposkytnuté úvery v prvom polroku 2009	35
3.2 Kreditné riziko nefinančných spoločností v bankovom sektore	71	Box 2 Nový spôsob výpočtu VaR trhových rizík	78
3.3 Riziko likvidity v bankovom sektore	75	Box 3 Scenáre vývoja úrokových sadzieb pre testovanie citlivosti na úrokové riziko	81
3.4 Trhové riziká vo finančnom sektore	76	Box 4 Parametre a predpoklady stresových scenárov	88
4 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA	85		
4.1 Popis použitých scenárov	87		
4.2 Dopady scenárov	89		



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ÚVODNÉ SLOVO



ÚVODNÉ SLOVO

Národná banka Slovenska vypracováva Analýzu slovenského finančného sektora pre potreby Bankovej rady NBS, ako aj odbornej a širšej verejnosti. Ciele analýzy sú odvodené od poslania NBS v oblasti udržiavania finančnej stability a dohľadu nad finančným trhom v SR. Finančná stabilita je úzko prepojená s ekonomickou stabilitou, preto je podstatné, aby odborná, ako aj širšia verejnosť bola informovaná o možných rizikách a ohrozeniach finančnej stability. Informovanosť verejnosti o potenciálnych ohrozeniach finančnej stability má zároveň preventívny účinok pred prípadným krízovým vývojom.

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

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

Podobne ako v predošlých analýzach, finančné informácie o jednotlivých inštitúciách sú v prvom rade čerpané z informačného systému bankového dohľadu MIM, systému STATUS, STATUS DFT, RBUZ a z podkladov spracovaných jednotlivými odbormi Útvaru dohľadu nad finančným trhom. Doplnkovým zdrojom boli údaje zo Štatistického úradu SR, Cenovej mapy nehnuteľností, Eurostatu, Európskej centrálnej banky a z iných externých zdrojov a komerčných informačných systémov. V analýze nie sú zohľadňované aktivity pri výkone dohľadu nad individuálnymi inštitúciami.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ZHRNUTIE ANALÝZY

ZHRNUTIE ANALÝZY

PRENESENIE FINANČNEJ KRÍZY NA REÁLNU EKONOMIKU V PRVOM POLROKU 2009 SA VÝRAZNEJŠIE DOTKLO NAJMÄ BANKOVÉHO SEKTORA

Kým na konci roka 2008 sme hovorili iba o čiastočnom dopade finančnej krízy na domáci finančný sektor ako celok, s výrazným dopadom najmä na sektor kolektívneho investovania a dôchodkového sporenia, v prvom polroku 2009 sa finančná kríza s postupným prenesením do reálnej ekonomiky výraznejšie prejavila aj v bankovom sektore. Zníženie výkonnosti zahraničných ekonomík sa od začiatku roka prejavovalo na poklese domácej ekonomiky. Negatívne sa prejavila najmä výrazná exportná závislosť domácej ekonomiky a vysoký podiel sektorov citlivých na ekonomický pokles. Vzhľadom na úzke prepojenie bankového sektora s domácou ekonomikou, zhoršenie finančnej pozície podnikového sektora a domácností pocítili aj banky. Prejavilo sa to najmä na trhu úverov, keď najmä pri financovaní podnikov bolo zaznamenané výraznejšie ochladenie. S postupným zhoršovaním ekonomického vývoja vzrástlo aj kreditné riziko v bankách. Schopnosť splácať svoje záväzky voči bankám poklesla najmä vo vybraných podnikových sektoroch a skupinách obyvateľstva.

Na druhej strane, postupná stabilizácia svetových finančných trhov, ktorú môžeme pozorovať od druhého štvrťroka 2009, upokojila situáciu v kolektívnom investovaní a dôchodkovom sporení. Stabilizovala sa výkonnosť fondov v oboch sektoroch a v kolektívnom investovaní sa výrazne spomalili redemácie fondov.

NAPRIEK STABILIZÁCII V ZAHRANIČNÝCH EKONOMIKÁCH A NA FINANČNÝCH TRHOCH V DRUHOM ŠTVRŤROKU 2009 SÚ SÚČASNÉ POZITÍVNE ZMENY STÁLE POMERNE KREHKÉ

Situácia na svetových finančných trhoch a v zahraničných ekonomikách sa mierne stabilizovala v druhom štvrťroku 2009, keď sa začali výraznejšie prejavovať podporné zásahy vlád jednotlivých štátov a centrálnych bánk. Oživenie naznačujú viaceré indikátory súčasnej a očakávanej ekonomickej aktivity. Postupne sa stabilizovala situácia na finančných trhoch, keď poklesla rizi-

ková averzia investorov a zvýšila sa likvidita na trhoch.

Napriek obratu k pozitívnemu vývoju sú súčasné zmeny stále pomerne krehké. Poukazujú na to aj viaceré ukazovatele na finančných trhoch, ktoré naznačujú pretrvávajúcu neistotu investorov.

Spomínané podporné mechanizmy vlád a centrálnych bánk majú len krátkodobý charakter, pričom v sebe zahŕňajú aj možné inflačné riziko. Dôležitý bude vývoj v bankových sektoroch jednotlivých ekonomík, ktoré majú podstatnú úlohu pri financovaní reálnej ekonomiky. Tie prechádzajú obdobím tzv. oddlžovania a čistenia, čo negatívne vplýva na ochotu úverovať podnikový sektor a domácnosti. Neistota v bankovom sektore je daná aj predpokladaným poklesom kvality aktív a očakávanými zmenami v regulácii bánk, ktoré pravdepodobne zvýšia požiadavky na ich kapitál.

Výraznejšie oživenie bude pravdepodobne obmedzené aj finančnou pozíciou domácností a podnikového sektora. Obidva sektory vo viacerých významných ekonomikách vykazujú vysokú mieru zadlženosti, čo môže negatívne ovplyvňovať ich ochotu spotrebúvať, resp. investovať.

SPOMALENIE FINANCOVANIA REÁLNEJ EKONOMIKY ZO STRANY DOMÁCICH BÁNK

Negatívne trendy na svetových finančných trhoch a v zahraničných ekonomikách sa prejavili aj v domácom bankovom sektore. Banky sa začali správať podstatne konzervatívnejšie a opatrnejšie. Osobitne to pocítili najmä podniky, ktoré vzhľadom na vysoký podiel odvetví citlivých na ekonomický pokles, zaznamenali v prvom polroku 2009 výrazné zhoršenie ekonomických ukazovateľov. Kombinácia poklesu dopytu podnikov po úveroch a podstatné sprísnenie úverových štandardov zo strany bánk spôsobili pokles objemu financovania podnikového sektora bankami. Úzka prepojenosť medzi financovaním podnikového sektora a ekonomickým vývojom v domácej a zahraničnej ekonomike naznačuje, že súčasné trendy budú pokračovať aj v najbližších mesiacoch.



ZHRNUTIE ANALÝZY

Pri úveroch domácnostiam môžeme hovoriť skôr o spomalení tempa medziročného rastu ako o poklese objemu úverov. Úvery na bývanie a rovnako aj spotrebiteľské úvery stúpajú, a to aj napriek sprísneniu štandardov a poklesu dopytu. Rast úverov nezastavil ani pokles cien rezidenčných nehnuteľností, ktorý má negatívny vplyv na dopyt po úveroch. Predpokladáme, že dôvodom je stále relatívne mierny dopad negatívneho ekonomického vývoja na skupiny obyvateľstva, ktoré vytvárajú dopyt po úveroch. Toto tvrdenie platí najmä pre úvery na bývanie, ktoré si berú najmä stredné a vyššie príjmové skupiny obyvateľstva. Práve tieto skupiny boli odolnejšie voči negatívnym trendom v zamestnanosti a príjmoch. Predpokladáme však, že s postupným prenesením negatívnych trendov z podnikového sektora na domácnosti sa tempo úverovania ešte výraznejšie spomalí.

VSTUP DO EUROZÓNY OVPLYVNIL NAJMÄ MEDZIBANKOVÝ TRH
Okrem zhoršenia situácie na finančných trhoch a v reálnej ekonomike, sa bankový sektor v prvom polroku musel vyrovnáť aj s prijatím spoločnej meny euro. Vstup do eurozóny významne ovplyvnil najmä medzibankový trh. Poklesli záväzky voči zahraničným bankám a vklady v NBS. Naopak, v priebehu prvého polroka 2009 vo viacerých bankách stúpli úložky v zahraničných bankách a záväzky voči NBS.

Väčšina z objemu vkladov, ktoré domácnosti vložili do bánk pred prijatím spoločnej meny, v bankách aj ostala. Bankový sektor ako jeden z mála v rámci EÚ vykazoval aj v prvom polroku 2009 vysokú stabilitu zdrojov.

Objem nových emisií hypotekárnych záložných listov naďalej klesal, najmä kvôli nepriaznivým podmienkam na finančných trhoch. Podľa našich odhadov, budú musieť banky do konca roka 2011 emitovať približne 1 mld. € nových HZL, čo v súčasných podmienkach bude určite negatívne vplývať na ich ziskovosť.

OD ZAČIATKU ROKA VZRÁSTLO NAJMÄ KREDITNÉ RIZIKO PODNIKOVÉHO SEKTORA

Menšia ochota bánk financovať reálnu ekonomiku je spojená s nárastom kreditného rizika, t. j. schopnosti klientov splácať svoje záväzky bankám. Toto riziko so zhoršujúcou sa finančnou pozíciou podnikového sektora výrazne rástlo od začiatku roka. Najmä v prvom štvrtroku 2009 sa pokles zahraničného dopytu prejavil na výraznom poklese tržieb a zis-

kovosti podnikového sektora. Z podnikov, ktorým banky poskytli úvery, až 14% zaznamenalo stratu a zároveň aj vysoký medziročný pokles tržieb. Negatívny vývoj očakávame aj v portfóliu úverov na komerčné nehnuteľnosti, ktoré tvoria významný podiel v niektorých bankách. V druhom štvrtroku 2009 sa tento negatívny vývoj už začal významnejšie prejavovať na objeme zlyhaných úverov a úverov s omeškaním platieb. Vyššiu citlivosť vykázali najmä krátkodobé typy úverov – prevádzkové úvery a prečerpania na bežných účtoch.

Schopnosť splácať úvery v priebehu prvého polroka poklesla aj v prípade domácností. Ako už bolo spomínané, ekonomický pokles postihol zatiaľ najmä nižšie príjmové skupiny. V prvom polroku tak zlyhávali najmä spotrebiteľské úvery a prečerpania na bežných účtoch. Pri úveroch na nehnuteľnosti zatiaľ nebolo zaznamenané výraznejšie zhoršenie portfólia na úrovni sektora. To však neznižuje rizikovosť týchto úverov. Významnejší dopad ekonomickej krízy aj na širšie skupiny obyvateľstva negatívne ovplyvní aj túto skupinu dlžníkov. Rizikovými sú najmä dlžníci s najvyššou mierou zaťaženia splátkami. K týmto skupinám patria najmä úvery poskytnuté v dobe najvyšších úrovní cien nehnuteľností a najmiernejších podmienok pri poskytovaní úverov zo strany bánk.

Takmer všetky banky vykazujú pomerne vysoký podiel úverov podnikom a domácnostiam s krátkou fixáciou úrokových sadzieb. Aj keď scenár vysokej inflácie momentálne nie je aktuálny, zo strednodobého a dlhodobého hľadiska k takému vývoju môže dôjsť. Realizácia tohto scenára by v prípade vysokého podielu úverov s krátkou fixáciou mohla spôsobiť viacerým bankám vážne problémy.

Z trhových rizík vykazuje bankový sektor významnejšiu citlivosť iba pri úrokovom riziku v bankovej knihe v prípade rastu úrokových sadzieb.

Napriek významnému rastu rizikovosti podnikov a domácností, bankový sektor ako celok by mal byť schopný zvládnuť aj extrémnejšie zvýšenie objemu nesplácaných úverov. Miernejší stresový scenár ekonomického vývoja by zvládla väčšina bánk sektora. Vyššiu citlivosť vykazoval sektor pri extrémne negatívnom scenári vývoja.

VÝRAZNÝ POKLES ZISKOVOSTI BANKOVÉHO SEKTORA

Nižšie tempo úverovania, zhoršovanie kvality úverových portfólií a výpadok devízových príj-

mov boli hlavnými dôvodmi medziročného poklesu ziskovosti bankového sektora o takmer polovicu. Banky negatívne pocítili najmä stagnáciu úrokových príjmov. Výpadok zaznamenali najmä úrokové príjmy z podnikového sektora. Relatívne stabilné boli úrokové príjmy zo sektora domácností, keď bankám, vďaka ich úrokovej politike, iba mierne poklesla výnosovosť úverov a výrazne sa znížila nákladovosť vkladov.

Na druhej strane na celkové úrokové príjmy, vzhľadom na štruktúru fixácií úrokových sadzieb pozitívne pôsobil pokles úrokových sadzieb.

Ziskovosť bánk od začiatku roka znižovala vyššia tvorba opravných položiek. Rastúce kreditné riziko sa prejavilo na úveroch domácnostiam a podnikom.

Vzhľadom na úzku prepojenosť týchto trendov s ekonomickým vývojom, trend poklesu ziskovosti bude pokračovať aj v najbližších mesiacoch. Očakávame, že viaceré banky ukončia rok 2009 stratou v hospodárení.

POSILNENIE KAPITÁLOVEJ POZÍCIE ZVÝŠILO ODOLNOSŤ BANKOVÉHO SEKTORA

Pomerne vysoká ziskovosť, ktorú sektor dosiahol v roku 2008, pomohla bankám v prvom polroku 2009 posilniť ich kapitálovú pozíciu. Približne 60 % zo zisku vytvoreného bankami v roku 2008 ostalo v bankovom sektore vo forme vlastných zdrojov na krytie možných strát v budúcnosti. Celková primeranosť vlastných zdrojov sektora tak stúpila nad 12 %.

K posilneniu kapitálovej pozície došlo aj na úrovni materských bánk, keď viaceré banky využili možnosť rekapitalizácie prostredníctvom štátnych schém podpory.

Dostatočnosť vlastných zdrojov vo väčšine bánk na krytie neočakávaných strát potvrdilo aj stresové testovanie. V prípade naplnenia extrémnych scenárov vo vývoji ekonomiky by však u niektorých bánk súčasná úroveň kapitalizácie nemusela byť dostatočná.

STABILIZÁCIA V PODIELOVÝCH FONDOCH A ZMENA INVESTIČNEJ STRATÉGIE V DRUHOM PILIERI DÔCHODKOVÉHO SPORENIA

Po mimoriadne nepriaznivom vývoji kolektívneho investovania v druhom polroku 2008 sa

situácia v podielových fondoch na konci prvého polroka 2009 stabilizovala. Vplyvom upokojenia situácie na finančných trhoch a nízkych úrokových sadzieb najmä na krátkodobé vklady v bankách sa do určitej miery zvýšil záujem, resp. znížili sa obavy investorov z investovania do podielových fondov. V prvom rade sa zastavila vlna vysokého objemu čistých záporných predajov a sektor v druhom štvrtroku už vykázal kladné čisté predaje. Spolu so zlepšením výkonnosti fondov sa to premietlo aj do zastavenia prudkého poklesu čistej hodnoty aktív vo fondoch. Sektor však naďalej zostáva citlivý na vývoj na finančných trhoch.

Objem majetku spravovaného fondmi v druhom pilieri dôchodkového sporenia v prvom polroku 2009 naďalej rástol vďaka pravidelným príspevkom sporiteľov. V dôsledku prijatia novej zákona o starobnom dôchodkovom sporení sa významne zmenila investičná stratégia fondov. Ich snahou bolo zníženie volatility portfólií, čo sa prejavilo na poklese rizikovejších investícií a významnom náraste podielu vkladov v bankách. Dotklo sa to najmä vyvážených a rastových fondov. Na výkonnosti fondov sa v priebehu prvého polroka prejavila stabilizácia na finančných trhoch. V prvom polroku 2009 rastové a vyvážené fondy dosiahli mierne pozitívnu výkonnosť. Medziročné záporné výkonnosti boli do veľkej miery ovplyvnené negatívnym vývojom na finančných trhoch v druhom polroku 2008.

Negatívne trendy pokračovali v sektore poisťovní. V prvom polroku 2009 sa znížilo celkové technické poistné. Výraznejšie sa to prejavilo najmä v životnom poistení. Takmer vo všetkých segmentoch životného a neživotného poistenia došlo k poklesu novej produkcie. Zisk poisťovní klesol o 13,5 %. Rástli tiež náklady na poistné plnenia.

Veľkosť trhových rizík v týchto sektoroch finančného trhu bola v prvom polroku 2009 ovplyvnená najmä znížením volatility na akciových trhoch a zvýšením volatility úrokových sadzieb. Prijatie eura prispelo k zníženiu všetkých typov rizík. Najvýznamnejším rizikom bolo naďalej akciové riziko. Vystavenie voči trhovým rizikám počas prvého polroka 2009 sa výrazne znížilo najmä vo fondoch DSS vďaka zmene štruktúry ich investícií.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 1

MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

1 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

PREPAD SVETOVEJ EKONOMIKY DO RECESIE V ROKU 2009

Finančná kríza, ktorá sa začala výraznejšie prejavovať od roka 2007, v súčasnej dobe už výrazne ovplyvňuje svetový ekonomický rast. Prepád do recesie zasiahne v roku 2009 takmer všetky najvyspelejšie ekonomiky sveta, ako aj rozvíjajúce sa ekonomiky. Opätovný rast v roku 2010 sa objaví najmä v rozvíjajúcich sa ekonomikách.

V najbližších rokoch sa očakáva rekordný rast zadlženosti vlád viacerých vyspelých krajín. Dôvodom je snaha vlád o kompenzáciu poklesu dopytu súkromného sektora. Pozitívny vplyv na ekonomický vývoj z krátkodobého hľadiska by malo mať aj zmierňovanie menových politik viacerých centrálnych bánk. Zatiaľ sa pokles úrokových sadzieb prejavil najmä v kratších splatnostiach a len v menšej miere aj v dlhších maturitách.

Celkovo sú však vyhliadky na návrat na predošlé úrovne ekonomického rastu v najbližších rokoch

pomerne slabé. Dôvodom je najmä očakávaný vývoj dopytu súkromného sektora v USA a iných krajinách, ktoré výrazne prispievali k agregátnemu dopytu. Vzhľadom na vysokú úroveň zadlženosti v týchto krajinách je možné očakávať skôr postupný a zdĺhavý proces oddlžovania.

Pomerne výrazný ekonomický pokles sa očakáva v krajinách, voči ktorým má Slovensko významné exportné vystavenie. Takmer tretina exportu smeruje do Nemecka, ktoré patrí k najviac postihnutým krajinám z pohľadu ekonomického rastu.

ZLEPŠENIE INDIKÁTOROV OČAKÁVANÉHO EKONOMICKÉHO VÝVOJA

Na konci prvého štvrťroka 2009 začali „ožívať“ aj viaceré tzv. dopredu pozerajúce ekonomické indikátory. Kompozitný indikátor signalizujúci zmeny v ekonomickej aktivite (tzv. CLI), ktorý publikuje OECD, stúpol v takmer všetkých vyspelých krajinách. Pozitívny vývoj bol zaznamenaný

Tabuľka 1 Projekcie vývoja HDP vo vybraných regiónoch a krajinách (%)

	2009		2010	
	EC EFS	MMF WEO	EC EFS	MMF WEO
USA ¹	-2,9	-2,6	0,9	0,8
Japonsko ¹	-5,3	-6,0	0,1	1,7
Eurozóna ¹	-4,0	-4,8	-0,1	-0,3
Nemecko ¹	-5,4	-6,2	0,3	-0,6
ČR ³	-2,7	-3,5	0,3	0,1
Francúzsko ¹	-3,0	-3,0	-0,2	0,4
Poľsko ³	-1,4	-0,7	0,8	1,3
Taliansko ¹	-4,4	-5,1	0,1	-0,1
Maďarsko ²	-6,3	-6,7	-0,3	-0,9
Rakúsko ²	-4,0	-4,0	-0,1	0,2
VB ¹	-3,8	-4,2	0,1	0,2
Holandsko ³	-3,5	-4,8	-0,4	-0,7
SR ¹	-2,6	-4,7	0,7	1,9

Zdroj: MMF, Európska komisia.

1/ MMF WEO – projekcia MMF k júlu 2009.

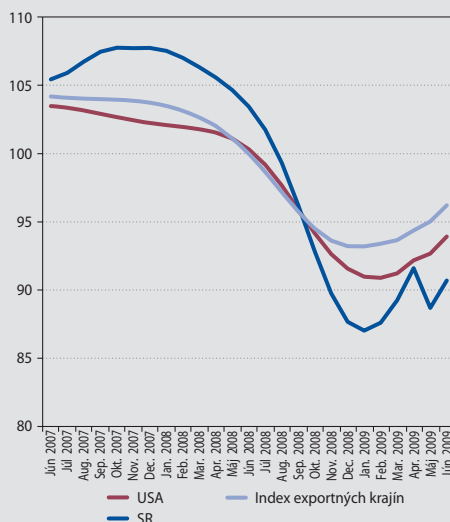
2/ MMF WEO – projekcia MMF k júnu 2009.

3/ MMF WEO – projekcia MMF k aprílu 2009.

Poznámka: EC EFS – projekcia Európskej komisie k aprílu 2009. Vybrané krajiny EÚ predstavujú najvýznamnejších exportných partnerov SR.



Graf 1 Vývoj indexu CLI vo vybraných krajinách



Zdroj: OECD, výpočty NBS.

Poznámka: CLI (Composite Leading Indicator) – hlavný kompozitný indikátor. „Index exportných krajín“ predstavuje CLI index deviatich najväčších exportných partnerov SR vážený podielom krajín na exporte SR.

Graf 2 Porovnanie vývoja exportu a CLI vo vybraných krajinách



Zdroj: NBS vlastné výpočty, OECD, ŠÚ SR.

Poznámka: Index CLI – index váženého priemeru CLI za vybrané krajiny, váhy sú priradené podľa podielu daných krajín na exporte SR. Index exportu voči vybraným krajinám – index vyjadruje zmenu klzavého priemeru exportu voči najvýznamnejším exportným krajinám; podiel vybraných krajín na celkovom exporte sa od začiatku roka 2006 pohyboval na úrovni približne 80 %; apríl 2006 = 100.

aj v ekonomikách našich hlavných exportných partnerov. Od apríla začali rásť aj indikátory spotrebiteľskej a podnikateľskej dôvery. Slovensko, v dôsledku výraznej exportnej orientácie a vysokého podielu citlivých odvetví, zaznamenalo jeden z najvýraznejších poklesov indikátorov ekonomického rastu. V posledných mesiacoch vývoj na Slovensku kopíroval rastové trendy v ostatných krajinách.

OŽIVENIE DOMÁCEHO EXPORTU A PRIEMYSELNEJ PRODUKcie

Zlepšujúce sa indikátory ekonomického sentimentu sa pozitívne prejavili aj na exporte domácej ekonomiky. Pomerne úzka prepojenosť existuje najmä medzi vývojom CLI u našich hlavných exportných partnerov a vývojom exportu do týchto krajín. Štatisticky sa ako najvýznamnejšie ukázalo štvormesačné oneskorenie vývoja exportu za vývojom CLI exportných krajín. Vzhľadom na vývoj indexu CLI za vybrané krajiny a pri predpoklade, že historický vzťah medzi týmito ukazovateľmi bude platiť aj v nasledujúcom období, môžeme očakávať v najbližšom období opätovný rast vývozu podnikového sektora.

Napriek pokračujúcemu medziročnému poklesu, pozitívne trendy boli zaznamenané aj v medziročnom vývoji priemyselnej produkcie v zahraničí i na Slovensku. Pokles v medziročnom vývoji sa začal stabilizovať od apríla 2009. Situácia sa zlepšovala aj v priemyselnej produkcii krajín, ktoré patria k významným exportným partnerom podnikov na Slovensku (pozitívnejší vývoj bol zaznamenaný najmä v Nemecku a Taliansku). Podobne aj medziročný pokles priemyselnej produkcie na Slovensku bol v júni 2009 miernejší ako v predchádzajúcich mesiacoch.

OBMEDZENÁ DOSTUPNOSŤ ÚVEROV V EUROZÓNE

Dôležitým determinantom zmeny ekonomického cyklu v eurozóne, vzhľadom na významný podiel bánk pri finančnom sprostredkovaní, je situácia v úverovaní reálnej ekonomiky bankami. V prvej polovici roka 2009 pokračovali v tejto oblasti negatívne trendy, keď tempo rastu úverov sa medziročne znižovalo. Jedným z dôvodov je aj nastavenie úverových štandardov v bankovom sektore, ktoré sa sprísňovali už od roku 2007. Pozitívne možno hodnotiť postupné spomaľovanie sprísňovania úverových štandardov na nové úvery v bankách v prvom polroku 2009. Sprísňo-

vanie sa zmiernilo v sektore podnikov. V sektore obyvateľstva bol tento trend menej výrazný. Pozitívny vplyv mal najmä pokles cien zdrojov a mierne pozitívnejší pohľad bánk na očakávaný ekonomický vývoj. V druhom štvrtroku 2009 bolo zaznamenané miernejšie sprísňovanie vo viacerých štátoch. Z pohľadu Slovenska je pozitívne, že trend miernejšieho sprísňovania štandardov pokračoval u takmer všetkých významných exportných partnerov.

Na druhej strane pri interpretácii tohto vývoja, najmä z pohľadu vplyvu na objem poskytovaných úverov, je dôležité zobrať do úvahy, že štandardy sa kumulatívne sprísňovali od roku 2007, pričom posledné údaje hovoria iba o miernejšom sprísňovaní. Celkové nastavenie štandardov je stále pomerne prísne a nenaznačuje výrazné oživenie úverovania.

STABILIZÁCIA NA FINANČNÝCH TRHOCH

Po výraznom prepade cien aktív a náraste nedôvery na finančných trhoch od tretieho štvrtroka 2008 sa situácia v priebehu roka 2009 stabilizovala. V posledných mesiacoch dokonca možno pri viacerých indikátoroch pozorovať pozitívny vývoj. Kvantitatívne a kvalitatívne zmierňovanie menovej politiky sa prejavilo na významnom poklese trhových úrokových sadzieb a zvýšení likvi-

dity. Pokles medzibankových úrokových sadzieb v eurozóne sa prejavil na znižovaní klientskych úrokových sadzieb na úvery. Výraznejšie klesali najmä krátkodobé sadzby.

K oživeniu došlo aj na akciových trhoch, keď od apríla bol zaznamenaný pozitívny vývoj na viacerých významných trhoch. Najmä v USA je oživenie akciových trhov jedným z dôležitých determinantov spotrebiteľskej dôvery.

Postupne bol zaznamenaný pokles rizikovej averzie investorov. Stúpol záujem investorov o aktíva z rozvíjajúcich sa ekonomík (emerging markets) a komoditných trhov.

NAPRIEK POZITÍVNYM TRENDOM NEISTOTA PRETRVÁVA

Mierne pozitívny vývoj v posledných mesiacoch však treba hodnotiť stále opatrne. Viaceré indikátory naznačujú neistotu a naďalej vysokú mieru averzie investorov voči riziku. Napriek stabilizácii situácie, úrovne indikátorov nedosahujú úrovne z obdobia pred začiatkom finančnej krízy.

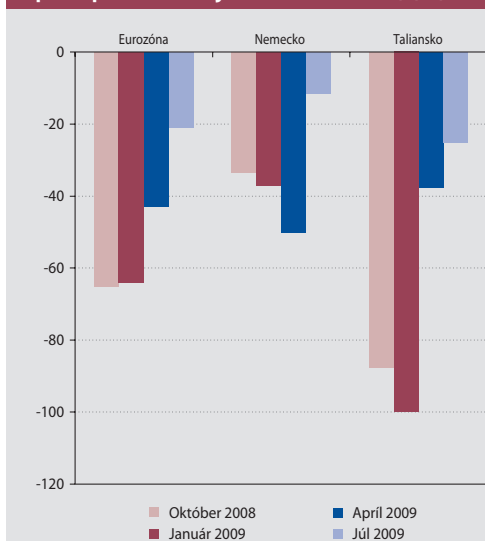
Výraznejšiemu oživeniu svetovej ekonomiky môže brániť najmä vysoká úroveň zadlženosti domácností a vybraných podnikových sektorov, čo môže obmedziť úroveň ich spotreby a investícií. Negatívne bude naďalej pôsobiť aj obmedzený tok úverov do reálnej ekonomiky.

Pri hodnotení udržateľnosti súčasných mierne pozitívnych trendov je potrebné brať do úvahy, že sú určitou mierou ovplyvnené fiškálnymi stimulmi, ktoré majú iba krátkodobý charakter.

Už spomínaný rast akciových indexov je sprevádzaný vyššou mierou volatility na týchto trhoch. Index VSTOXX¹, ktorý je často označovaný ako „indikátor strachu“ na európskych akciových trhoch, od začiatku roka poklesol, ale ostáva na relatívne vysokých úrovniach.

Vyššia miera neistoty panuje aj na medzibankových trhoch. Indikátor Euro Libor – OIS spread, vyjadrujúci kreditné riziko medzibankového trhu, sa po stabilizácii z koncoročných úrovní stále pohybuje ďaleko od normálnych hodnôt. Dôvodom je najmä obava z rizikovosti portfólií úverov a cenných papierov v bankách. Podľa odhadov ECB zdrojom strát európskych bánk by v nasledujúcom období mali byť najmä úvery poskytnuté reálnej ekonomike, prevažne podnikom.

Graf 3 Vývoj úverových štandardov podnikom vo vybraných krajinách eurozóny (zmena oproti predchádzajúcemu štvrtroku) (%)



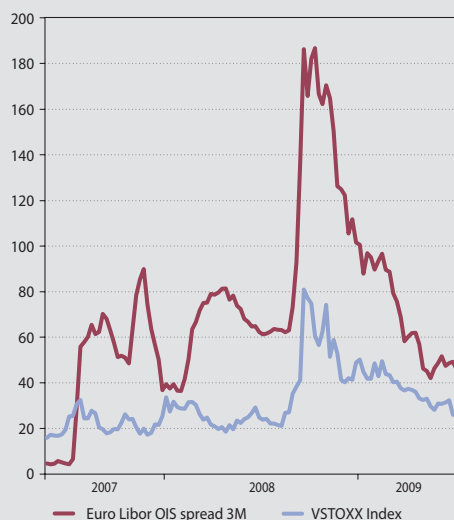
Zdroj: ECB, Národné centrálné banky.

Poznámka: Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, kladná hodnota znamená zmiernenie štandardov.

¹ Indikátor implikovanej volatility indexu Dow Jones EURO STOXX 50.



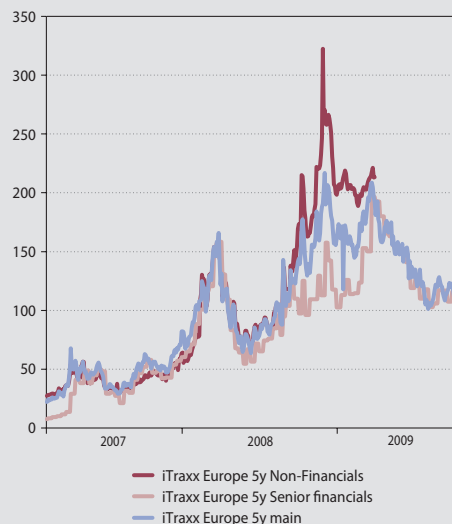
Graf 4 Vývoj 3-mesačného Euro Libor – OIS spreadu a implikovanej volatility na Dow Jones EURO STOXX 50



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: VSTOXX je ukazovateľ implikovanej volatility na Dow Jones EURO STOXX 50 index vypočítanej z opcí na daný index. Vysoké hodnoty indikujú vyššiu úroveň volatility. Libor Euro – OIS spread – je ukazovateľ, ktorý zohľadňuje, ako banky vnímajú kreditné riziko financovania iných bánk.

Graf 5 Vývoj 5-ročného indexu iTraxx Europe credit default swap



Zdroj: Bloomberg.

Vyššiu mieru averzie voči riziku je možné odvodiť aj z vývoja prémie CDS (credit default swap). Ich úroveň, napriek poklesu v posledných mesiacoch, indikuje pretrvávajúcu silnú averziu investorov voči riziku vo finančnom aj nefinančnom sektore.

Spready ostávajú v porovnaní s „predkrízovým obdobím“ stále vysoké aj pri sekuritizovaných cenných papieroch. Vyššie požiadavky investorov na kreditné spready tak prispievajú k relatívne malému objemu nových emisií sekuritizovaných cenných papierov.

Relatívne vysoké ostali náklady na financovanie podnikového sektora prostredníctvom emisií cenných papierov. Spready sa na predkrízové obdobie dostali iba pri najvyšších ratingových stupňoch (AAA). Nižšie ratingové stupne aj v rámci investičného pásma ostávajú stále vysoké.

OČAKÁVANÉ STRATY Z ÚVEROVÝCH PORTFÓLIÍ EURÓPSKÝCH BÁNK

Negatívny vývoj pretrváva aj v európskych bankách. Banky zaznamenali výrazný pokles ziskovosti. V doterajšom vývoji pocítili najmä straty z cenných papierov. Ziskovosť bola obmedzená aj poklesom bankových aktivít, najmä neúrokových príjmov. Úrokové príjmy stagnovali, keď banky nižší objem úverov pokryli rastúcimi úrokovými maržami. Od začiatku roka 2009 banky vo všetkých štátoch EÚ zaznamenali výrazný rast kreditného rizika úverov a tým aj rast opravných položiek na úvery. Posledné odhady ECB k júnu 2009 o možných kreditných stratách bánk v eurozóne do roku 2010 sú na úrovni 283 mld. €. Podľa odhadu ECB takmer celý objem strát by mal byť vytvorený úvermi voči podnikovému sektoru a domácnostiam.

Pozitívom v európskych bankách je mierne rastúca kapitálová pozícia, keď nárast vlastných zdrojov a pomalší rast rizikovo vážených aktív prispeli k posilneniu primeranosti vlastných zdrojov.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 2

VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

2 VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

PRECHOD NA EURO A PREBIEHAJÚCA FINANČNÁ A EKONOMICKÁ KRÍZA PRISPĚLI K POKLESU AKTÍV VO FINANČNOM SEKTORE

Veľkosť slovenského finančného sektora meraná objemom aktív všetkých regulovaných aj neregulovaných subjektov sa v priebehu prvého polroka 2009 zmenšila o 10,3 mld. € na úroveň 72,7 mld. € na jeho konci. V relatívnom vyjadrení to predstavuje pomerne výrazný úbytok o 12,4 %. Išlo o prvú negatívnu zmenu agregovanej hodnoty aktív od obdobia konca roka 2006, pričom samotný absolútny objem aktív bol naposledy na takejto nízkej úrovni niekedy na prelome tretieho a štvrtého štvrťroka 2007.

Takmer celý objem uvedeného poklesu možno pripísať bankovému sektoru, ktorého bilančná suma 53 mld. € na konci sledovaného obdobia bola oproti decembru 2008 nižšia o 9,9 mld. €. Tento vývoj však nemá charakter prirodzeného procesu v rámci bankového systému, ale je dôsledkom externého faktora, akým bol prechod na euro, a s tým súvisiace ukončenie vykonávania menových sterilizačných operácií Národnou bankou Slovenska. Zahraničné banky tak stiahli zo slovenského bankového sektora niekoľko mi-

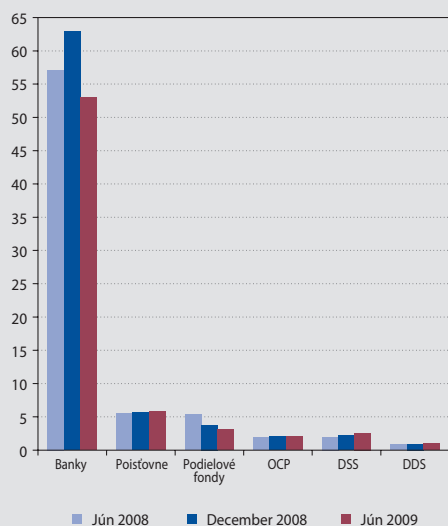
liárd EUR prostriedkov, ktoré prostredníctvom domácich bánk v minulosti smerovali prevažne do dvojtypných obrátených REPO tendrov. Odlev týchto vkladov zahraničných bánk tak prevažil nárast vkladov klientov z konca roka 2008, ktorý mal tiež svoj pôvod v príprave na prechod na spoločnú európsku menu. V konečnom dôsledku to viedlo nielen k poklesu objemu aktív bankového sektora, ale aj k zmene štruktúry zdrojov, keď sa posilnilo zastúpenie klientskych zdrojov na úkor financovania z medzibankového trhu. Z hľadiska stability pasív túto zmenu možno hodnotiť pozitívne. Treba tiež dodať, že aj keby sa nebral do úvahy záporný výkyv bilančnej sumy spôsobený eurom, nárast objemu aktív domácich bánk by pod vplyvom ich zvýšenej opatrnosti v prostredí prehlbujúcej sa ekonomickej krízy nedosahoval úrovne predošlých období.

Druhým sektorom, ktorý zaznamenal zníženie objemu aktív v prvých šiestich mesiacoch roka 2009, bolo kolektívne investovanie. Relatívny pokles prostriedkov podielových fondov o 17 % je najvyšší zo všetkých sektorov finančného trhu. V tomto prípade kľúčovú rolu zohrali negatívne čisté predaje z prvých mesiacov roka 2009, ktoré nadväzovali na vlnu redemácií z konca predošlého roka, aj keď ich tempo bolo nižšie.

Mierny percentuálny pokles aktív spomedzi regulovaných sektorov zaznamenali ešte obchodníci s cennými papiermi. Prakticky rovnaké mierne tempo rastu okolo 2,5 % z roku 2008 sa podarilo do júna 2009 udržať v poisťovníctve. Najpriaznivejšia situácia z pohľadu vývoja objemu aktív bola v prvom polroku 2009 v druhom pilieri dôchodkového sporenia, vďaka pravidelným príspevkom sporiteľov. Čistá hodnota aktív fondov v tomto segmente sa zvýšila o 17 %, vďaka čomu sa druhý pilier stal jediným sektorom, ktorý v porovnaní s druhým polrokom 2008 zvýšil tempo rastu. Dlhodobý rastový trend sa udržal aj v dobrovoľnom treťom pilieri dôchodkového sporenia, avšak jeho dynamika bola menej ako tretinová oproti druhému pilieru.

Pokles bilančnej sumy zastihol aj neregulované odvetvia finančného trhu, kam v našich podmienkach spadá lízing, splátkový predaj a fak-

Graf 6 Objem aktív alebo objem spravovaného majetku v jednotlivých segmentoch finančného trhu (mld. EUR)

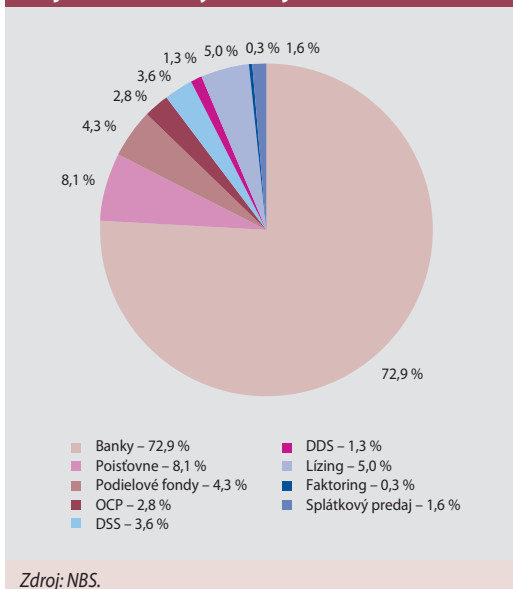


Zdroj: NBS.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 7 Podiely na aktívach a spravovanom majetku finančných subjektov



toring. V absolútnom vyjadrení k tomu prispel predovšetkým sektor lízingu. Objem aktív spoločností splátkového predaja naopak rástol.

OBMEDZENIE FINANCOVANIA REÁLNEJ EKONOMIKY ZO STRANY BANKOVÉHO SEKTORA

Nadväzujúc na predošlé obdobie, dynamika vzájomného vystavenia domáceho finančného sektora voči hlavným protistranám v ekonomike sa odvíjala od dvoch kľúčových udalostí – prechodu na menu euro a prehľbujúcej sa hospodárskej krízy na Slovensku. Vplyv prijatia spoločnej európskej meny sa zásadným spôsobom prejavil na pozícii domáceho bankového sektora voči NBS a zahraničiu. Ukončenie vykonávania menových sterilizačných operácií Národnou bankou Slovenska sa na jednej strane prejavilo odlevom veľkého objemu zdrojov od zahraničných bánk, keďže tým pádom pominul dôvod, pre ktorý boli tieto prostriedky držané v slovenskom bankovom sektore, a na druhej strane zvyšok prebytočnej likvidity domáceho bankového sektora, do konca roka 2008 sterilizovanej v obrátených REPO tendroch, bol nasmerovaný vo forme vkladov do zahraničných bánk. Výrazne pasívna pozícia domácich bánk voči zahraničiu sa tak zmenila na aktívnu. Naopak, s ohľadom na tento proces, a tiež fakt, že v prvom polroku 2009 viaceré banky začali vo väčšej miere využívať krátkodobé financovanie od NBS, sa bankový sektor dostal do pozície čistého veriteľa voči centrálnej banke.

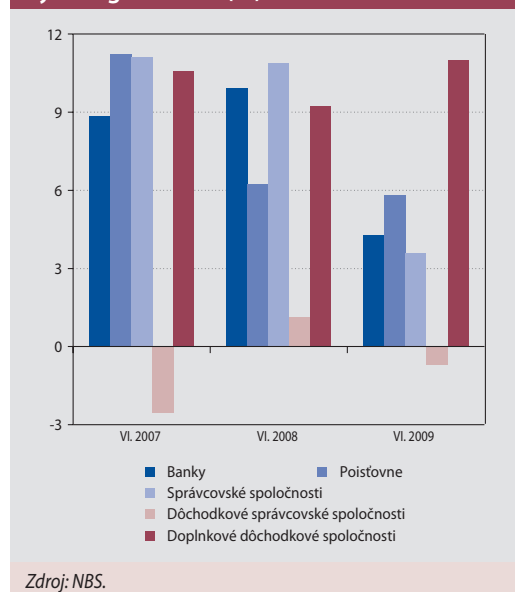
Hospodárska kríza taktiež ovplyvňovala expozície domáceho finančného systému, avšak primárne vo vzťahu k reálnej ekonomike. Banky opatrnejšie pristupovali k úverovaniu domácej ekonomiky, čo v prípade domácností viedlo k spomaleniu tempa rastu objemu poskytnutých úverov a dokonca k miernemu poklesu samotného objemu pri úveroch podnikom. Voľné zdroje bankového sektora tak v dôsledku tejto zvýšenej averzie voči riziku smerovali vo väčšej miere do nákupu štátnych, hlavne domácich, cenných papierov. Na strane pasív sa kríza prejavila poklesom stavu podnikových vkladov, nakoľko podniky boli pod tlakom zhoršenej ekonomickej situácie pravdepodobne nútené nahrádzať výpadky prevádzkového cash-flow svojimi rezervami na účtoch v bankách. Ako pozitívum možno označiť, že prevažná časť nových zdrojov od domácností, ktoré prítiekli do bankového sektora na konci roka 2008, v sektore v priebehu prvého polroka 2009 aj ostala.

V dôsledku reštrukturalizácie portfólia v II. dôchodkovom pilieri došlo v niektorých bankách k nárastu vkladov zo strany dôchodkových fondov. Na začiatku roka 2009 ešte pokračovali záporné čisté predaje podielových fondov, aj keď v nižšom tempe, ako tomu bolo v predošlom období.

VÝRAZNÝ POKLES ZISKOVOSTI VO FINANČNOM SEKTORE

Negatívne trendy sa v prvom polroku 2009 prejavili na ziskovosti vo finančnom sektore. Okrem

Graf 8 Priemerná hodnota ROE v jednotlivých segmentoch (%)





Tabuľka 2 Vybrané finančné toky (mil. EUR)

	NBS	Domáci finančný sektor					Domáci nefinančný sektor				Zahraničie			
		Domáce banky	Poistovne	DSS	DDS	Správčenské spoločnosti	Ostatné finančné spoločnosti	Domácnosti	Podniky	Verejná správa	Zahraničné banky	Zahraničné správčenské spoločnosti	Zahraničná verejná správa a medzinárodné inštitúcie	Ostatné
NBS		70 – 1 423	0 – 0	0 – 0	0 – 0	0 – 0	0 – 0	10 – 10	3,3 – 3,6		5 245 – 8 935		6 373 – 3 762	258 – 969
Domáce banky	15 767 – 1 203	1 819 – 1 768		1 – 0,4		0 – 0	1 892 – 1 603	11 850 – 12 495	15 203 – 15 120	8 796 – 11 003	2 689 – 5 575		43 – 594	1 660 – 1 459
Poistovne	0 – 0	1 427 – 1 639				193 – 202								
DSS a DDS	0 – 0													
Správčenské spoločnosti	0 – 0	1 039 – 1 290				252 – 250								
Ostatné finančné spoločnosti	1 – 2,9	1 195 – 1 343												
Domácnosti	40 – 39	21 676 – 21 310	2 372 – 2 417	2 224 – 2 609	929 – 980	2 556 – 2 266						498 – 571		
Podniky	0 – 0	10 888 – 8 258				33 – 58								
Verejná správa	0,3 – 3,9	3 751 – 3 552				1 – 0,2								
Zahraničné banky	432 – 638													
Zahraničné správčenské spoločnosti														
Zahraničná verejná správa a medzinárodné inštitúcie	12 – 7	13 185 – 3 297				33 – 36								
Ostatné														

neexistuje priamy vzťah veriteľa – dlžníka

dáta nie sú dostupné

Zdroj: NBS.

Poznámka:

- Štruktúra údajov v bunke: December 2008 – jún 2009.
- Riadky: Pohľad na finančné aktíva (úvery a cenné papiere) investované v inštitúciách uvedených v stĺpcoch.
- Stĺpce: Pohľad na záväzky (vklady a prijaté úvery) voči inštitúciám uvedeným v riadkoch.
- Pri poisťovních je zobrazená hodnota technických rezerv na životné poistenie.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

tretieho piliera dôchodkového sporenia sa tvorba zisku v pomere k vlastným zdrojom spomalila vo všetkých ostatných sektoroch finančného trhu. Markantný prepád ROE bol zaznamenaný hlavne v bankách a sektore kolektívneho investovania.

Druhý pilier ako celok, po tom, čo v prvej polovici roka 2008 dosiahol zisk, sa za prvý polrok 2009 opäťovne dostal do straty. Príčinou týchto poklesov je prevažne finančná kríza, ktorá cez rôzne kanály ukrajuje zo zisku jednotlivých sektorov.



2.1 BANKOVÝ SEKTOR

2.1.1 TRENDY V BILANCI BANKOVÉHO SEKTORA

Pokles domácej a zahraničnej ekonomiky mal v prvom polroku 2009 významný dosah aj na aktivity bánk. Kým predchádzajúce obdobia možno charakterizovať relatívne dynamickým rastom najmä pri úverovaní, prvý polrok bol z pohľadu aktivít bánk skôr konzervatívny.

Spomalenie sa prejavilo najmä pri úverovaní podnikového sektora. Prísnejší prístup bánk a pokles dopytu zo strany podnikov spôsobil zníženie celkového objemu úverov podnikom v prvom polroku 2009. Vzhľadom na vysoký podiel sektorov citlivých na ekonomický pokles, úvery poklesli vo viacerých sektoroch. Zhoršená ekonomická situácia zvýšila riziko nesplácania úverov, čo sa následne prejavilo na prísnejších podmienkach pri poskytovaní úverov. Na úverovom procese sa prejavila aj snaha bánk o zabezpečenie dostatočnej kapitálovej pozície, čo je možné dosiahnuť spomalením rastu, resp. znížením objemu úverov.

Financovanie domácností nezaznamenalo taký výrazný prepád ako pri podnikovom sektore. Medziročné tempá rastu sa v priebehu prvého polroka 2009 stále pohybovali na relatívne vysokých úrovniach, ale s klesajúcou tendenciou. Na úvery na bývanie má pomerne výrazný vplyv trh rezidenčných nehnuteľností, ktorý zaznamenáva pokles cien už od druhého polroka 2008. Od začiatku roka 2009 sa postupne na dopyte po úveroch, ako aj na prístupe bánk k poskytovaniu úverov začala viac prejavovať zhoršujúca sa finančná pozícia obyvateľstva.

Predpokladáme, že súčasné trendy, či už pri úverovaní podnikov alebo domácností, budú pokračovať aj v najbližšom období. Dôležitým faktorom vplyvujúcim na trh úverov bude oživenie domácej a zahraničnej ekonomiky, pričom v najbližšom období neočakávame výrazné zmeny v súčasnom ekonomickom vývoji. Konzervatívnejší prístup bánk je možné vidieť aj pri štruktúre investícií bánk do cenných papierov. Na úrovni sektora stúpili investície do štátnych dlhopisov. Okrem domácich štátnych dlhopisov vo vybraných bankách vzrástli podiely dlhopisov štátov strednej Európy.

Finančná a ekonomická kríza sa prejavila aj na pasívnej strane bilancií bánk. Významnejšie zmeny boli zaznamenané pri vkladoch podnikov. Výpadok tržieb a nižšia dostupnosť úverov z bánk prinútila podniky vo väčšej miere využívať vklady v bankách.

Pri vkladoch domácností neboli zaznamenané výraznejšie zmeny. Po výraznom náraste pred koncom roka 2008 súvisiacim so vstupom do eurozóny, celkové vklady obyvateľstva stagnovali.

Zhoršená situácia na finančných trhoch negatívne ovplyvnila možnosti bánk na emisie HZL, keď celkový objem emisií v prvom polroku 2009 naďalej klesal. Aj napriek postupnej stabilizácii situácie na finančných trhoch, emitovanie nových HZL bude naďalej pomerne náročné. Podľa našich odhadov potreba nových emisií za celý bankový sektor do roku 2011 bude približne 1 mld. €.

So vstupom do eurozóny zaznamenali významné zmeny aj aktivity bánk na medzibankovom trhu.

S ukončením sterilizačných pozícií NBS, ktoré tvorili významnú časť celkových aktivít bánk, poklesli aj vklady od zahraničných bánk. Od začiatku roka stúpili úvery poskytnuté domácimi bankami voči svojim materským spoločnostiam. Mierne stúplo aj refinancovanie bánk v NBS.

2.1.1.1 KLIENTI

SEKTOR RETAILU

ÚVERY DOMÁCNOSTIAM POKRAČOVALI V RASTE, ALE MIERNEJŠÍM TEMPOM

Dopad súčasného ekonomického poklesu sa na trhu úverov obyvateľstvu zatiaľ prejavil miernejšie, ako pri podnikoch. Aj keď môžeme

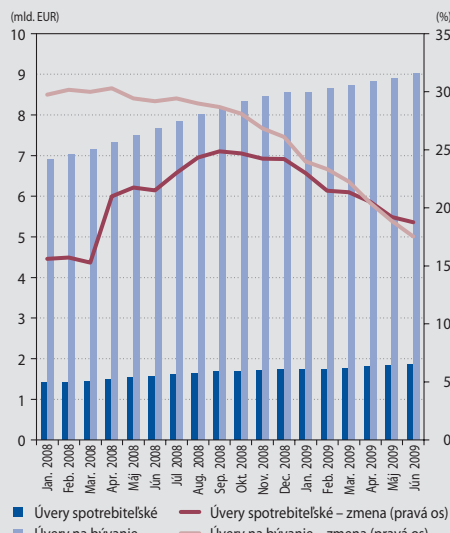
pri úveroch domácnostiam hovoriť o medziročnom poklese tempa rastu, v jednotlivých mesiacoch prvého polroka 2009 bolo medziročné tempo rastu úverov retailu na úrovni takmer 21 %, čo predstavuje stále pomerne vysoký rast.

Úvery na nehnuteľnosti zaznamenávajú medziročný pokles tempa rastu už od začiatku



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

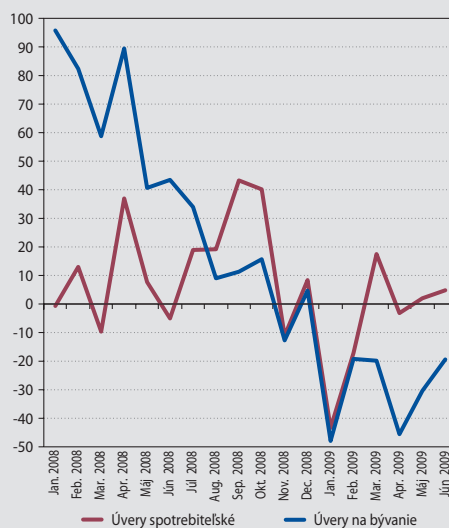
Graf 9 Vývoj úverov retailu



Zdroj: NBS.

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

Graf 10 Vývoj medziročných zmien nových úverov obyvateľstvu (%)



Zdroj: NBS.

druhého polroka 2008, keď začali klesať ceny rezidenčných nehnuteľností. Pokles cien rezidenčných nehnuteľností vytváral očakávania ďalšieho poklesu cien, čo následne znížilo dopyt po úveroch. Na poklese tempa rastu úverov na bývanie sa podieľalo aj zhoršenie ekonomického vývoja. Predpokladáme, že v doterajšej fáze bol tento vplyv miernejší ako vývoj na trhu nehnuteľností. S očakávaným zhoršením finančnej pozície domácností bude význam tohto faktora pri rozhodovaní o zadlžení podstatne stúpať.

Vývoj spotrebiteľských úverov vo väčšej miere kopíruje vývoj v domácej ekonomike. Tempo rastu sa začalo spomaľovať na konci roka 2008 s výraznejším poklesom ekonomického sentimentu obyvateľstva. Pozitívny vplyv na objem poskytnutých spotrebiteľských úverov malo zavedenie štátnej podpory na kúpu nových automobilov, tzv. šrotového.

Klesajúci trend tempa rastu úverov potvrdzuje aj vývoj nových úverov. Pomerne jednoznačný trend medziročného poklesu objemu nových úverov je vidieť najmä pri úveroch na bývanie.

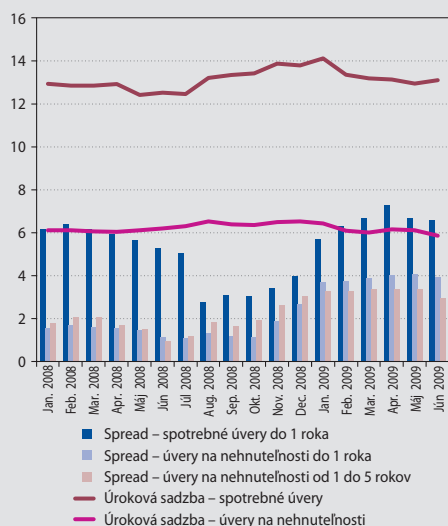
Úrokové sadzby na úvery domácnostiam, na rozdiel od úverov podnikom, nezaznamenali

li až taký výrazný pokles. Zatiaľ čo priemerné úrokové sadzby na úvery na nehnuteľnosti pre obyvateľstvo klesli od začiatku roka o 0,67 percentuálneho bodu, úrokové sadzby na nové investičné úvery podnikom zaznamenali takmer dvojnásobný pokles o 1,2 percentuálneho bodu.

Nižší pokles úrokových sadzieb na úvery sa prejavil na výraznejšom raste úrokových spreadov. Tie stúpali pri úveroch na nehnuteľnosti, ako aj pri spotrebiteľských úveroch. V bankách sa to prejavilo na zvýšení celkového úrokového rozpätia zo sektora domácností.

Rastúce úrokové spready je možné vysvetliť najmä rastúcim kreditným rizikom domácností. Snahou bánk je tiež zmierniť negatívny dopad nižšieho objemu poskytnutých úverov na úrokové príjmy.

Zatiaľ čo úrokové spready na úvery domácnostiam stúpali v takmer všetkých krajinách, rast spreadov na úvery na nehnuteľnosti bol v prvom polroku na Slovensku výraznejší. Spready na úvery na nehnuteľnosti s fixáciou sadzby do jedného roka boli v priebehu prvého polroka v porovnaní napríklad s Rakúskom a Nemeckom takmer dvojnásobné.

Graf 11 Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na nové úvery obyvateľstvu (%)


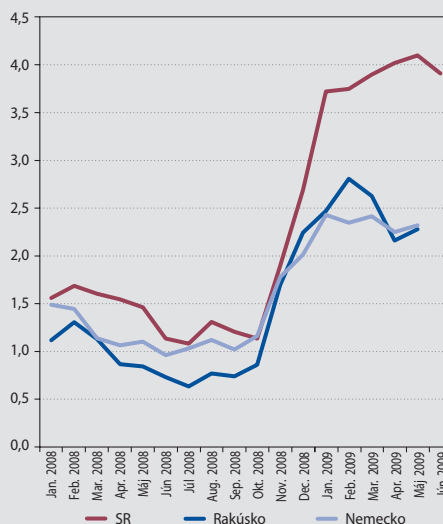
Zdroj: NBS.

Poznámky: Údaje za spready sú v percentuálnych bodoch.

Spready pri úveroch s fixáciou úrokovej sadzby do 1 roka predstavujú rozdiel medzi klientskymi sadzbami a ročným BRIBOR-om, resp. EURIBOR-om.

Spready pri úveroch s fixáciou úrokovej sadzby od 1 do 5 rokov predstavujú rozdiel medzi klientskymi sadzbami a výnosmi na 5-ročné štátne dlhopisy SR.

Údaje za úrokové sadzby (ÚS) na nové úvery sú v percentách.

Graf 12 Porovnanie vývoja úrokových spreadov na úvery na nehnuteľnosti s fixáciou sadzby do jedného roka vo vybraných krajinách (p. b.)


Zdroj: NBS, ECB.

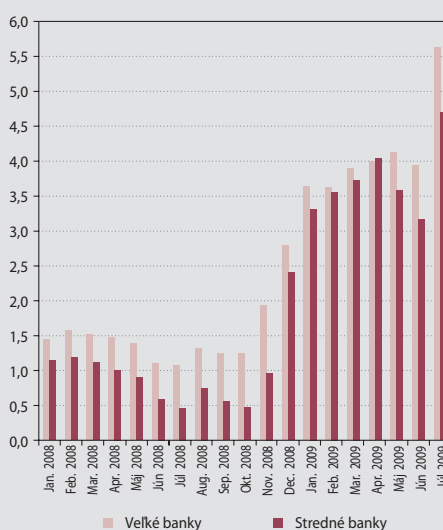
Poznámka: Spready pri úveroch s fixáciou úrokovej sadzby do 1 roka predstavujú rozdiel medzi klientskymi sadzbami a ročným BRIBOR-om, resp. EURIBOR-om.

Vo vývoji spreadov existujú rozdiely aj v rámci jednotlivých bánk. Už dlhodobo vykazujú vyššie spready najväčšie banky. Stredne veľké banky viac menej kopírujú úrokovú politiku veľkých bánk s tým, že vykazujú nižšiu úroveň spreadov. V prvom polroku sa však rozdiel medzi skupinou veľkých bánk a stredne veľkých bánk ešte viac zvýšil a dosiahol takmer jeden percentuálny bod.

SPRÍSŇOVANIE ŠTANDARDOV A POKLES DOPYTU

Banky pokračovali v sprísňovaní štandardov už druhý štvrťrok po sebe. Pri úveroch na nehnuteľnosti bol dôvodom vývoj na trhu rezidenčných nehnuteľností, keď ceny týchto aktív naďalej klesali. Obavy bánk plynuli aj z očakávaného zhoršenia ekonomickej situácie domácností, čo bude mať negatívny vplyv na ich schopnosť splácať úvery bankám.

Napriek pokračujúcemu sprísňovaniu úverových štandardov v prvom polroku 2009, pozitívnym javom bolo miernejšie tempo sprísňovania. Dôvodom je najmä mierne pozitívnejší pohľad bánk v porovnaní s predchádzajúcim polrokom na niektoré rizikové faktory.

Graf 13 Vývoj úrokových spreadov na úvery na nehnuteľnosti s fixáciou sadzby do jedného roka podľa veľkosti bánk (p. b.)


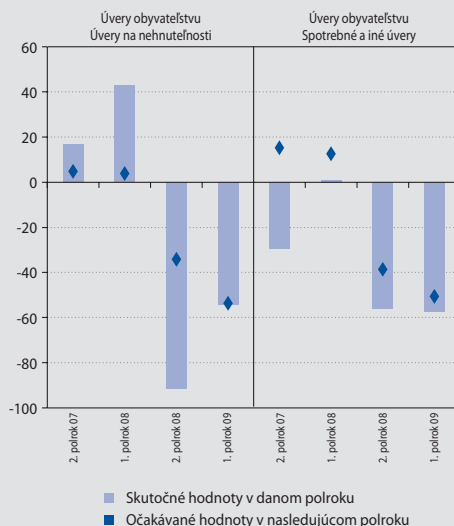
Zdroj: NBS, ECB.

Poznámka: Spready pri úveroch s fixáciou úrokovej sadzby do 1 roka predstavujú rozdiel medzi klientskymi sadzbami a ročným BRIBOR-om, resp. EURIBOR-om.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

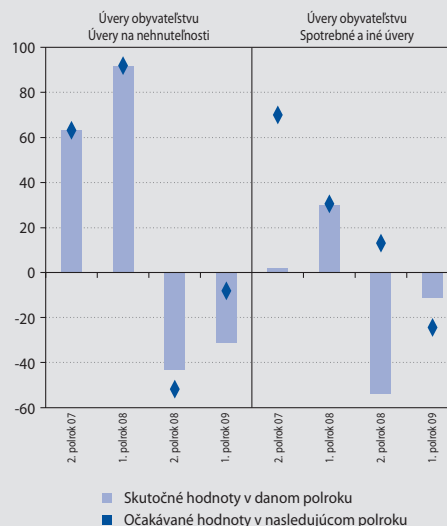
Graf 14 Vývoj úverových štandardov na úvery obyvateľstvu (%)



Zdroj: NBS, Dotazník o úverových štandardoch.

Poznámka: Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, kladná hodnota znamená zmiernenie štandardov. Zmeny štandardov vyjadrujú subjektívny pohľad bánk.

Graf 15 Vývoj dopytu obyvateľstva po úveroch (%)



Zdroj: NBS, Dotazník o úverových štandardoch.

Poznámka: Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, kladná hodnota znamená zvýšenie dopytu. Zmeny dopytu vyjadrujú subjektívny pohľad bánk.

Pozitívnejší vývoj, vo forme miernejšieho poklesu dopytu oproti predchádzajúcemu štvrtroku, bol zaznamenaný aj pri dopyte obyvateľstva po úveroch. Dôvodom bolo najmä mierne oživenie spotrebiteľskej dôvery vo vybraných segmentoch, čo sa pozitívne prejavilo najmä na dopyte po spotrebiteľských úveroch. Na pokles dopytu po úveroch na nehnuteľnosti má naďalej výrazný vplyv najmä negatívny vývoj na trhu rezidenčných nehnuteľností.

Napriek niektorým pozitívnym tendenciám predpokladáme, že tempo rastu úverov domácnostiam bude v najbližšom období klesať. Predpokladáme, že vývoj na trhu úverov obyvateľstvu bude v najbližších mesiacoch vo väčšej miere ovplyvnený zhoršujúcimi sa ekonomickými ukazovateľmi. Výraznejšie „prenesenie“ nepriaznivého vývoja z podnikového sektora je možné očakávať už v druhej polovici 2009. To by sa malo negatívne prejsť na dopyte po nových úveroch. Významný vplyv na objem poskytnutých úverov bude mať aj naďalej vývoj cien nehnuteľností.

vkladov počas prvých šiestich mesiacov roka 2009.

Ukazovateľ pomeru objemu úverov k objemu vkladov, tzv. Loan to Deposit Ratio², ktorý ku koncu roka 2008 pod vplyvom vysokých nárastov vkladov od domácností poklesol na 79 %, na začiatku roka 2009 začal opäť rásť. Keďže na strane aktív celkový objem pohľadávok voči klientom stagnoval, tento nárast bol spôsobený poklesom na strane pasív, hlavne poklesom objemu vkladov od podnikov a verejnej správy.

VKLADY OD DOMÁCNOSTÍ PO VYSOKOM NÁRASTE KU KONCU ROKA 2008 SÚ NA STABILNEJ ÚROVNI

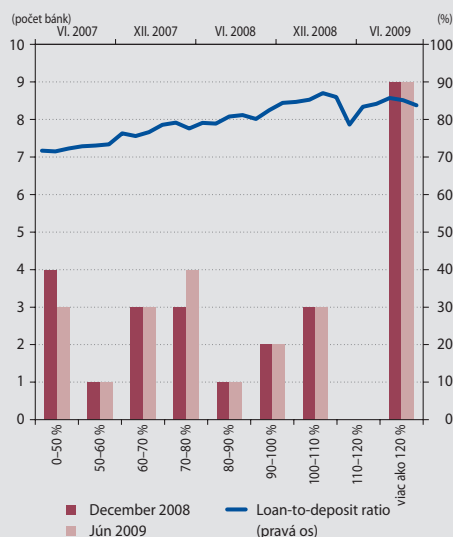
Po medzioročnom náraste o vyše 30 %, spôsobenom zavedením spoločnej meny euro ku koncu roka 2008, sa celkový stav vkladov od retailu počas roka 2009 zmenil len mierne (pokles o 0,2 %). Tento pokles bol spôsobený hlavne poklesom vkladov od živnostníkov (-11,2 %), kým vklady od domácností a neziskových organizácií, slúžiacich domácnostiam, mierne vzrástli (0,1 % resp. 5,9 %). Z hľadiska viazanosti je možné pozorovať mierny pokles termínovaných vkladov (-3,3 %), kým netermínované vklady a úsporné vklady mierne vzrástli (3,5 % resp. 8,7 %). Tento vývoj zrejme odráža skutočnosť, že ku koncu roka 2008 si domácnosti svoje voľné prostriedky ukládali

² Vyjadruje mieru financovania úverov prostredníctvom stabilných zdrojov od klientov. Nižšia hodnota znamená vyššiu mieru financovania úverov vkladmi od klientov a zdroveň znamená nižšiu mieru financovania prostredníctvom volatilnejších finančných trhov.

VKLADY OD KLIENTOV SÚ PRE BANKY STÁLE STABILNÝM ZDROJOM

Z pohľadu stability sektora je dôležité, že po výraznom náraste vkladov od klientov ku koncu roka 2008 spôsobenom nárastom vkladov domácností, nedošlo k väčšiemu poklesu týchto

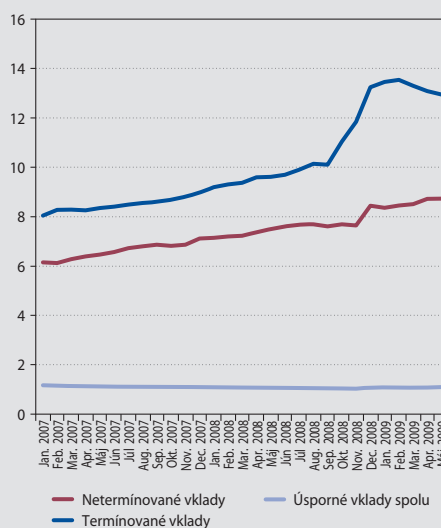
Graf 16 Vývoj pomeru objemu úverov k objemu vkladov klientov (LDR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na hornej vodorovnej osi je dátum priemernej hodnoty ukazovateľa, priemerná hodnota je na pravej zvislej osi. V intervale nad 120 % sa nachádzajú prevažne pobočky zahraničných bánk.

Graf 17 Vývoj objemu vkladov od retailu (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

prevažne na termínované účty, aj pod vplyvom reklamnej kampane bánk.

POKLES ÚROKOVÝCH SADZIEB A ZNÍŽENIE SPREADOV NA VKLADY DOMÁCNOSTÍ POČAS PRVÉHO POLROKA 2009

Zníženie medzibankových sadzieb sa prejavilo aj na klesajúcich úrokových sadzbách na vklady retailu. Počas prvého polroka poklesli hlavne sadzby na termínované vklady, miernejší pokles sadzieb na neterminované vklady je zrejme dôsledkom nízkej počiatočnej úrovne týchto sadzieb.

Spolu s poklesom úrokových sadzieb poklesli aj úrokové spready, merané ako rozdiel príslušného BRIBOR-u resp. EURIBOR-u a úrokovvej sadzby na vklady retailu. Tento pokles je spôsobený miernejším poklesom klientskych ako medzibankových sadzieb, čo odráža predpoklad, že zmeny medzibankových sadzieb sa do klientskych sadzieb premetnú pomalšie a nie vždy v úplnej miere.

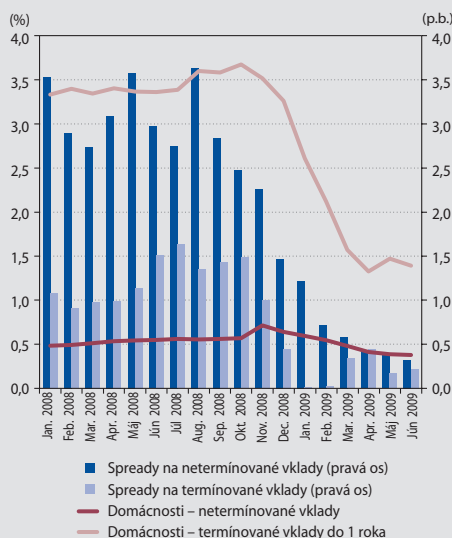
SEKTOR PODNIKOV

V PRIEBEHU PRVÉHO POLROKA 2009 DOŠLO K OBMEDZENIU FINANCOVANIA PODNIKOVÉHO SEKTORA BANKAMI

Prehľbujúca sa ekonomická a finančná kríza priniesla v prvom polroku 2009 negatívne trendy aj

na trh úverov podnikom. Celkový objem úverov poskytnutých bankami podnikovému sektoru v prvom polroku klesol o necelé 1 %. Po dlhom

Graf 18 Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na nové vklady domácností



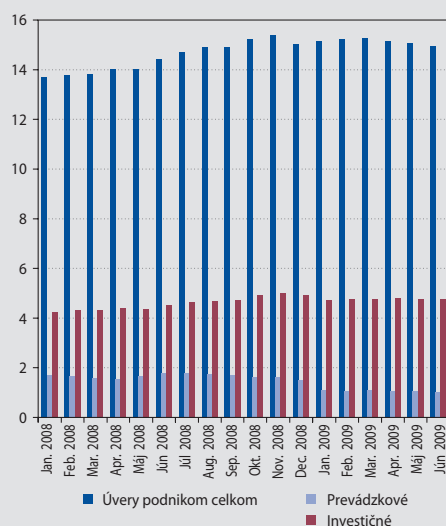
Zdroj: NBS.

Poznámka: Spready boli vypočítané ako rozdiel jednotňového BRIBOR-u resp. EURIBOR-u a sadzby na neterminované vklady a ako rozdiel 12-mesačného BRIBOR-u resp. EURIBOR-u a sadzby na termínované vklady do 1 roka.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 19 Vývoj objemu úverov podnikom (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

období relatívne vysokého rastu úverovania podnikov tak bol zaznamenaný prvý pokles. Najvýraznejší pokles bol zaznamenaný v januári a februári 2009. Odvtedy objem úverov mierne stagnuje a v júni dosiahol zhruba hodnotu ako vo februári.

Klesajúci trend má objem prevádzkových úverov. Po poklese v januári prevádzkové úvery stagnovali až do júna. Rastúci trend mal objem úverov na nehnuteľnosti, v júni však po prvý raz objem mierne klesol. Investičné a ostatné úvery viac či menej stagnovali.

Tempo medziročného rastu celkového stavu úverov od začiatku roka postupne klesalo. Podobný vývoj medziročných zmien zaznamenali aj investičné úvery a úvery na nehnuteľnosti. Do medziročného poklesu na úrovni 30 – 40 % sa dostali prevádzkové úvery, pokles zaznamenali začiatkom druhého štvrťroka aj ostatné úvery. Pre porovnanie, priemerný medziročný rast vo všetkých mesiacoch prvého polroka 2008 dosahoval až 27 %. Podstatne výraznejší medziročný rast objemu úverov v roku 2008 dosahovali všetky typy úverov podnikom.

Nižšie tempo úverovania je možné pozorovať aj pri vývoji nových úverov. Pri pohľade na medziročné zmeny nových úverov od začiatku roka 2008 vi-

Graf 20 Medziročné zmeny stavu vybraných úverov podnikovému sektoru v prvom polroku 2009 (%)

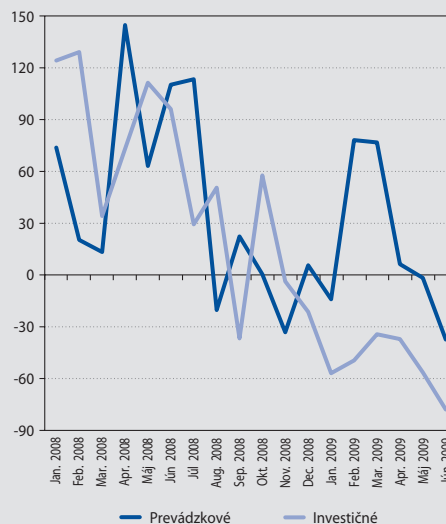


Zdroj: NBS.

díme klesajúci trend. Pri všetkých typoch úverov podnikom bol v jednotlivých mesiacoch prvého polroka 2009 zaznamenaný medziročný pokles.

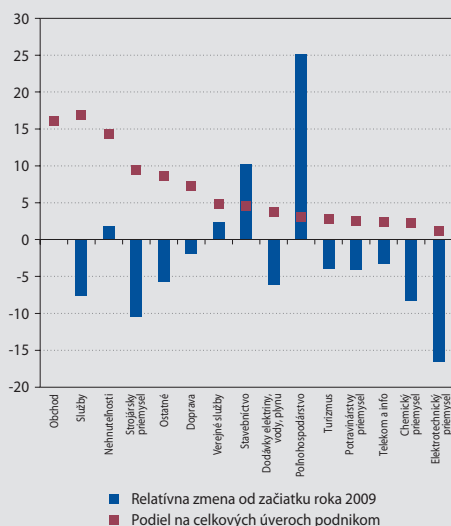
Pri detailnejšom pohľade na vývoj úverov podľa odvetví vidíme pokles objemu úverov vo viacerých odvetviach podnikového sektora. Objemovo najvýznamnejší bol v odvetví finančných

Graf 21 Medziročné zmeny nových úverov podnikovému sektoru (%)



Zdroj: NBS.

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

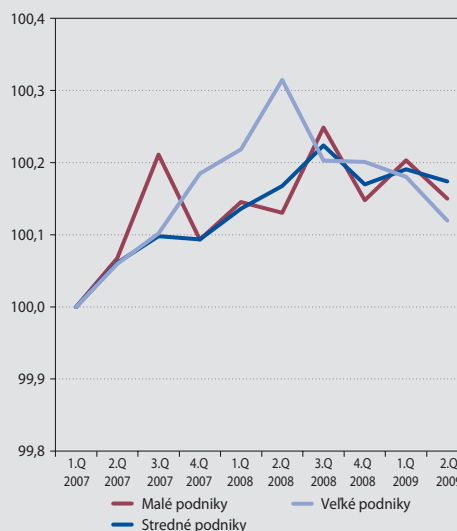


Zdroj: NBS, Register bankových úverov a záruk.

Poznámka: V stĺpcoch sú vyjadrené percentuálne zmeny objemu úverov poskytnutých bankami v členení podľa odvetví medzi 31.12.2008 a 30.6.2009.

Štvorčeky vyjadrujú podiel jednotlivých odvetví na celkovom objeme úverov poskytnutých podnikom.

Graf 23 Index zmien objemu úverov podnikom podľa veľkosti podnikov



Zdroj: NBS, Register bankových úverov a záruk, ŠÚ SR.

Poznámka: Hodnoty indexu na zvislej osi vyjadrujú zmeny v jednotlivých štvrtroch oproti prvému štvrtroku 2007 (1.Q.07 = 100). Veľkosť podnikov je stanovená podľa objemu tržieb: veľké podniky – ročné tržby nad 33 mil. EUR; stredné podniky – od 1 mil. EUR do 33 mil. EUR; malé podniky – do 1 mil. EUR. Index bol počítaný zo vzorky podnikov (približne 5000 podnikov zo zdrojov ŠÚ SR), ktorá sa počas sledovaného obdobia nemenila. Informácie o úveroch podnikom boli čerpané z Registra bankových úverov a záruk.

služieb, čo súvisí s výrazným poklesom dopytu po službách lízingových a faktoringových spoločností. Objem úverov významnejšie klesol aj v exportne orientovanom strojárskom priemysle. Na druhej strane pokračoval rast v sektore nehnuteľností. Vo viacerých prípadoch banky financovali už začaté projekty. Rast zaznamenal aj sektor stavebníctva a verejných služieb.

Pri vývoji objemu úverov z pohľadu veľkosti podnikov neboli zaznamenané výrazné odlišnosti. Objem podnikových úverov začal klesať pri veľkých podnikoch od tretieho štvrtroka 2008. Pri malých a stredných podnikoch bol pokles zaznamenaný o jeden kvartál neskôr. Miera poklesu úverov bola pri jednotlivých skupinách podnikov podľa veľkosti približne rovnaká.

Analýza údajov z registra podnikových úverov zároveň potvrdila, že banky od začiatku roka 2009 obmedzili poskytovanie prevádzkových úverov najmä klientom, ktorí mali v bankách len prevádzkové úvery, resp. krátkodobé úvery. Klienti, ktorí mali zároveň aj investičné úvery, pocítili obme-

dzenie financovania v podstatne menšej miere. To naznačuje, že banky viac obmedzovali financovanie najmä tým klientom, ktorých relatívne menej poznajú, resp. majú s nimi len krátkodobé vzťahy.

SPRÍSŇOVANIE ÚVEROVÝCH ŠTANDARDOV NA ÚVERY PODNIKOM

Jedným z dôvodov menšieho objemu úverov podnikom je opatrnejší prístup bánk pri poskytovaní nových úverov. Banky tak reagovali na zhoršujúce sa ekonomické prostredie a rastúcu neistotu. Obavy bánk vznikali najmä v súvislosti s výrazným prepadom výkonnosti a finančných ukazovateľov podnikového sektora.

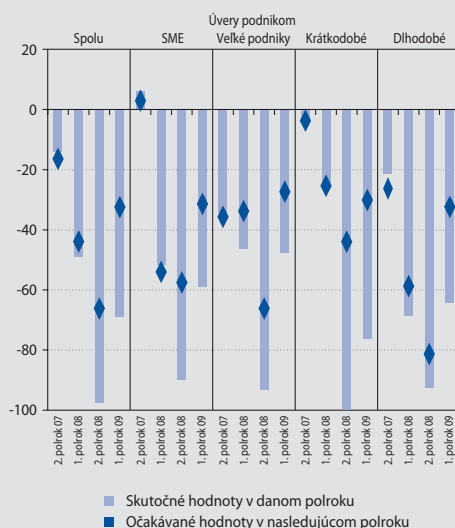
Prísnejší prístup bánk je daný aj snahou bánk o posilnenie kapitálovej pozície prostredníctvom obmedzenia rastu rizikovo vážených aktív a vytvorenia dostatočnej požiadavky na vlastné zdroje na možné straty v budúcnosti.

Opatrnejší prístup bánk sa prejavil najmä pri krátkodobějších formách úverov, osobitne pri prevádzkových úveroch a prečerpaniach na bež-



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

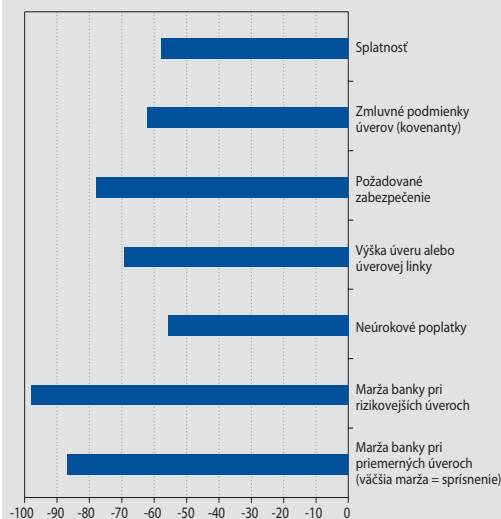
Graf 24 Vývoj úverových štandardov na úvery podnikom (%)



Zdroj: NBS, Dotazník o úverových štandardoch.

Poznámka: Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, kladná hodnota znamená zmiernenie štandardov. Zmeny štandardov vyjadrujú subjektívny pohľad bánk.

Graf 25 Zmeny v podmienkach poskytovania úverov podnikom v prvom polroku 2009 (%)



Zdroj: NBS, Dotazník o úverových štandardoch.

Poznámka: Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, záporná hodnota znamená sprísnenie štandardov. Zmeny štandardov vyjadrujú subjektívny pohľad bánk.

ných účtoch. Vzhľadom na ich kratšiu splatnosť môžu banky flexibilnejšie upravovať podmienky ich poskytnutia.

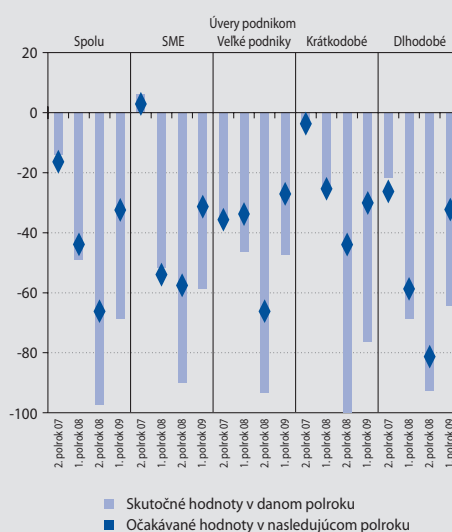
Pozitívne možno hodnotiť miernejšie sprísňovanie štandardov v prvom polroku 2009 v porovnaní s predchádzajúcim polrokom, čo môže naznačovať zmenu cyklu. Potvrdzujú to aj očakávania bánk o vývoji štandardov v druhom polroku, keď väčšina bánk očakáva spomalenie sprísňovania štandardov. Na druhej strane treba podotknúť, že banky už od druhej polovice roku 2007 štandardy kumulatívne sprísňovali, takže súčasná úroveň štandardov je nastavená pomerne prísne.

Podobný vývoj v sprísňovaní štandardov na nové úvery podnikom je možné vidieť aj v iných krajinách eurozóny. Takmer všetky krajiny zaznamenali miernejšie sprísňovanie štandardov v druhom štvrtroku 2009.

Už spomínané sprísňovanie štandardov sa prejavilo na viacerých parametroch podnikových úverov. Banky boli opatrnejšie najmä pri požadovaných úrokových maržiach, zabezpečení úverov, návratnosti peňažných tokov, splatnosti úverov a ostatných parametroch úverov.

Nezanedbateľný vplyv na objem poskytnutých úverov mal aj dopyt podnikového sektora po nových úveroch. Väčšina bánk zaznamenala už štvrtý polrok po sebe pokles dopytu podnikov po

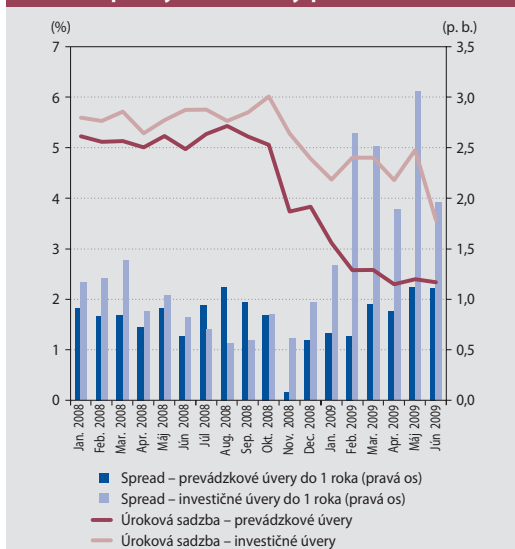
Graf 26 Zmeny v dopyte po úveroch (%)



Zdroj: NBS, Dotazník o úverových štandardoch.

Poznámka: Údaje sú uvedené vo forme čistého percentuálneho podielu, kladná hodnota znamená nárast dopytu. Zmeny dopytu vyjadrujú subjektívny pohľad bánk.

Graf 27 Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na novoposkytnuté úvery podnikom



Zdroj: NBS.

Poznámka: Spready pri úveroch s fixáciou úrokovej sadzby do 1 roka predstavujú rozdiel medzi klientskymi sadzbami a ročným BRIBOR-om, resp. EURIBOR-om.

úveroch. Dôvodom je najmä pokles ekonomickej aktivity v zahraničí a na Slovensku, výrazné obmedzenie investičných príležitostí a celkový nárast neistoty, čo brzdí ochotu podnikov zadlžovať sa.

ÚROKOVÉ SADZBY POKLESILI, ALE ZÁROVEŇ STÚPLI

ÚROKOVÉ SPREADY

Objem úverov podnikom klesal napriek výraznému poklesu úrokových sadzieb na nové úvery podnikom od posledného štvrtroka 2008. Sadzby na úvery klesali najmä z dôvodu intervencií ECB na medzibankovom trhu, čo výrazne znížilo medzibankové sadzby. Pokles sadzieb sa prejavil pri všetkých typoch úverov podnikom.

Samotný pokles medzibankových sadzieb sa však na poklese sadzieb na nové úvery podnikom neprejavil v plnej miere. Dôvodom je najmä nárast kreditného rizika podnikového sektora v dôsledku zhoršujúcej sa ekonomickej situácie. Intervencie ECB tak zvýšili likviditu, ale nezmenili pohľad bánk na kreditné riziko a dostupnosť kapitálu na krytie tohto rizika.

Spready bánk na nové úvery začali stúpať od konca roka 2008 a ich rast pokračoval v priebehu celého prvého polroka 2009. Výraznejšie vzrástli najmä spready na investičné úvery. V prípade úverov podnikom treba podotknúť, že banky znížili spready na vklady podnikom v podobnej miere, ako zvýšili spready pri úveroch. Celkové čisté úrokové rozpätie bánk zo sektora podnikov sa tak od začiatku roka takmer nezmenilo.

Box 1

ANALÝZA VÝVOJA ÚROKOVÝCH SADZIEB NA NOVOPOSKYTNUTÉ ÚVERY V PRVOM POLROKU 2009

V nasledujúcej časti sa zaoberáme vývojom úrokových sadzieb na novoposkytnuté úvery domácnostiam a podnikom. Pri domácnostiach hodnotíme najmä úvery na bývanie a spotrebné úvery. V prípade podnikov sa zameriavame na prevádzkové úvery, investičné úvery, úvery na bývanie a prečerpania bežných účtov. Vývoj väčšiny týchto úrokových sadzieb je preukázateľne prepojený aspoň z časti s vývojom základnej úrokovej sadzby NBS, resp. od roku 2009 ECB, a tým pádom aj s vývojom medzibankových úrokových sadzieb. Budeme sa preto zaoberať otázkou, či sa v prvom polroku zmenil vzťah úrokových sadzieb na novoposkytnuté úvery k medzibankovým úrokovým sadzbám a v prípade kladnej odpovede, či je možné túto zmenu pripísať citlivejšiemu vnímaniu kreditného rizika zo strany bánk.³

V prvom kroku sa overilo, pre ktoré typy úrokových sadzieb sa dá preukázať existencia dlhodobého vzťahu. Tento vzťah sa hľadal medzi klientskou sadzbou s danou maturitou a so sadzbou medzibankového trhu, resp. swapovou sadzbou s maturitou nie dlhšou ako maturitou klientskej sadzby. Existencia dlhodobého vzťahu sa hľadala pomocou kointegračnej rovnice tvaru

$$r_t^{kl} + \alpha_1 r_t^{mb} = c,$$

kde r_t^{kl} je klientska úroková sadzba, r_t^{mb} je medzibanková úroková sadzba a c je konštanta. Tento kointegračný vzťah sme odhadli pomocou Johansenovej metódy z príslušných error-correction rovníc. Existencia dlhodobého vzťahu sa overovala na časovom horizonte január 2006 až december 2008.

³ Ďalší možný uhol pohľadu je hľadať vzťah medzi úrokovými sadzbami na novoposkytnuté úvery a vklady, no v tomto prípade je problém s ťažkou porovnateľnosťou jednotlivých skupín sadzieb z dôvodu odlišnej maturity a tým pádom z dôvodu odlišnej možnej likvidnej prírážky.



Existencia dlhodobého vzťahu sa potvrdila v nasledujúcich prípadoch:

Tabuľka A Klientske sadzby a sadzby medzibankového trhu, s ktorými sa potvrdila existencia dlhodobého vzťahu za sledované obdobie

Klientska sadzba	Sadzba medzibankového trhu
Úvery na nehnuteľnosti domácnostiam s fixáciou do 1 roka	BRIBOR/EURIBOR 12M
Úvery na nehnuteľnosti domácnostiam s fixáciou do 5 rokov	Swapová sadzba s maturitou 5 rokov
Prevádzkové úvery podnikom	BRIBOR/EURIBOR 3M
Úvery na nehnuteľnosti podnikom s fixáciou do 1 roka	BRIBOR/EURIBOR 12M
Investičné úvery podnikom s fixáciou do 1 roka	BRIBOR/EURIBOR 12M
Investičné úvery podnikom s fixáciou do 5 roka	Swapová sadzba s maturitou 5 rokov
Prečerpanie bežného účtu (podniky)	ON BRIBOR

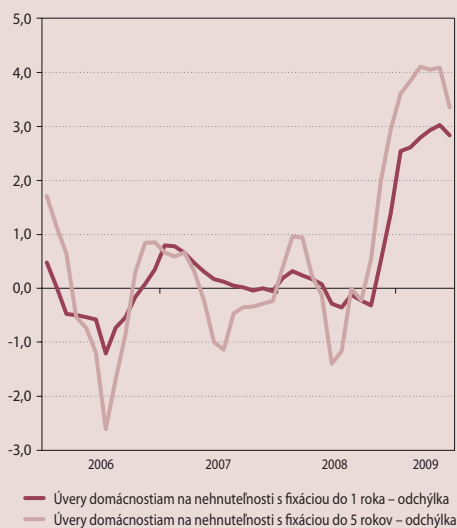
Celkovo je možné povedať, že silnejšie prepojenie medzi klientskymi sadzbami a sadzbami na medzibankovom trhu existuje pri úveroch podnikom. Potvrdilo sa to pri viacerých skupinách úverov. Dlhodobý vzťah pri domácnostiach bol zaznamenaný iba pri úveroch na nehnuteľnosti.

Odchýlky od rovnovážneho stavu v prvom polroku 2009 boli zaznamenané najmä pri úveroch na nehnuteľnosti poskytnutých domácnostiam. V prípade úrokových sadzieb na úvery pre domácnosti je možné pozorovať odchýlenie sa od rovnovážneho stavu v prvom

polroku 2009 v dôsledku toho, že klientske sadzby klesali miernejšie ako medzibankové. Túto odchýlku je čiastočne možné vysvetliť nárastom kreditného rizika (meraného podielom zlyhaných úverov).

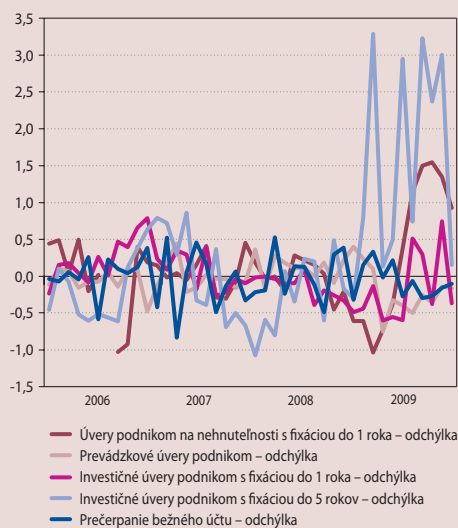
Pri podnikových úveroch si úrokové sadzby na väčšinu úverov v prvom polroku 2009 udržali rovnovážny vzťah s medzibankovými sadzbami. Odchýlka bola významná iba v prípade investičných úverov s fixáciou do 5 rokov a v prípade úverov na nehnuteľnosti s fixáciou do 1 roka. Tieto úvery však netvorili významnú časť nových úverov poskytnutých

Graf A Vývoj odchýlky úrokových sadzieb pre domácnosti od rovnovážneho stavu (p. b.)



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

Graf B Vývoj odchýlky podnikových úrokových sadzieb od rovnovážneho stavu (p. b.)



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

podnikom. Významná odchýlka sa nepreukázala v prípade investičných úverov s fixáciou do 1 roka, prevádzkových úverov ani prečerpaní bežných účtov.

V prípade, že sa potvrdila zvýšená odchýlka klientskej sadzby od dlhodobého vzťahu, skúsili sme túto odchýlku vysvetliť pomocou zvoleného indikátora kreditného rizika. Ako indikátory kreditného rizika sme použili podiel zlyhaných úverov domácností, resp. podnikov a index iTraxx. Vysvetľujúcu silu daného indikátora sme overili zahrnutím tohto indikátora do kointegračnej rovnice, ktorá tak nadobudla tvar

$$r_t^{kl} + \alpha_1 r_t^{mb} + \alpha_2 ikr_t = c,$$

kde ikr_t je daný indikátor kreditného rizika.

V prípade úrokových sadzieb na nové úvery na nehnuteľnosti poskytnuté domácnostiam sa javil ako vhodný indikátor podiel zlyhaných úverov, ktorý po zahrnutí do dlhodobého vzťahu vysvetlil odchýlku v prvom polroku 2009 zhruba do výšky 1 percentuálneho bodu v prípade obidvoch typov úverov. Podobný výsledok ako pri úveroch na nehnuteľnosti s fixáciou

do 1 roka bol zaznamenaný aj pri úveroch s fixáciou do 5 rokov.

V prípade úverov poskytnutých podnikom na bývanie sa nepodarilo ani pomocou indexu iTraxx ani pomocou podielu zlyhaných úverov vysvetliť podstatnú časť odchýlky v prvom polroku 2009. V prípade investičných úverov s fixáciou do 5 rokov sa ako vhodný indikátor kreditného rizika javil index iTraxx, pomocou ktorého sa podarilo vysvetliť časť odchýlky z prelomu rokov 2008 a 2009.

Treba však poznamenať, že keďže sme použili pomerne jednoduché indikátory kreditného rizika, v prípade použitia vhodnejších indikátorov, ktoré by viac vysvetlili stratégiu a správanie jednotlivých bánk, by bola výška vysvetlenej časti odchýlky od dlhodobého vzťahu zrejme väčšia.

Nakoľko pri určení úrokových sadzieb jednotlivé banky zrejme postupujú mierne odlišným spôsobom, vývoj úrokových sadzieb sme preskúmali aj pre 5 najväčších bánk. Je možné skonštatovať, že s miernymi odlišnosťami v prípade jednotlivých bánk platia podobné závery ako pre sektor. Dlhodobý vzťah sa po-

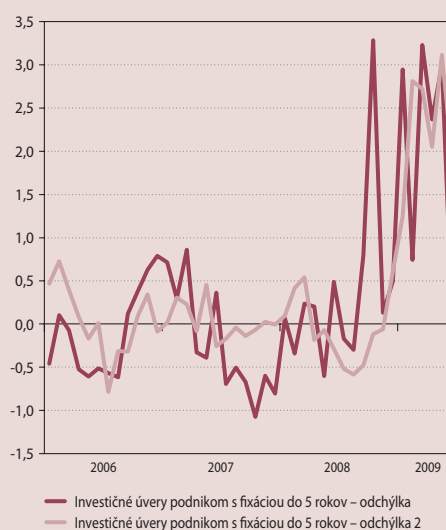
Graf C Vývoj odchýlky sadzby pre úvery na nehnuteľnosti s fixáciou do 1 roka (p. b.)



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

Poznámka: Odchýlka 2 vyjadruje odchýlku od rovnovážneho vzťahu po zahrnutí indikátora kreditného rizika.

Graf D Vývoj odchýlky sadzby pre investičné úvery s fixáciou do 5 rokov (p. b.)



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

Poznámka: Odchýlka 2 vyjadruje odchýlku od rovnovážneho vzťahu po zahrnutí indikátora kreditného rizika.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

darilo nájsť v prípade úverov pre domácnosti na nehnuteľnosti a v prípade investičných úverov, prevádzkových úverov a prečerpaní bežných účtov poskytnutých podnikom.

Väčšie odchýlky od dlhodobého vzťahu v prvom polroku 2009 sa nedali pozorovať vo všeobecnosti v prípade prečerpaní bežných účtov, pri niektorých bankách v prípade pre-

vádzkových úverov a investičných úverov s fixáciou do 1 roka. Väčšie odchýlky v prípade úverov poskytnutých domácnostiam na nehnuteľnosti a pri niektorých bankách v prípade investičných a prevádzkových úverov poskytnutých podnikom sa dali skoro vo všetkých prípadoch aspoň čiastočne vysvetliť pomocou jedného zo zvolených indikátorov kreditného rizika.

KLESAJÚCI TREND PODNIKOVÝCH VKLADOV AJ POČAS PRVÉHO POLROKA 2009

Objem vkladov podnikov, tak termínovaných, ako aj netermínovaných, vykazuje všeobecne väčšiu fluktuáciu, ako objem vkladov domácností. Od začiatku roka 2008 sa v prípade medziročných zmien stavov objemu vkladov dá jednoznačne pozorovať klesajúci trend termínovaných a úsporných vkladov. Tento klesajúci trend pokračoval aj prvom polroku 2009, keď s miernymi fluktuáciami objem termínovaných a úsporných vkladov klesal počas celého obdobia (medziročný pokles o 23,6 % ku koncu júna). Pri netermínovaných vkladoch sa podobný trend začal prejavovať od januára 2009, aj keď klesajúci trend v tomto prípade nie je taký jednoznačný ako v prípade termínovaných vkladov (medziročný pokles o 1,8 % ku kon-

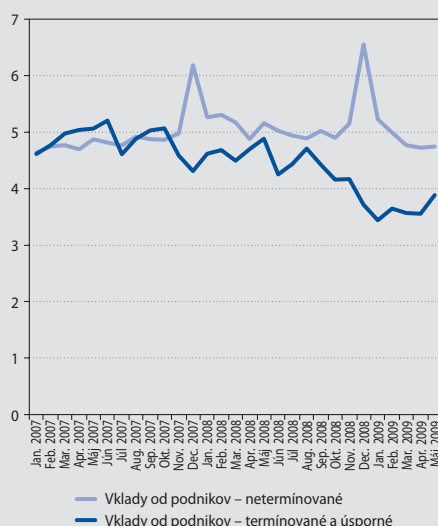
cu júna). Nanajvýš v posledných dvoch mesiacoch je možné pozorovať medzimesačný nárast netermínovaných vkladov.

Tieto trendy zrejme súvisia so zhoršujúcou sa likviditnou situáciou podnikov. Výpadok tržieb a náročnejšie krátkodobé refinancovanie prostredníctvom bánk núti podniky využívať prostriedky uložené v bankách.

KLESAJÚCE ÚROKOVÉ SADZBY A SPREADY NA VKLADY PODNIKOV

Podobne ako v prípade sadzieb na vklady domácností, klesali v prvom polroku 2009 aj sadzby na vklady podnikov. Aj v tomto prípade bol výraznejší pokles sadzieb termínovaných vkladov, keď sadzby na netermínované vklady sa už po miernom poklese dostali na úroveň 0,15 – 0,2 %.

Graf 28 Vývoj objemu vkladov podnikov (mld. EUR)

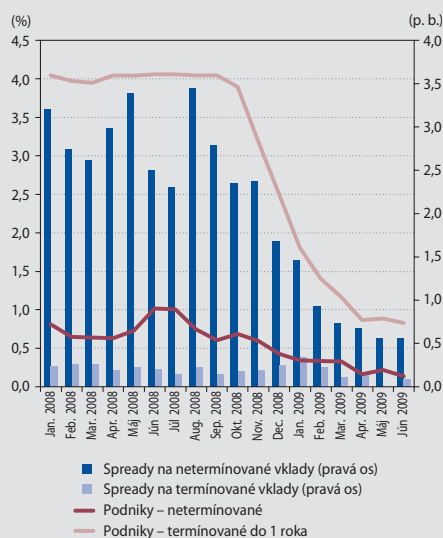


Zdroj: NBS.

Úrokové spready počítané ako rozdiel príslušného BRIBOR-u, resp. EURIBOR-u, a sadzby na vklady podnikov poklesli výrazne v prípade netermínovaných vkladov, keďže medzibankové sadzby poklesli výraznejšie ako klientske sadzby. V prípade termínovaných vkladov sa spready nezmenili v takej výraznej miere, naďalej sú porovnateľné so spreadmi z roku 2008.

OSTATNÉ SEKTORY

Objem úverov poskytnutých bankami poklesol aj v ostatných sektoroch. Výraznejší pokles bol zaznamenaný najmä pri úveroch poskytnutých finančným sprostredkovateľom (16%-ný pokles objemu od začiatku roka 2009) a nerezidentom (14%-ný pokles). V prvom prípade pokleslo predovšetkým financovanie lízingových spoločností. Tie zaznamenali pokles dopytu najmä v sektore nefinančných spoločností.

Graf 29 Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na vklady podnikov


Zdroj: NBS.

Poznámka: Spready boli vypočítané ako rozdiel jednodňového BRIBOR-u, resp. EURIBOR-u a sadzby na netermínované vklady a ako rozdiel 1-mesačného BRIBOR-u, resp. EURIBOR-u a sadzby na termínované vklady do 1 roka.

OŽIVENIE NA TRHU S VKLADMI FINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ OKREM BÁNK

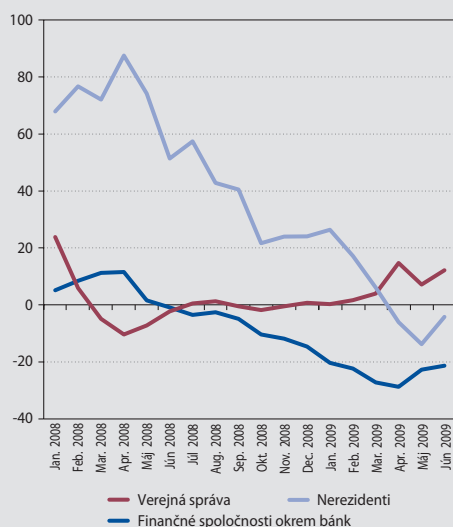
Vklady finančných spoločností okrem bánk (vklady finančných sprostredkovateľov, podielových fondov peňažného trhu, penzijných fondov a poisťovní) po prudkom poklese v poslednom štvrtroku 2008 vykazovali počas prvých šiestich mesiacov roka 2009 rastúcu tendenciu. Prispel k tomu jednak opätovný nárast vkladov podielových fondov peňažného trhu počas obdobia marec až jún, čo naznačuje koniec obdobia vysokých redemácií z týchto fondov. Výraznejšie však k nárastu prispel nárast vkladov penzijných fondov, keď vplyvom novely zákona o starobnom dôchodkovom sporení si dôchodkové spoločnosti presúvali peniaze klientov z akcií a dlhopisov s dlhšími splatnosťami na účty v bankách. Z hľadiska časovej viazanosti pritom zaznamenali nárast hlavne netermínované vklady, ktoré v medzioročnom porovnaní stúpili o vyše 84 %. Treba však poznamenať, že vklady dôchodkových správcovských spoločností sú pomerne koncentrované v niekoľkých bankách (pozri časť Dôchodkové sporenie).

2.1.1.2 CENNÉ PAPIERE

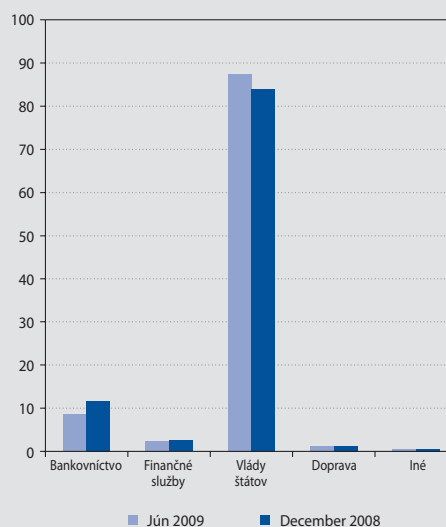
RAST PODIELU CENNÝCH PAPIEROV NA CELKOVÝCH AKTÍVACH BÁNK

Investície do cenných papierov na rozdiel od úverových aktivít zaznamenali od začiatku roka nárast. Podiel cenných papierov na celkových

Medzioročný nárast úverov z bankového sektora v prvom polroku 2009 zaznamenala verejná správa. Tento medzioročný rast bol viac-menej spôsobený negatívnym vývojom v rovnakom období roka 2008.

Graf 30 Medzioročné zmeny objemu úverov v ostatných sektoroch (%)


Zdroj: NBS.

Graf 31 Štruktúra portfólia dlhových cenných papierov bankového sektora (%)


Zdroj: NBS, Reuters.

Poznámka: Podiely na celkových dlhových cenných papieroch.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

aktívach sektora tak stúpol zo 17% v decembri 2008 na 22% v júni 2009.

Za týmto rastom sa skrýva pomerne konzervatívny prístup bánk. Banky od začiatku roka zvyšovali najmä investície do štátnych cenných papierov, ktoré už dlhodobo tvoria dominantnú časť ich portfólií. Významne stúpili najmä investície do domácich štátnych dlhopisov. Zároveň vo viacerých bankách stúpili aj investície do štátnych dlhopisov krajín strednej Európy, najmä Maďarska, Česka, Poľska a Slovinska. Na celkových štátnych dlhopisoch sa tento región podieľal v júni 2009 takmer 6%. V niektorých bankách podiel týchto dlhopisov dosahoval pomerne významný podiel.

Ratingový profil portfólia dlhových cenných papierov bankového sektora sa významne nemenil. Vzhľadom na dominanciu domácich štátnych dlhopisov, prevládajú dlhopisy na úrovni ratingového stupňa A.

MEDZI EMITOVANÝMI DLHOPISMI MAJÚ NAĎALEJ POPREDNÉ MIESTO HYPOTEKÁRNE ZÁLOŽNÉ LISTY

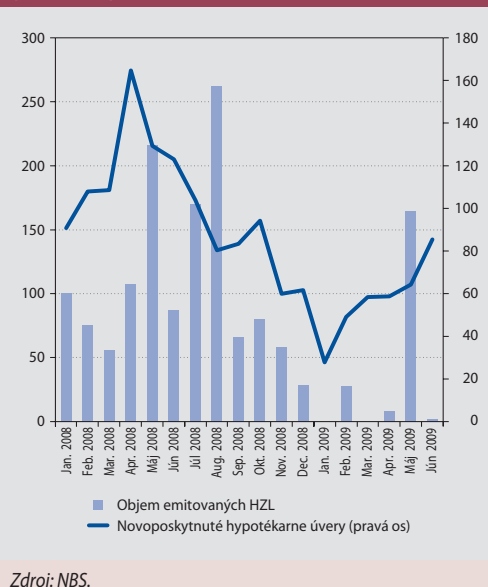
Emitované dlhopisy, ktoré predstavujú alternatívny spôsob financovania pre banky, tvorili k júnu 2009 s celkovým objemom 3,6 mld. EUR 6,8% pasív. Najväčšiu časť, vyše 88% z emitovaných dlhopisov, tvorili hypotekárne záložné listy, ktoré sú povinné emitovať banky poskytujúce hypotekárne úvery. Dlhopisy iné ako HZL malo emitovaných celkovo 5 bánk. Počas prvého polroka 2009 emitovali dlhopisy iné ako HZL 2 banky v celkovej nominálnej hodnote 34,4 mil. EUR.

NÍZKY OBJEM EMITOVANÝCH HYPOTEKÁRNYCH ZÁLOŽNÝCH LISTOV

Potreba refinancovania sa na finančných trhoch vzniká bankám najmä pri hypotekárnych záložných listoch, keď banky majú zo zákona povinnosť pokryť hypotekárne úvery emisiami HZL. Od januára 2009, keď objem novoposkytnutých hypotekárnych úverov dosiahol svoje minimum, nastal len mierny nárast. Tento vývoj sa odrazil aj na emisiách hypotekárnych záložných listov. Počas roka 2009 emitovali 4 banky v siedmich emisiách HZL v celkovom nominálnom objeme 202 mil. EUR.

Vzhľadom na relatívne malý počet nových emisií je pomerne náročné hodnotiť parametre na trhu HZL. Náznakom mierneho zlepšenia podmienok oproti štvrtému kvartálu 2008 môže byť predlžujúca sa splatnosť emisií. Priemerná splatnosť emi-

Graf 32 Vývoj emisií HZL v bankovom sektore (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

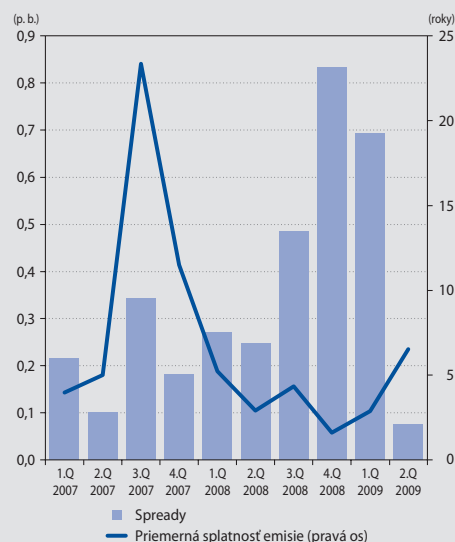
sie (priemer vážený nominálnou hodnotou emisií), ktorá bola počas prvých troch kvartálov 2008 nad 3,5 roka a v štvrtom kvartáli 2008 poklesla na 2,3 roka, narástla v prvom kvartáli 2009 na 2,9 roka a v druhom kvartáli 2009 na 6,6 rokov.

Fixné kupónové sadzby na HZL viac-menej kopírovali vývoj výnosov do splatnosti vládnych dlhopisov, keď v treťom a štvrtom kvartáli 2008 stúpili a pohybovali sa na úrovni 5% až 6%. V priebehu roka 2009 poklesli na 4% až 4,6%. Pri porovnaní kupónových sadzieb s výnosmi štátnych dlhopisov je možné pozorovať nárast spreadov v druhom až štvrtom kvartáli 2008, čo bolo zrejme spôsobené zvýšeným vnímaním rizika na trhu. Pokles spreadov v druhom kvartáli 2009 môže značiť pokles vnímania rizika.

POTREBA NOVÝCH EMISIÍ HZL DO KONCA ROKA 2010 U VÄČŠINY BÁNK

Aj napriek slabému rastu hypotekárnych úverov v bankovom sektore v najbližšej dobe, vzhľadom na ukončenie splatnosti viacerých emisií, vznikne potreba emitovania nových HZL. Táto potreba vznikne aj napriek poklesu minimálneho krytia hypotekárnych úverov na 70%.

Za predpokladu, že objem hypotekárnych úverov ostane na súčasnej úrovni, do konca roka 2010 budú musieť emitovať HZL celkovo v nominálnom objeme zhruba 950 mil. EUR. Zvýšená riziková pri-

Graf 33 Vývoj spreadov a priemernej doby splatnosti HZL


Zdroj: NBS.

Poznámka: Spready sú vypočítané ako rozdiel fixnej kupónovej sadzby a výnosu do splatnosti štátneho dlhopisu s rovnakou splatnosťou. V prípade, že splatnosť HZL bola dlhšia ako 10 rokov, sadzby sa porovnávali voči výnosom 10-ročných štátnych dlhopisov. Pre HZL so splatnosťou inou ako 2, 5 a 10 rokov boli vypočítané výnosy štátnych dlhopisov lineárnou interpoláciou. Spready a splatnosť emisií v jednotlivých kvartáloch sú vážené nominálnym objemom emisií.

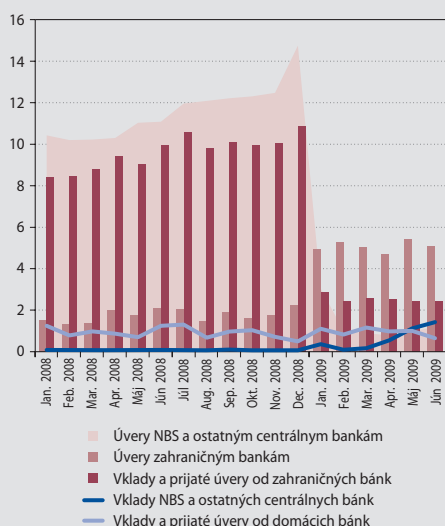
rážka, resp. ťažšie podmienky na trhu môžu znamenať pre banky vyššiu cenu, ktorá sa môže premietnuť aj do úrokových sadzieb týchto úverov.

2.1.1.3 BANKY

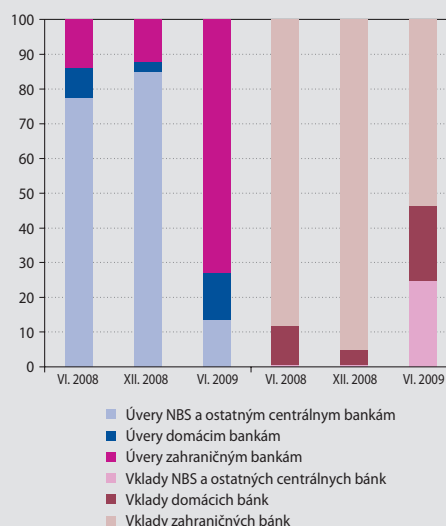
VÝRAZNÝ VPLYV UKONČENIA STERILIZAČNEJ POZÍCIE NBS NA ŠTRUKTÚRU MEDZIBANKOVÉHO TRHU

Vstupom do eurozóny od januára 2009 NBS prestala vykonávať sterilizačné obchody s bankovým sektorom. Nakoľko operácie s NBS tvorili prevažnú časť medzibankových obchodov (takmer 85 % k decembru 2008), táto skutočnosť sa negatívne odrazila na celkovom objeme medzibankových obchodov, ako aj na objeme celkových aktív bankového sektora (medzimesačný pokles celkových aktív k 31.1.2009 predstavoval vyše 13 %). Keďže banky do NBS ukladali prevažne voľné prostriedky prijaté od zahraničných finančných spoločností, pokles sterilizačných operácií s NBS sa na pasívnej strane prejavil poklesom vkladov a prijatých úverov od zahraničných bánk.

Poklesom úverov NBS a vkladov zahraničných bánk sa zmenila v značnej miere aj štruktúra medzibankových aktív a pasív. K zmene prispel aj nárast úverov poskytnutých zahraničným bankám, ktoré v porovnaní s dlhodobým priemerom okolo 1,5 až 2 mld. € vzrástli ku koncu júna 2009 na vyše 5 mld. €. Nárast zaznamenali skoro všetky banky. Značná zmena nastala aj v prípade vkladov a prijatých úverov od NBS, ktorých objem sa zvýšil z 0,07 mld. € z konca roka 2008 na 1,4 mld. € ku koncu júna 2009.

Graf 34 Vývoj vybraných položiek medzibankových aktív a pasív (mld. EUR)


Zdroj: NBS.

Graf 35 Štruktúra medzibankových aktív a pasív (%)


Zdroj: NBS.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

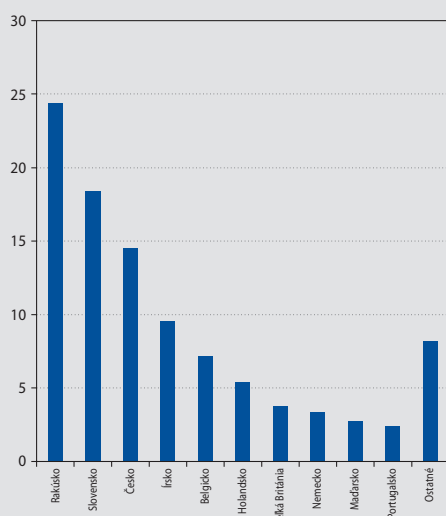
PREVAŽNÁ VÄČšina MEDZIBANKOVÝCH OBCHODOV UZAVRETÁ NA DOMÁCOM TRHU ALEBO V RÁMCI VLASTNEJ SKUPINY

Z hľadiska členenia podľa protistrany v rámci medzibankových obchodov prevládajú obchody s vlastnou skupinou, ktoré tvorili ku koncu mája celkovo 51% vkladov prijatých od ostatných bánk a 60% úverov poskytnutých ostatným bankám.

Obchody na domácom trhu, tvorili 35% vkladov prijatých od ostatných bánk a 16% úverov poskytnutých ostatným bankám. Z hľadiska členenia podľa krajiny sídla protistrany prvých 10 krajín s najväčším zastúpením tvorilo ku koncu mája 92% všetkých medzibankových obchodov na aktívnej strane a 99% na pasívnej strane.

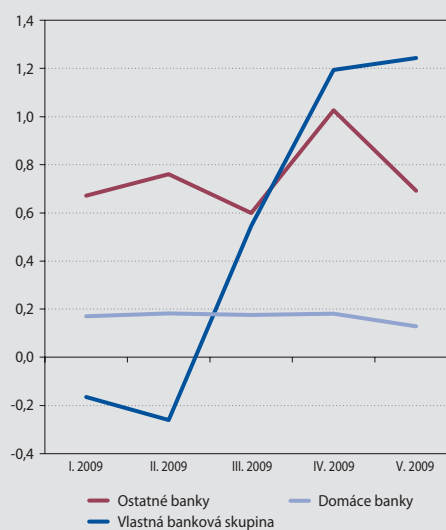
Pod vplyvom znižovania úrokovej sadzby na hlavné refinančné operácie ECB poklesli sadzby na medzibankové vklady a úvery. Z pohľadu domáceho bankového sektora je dôležité, že implikované úrokové sadzby na vklady prijaté od bánk patriacich do vlastnej skupiny a na vklady prijaté od nerezidentských bánk nepatriacich do vlastnej skupiny klesali rýchlejšie ako implikované úrokové sadzby na úvery týchto dvoch skupín. Znamená to, že marže pri nerezidentských bankách nepatriacich do vlastnej skupiny narástli v apríli a následne mierne poklesli v máji. Na druhej strane, marže pri bankách patriacich do vlastnej skupiny sa dostali zo záporných hodnôt na začiatku roka 2009 na kladné hodnoty ku koncu mája. V prípade domácich bánk sa marže počas prvých šiestich mesiacov roka 2009 zmenili len mierne.

**Graf 36 Úvery poskytnuté ostatným bankám
– členenie podľa krajiny protistrany (%)**



Zdroj: NBS.

**Graf 37 Vývoj marže pre jednotlivé skupiny
protistrán (p. b.)**



Zdroj: NBS.

Poznámka: Marže boli vypočítané ako rozdiel implikovanej úrokovej sadzby na úvery poskytnuté bankám a vklady prijaté od ostatných bánk.

2.1.2 FINANČNÁ POZÍCIA BANKOVÉHO SEKTORA

V porovnaní s predchádzajúcimi analýzami bankového sektora došlo k relatívne významným zmenám vo vývoji finančnej pozície bankového sektora. Zhoršenie ekonomického vývoja sa prejavilo najmä na ziskovosti bánk, ktorá v polovici roka 2009 medziročne poklesla o takmer 50 %. Očakávame, že na konci roka 2009 viaceré banky zaznamenajú celkovú stratu z hospodárenia.

Stagnáciu zaznamenala dominantná zložka zisku bánk – úrokové príjmy. Kým v minulých obdobiach úrokové príjmy pravidelne rástli dvojčífernými číslami, v prvom polroku 2009 stúpili iba minimálne. Dôvodom bolo najmä spomalenie na trhu úverov. Výpadky zaznamenali banky najmä pri úrokových príjmoch z podnikového sektora. Pri domácnostiach bol pokles medziročného tempa rastu menej významný, vďaka nárastu celkového úrokového rozpätia. Nižšia ekonomická aktivita sa prejavila aj na poklese príjmov z poplatkov. Medziročne bola ziskovosť bánk ovplyvnená aj prijatím spoločnej európskej meny, čo sa prejavilo na výpadku príjmov z devízových operácií.

Negatívny dopad na banky mala najmä zhoršujúca sa kvalita aktív. Stúpila tvorba opravných položiek v sektore podnikov, ako aj domácností.

Kým na jednej strane bol zaznamenaný výrazný výpadok príjmov, banky posilňovali svoju kapitálovú pozíciu. Dôvodom bola najmä snaha bánk o vytvorenie si dostatočného „vankúša“ na pokrytie neočakávaných strát. Úroveň ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov tak na konci júna v bankovom sektore dosiahla 12,3 %.

Viacero bánk navýšilo kapitál zo zisku vytvoreného v predošlom období. Na úrovni sektora tak v bankách vo forme vlastných zdrojov ostalo približne 60 % zo zisku vytvoreného v roku 2008.

Celkovo domáce banky vykazujú vyššiu primeranosť vlastných zdrojov ako ich materské spoločnosti v zahraničí.

2.1.2.1 ZISKOVOSŤ

ZISKOVOSŤ BÁNK V MEDZIROČNOM POROVNANÍ KLESÁ

Kým globálna finančná a ekonomická kríza zasiahla v poslednom štvrtroku 2008 vážnejšie iba niektoré banky, v roku 2009 jej dopady pociťuje už väčšina sektora. Najmarkantnejšie sa to prejavuje na vývoji ziskovosti, pri ktorom je možné pozorovať výrazný prepád v porovnaní so stavom pred rokom. Ziskovosť bankového sektora poklesla ku koncu júna 2009 v ročnom porovnaní o 48,2 %, pričom čistý zisk rástol iba v prípade troch bánk.

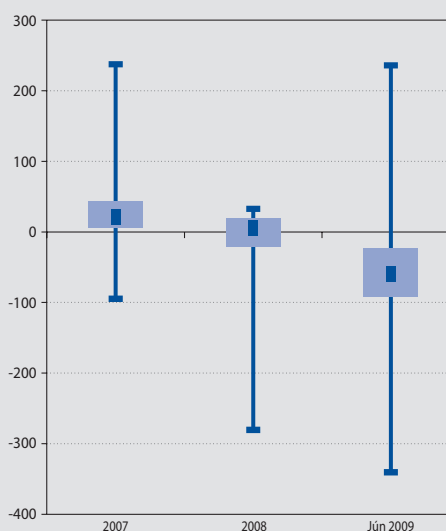
Koncom júna vykázali, s výnimkou niektorých pobočiek zahraničných bánk, stratu celkovo tri banky. V apríli stratu vykázali štyri banky. Pri zachovaní súčasných negatívnych trendov môžeme predpokladať, že sa do straty môžu dostať do konca roka minimálne ešte aspoň tri banky.

POKLES ALEBO STAGNÁCIA VŠETKÝCH HLAVNÝCH ZLOŽIEK HRUBÉHO PRÍJMU

Čisté úrokové príjmy, ktoré tvoria najväčšiu časť hrubého príjmu (69 % k júnu 2008, 77 % k júnu 2009), od začiatku roka 2009 vykazujú iba mierne nárast. V porovnaní s rokom 2008, keď čisté

úrokové príjmy rástli v medziročnom porovnaní o 13 % až 20 %, boli tieto nárasty počas prvých šiestich mesiacov roka 2009 v rozhraní 1 % až

Graf 38 Vývoj medziročnej zmeny ziskovosti (%)



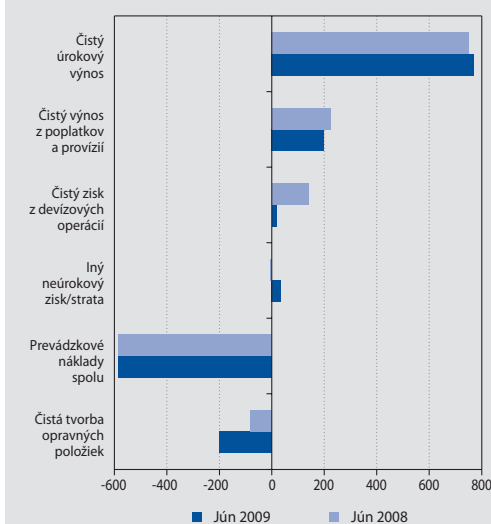
Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe je znázornená minimálna, maximálna hodnota ročnej zmeny ziskovosti, prvý a tretí kvartil a medián. V grafe nie sú zahrnuté pobočky zahraničných bánk.



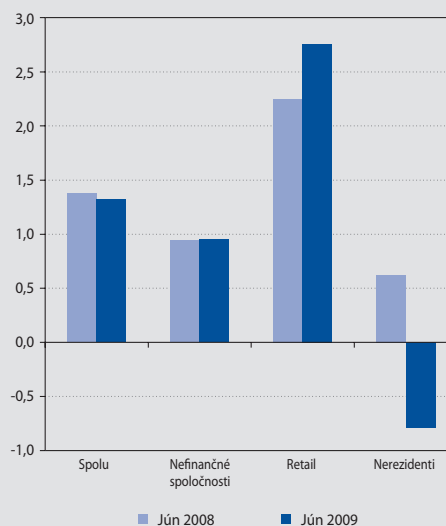
VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 39 Hlavné položky ziskovosti (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 40 Čisté úrokové rozpätie ⁴ (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe sú znázornené priemerné hodnoty za sektor vážené objemom aktív.

3 %. Mierny pozitívny rast je dôsledkom pomalšieho poklesu úrokových výnosov ako úrokových nákladov.

Čisté neúrokové príjmy tvorili ku koncu júna 2009 celkovo 23 % hrubého príjmu (31 % ku koncu júna 2008). Tieto príjmy sú tvorené predovšetkým výnosmi z poplatkov a provízií a ziskom z devízových operácií. Kým výnosy z poplatkov a provízií poklesli iba o 11 %, markantnejší je rozdiel v prípade devízových operácií, ktoré poklesli v medzoročnom porovnaní o vyše 86 %, pričom tento výrazný pokles je pravdepodobne spôsobený zavedením eura. V prípade, ak by zisk z devízových operácií ostal na úrovni z minulého roka, pokles zisku sektora by sa znížil zo 48 % na 21 %.

Vývoj ziskovosti bol v takmer všetkých bankách negatívne ovplyvnený zhoršením kvality úverových portfólií, a tým aj nárastom tvorby opravných položiek.

STAGNÁCIA ÚROKOVÝCH MARŽÍ V SEKTORE PODNIKOV A RAST MARŽÍ V SEKTORE OBYVATELSTVA

Stagnáciu zaznamenala položka, ktorá v posledných rokoch najvýznamnejšie prispievala k rastu ziskovosti bánk – úrokové príjmy. Mierne odlišný vývoj bol zaznamenaný v dvoch dominantných

zdrojoch príjmov – sektore obyvateľstva a podnikov. V sektore obyvateľstva bankový sektor dokázal medzoročne zvýšiť svoje celkové úrokové rozpätie. Dôvodom bola najmä úroková politika bánk. Na aktívnej strane, banky miernejší rast úverov pokryli rastom úrokových marží. Na pasívnej strane, rast objemu zdrojov pred koncom roka 2008 kompenzovali výraznejším poklesom sadzieb na pasívnej strane. Výnosovosť aktív preto poklesla iba v nepatrnnej miere, kým nákladovosť pasív sa znížila skoro o 40 %.

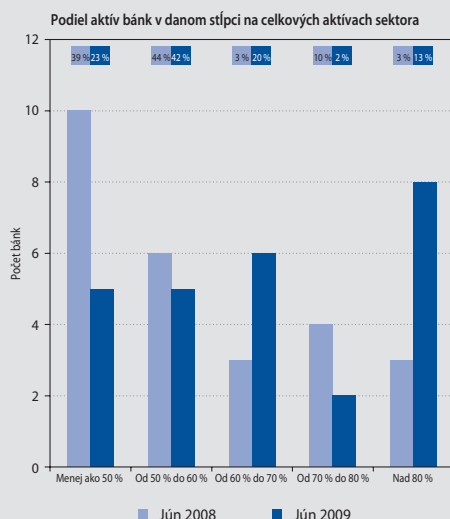
Odlišný vývoj zaznamenali banky v sektore podnikov. Výnosovosť aktív aj nákladovosť pasív poklesla zhruba v rovnakej miere, čo spôsobilo, že úrokové rozpätie sa zvýšilo iba o jeden bázičný bod (0,01 percentuálneho bodu).

Pokles celkového čistého úrokového rozpätia bol spôsobený hlavne poklesom úrokového rozpätia v prípade nerezidentov, kde zvýšenie nákladovosti bolo sprevádzané znížením výnosovosti.

PODIEL PREVÁDZKOVÝCH NÁKLADOV NA HRUBÝCH PRÍJMOCH STÚPA

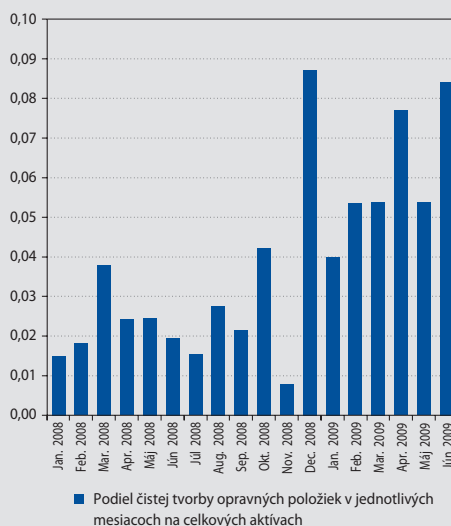
Podiel prevádzkových nákladov na hrubých príjmoch v medzoročnom porovnaní ku koncu júna 2009 stúpol o 5 p. b. Tento nárast bol spôsobený poklesom hrubých príjmov, kým prevádzkové

⁴ Hodnoty čistého úrokového rozpätia uvádzané v tejto časti sa mierne líšia od hodnôt v prílohách kvôli mierne odlišnej metodike. V prípade retailu sú v tejto časti zohľadnené úrokové pohľadávky sektora, kým v prílohách sa uvádza čistý úrokový výnos, teda nie sú zahrnuté úrokové splátky po splatnosti s omeškaním viac ako 90 dní.

Graf 41 Rozloženie prevádzkovej efektivity v sektore


Zdroj: NBS.

Poznámka: Percento nad stĺpcami histogramu zobrazuje podiel aktív bánk v danou stĺpci na celkových aktívach sektora.

Graf 42 Podiel čistej tvorby opravných položiek na celkových aktívach (%)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe je znázornený podiel medzimesačnej zmeny čistej tvorby opravných položiek a čistého príjmu z odpisovania pohľadávok na celkových aktívach v danom mesiaci.

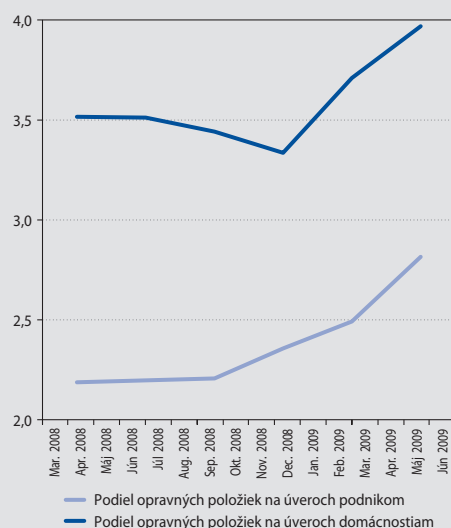
náklady ostali zhruba na rovnakej úrovni ako pred rokom.

Kým z pohľadu sektora prevádzková efektivita poklesla, niektoré banky, hlavne niektoré stavebné sporiteľne a pobočky zahraničných bánk, boli schopné zvýšiť svoju efektivitu. Dôvodom zvýšenia efektivity bolo pritom skoro v každom prípade zvýšenie hrubého príjmu, aj keď v miernejšom tempe ako v predchádzajúcich rokoch. Zároveň niektoré banky zaznamenali miernejšie zvyšovanie nákladov alebo znižovanie prevádzkových nákladov v ročnom porovnaní.

ZVÝŠENÁ TVORBA OPRVNÝCH POLOŽIEK

K medziročnému poklesu ziskovosti prispela aj zvýšená tvorba opravných položiek, čo súvisí so zhoršujúcou sa kvalitou úverového portfólia bánk. Čistá tvorba opravných položiek a čistá strata z odpisovania pohľadávok narástla medziročne o 150 %. Zvýšená tvorba opravných položiek sa prejavila aj na zvýšení podielu čistej tvorby opravných položiek na celkových aktívach, keď sa počas roka 2008 tento podiel pohyboval na úrovni 0,01-0,04 % (okrem decembra), a v roku 2009 narástol na úroveň 0,04-0,08 %, pričom tento nárast je iba v minimálnej miere spôsobený poklesom celkových aktív z prelomu rokov 2008 a 2009.

Tvorba opravných položiek sa zvýšila v prípade úverov poskytnutých nefinančným spoločnostiam, ako aj v prípade úverov poskytnutých domácnostiam. V medziročnom porovnaní sa zvýšil podiel opravných položiek v prípade úverov poskytnutých nefinančným spoločnostiam o 0,6

Graf 43 Podiel opravných položiek na podnikové úvery a úvery poskytnuté domácnostiam na týchto úveroch (%)


Zdroj: NBS.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

p. b. a v prípade úverov poskytnutých domácnostiam o 0,5 p. b. V prípade podnikových úverov sa tvorba opravných položiek začala zvyšovať už vo štvrtom štvrtroku 2008, kým v prípade úverov poskytnutých domácnostiam sa toto zvyšovanie začalo výraznejšie prejavovať až v prvom polroku 2009.

2.1.2.2 POŽIADAVKA NA VLASTNÉ ZDROJE

VÝRAZNÝ NÁRAST UKAZOVATEĽA PRIMERANOSTI VLASTNÝCH ZDROJOV V BANKOVOM SEKTORE OD ZAČIATKU ROKA 2009

Od začiatku roka viacero bánk zvýšilo úroveň kapitálu. Hoci toto navýšenie nebolo také markantné ako v porovnateľnom období minulého roka, hodnota vlastných zdrojov bankového sektora dosiahla ku koncu júna 2009 4,09 mld. €. Oproti decembru 2008 prišlo k navýšeniu vlastných zdrojov o 254,7 mil. EUR, resp. o 6,6%, kým medziročne o 325,9 mil. EUR, resp. o 8,7 %.

Zvýšenie vlastných zdrojov, hlavne zložky kapitálu Tier 1, bolo u väčšiny bánk financované prostredníctvom nerozdeleného zisku z minulých rokov. V priemere 60,3 % zisku z konca roka 2008 banky ponechali vo svojom kapitáli. Tri banky medziročne významnejšie zvýšili svoje základné imanie. Vo vybraných bankách sa zvýšil aj objem podriadeného dlhu. Celkový kapitál Tier

2 predstavoval k júnu 2009 za bankový sektor 418,5 mil. EUR.

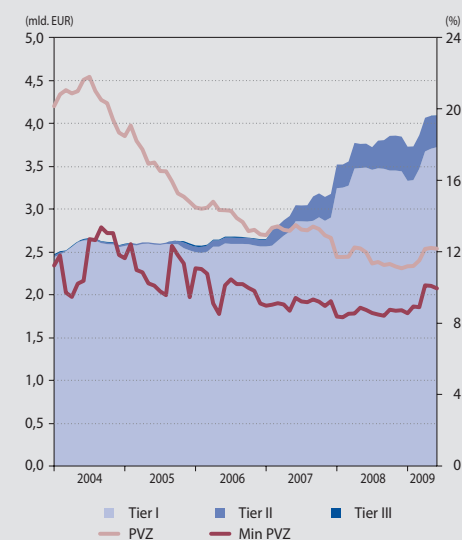
Nárast vlastných zdrojov nebol rovnomerne rozložený v rámci bankového sektora, ale zvyšovali ich najmä tie banky, ktoré ku koncu roka 2008 vykazovali najnižšiu hodnotu ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov. Vlastné zdroje rástli aj v trojici najväčších bánk

Najmä vďaka tomuto nárastu objemu vlastných zdrojov (a niektorým ďalším faktorom, napr. zníženiu kapitálovej požiadavky na devízové riziko a nízkemu rastu úverov) bola hodnota ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov k 30. júnu 2009 vo všetkých bankách aspoň na úrovni 10 %. Priemerná hodnota tohto ukazovateľa bola na úrovni 12,3 %. Pre porovnanie, ešte v decembri 2008 bola priemerná hodnota ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov 11,0%, pričom v dvoch bankách bola nižšia ako 9 %.

VYŠŠIA ÚROVEŇ UKAZOVATEĽA PRIMERANOSTI VLASTNÝCH ZDROJOV V DOMÁCICH BANKÁCH V POROVNANÍ S ICH MATERSKÝMI SPOLOČNOSŤAMI

Vo väčšine prípadov domáce banky dosahujú vyššiu úroveň ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov ako ich materské banky v zahraničí. Zároveň majú aj vyšší podiel kapitálu Tier 1, ktorý

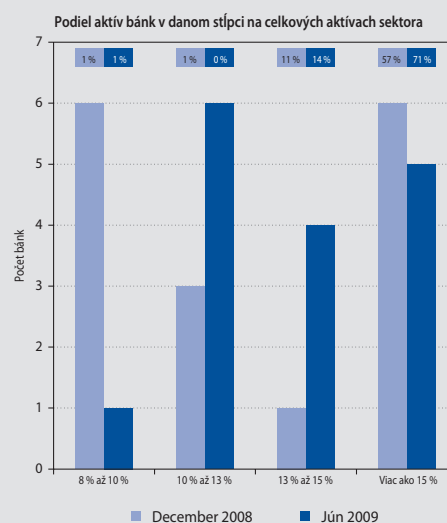
Graf 44 Vývoj jednotlivých zložiek vlastných zdrojov v bankovom sektore



Zdroj: NBS.

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

Graf 45 Rozloženie ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov v bankovom sektore



Zdroj: NBS.

je na finančných trhoch všeobecne vnímaný ako najkvalitnejší.

Viacere materské spoločnosti našich bánk zvyšovali objem kapitálu prostredníctvom vládnych schém rekapitalizácie bánk v domovských krajinách. Najvýznamnejší objem kapitálu zo štátnych zdrojov získali banky KBC a Dexia. O významnú pomoc sa plánovali uchádzať aj dve talianske banky Intesa a Unicredit, dosiaľ k tomu však neprišlo.

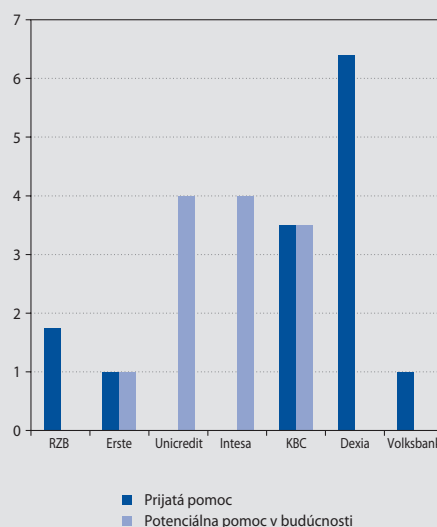
STRESOVÉ TESTOVANIE MATERSKÝCH BÁNK NAZNAČUJE DOSTATOČNÚ KAPITALIZÁCIU

Vo viacerých štátoch centrálné banky v poslednej dobe hodnotili dostatočnosť kapitálu sektora a najvýznamnejších bánk prostredníctvom stresového testovania.

Talianska centrálna banka vykonala stresové testovanie v máji 2009. Podľa jej vyjadrenia boli výsledky priaznivé. Odhad strát na roky 2009-2010 v prípade nepriaznivého makroekonomického vývoja by nepresiahol 20 % z úrovne kapitálu (po odpočítaní predpokladaných ziskov) sektora k decembru 2008.

Rakúska centrálna banka predpokladala v rámci stresového testovania výrazné zhoršenie ekonomického vývoja v Rakúsku a štátoch strednej a východnej Európy. Podľa výsledkov testov, ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov celého bankového sektora by nemal klesnúť pod stanovenú hranicu. Podobný výsledok vyšiel aj pri šiestich najvýznamnejších bankách, pričom úroveň stresovaného ukazovateľa primeranosti

Graf 46 Rekapitalizácia materských bánk zo štátnych zdrojov (mld. EUR)



Zdroj: Komerčné banky.

Poznámka:

- RZB – rekapitalizácia rakúskou vládou v marci 2009;
- Erste – rekapitalizácia rakúskou vládou v marci 2009 a prislúbená rekapitalizácia v budúcnosti;
- Unicredit – v marci 2009 oznámila, že požiada o podporu taliansku a rakúsku vládu;
- Intesa – v marci 2009 oznámila, že požiada o vládnu podporu na rekapitalizáciu;
- KBC – rekapitalizácia belgickou vládou v októbri 2008 a flámskou regionálnou vládou v júli 2009;
- Dexia – rekapitalizácia belgickou, francúzskou a luxemburskou vládou v októbri 2008;
- Volksbank – rekapitalizácia rakúskou vládou v marci 2009.

vlastných zdrojov bola nižšia ako pri celom sektore. Podľa názoru rakúskej centrálnej banky tak ďalšia rekapitalizácia bánk nie je potrebná.



2.2 SEKTOR POISTOVNÍ

V prvom polroku 2009 sa celkové technické poistné znížilo (medziročne o 5,2 %), pričom výraznejšie v životnom poistení. Takmer vo všetkých segmentoch životného a neživotného poistenia došlo k poklesu novej produkcie.

Technické poistné dosiahlo hodnotu 1,03 mld. €, v životnom poistení 0,506 mld. € a v neživotnom 0,525 mld. €. Najsilnejší rast spomedzi jednotlivých skupín poistenia (aj keď výrazne nižší ako v minulom roku) zaznamenalo opäť Unit-linked poistenie. Vo väčšine skupín neživotného poistenia došlo k stabilizácii poistných kmeňov.

Zisk poisťovní klesol o 13,5 % a dosiahol výšku 70 mil. EUR. Náklady na poistné plnenia medziročne vzrástli o 10,4 % na 511 mil. EUR. V umiestnení technických rezerv došlo k zníženiu podielu bankových dlhopisov a termínovaných vkladov v prospech štátnych dlhopisov.

POKLES TECHNICKÉHO POISTNÉHO⁵

V prvom polroku 2009 nastal obrat vo vývoji technického poistného. Po predchádzajúcom roku, ktorý predstavoval jeden z najsilnejších rastov za posledné obdobie, došlo v prvom polroku 2009 k poklesu celkového technického poistného. Hospodárska kríza sa tak podľa očakávania prejavila už aj na hodnote tohto hlavného ukazovateľa odrážajúceho vývoj poistného trhu.

Napriek tomu, že životné poistenie v posledných rokoch rástlo výrazne vyšším tempom ako neživotné, zhoršujúca sa ekonomická situácia viac ovplyvnila práve životné poistenie.

Úbytok technického poistného v životnom poistení bol spôsobený najmä poklesom počtu poistných zmlúv v klasickom životnom poistení, ktorého súčasťou sú produkty poistenia na smrť, na dožitie, zmiešané poistenie a pod. Hlavnými príčinami tohto poklesu boli popri odkupoch a raste počtu zmlúv, ktoré sa dostávajú do výplatnej fázy, aj znížený dopyt po tomto type poistenia.

Celkovo takmer vo všetkých segmentoch životného a neživotného poistenia došlo počas prvých šiestich mesiacov tohto roku k poklesu novej produkcie, tak čo do počtu poistných zmlúv, ako aj objemu poistného.

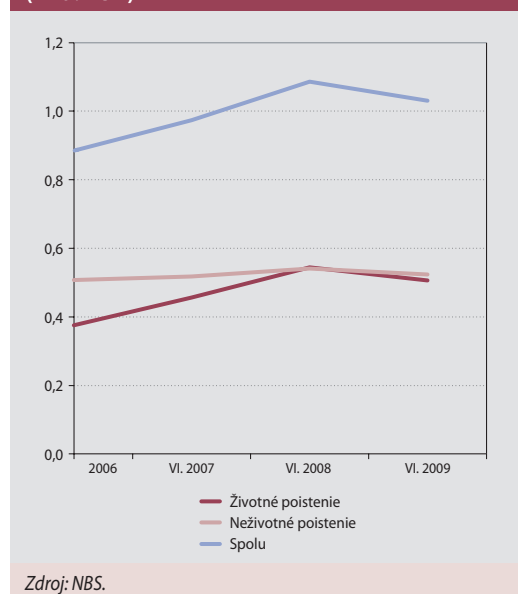
V neživotnom poistení sa technické poistné medziročne znížilo hlavne v dôsledku poklesu v segmente poistenia áut.⁶

Celkové technické poistné dosiahlo za prvý polrok 2009 hodnotu 1,03 mld. €, čo v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka predstavuje pokles o 5,2 %. Ide o najväčšie zníženie poistného za posledných viac ako desať rokov. Životné poistenie pokleslo o 7,1 % na 505,8 mil. EUR, neživotné poistenie o 3,2 % na 524,5 mil. EUR. Po minulom roku, keď životné poistenie po prvýkrát v histórii tvorilo väčšiu časť celkového technického poistného, sa tak v dôsledku nižšieho poklesu vrátil tento pomer opäť v prospech neživotného poistenia.

SKUPINY POISTENIA

Životné poistenie sa v posledných rokoch vyznačovalo vysokým tempom rastu Unit-linked poistenia, pri ktorom riziko investovania znáša

Graf 47 Vývoj technického poistného (mld. EUR)



⁵ Technické poistné možno definovať ako cenu, ktorá bola dojednaná v jednotlivých poistných zmluvách bez ohľadu na spôsob ich finančného vykazovania.

⁶ Nižšie technické poistné v tejto skupine poistenia mohlo tiež z časti súvisieť so vstupom pobočky poisťovne z iného členského štátu EÚ na slovenský trh, ktorá však nemá vykazovaciu povinnosť a preto nemožno posúdiť jej vplyv na sektor poistenia áut.

klient poisťovne. Aj keď rast sa v prvom polroku 2009 výrazne znížil, v porovnaní s ostatnými segmentmi životného poistenia bol najvyšší (viac ako 12%).

Pokles ekonomickej aktivity v prvom polroku 2009 sa najviac prejavil na zníženom záujme o klasické životné poistenie. Nízkou novú produkciu spolu s poistnými plneniami v dôsledku odkupov a dožitia možno zaradiť medzi hlavné dôvody negatívneho vývoja technického poistného v tejto oblasti. Úbytok poistného predstavoval takmer 16%, čo znamená najväčší prepád tohto segmentu v sledovanej histórii. Na základe uvedeného vývoja sa medziročne zvýšil podiel Unit-linked poistenia na celkovom životnom poistení o takmer 5 p. b. na 28,1 %.

Technické poistné v tretej najvýznamnejšej skupine – pripoistenie – zaznamenalo v prvom polroku 2009 mierny nárast, čo môže tiež súvisieť s rastom Unit-linked poistenia. Jej podiel na životnom poistení sa dlhodobo pohybuje na úrovni okolo 11 %.

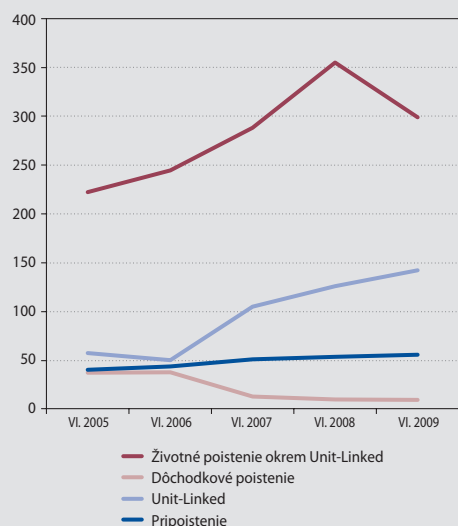
Dôchodkové pripoistenie predstavuje najmenšiu poistnú skupinu v rámci životného poistenia. Aj keď nová produkcia pri tomto poistení sa zvýšila (jediný segment životného poistenia s rastom novej produkcie), technické poistné sa opäť znížilo.

Jedným z dôležitých ukazovateľov z hľadiska sledovania dopadov hospodárskej krízy na poistný trh životného poistenia je aj vývoj odkupov v jej hlavných oblastiach. Frekvencia ako aj počet odkupov v klasickom životnom poistení sa medziročne znížili, čo môže naznačovať, že hlavná časť odkupov sa v dôsledku prebiehajúcej krízy v tomto segmente prejavila už počas predchádzajúceho roka.

Na druhej strane pri Unit-linked produktoch sa v prvom polroku 2009 výrazne zvýšil počet poistných plnení v súvislosti s odkupmi, pričom frekvencia bola najvyššia zo všetkých typov poistenia. Odkupy v Unit-linked poistení však nemusia znamenať ukončenie zmluvy, keďže klienti môžu uskutočňovať čiastočné výbery z fondov, pričom nedochádza k zrušeniu poistnej zmluvy.

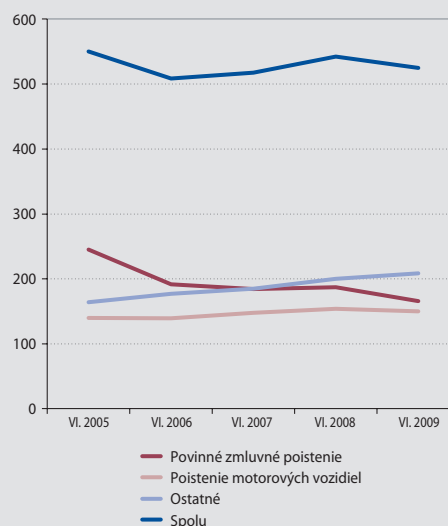
Na trhu neživotného poistenia došlo počas prvého polroka 2009 k stabilizácii poistných kmeňov takmer vo všetkých poistných odvetviach, čo je možné vidieť na náraste počtu prolongovaných zmlúv, ako aj objeme anualizovaného poistného pre tieto zmluvy. Rovnako tak aj v najväčšom segmente neživotného poistenia – PZP – sa poistné kmene stabilizovali. Aj napriek tomu však technické poistné na jednu zmluvu pokleslo, čo môže naznačovať pretrvávajúce silné konkurenčné prostredie a pokračujúce zlačňovanie poistného v tomto odvetví. Celkový pokles

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



Zdroj: NBS.

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



Zdroj: NBS.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

technického poistného v PZP predstavoval viac ako 11 %. Havarijné poistenie sa tiež znížilo, aj keď len mierne. Podiel poistenia áut (PZP) spolu s havarijným poistením na celkovom technickom poistení v neživotnom poistení sa tak opäť znížil a dosiahol 60,3 %.

Ďalšie veľké odvetvie – poistenie majetku – si oproti predchádzajúcemu roku polepšilo, keď zaznamenalo najväčší absolútny prírastok technického poistného spomedzi všetkých skupín neživotného poistenia. V tomto segmente však na rozdiel od poistenia automobilov výrazne vzrástlo priemerné poistné aj pre nové zmluvy. Výsledkom je zvýšenie podielu na technickom poistnom pre poistenie majetku na takmer 24 %.

Z ďalších poistných skupín ešte rástli segmenty Poistenie úveru, kaucie a rôznych finančných strát a Poistenie úrazu a choroby. Všetky ostatné segmenty neživotného poistenia zaznamenali pokles technického poistného.

POKRAČOVAL RAST NÁKLADOV NA POISTNÉ PLNENIA⁷

Náklady na poistné plnenia dosiahli v prvom polroku 2009 511 mil. EUR, čo predstavuje medziročný nárast 10,4 %. V životnom poistení sa zvýšili o viac ako 21 % na 273 mil. EUR. Náklady rástli najmä v dôsledku nárastu poistných plnení pri dožití a odkupoch, aj keď počet odkupov oproti rovnakému obdobiu minulého roka poklesol.

V neživotnom poistení dosiahli náklady na poistné plnenia 238 mil. EUR a medziročne sa takmer nezmenili (nárast o 0,1 %).

Škodovosť za celé neživotné poistenie sa oproti predchádzajúcemu obdobiu mierne znížila a dosiahla úroveň 53,1 %. V najväčších skupinách neživotného poistenia – poistení áut došlo k nárastu škodovosti, pri poistení majetku k poklesu. Kombinovaný ukazovateľ za celé neživotné poistenie tiež mierne poklesol a dosiahol hodnotu 81,6 %.

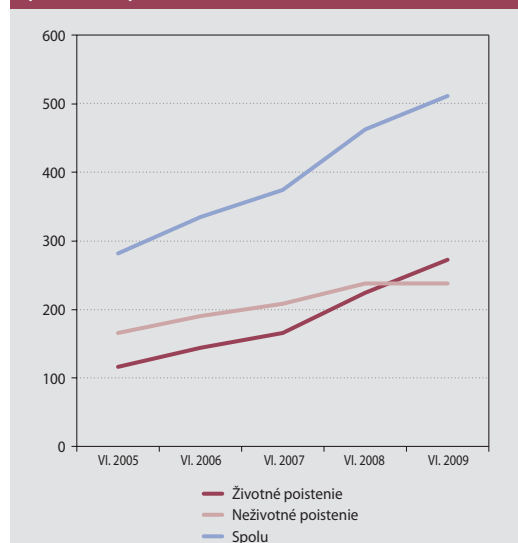
MIERNY RAST PODIELU ZAISTENIA

Zaistovateľom bolo v prvom polroku 2009 postúpené poistné vo výške 137 mil. EUR, čo predstavuje 13,3 % z celkového technického poistného. Podiel postúpeného poistného na technickom poistnom sa mierne zvýšil, čo znamená zmenu trendu z posledných rokov, keď sa podiel neustále znižoval. Rozhodujúca časť postúpeného poistného pripadá na neživotné poistenie, v ktorom bolo postúpených 24,2 % technického poistného.

TECHNICKÉ REZERVY A ICH FINANČNÉ UMIESTNENIE

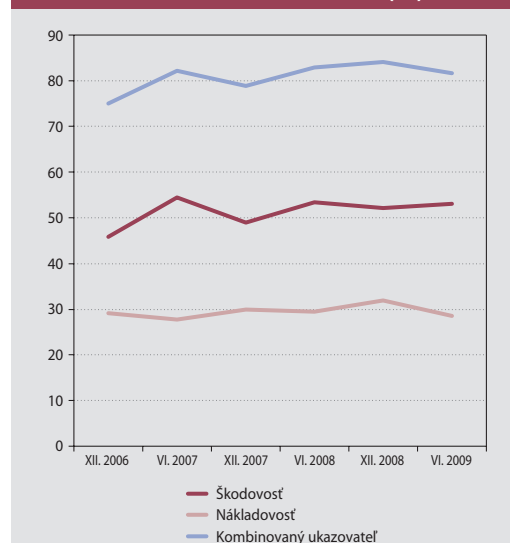
Technické rezervy poisťovní dosiahli k 30.6.2009 hodnotu 4,211 mld. € a vykázali tak medziročný rast 6,2 %. Rezervy v životnom poistení dosiahli hodnotu 3,156 mld. €, rezervy v neživotnom poistení 1,055 mld. €. V dôsledku vyššieho rastu

Graf 50 Náklady na poistné plnenia (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 51 Vývoj škodovosti, nákladovosti a kombinovaného ukazovateľa (%)



Zdroj: NBS.

⁷ Podobne ako pri analýze technického poistného, NBS analyzovala technické náklady na poistné plnenia. Ďalej sa v texte pod pojmom „náklady na poistné plnenia“ myslia „technické náklady na poistné plnenia“.

Tabuľka 3 Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ skupín neživotného poistenia k júnu 2009 (%)

	Škodovosť	Nákladovosť	Kombinovaný ukazovateľ
Životné poistenie – Pripoistenie	19,82	24,10	43,92
Poistenie úrazu a choroby	22,89	39,15	62,04
PZP	53,08	22,26	75,33
Poistenie motorových vozidiel	70,57	34,61	105,19
Poistenie škôd na iných ako pozemných dopravných prostriedkoch	2,35	15,04	17,39
Poistenie zodpovednosti dopravcu	14,91	29,07	43,98
Poistenie majetku	53,87	25,94	79,81
Všeobecné poistenie zodpovednosti za škodu	-12,92	29,13	16,21
Poistenie úveru, kaucie a rôznych finančných strát	92,05	34,62	126,67
Poistenie právnej ochrany	31,24	68,78	100,02
Asistenčné poistenie	39,75	38,93	78,68
Aktívne zaistenie	15,36	24,21	39,57
Spolu	53,07	28,56	81,63

Zdroj: NBS.

Tabuľka 4 Technické poistné postúpené zaistovateľom

	VI.09 (mil. EUR)	VI.08 (mil. EUR)	Zmena (%)	Podiel na technickom poistnom (%)
Spolu	0,1	0,1	-2,9	13,3
Životné poistenie	0,0	0,0	-8,4	1,9
Neživotné poistenie	0,1	0,1	-2,5	24,2

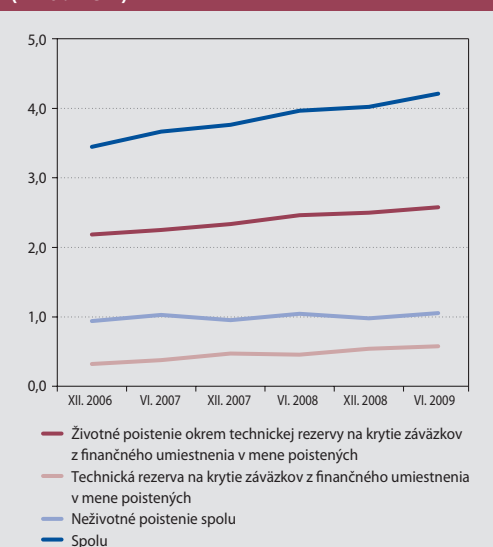
Zdroj: NBS.

technických rezerv v životnom poistení sa opäť mierne zvýšil ich podiel na celkových rezervách.

Najväčší nárast oproti predchádzajúcemu obdobiu zaznamenala rezerva na krytie záväzkov v mene poistených, čo je v súlade s rastom technického poistného v skupine Unit-linked poistenia. Najväčšia rezerva – rezerva na životné poistenie – vzrástla o 3,5 % na 2,417 mld. €. Jej podiel na celkových rezervách v životnom poistení postupne klesá, keď sa medziročne znížil o 3,4 p. b. na 76,6 %.

Štruktúra technických rezerv v neživotnom poistení sa oproti minulému roku výrazne nezmenila. Rezervy sa zvýšili o 0,8 %, pričom najviac (o 1,3 %) vzrástla technická rezerva na poistné plnenia.

Brutto technické rezervy znížené o rezervu na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených tvorili k 30. júnu 2009 3 641

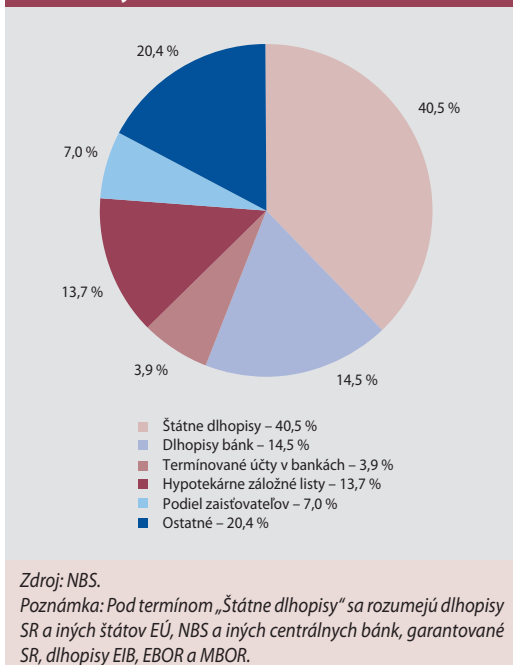
Graf 52 Vývoj brutto technických rezerv (mld. EUR)


Zdroj: NBS.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 53 Umiestnenie prostriedkov technických rezerv



(medziročná zmena predstavuje 67 mil. EUR). Zisk z Unit-linked produktov však nemá vplyv na celkový hospodársky výsledok poisťovní, keďže sa prejaví na raste technickej rezervy na Unit-linked produkty, čím znižuje technický výsledok životného poistenia. Keď abstrahujeme od Unit-linked produktov, finančný výsledok poisťovní vzrástol len o 14,2 %.

Pokles ziskovosti poisťovní tak bol spôsobený negatívnym technickým výsledkom, keď strata dosiahla viac ako 20 mil. EUR. Technické výnosy sa znížili, a to hlavne z dôvodu poklesu predpísaného poistného. Na druhej strane, z dôvodu zvýšenia nákladov na poistné plnenia spolu s nárastom rezervy na Unit-linked produkty, došlo v prvom polroku 2009 k výraznému nárastu technických nákladov.

Sedem poisťovní vykázalo stratu, čo je rovnaký počet ako v prvom polroku 2008.

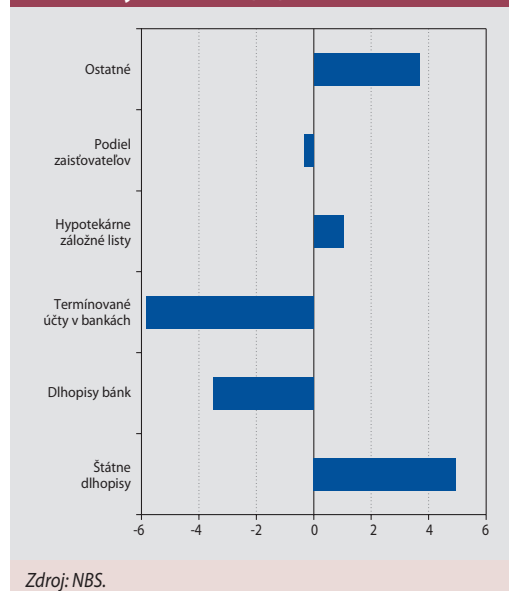
mil. EUR a ich pokrytie aktívami predstavovalo 110,5 %. V prvom polroku pokračoval vývoj z druhého polroku 2008, keď poisťovne začali presúvať časť aktív do konzervatívnejších investícií. Poisťovne nakupovali predovšetkým štátne cenné papiere, znižovali objem aj podiel bankových dlhopisov a termínovaných vkladov.

FINANČNÁ POZÍCIA POISTNÉHO SEKTORA

Celkový zisk poisťovní za prvý polrok 2009 dosiahol výšku 70 mil. EUR, čo predstavuje medziročný pokles o 13,5 %. Finančná situácia poisťovní sa tak opäť zhoršila. Rentabilita vlastného imania klesla na 5,81 %.

Finančný výsledok poisťovní medziročne vzrástol o viac ako 265 %, a to najmä v dôsledku zisku z finančných operácií z Unit-linked produktov, ktoré v predchádzajúcom období zaznamenali stratu

Graf 54 Umiestnenie prostriedkov technických rezerv (%)



2.3 OBCHODNÍCI S CENNÝMI PAPIERMI

Počas prvého polroka 2009 došlo vplyvom finančnej krízy k významnému medziročnému poklesu obchodovania s finančnými derivátmi, a to až o 71 %. Obchody s ostatnými finančnými nástrojmi, najmä nástrojmi peňažného trhu a dlhopismi, naopak rástli. Objem klientskeho majetku spravovaného prostredníctvom spoločností s licenciou OCP takisto medziročne mierne vzrástol o 7 % na hodnotu 2 mld. €. Primeranosť vlastných zdrojov týchto subjektov spĺňala zákonnú úroveň s veľkou rezervou.

Celkový objem obchodov s dlhopismi, akciami a podielovými listami k 30.6.2009 medziročne narástol na hodnotu 7,4 mld. € (oproti 4,9 mld. € k júnu 2008), pričom skoro celý tento nárast bol spôsobený obchodmi s dlhopismi prostredníctvom bánk.

V nominálnych hodnotách boli najobchodovanejšie nástroje peňažného trhu, ktoré sa v prvom polroku 2009 zobchodovali v objeme 72 mld. € a finančné deriváty v objeme 58 mld. €. Tieto čísla však vyjadrujú objem podkladových aktív zobchodovaných nástrojov, skutočný objem peňažných tokov generovaných týmito obchodmi je rádovo menší.

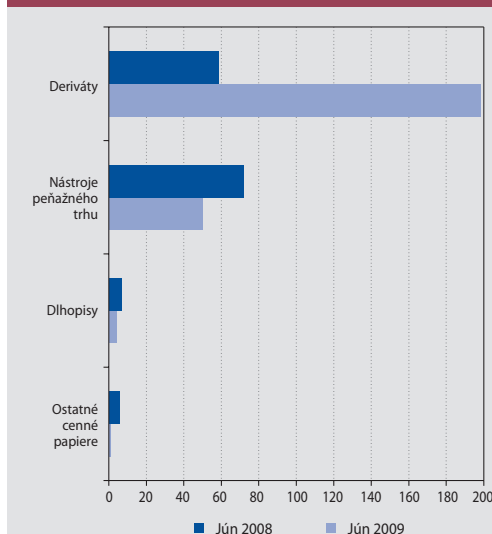
Vplyvom finančnej krízy došlo k výraznému poklesu obchodovania s derivátmi. Prostred-

níctvom bánk sa uskutočnilo až 78 % celkového objemu derivátových obchodov.

Objem klientskeho majetku, spravovaného prostredníctvom obchodníkov s cennými papiermi (vrátane bánk a správcovkých spoločností s licenciou na správu klientskeho portfólia) vzrástol medziročne o 7 % (z 1,9 na 2,04 mld. €).

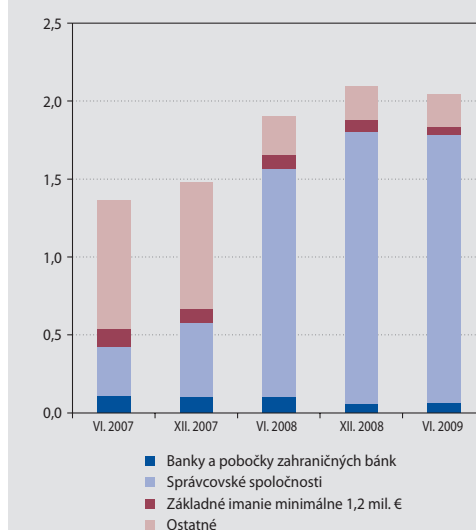
Objem vlastných zdrojov obchodníkov s cennými papiermi, ktorí nie sú bankami, a správcovkých spoločností s licenciou na správu klientskeho portfólia, sa v priebehu roka 2008 pohyboval u všetkých subjektov vysoko nad zákonom požadovanou hranicou.

Graf 55 Štruktúra obchodov podľa jednotlivých investičných nástrojov (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 56 Vývoj objemu klientskeho majetku spravovaného subjektmi s licenciou na jeho správu (mld. EUR)



Zdroj: NBS.



2.4 KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE

Mimoriadne nepriaznivý vývoj v kolektívnom investovaní na Slovensku v druhom polroku 2008 bol ovplyvnený finančnou a ekonomickou krízou, ktorá sa prejavila v náraste nedôvery na finančných trhoch, v zvýšení kreditných prirážok na dlhové cenné papiere a v prepade akciových trhov. V sektore kolektívneho investovania sa tento vplyv prejavil vo výraznom prepade cien niektorých aktív v podielových fondoch, z čoho následne pramenila obava alebo nespokojnosť investorov s aktuálnou výkonnosťou podielových fondov. Následkom bola vlna redemácií, ktorá spôsobila záporné čisté predaje a spolu s poklesom výkonnosti aj výrazné zníženie čistej hodnoty aktív v podielových fondoch. Na konci druhého štvrťroka 2009 pod vplyvom zlepšujúcich sa indikátorov očakávaného ekonomického vývoja, oživenia na akciových trhoch, zaznamenaného poklesu rizikovej averzie investorov a upokojenia situácie na finančných trhoch, ako aj pod vplyvom nízkych úrokových sadzieb najmä na krátkodobé vklady v bankách, sa do určitej miery zvýšil záujem, resp. sa znížili obavy investorov z investovania do podielových fondov a sektor sa stabilizoval. V prvom rade sa zastavila vlna redemácií a sektor v druhom štvrťroku už vykázal kladné čisté predaje. Spolu so zlepšením výkonnosti fondov sa to premietlo aj do zastavenia prudkého poklesu čistej hodnoty aktív vo fondoch. Sektor však naďalej zostáva citlivý na vývoj na finančných trhoch.

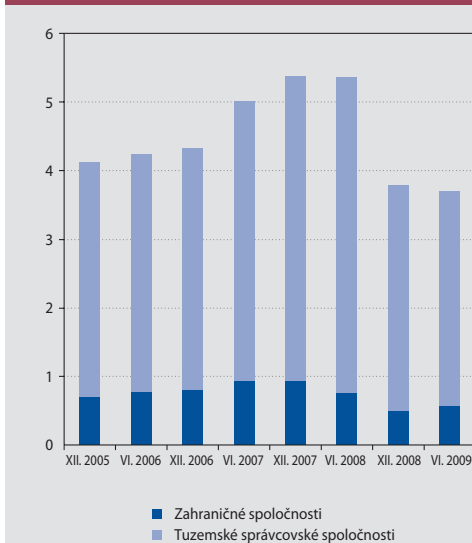
Medzi januárom 2009 a júnom 2009 došlo v kolektívnom investovaní k zníženiu aktív pod správou vo výške okolo 90 mil. EUR. Pod tento vývoj sa podpísal najmä výsledok prvého štvrťroka. Na konci sledovaného obdobia tak domáci sektor kolektívneho investovania disponoval čistými aktívami v hodnote 3,7 mld. €.

Pozitívny vplyv na vývoj čistej hodnoty aktív mali vo veľkej miere fondy zahraničných správcovských spoločností,⁸ ktoré si pripísali nárast 14 % a ukončili prvý polrok 2009 s bilanciou 570 mil. EUR. Tuzemské fondy prvé tri mesiace roka ešte čiastočne nadväzovali na dianie z predošlého obdobia, keď sa čistá hodnota ich aktív znížila približne o 250 mil. EUR. Potom však už objem aktív začal mierne rásť, čím sa výsledný relatívny pokles za prvý polrok zmiernil na necelých - 5 %. Čistá hodnota aktív vo fondoch tuzemských správcovských spoločností bola na konci júna 2009 okolo 3,1 mld. €. S ohľadom na opísaný vývoj došlo k zníženiu podielu tuzemských fondov, čo kontrastuje s postupným nárastom tohto ukazovateľa v predošliých rokoch.

Počas prvého polroka 2009 došlo na trhu k poklesu počtu tuzemských správcovských spoločností z desiatich na deväť. Hoci v sledovanom období do veľkej miery platilo, že rast spravovaných aktív zaznamenali spoločnosti s menším trhovým podielom, zatiaľ čo lídri trhu podľa hodnoty aktív pod správou stagnovali alebo klesali, dopad na koncentráciu bol minimálny, a tá ostala naďalej vysoká. Dokumentuje to 86%-ný podiel troch najväčších hráčov na trhu.

Najpriaznivejší vývoj v prvom polroku 2009, pokiaľ ide o čistú hodnotu spravovaných aktív, zaznamenali jednoznačne akciové fondy, v ktorých súčet majetku domácich a zahraničných fondov

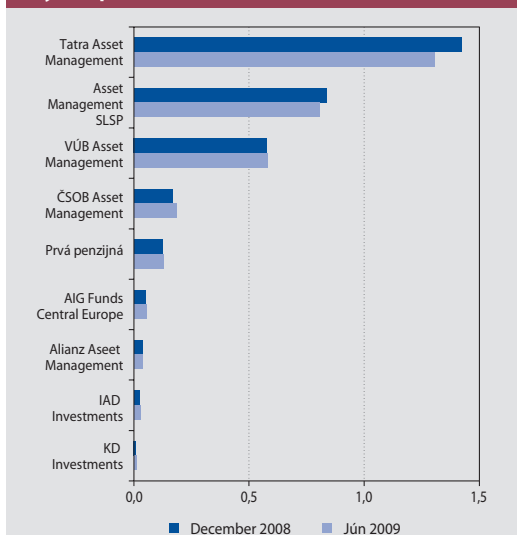
Graf 57 Vývoj čistej hodnoty aktív v podielových fondoch predávaných v SR (mld. EUR)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Od roku 2006 sú v údajoch zahrnuté aj uzavreté a špeciálne fondy.

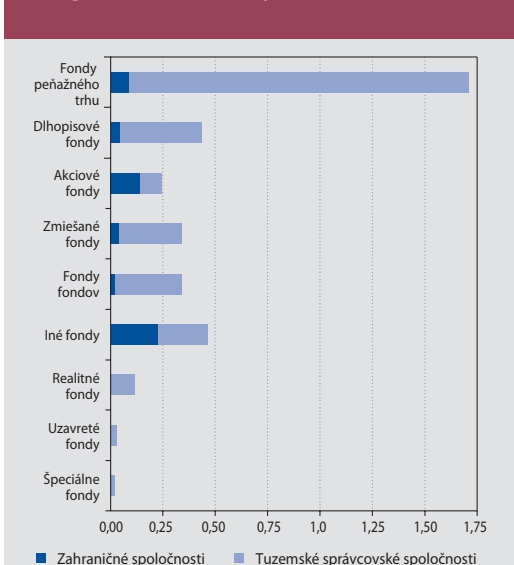
⁸ Pokiaľ sa v tomto texte hovorí o zahraničných fondoch, predpokladá sa tým len tá ich časť, ktorá prislúcha predajom v SR.

Graf 58 Čistá hodnota majetku v podielových fondoch spravovaných tuzemskými správcovskými spoločnosťami (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 59 Objem majetku v jednotlivých kategóriách fondov k júnu 2009 (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

vzrástol o 22 %. Na tomto výsledku sa podieľali tak kladné čisté predaje, ako aj pozitívna výkonnosť v tomto období. Výraznejšou mierou v tejto kategórii k tomu prispeli zahraničné fondy. Prakticky nezmenený stav čistej hodnoty aktív v porovnaní konca decembra 2008 s koncom júna 2009 znamenal pre podielové fondy peňažného trhu ďalšie mierne posilnenie dominantnej trhovej pozície o 1 p. b. na 46 % objemu aktív celého sektora. S miernym poklesom spravovaného majetku pod úroveň sektorového priemeru skončili za prvých šesť mesiacov roka dlhopisové a zmiešané fondy. Markantnejší úbytok sa dotkol fondov fondov (-7 %) a predovšetkým iných fondov (-14 %), bez ohľadu na to, že zahraničné fondy týchto dvoch kategórií v danom čase dynamicky rástli.

Držiteľmi podielových listov fondov tuzemských správcovských spoločností boli takmer výlučne rezidenti SR. Podiel domácností, tradične majoritnej skupiny podielnikov, klesol počas prvého polroka 2009 o 3 p. b. na 79 % z objemu vydaných podielov.

Trend hromadných redemácií, ktorý zasiahol sektor kolektívneho investovania ku koncu roka 2008, pokračoval aj po prelome rokov, avšak už v oveľa miernejšej forme. Počnúc aprílom 2009 sa záporné čisté predaje zastavili a do fondov začalo

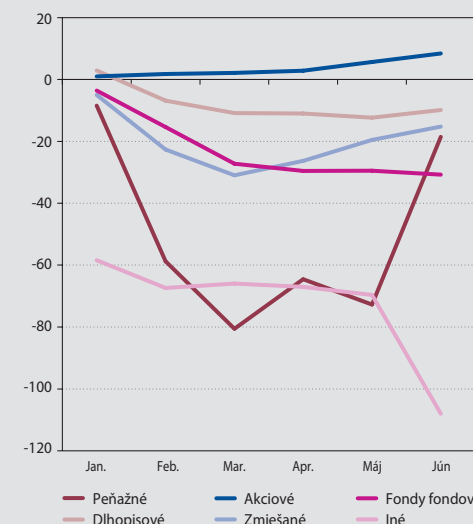
pritekať viac nových prostriedkov, ako bolo podielníkmi vybraných. Kumulatívne čisté predaje za prvý polrok 2009 za všetky fondy dosiahli -171 mil. EUR, resp. - 4,5 % aktív z decembra 2008. Zápornú hodnotu čistých predajov dosiahli takmer všetky kategórie fondov. Najväčší podiel na záporných čistých predajoch vo výške okolo 20 % aktív, bol zaznamenaný v kategórii iných fondov, ktorých podstatnou časťou sú zaistené fondy. U ostatných kategórií táto miera neprekročila 8 %. Akciové fondy si ako jediné pripísali kladné čisté predaje vo výške 8 % ich aktív, čo možno potenciálne interpretovať tak, že podielníci stáli na to, že akciové trhy sa v predošlom období ocitli na svojom dne a očakávali do budúcnosti, že by im mohla ich investícia do týchto aktív priniesť zaujímavé zhodnotenie úspor.

Pokiaľ ide o porovnanie štruktúry portfólií v jednotlivých kategóriách fondov na konci roka 2008 a k 30.6.2009, je možné konštatovať, že ani v jednom prípade nedošlo k výraznej zmene v rozdelení majetku medzi základné typy prípustných investičných nástrojov. Medzi menšie zmeny patrí napríklad nárast podielu prostriedkov na bankových účtoch na úkor dlhopisov v peňažných, dlhopisových a zmiešaných fondoch. Opačné zistenie, teda nárast podielu dlhopisovej zložky a pokles zastúpenia prostriedkov na bankových účtoch, platí pre kategóriu iných fondov. Akciové



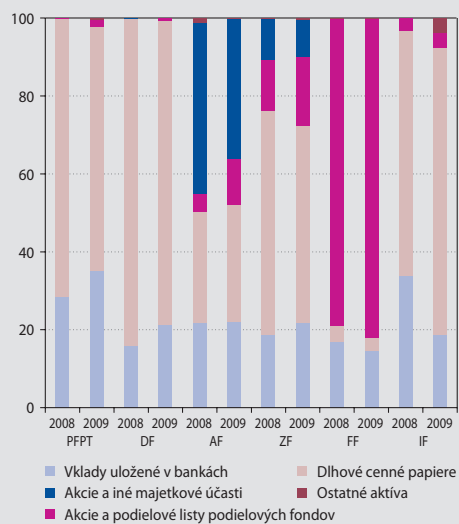
VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 60 Mesačný vývoj kumulatívnych čistých predajov otvorených podielových fondov v SR za prvý polrok 2009 (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 61 Porovnanie štruktúry majetku v jednotlivých kategóriách fondov k júnu 2008 a 2009 (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: PFPT – p. f. peňažného trhu; DF – dlhopisové p. f.; AF – akciové p. f.; ZF – zmiešané p. f.; FF – fondy fondov; IF – iné p. f.

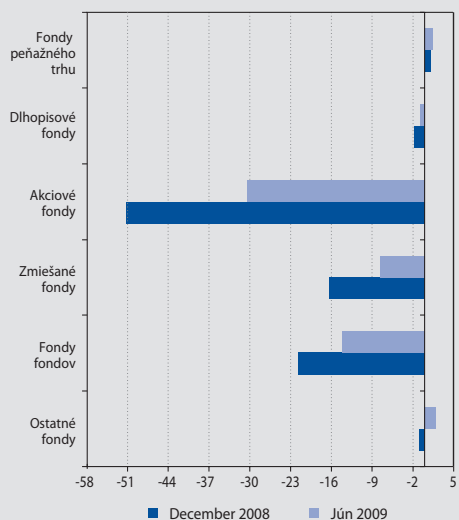
a zmiešané fondy nahrádzali časť prostriedkov umiestnených do akcií investíciami do podielových listov iných podielových fondov.

Priemerná vážená medziročná výkonnosť k 30.6.2009 sa v porovnaní s koncom predošlého roka zlepšila vo všetkých kategóriách fondov, no napriek tomu sa nachádzala z dlhodobého hľadiska na nízkych úrovniach. Kladné nominálne zhodnotenie podielov sa podarilo zabezpečiť iba peňažným fondom (1,5%) a skupine fondov pozostávajúcich z iných a špeciálnych fondov (2%). Dlhopisové fondy naďalej zostali v medziročnej strate -0,85%, aj keď oproti decembru 2008 to predstavuje zmiernenie zápornej výkonnosti o polovicu.

Najnepriaznivejšia situácia vo vzťahu k výkonnosti pretrvávala vo fondoch so zastúpením majetkových cenných papierov. Aj keď globálne akciové trhy zaznamenali v priebehu prvých šiestich mesiacov roka 2009 pomerne silné oživenie, zďaleka to nepostačovalo na vymazanie strát z predošlého obdobia prudkého poklesu. Medziročné výnosy akciových fondov, zmiešaných fondov a fondov fondov sa tak stále nachádzali hlboko v zápornom pásme na hladinách -30%, -8%, resp. -14%.

V prvom polroku 2009 sa už začal naplno prejavovať dopad poklesu objemu spravovaných aktív na výnosy z odpát tuzemských správovských spoločností. Medziročná zmena vý-

Graf 62 Porovnanie priemerných ročných výkonností otvorených podielových fondov podľa jednotlivých kategórií (% p. a.)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje na vodorovnej osi sú v % za rok. Fondy sú vážené čistou hodnotou majetku.



nosov z odplát v jednotlivých správcoch spoločnostiach dobre korelovala so zmenou čistej hodnoty aktív pod ich správou. Klesali aj náklady správcoch spoločností, avšak

v menšej miere ako výnosy. Ziskovosť sektora sa v dôsledku takéhoto vývoja medziročne znížila o dve tretiny na 1,9 mil. EUR. V strate skončili dve spoločnosti.



2.5 DÔCHODKOVÉ SPORENIE

Objem majetku spravovaného fondmi v druhom pilieri dôchodkového sporenia v prvom polroku 2009 naďalej rástol, vďaka pravidelným príspevkom sporiteľov. V dôsledku prijatia novely zákona o starobnom dôchodkovom sporení sa významne zmenila investičná stratégia fondov. Ich snahou bolo zníženie volatility portfólií, čo sa prejavilo na poklese rizikovejších investícií a významnom náraste podielu úložiek v bankách. Dotklo sa to najmä vyvážených a rastových fondov. Na konci prvého polroka vznikla paradoxná situácia, keď štruktúra investícií v rastových fondoch bola konzervatívnejšia ako v samotných konzervatívnych fondoch.

Na výkonnosti fondov sa v priebehu prvého polroka prejavila stabilizácia na finančných trhoch. V prvom polroku 2009 rastové a vyvážené fondy dosiahli mierne pozitívnu výkonnosť. Medziročné záporné výkonnosti boli do veľkej miery ovplyvnené negatívnym vývojom na finančných trhoch v druhom polroku 2008.

2.5.1 DRUHÝ PILIER DÔCHODKOVÉHO SPORENIA

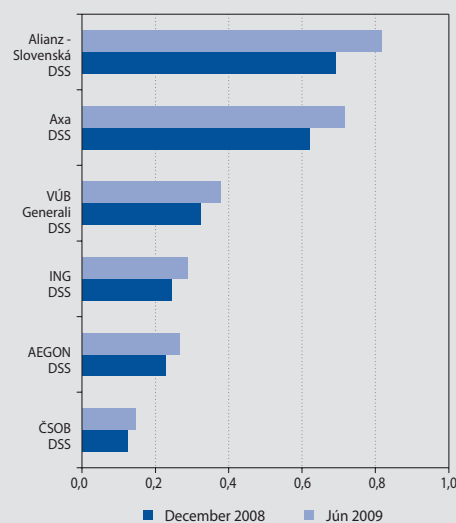
POKLES POČTU SPORITEĽOV V DÔSLEDKU OTVORENIA SYSTÉMU

Počas celého prvého polroka 2009 pokračovala tzv. druhá fáza otvorenia systému starobného dôchodkového sporenia.⁹ Týmto otvorením sa druhý pilier dôchodkového sporenia stal dočasne dobrovoľný, čo znamená, že existujúci sporitelia mohli požiadať o odchod zo systému a prevod svojich nasporených prostriedkov na účet Sociálnej poisťovne. Naopak, účastníci výlučne prvého piliera dôchodkového sporenia dostali možnosť prejsť na kombinovaný spôsob v rámci povinného dôchodkového zabezpečenia. Počet sporiteľov, ktorí sa rozhodli pre odchod z druhého piliera dôchodkového sporenia v priebehu druhej fázy otvorenia dosiahol približne 56 tis. Nakoľko prílev nových sporiteľov počas prvého polroka bol nižší (okolo 32 tis.), viedlo to k poklesu celkového stavu sporiteľov k 30.6.2009 na úroveň 1 459 443. V porovnaní s koncom roka 2008 to predstavuje úbytok 1,6 %. Pokles v úzkom pásme okolo sektorového priemeru zaznamenali všetky dôchodkové správcovské spoločnosti. Relatívne k stavu sporiteľov z konca roka 2008 sa väčší sklon k odchodu z druhého piliera dôchodkového sporenia prejavil v konzervatívnych a vyvážených fondoch.

ABSOLÚTNY PRÍRASTOK ČISTEJ HODNOTY AKTÍV BOL VYŠŠÍ AKO V PREDOŠLÝCH DVOCH POLKOKOCH

Na druhej strane, taktiež v percentuálnom vyjadrení, najviac nových sporiteľov sa prihlásilo do konzervatívnych fondov, ktoré si tak ako jediné v súčte celého sektora pripísali kladný čistý prílev

Graf 63 Čistá hodnota majetku dôchodkových fondov spravovaná jednotlivými dôchodkovými správcovskými spoločnosťami (mld. EUR)



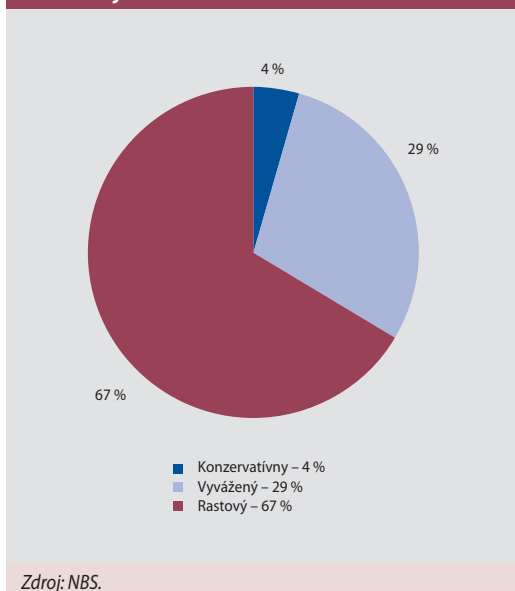
Zdroj: NBS.

sporiteľov. Oba tieto trendy sú pokračovaním situácie z roku 2008. Aspoň čiastočne ich je možné interpretovať tak, že druhý pilier opúšťali vo väčšej miere starší sporitelia, u ktorých bola nižšia pravdepodobnosť, že sa nachádzajú v rastovom fonde a tiež, že pod vplyvom finančnej krízy sa pomerne veľká časť nových sporiteľov rozhodla pre konzervatívne fondy.

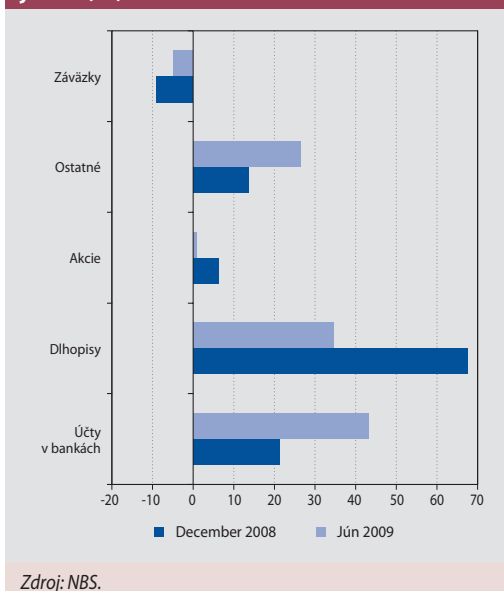
Napriek tomu, že počet sporiteľov poklesol, čistá hodnota majetku vo fondoch vzrástla počas prvých šiestich mesiacov roka 2009 o 378 mil.

⁹ Trvanie druhej fázy otvorenia sa datovalo od 15.11.2008 do 30.6.2009. Všetky žiadosti o výstup sa však spracovávali v roku 2009.

Graf 64 Podiel jednotlivých typov dôchodkových fondov na celkovom objeme spravovaného majetku



Graf 65 Podiel jednotlivých druhov investícií na celkovom objeme spravovaného majetku (%)



EUR, čo je pomerne výrazne vyšší prírastok ako za rovnaké obdobie predošlého roka a približuje sa viac objemu nárastu čistej hodnoty majetku dosiahnutej v jednotlivých polrokoch roka 2007. Relatívne prírastky čistej hodnoty majetku pod správou jednotlivých dôchodkových správcovských spoločností sa navzájom odlišovali iba minimálne, a tak ich doterajšie tržové podiely, merané objemom spravovaných aktív, ostali zachované. K zmenám oproti doterajšiemu stabilnému stavu nedošlo ani v rozdelení čistej hodnoty majetku medzi tri typy fondov (konzervatívne, vyvážené, rastové).

VÝRAZNÉ ZMENY V ZLOŽENÍ PORTFÓLIA DÔCHODKOVÝCH FONDŮ V REAKCII NA LEGISLATÍVNE ZMENY

Zloženie portfólia druhého piliera dôchodkového sporenia zaznamenalo počas prvej polovice roka 2009 výrazné zmeny. Do konca júna 2009 došlo v dôchodkových fondoch k odpredaju 40 % objemu dlhopisov a takmer všetkých akcií, ktoré mali na začiatku roka v držbe. Podiel dlhopisovej zložky sa tým v sektore znížil na 34 % čistej hodnoty majetku vo fondoch, čo je v porovnaní s analogickým číslom z decembra 2008 polovičná hodnota. Akciové investície tvorili k 30.6.2009 iba 0,9 % celkového portfólia, pričom ide výlučne o cenné papiere nadobudnuté pred 1. januárom 2009. Štyri zo šiestich správcovských spoločností dokonca nemali na prelome

polrokov v majetku svojich vyvážených a rastových fondov žiadne akciové tituly. Väčšia časť prostriedkov uvoľnených pri týchto predajoch bola do konca sledovaného obdobia umiestnená na bežných alebo termínovaných účtoch v bankách. Zastúpenie týchto dvoch tried aktív stúplo na 19 %, resp 25 %, teda v súčte na dvojnásobok podielu k 31.12.2008 (6 % bežné účty, 15 % termínované účty). V prípade dvoch dôchodkových správcovských spoločností je tento kombinovaný podiel prostriedkov na účtoch v bankách viac ako 65 % pre všetky tri typy fondov. Dôchodkové správcovské spoločnosti tak využili ustanovenie zákona, ktoré im umožňuje umiestniť peňažné prostriedky u svojho depozitára bez akýchkoľvek obmedzení. Vklady u ostatných bánk a pobočiek zahraničných bánk sú naproti tomu limitované objemom 10 % z čistej hodnoty majetku v dôchodkovom fonde. V tejto súvislosti sa preto vynára otázka zvýšeného rizika koncentrácie. Veľký objem prostriedkov akumulovaných v druhom pilieri sa týmto spôsobom nachádza v expozícii voči malému množstvu protistrán, ktorými sú necelé dve desiatky bánk. Navyše až 45%-ný podiel pripadá len na dve banky. Hoci riziko defaultu a nesplatenia si záväzkov v prípade ktorejkoľvek z predmetných bánk možno považovať za minimálne, dopad takejto udalosti by spôsobil dotknutým fondom obrovskú stratu.



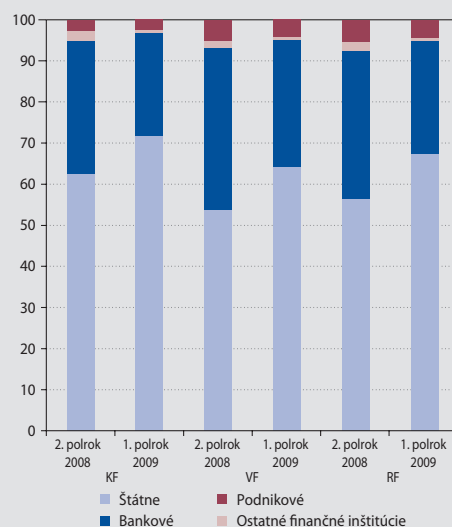
VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Druhou zložkou, ktorou správcovské spoločnosti nahradili dovtedajšie investície do dlhopisov, sa stali pokladničné poukážky štátov Európskej únie, ktoré sa dovtedy objavovali v portfóliách fondov iba v zanedbateľnej miere. Predovšetkým z dôvodu ich vysokého prírastku, váha kategórie ostatné aktíva stúpala v priebehu prvého polroka 2009 z necelých 14 % na viac ako jednu štvrtinu čistej hodnoty majetku. Pri tom klesal objem, a teda aj podiel menových termínovaných kontraktov, dovtedy majoritnej zložky ostatných aktív, a to jednak z dôvodu prechodu na euro a neskôr v súvislosti so znižovaním objemu cenných papierov denominovaných v cudzích menách.

Štruktúra majetku vo vyvážených a rastových fondoch sa len minimálne odchyľovala od zloženia majetku za celý druhý pilier dôchodkového sporenia. Vyvážené fondy mali v porovnaní s rastovými o málo väčšie zastúpenie dlhopisov a ostatných aktív a menej bankových depozitov. Rovnaké tvrdenie avšak s väčšími rozdielmi platí pri porovnaní konzervatívnych fondov s vyváženými. Došlo tak k paradoxnej situácii, že obvyklé rozdiely medzi jednotlivými typmi fondov sa nielen zmazali, ale dokonca došlo k miernemu obratu, keď najkonzervatívnejšiu štruktúru mali na konci júna 2009 rastové fondy a relatívne najmenej konzervatívnu fondy s prívlastkom konzervatívne. Vo veľkej miere to platí nielen agregátne, ale aj na úrovni jednotlivých dôchodkových správcovských spoločností.

Pomerne s istotou možno konštatovať, že opísané zmeny v investičnej stratégii fondov neboli podmienené vývojom na finančnom trhu, ale sú dôsledkom prijatia novej legislatívy,¹⁰ ktorá výrazným spôsobom zasiahla do štruktúry a výšky odplát za správu. Súčasťou predmetnej zákonnej úpravy sú aj ustanovenia zaväzujúce správcovské spoločnosti k doplneniu majetku fondu z vlastných zdrojov v prípade, ak fond v sledovanom období dosiahol negatívny výnos. Kľúčový je v tomto prípade horizont, v ktorom sa výkonnosť fondov hodnotí a ktorý je zadefinovaný obdobím šiestich mesiacov. Dôchodkové správcovské spoločnosti tak v snahe minimalizovať riziko dopĺňania majetku potrebovali znížiť volatilitu svojich portfólií, čomu prispôbili ich štruktúru. Uvedené vysvetlenie podporuje aj fakt, že preskupovanie portfólií od začiatku apríla koreš-

Graf 66 Štruktúra dlhopisového portfólia v jednotlivých typoch fondov (% k ultimu obdobia)



Zdroj: NBS.

Poznámka: KF – konzervatívny fond, VF – vyvážený fond, RF – rastový fond.

ponduje s dátumom schválenia novely zákona o starobnom dôchodkovom sporení. V prvých troch mesiacoch roka nedochádzalo v štruktúre majetku k významným zmenám.

Napriek tomu, že dlhopisové portfólio fondov druhého piliera podstúpilo významnú zmenu v súvislosti s odpredajom mnohých emisií, trendy v jeho rôznych charakteristikách počas prvej polovice roka 2009 prevažne pokračovali vo vývoji z predošlého roka. Nárast o ďalších 10 p. b. na podiel dvoch tretín celkového objemu dlhopisov zaznamenali štátne dlhopisy. Takmer celý tento relatívny prírastok išiel na úkor druhej významnej skupiny obligácií, ktorou sú dlhopisy emitované bankami. Podiel podnikových dlhopisov a dlhopisov ostatných finančných inštitúcií, dvoch minoritných zložiek portfólia, sa takisto za prvých šesť mesiacov roka mierne znížil. Podiel dlhopisov domácich emitentov na konci prvého polroka 2009 dosiahol 59 %. Prevažne išlo o štátne dlhové cenné papiere.

Výrazne smerom nadol sa posúvala splatnosť dlhopisov nakúpených vo fondoch. Priemerná splatnosť dlhopisového portfólia za celý sektor vážená objemom aktív na úrovni 1,35 roka dosiahnutá k júnu 2009 predstavuje oproti predošlému obdobiu polovičnú hodnotu tohto ukazovateľa. Priemerné vážené splatnosti jed-

10 Novela zákona č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení – zákon č. 137/2009 Z. z. z 11. marca 2009.

notlivých fondov ležali v pásme od 0,4 do 2,6 roka. Výnimku z trendu znižujúcej sa priemernej splatnosti reprezentovali iba fondy jednej správcovskej spoločnosti, ktorých splatnosť čiastočne vzrástla.

Pomerné rozdelenie objemu dlhopisov z konca roka 2008 podľa typu kupónu na variabilné, fixné a bezkupónové na úrovni 42 %, 32 % a 26 % sa v priebehu prvého polroka 2009 zmenilo na 23 %, 42 % a 35 %. To znamená, že ďalej pokračoval výrazný odklon od dlhopisov s variabilnou sadzbou smerom k fixným a bezkupónovým dlhovým cenným papierom. Neplatí to len agregátne, ale aj naprieč jednotlivými typmi fondov.

Z dvoch vyššie uvedených trendov, ktorých pôsobenie na duráciu dlhopisového portfólia je protichodné, mal dominantný vplyv pokles priemernej splatnosti, ktorý stlačil priemernú (modifikovanú) duráciu tejto investičnej zložky pri konzervatívnych fondoch pod hranicu jedna a ešte výraznejšie, pod úroveň 0,5, pri vyvážených a rastových fondoch. K nízkej durácii celkových aktív ďalej prispievajú aj objemovo významné pokladničné poukážky s maturitou jeden rok alebo nižšou. Zníženie durácie úrokovito citlivých nástrojov bolo s vysokou pravdepodobnosťou súčasťou opatrení zo strany správcovskej spoločnosti na obmedzenie volatility čistej hodnoty aktív, a s tým súvisiacej výkonnosti v kontexte optimalizácie portfólia pre fungovanie týchto spoločností v prostredí novej legislatívy načrtnutej v predošlom texte.

Podiel investícií dôchodkových fondov denominovaných v zahraničných menách sa po prechode na euro a štrukturálnych zmenách v zložení majetku ocitol na takmer zanedbateľnej úrovni.

VÝKONNOSŤ DÔCHODKOVÝCH FONDOV¹¹

Krátkodobá medziročná výkonnosť (druhý spôsob merania) rastových podielových fondov sa počas prvého polroka 2009 vyvíjala pomerne volatilne, a to predovšetkým v jeho úvodných mesiacoch. Aj keď zastúpenie akciovej zložky bolo počas celého sledovaného obdobia na nízkej úrovni, priebeh výnosnosti výrazne koreloval s tým, ako sa odvíjala situácia na akciových trhoch. Po tom, čo sa v závere roka 2008 priemerný výnos rastových fondov pohyboval

na historicky najnižších úrovniach od začiatku fungovania druhého piliera, na prelome rokov sa výkonnosť posunula z pásma okolo -8 % na novú oscilačnú hladinu s hodnotou približne -6 %. V júni ich výnos prevažne rástol a k 30.6.2009 sa zastavil na úrovni -4,8 %. Situácia vo vyvážených fondoch presne kopírovala rastové fondy, avšak s rozdielom, že hodnoty v jednotlivých dňoch boli o 1,5 až 2 percentuálne body vyššie. Konzervatívne fondy si s výnimkou záveru prvého polroka 2009 udržiavali pomerne stabilnú priemernú výkonnosť cca. 3 %. Až jún pre tieto fondy predstavoval pokles tesne pod 2 %, pričom k 30.6.2009 to bolo 1,9 %. K medziročnej výkonnosti vyvážených a rastových fondov je potrebné poznamenať, že dosiahnuté hodnoty sú predovšetkým výsledkom poklesu AHDJ z druhého polroka 2008, pričom prvých šesť mesiacov roka 2009 prinieslo týmto fondom v priemere kladné zhodnotenie 0,14 % resp. 0,1 %.

Z dlhodobejšieho pohľadu na výkonnosť pokračoval trend jej výrazného poklesu v rastových a vyvážených fondoch, nastolený v poslednom štvrtroku 2008. Ku koncu sledovaného obdobia sa výnos meraný touto metodikou preklopil pri oboch typoch fondov do záporných čísel, a v závere júna 2009 dosiahol -1,5 % (rastové fondy), resp. -0,5 % (vyvážené fondy). Smerom nadol sa pohybovala aj dlhodobá výkonnosť konzervatívnych fondov, avšak iba miernym tempom, výsledkom čoho bola hodnota 3,6 % k 30.6.2009.

Medziročný vývoj ziskovosti dôchodkových správcovskej spoločností bol výrazne negatívny. Sektorová strata za prvý polrok 2009 vo výške -1,15 mil. EUR predstavuje oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka pokles o takmer 160 %. Na druhej strane treba však poznamenať, že toto nepriaznivé porovnanie hospodárskeho výsledku sektora ako celku bolo do veľkej miery ovplyvnené negatívnym vývojom ziskovosti

Tabuľka 5 Ročná výnosnosť dôchodkových fondov k júnu 2009

Typy fondov	Vážený priemer (%)
Konzervatívne fondy	1,9
Vyvážené fondy	-3,4
Rastové fondy	-4,8

Zdroj: NBS.

¹¹ Výkonnosť dôchodkových fondov v druhom pilieri sa pre účely tejto správy sleduje dvoma spôsobmi. Prvý spôsob predstavuje dlhodobý pohľad a je prevzatý z predošlého znenia zákona o starobnom dôchodkovom sporení, kde bol definovaný priemerný výnos dôchodkového fondu (resp. priemerný výnos trhovej konkurencie), ktorý je v podstate aritmetickým priemerom medziročných percentuálnych zmien dôchodkových jednotiek za posledných 24 mesiacov predchádzajúcich dňu, ku ktorému sa výnos počíta. Vzhľadom na prevažne ročný hodnotiaci horizont tejto správy sa pristupuje k analýze výkonnosti aj na základe tzv. medziročnej výkonnosti, zachytávajúcej výnos fondu dosiahnutý za 12 mesiacov predchádzajúcich dňu, ku ktorému sa výnos počíta, a to pomocou medziročnej percentuálnej zmeny hodnoty dôchodkovej jednotky. Detailnejšie informácie sú v časti Terminológia a skratky.



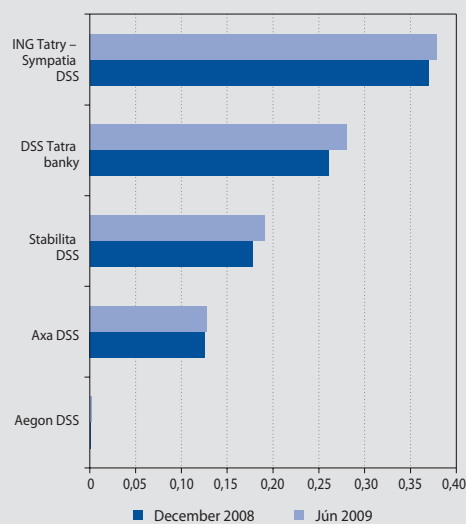
VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 67 Vývoj aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky v jednotlivých typoch fondov



Zdroj: NBS.

Graf 68 Čistá hodnota majetku dôchodkových fondov spravovaná doplnkovými dôchodkovými spoločnosťami (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

v jednej z dôchodkových správcovkých spoločností. Kladný hospodársky výsledok v sledovanom období dokázali vytvoriť dve spoločnosti.

2.5.2 TRETÍ PILIER DÔCHODKOVÉHO SPOREŇIA

STAGNÁCIA POČTU ÚČASTNÍKOV DOPLNKOVÉHO DÔCHODKOVÉHO SPOREŇIA

Napriek tomu, že na rozdiel od druhého dôchodkového piliera, majú účastníci v III. dôchodkovom pilieri stále možnosť dobrovoľného vstupu do daného piliera, prebiehajúca celosvetová finančná kríza, zvažovanie investovania dostupných finančných prostriedkov domácností v období finančnej neistoty, ako aj neistota legislatívnej stability dôchodkového systému spôsobila, že počet účastníkov v III. dôchodkovom pilieri oproti koncu minulého roka stúpol len minimálne (o 0,1 % na úroveň 849 tis. účastníkov sporenia). Úbytok účastníkov sporenia bol zaznamenaný vo fondoch troch doplnkových dôchodkových spoločností Väčšina účastníkov sporenia (96,1 %) je stále evidovaná v príspevkových doplnkových dôchodkových fondoch.

POKLES PRÍRASTKU ČISTEJ HODNOTY AKTÍV

Odhliadnuc od toho, že ku koncu prvého polroka 2009 bol zaznamenaný prírastok čistej

hodnoty spravovaného majetku fondov doplnkových dôchodkových spoločností (polročne 4,8 % a medziročne 11,1 %), na hodnotu NAV 979,8 mil. EUR, tento prírastok je najnižší od konca roka 2006.

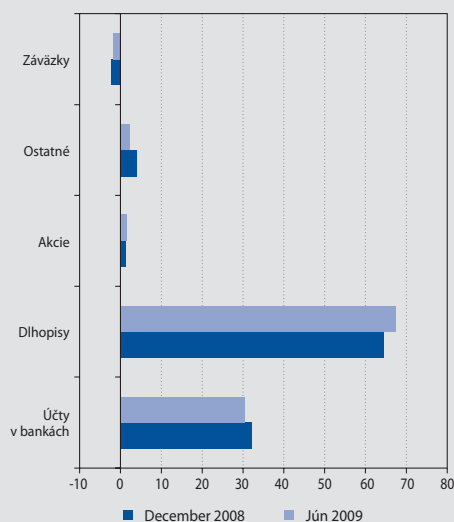
STÚPOL PODIEL DLHOPISOV NA CELKOVOM MAJETKU FONDŮV

Viac ako dve tretiny majetku je podobne ako v predchádzajúcom období investovaných v dlhopisoch a niečo menej ako jedna tretina na bežných a termínovaných účtoch v bankách. V prvom polroku 2009 teda štruktúra majetku, pozorovaná koncom roka 2008, ostala viac-menej zachovaná. Na rozdiel od druhého dôchodkového piliera v sledovanom období neprišlo k radikálnemu preskupeniu spravovaného majetku.

Podiel dlhopisovej zložky portfólia majetku doplnkových dôchodkových fondov sa zvýšil na 67,5 %, na úkor investícií do bankových účtov, termínovaných vkladov a menových termínovaných kontraktov, ktoré poklesli v súvislosti so vstupom do eurozóny. Objem akciovej zložky portfólia ostal na nezmenenej úrovni 1,5 %.

Väčšina spravovaného majetku bola investovaná v domácej mene (98,2 %). Nakoľko príspevkové fondy doplnkových dôchodkových spoločností

Graf 69 Podiel jednotlivých druhov investícií na celkovom objeme spravovaného majetku (%)



Zdroj: NBS.

majú väčšinový podiel na fondoch spolu (96,5 %), rozloženie spravovaného majetku v nich má vplyv na rozloženie spravovaného majetku za fondy spolu. V prípade výplatných fondov zostáva zachované rozloženie s väčšinou majetku investovanou do dlhopisových investícií (55 %), a do bankových účtov (45,1 %).

Fondy doplnkových dôchodkových spoločností v priebehu sledovaného obdobia investovali prevažne do európskych dlhových cenných papierov (97,1 %). Len necelé 3 % dlhopisov bolo emitovaných v USA. Prevažná väčšina majetku, investovaného fondmi do európskych dlhopisov, bola investovaná do bezpečných štátnych dlhopisov (59,9 %), necelá jedna tretina do bankových dlhopisov (31 %).

VÝKONNOSŤ FONDŮ TRETIEHO PILIERA¹²

V prípade príspevkových fondov sa výkonnosť za jednotlivé fondy pohybovala v intervale od -11,56 % do 1,66 % (vážený priemer za všetky príspevkové fondy k 30.6.2009 predstavoval -0,19 %, v porovnaní s hodnotou -2 % ku koncu roka 2008), pričom najnižšiu výkonnosť dosiahli rastové príspevkové fondy dvoch doplnkových dôchodkových spoločností. Výkonnosť výplatných doplnkových dôchodkových fondov sa v sledovanom období pohybovala v prevažne kladných číslach do 1,54 % (vážený priemer za všetky výplatné fondy je ku koncu sledovaného obdobia 0,74 %, kým k 31.12.2008 predstavoval hodnotu 1,4 %), len výplatný fond jednej doplnkovej dôchodkovej spoločnosti ako jediný z výplatných fondov dosiahol zápornú výkonnosť (-1,65 %).

NÁRAST ZISKOVOSTI DOPLNKOVÝCH DÔCHODKOVÝCH SPOLOČNOSTÍ

Doplnkové dôchodkové spoločnosti vytvorili ku koncu júna 2009 zisk celkovo 3,3 mil. EUR. V medziročnom porovnaní vývoja ziskovosti môžeme konštatovať nárast zisku u troch doplnkových dôchodkových spoločností, pokles zisku u jednej spoločnosti a jedna spoločnosť vykázala medziročne nižšiu stratu.

Odplaty doplnkových dôchodkových spoločností tvorili k 30.6.2009 celkovo 13 mil. EUR. Z tejto sumy predstavovali odplaty za správu doplnkového dôchodkového fondu približne 83,4 %. Náklady a poplatky, ktoré uhradili doplnkové dôchodkové spoločnosti v súvislosti s doplnkovým dôchodkovým sporením tretím osobám, predstavovali k júnu 2009 sumu 0,45 mil. EUR. V prevažnej miere išlo o odplaty za výkon činnosti depozitára a poplatky centrálnemu depozitárovi a bankám.

¹² Výkonnosť fondov doplnkových dôchodkových spoločností pre účely analýzy je meraná priamo týmito spoločnosťami.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 3

RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

3 RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Vývoj rizík v domácom bankovom sektore je veľmi úzko spojený s vývojom ekonomickej situácie v domácej ekonomike a v ekonomikách hlavných zahraničných partnerov. Zhoršenie ekonomického vývoja tak zákonite obmedzilo schopnosti podnikového sektora a domácností splácať úvery bankám.

Výraznejší nárast kreditného rizika bol zatiaľ zaznamenaný v podnikovom sektore. Väčšina sektorov v prvom polroku 2009 evidovala významný pokles tržieb a ziskov. Zhoršila sa likviditná pozícia podnikového sektora a klesla platobná disciplína. Z úverov podnikom, ktoré majú banky vo svojich portfóliách, až 14 % podnikov zaznamenalo stratu alebo významný pokles tržieb. Negatívne trendy boli zaznamenané aj v sektore komerčných nehnuteľností, pričom je možné očakávať aj ich pokračovanie. Významnou nevýhodou kreditných expozícií bánk voči podnikovému sektoru je pomerne významný podiel sektorov, ktoré vykazujú vysokú citlivosť na zmeny ekonomického cyklu. Výrazné oživenie v najbližšom období neočakávame, aj vzhľadom na uvedenú citlivosť sektorov, čo bude vytvárať tlak na ziskovosť bánk.

Zhoršená finančná pozícia podnikov sa začala prejavovať aj pri objeme zlyhaných úverov a omeškaniach v splácaní úverov. Najmä v posledných mesiacoch prvého polroka 2009 významnejšie stúpol objem zlyhaných úverov a úverov s omeškaním.

Negatívny ekonomický vývoj pocítil aj sektor domácností. K prvému polroku však obmedzenie schopnosti splácať úvery nebolo až také významné, ako pri podnikoch. Zaťaženie príjmov domácností splátkami vzrástlo len mierne. Na druhej strane stúpol podiel úverov na bývanie poskytnutých domácnostiam s nižším príjmom. Ukazovatele, ktoré vplyvajú na kreditné riziko domácností, zamestnanosť a príjmy, sa negatívne vyvíjali najmä pri nižších príjmových skupinách, ktoré vykazujú vyššiu mieru zadlženosti len pri spotrebiteľských úveroch.

Predpokladáme, že s očakávaným postupným prenesením negatívneho vývoja z podnikového sektora na obyvateľstvo, ich kreditné riziko ešte vzrastie. Rizikovejšími sú najmä domácnosti s vyššou mierou zaťaženia úverovými splátkami, ktoré disponujú len malým „vankúšom“ v prípade výpadku príjmov. Do tejto skupiny patria najmä úvery na bývanie poskytnuté v rokoch 2008 a 2007.

Vývoj zlyhaných úverov viac menej korešponduje s uvedenými trendmi. Výraznejší nárast zlyhaných úverov bol zaznamenaný najmä pri spotrebiteľských úveroch a prečerpaniach na bežných účtoch.

Podiel zlyhaných úverov na nehnuteľnosti je stále relatívne nízky.

Zo strednodobého pohľadu sa ako zdroj kreditného rizika môže javiť aj vysoký podiel úverov, či už podnikom alebo domácnostiam, s krátkou fixáciou úrokových sadzieb. Potenciálny výrazný nárast úrokových sadzieb by mohol významne zvýšiť úverové zaťaženie klientov bánk. Riziko takéhoto scenára spočíva najmä v relatívne rýchlom dopade na bankový sektor.

Z hľadiska rizika likvidity možno považovať krytie volatilných zdrojov likvidnými aktívami, ktoré bolo zavedené opatrením NBS č. 18/2008, za uspokojivé. Hoci prijatie eura a s ním spojené ukončenie sterilizačných pozícií NBS a pokles objemu vkladov od zahraničných bánk malo výrazný vplyv na štruktúru likvidných aktív aj volatilných pasív, hodnota podielu likvidných aktív k volatilným pasívam sa znížila iba mierne.

Na mieru vystavenia sa inštitúcií na slovenskom finančnom trhu voči trhovým rizikám mal vplyv vývoj globálnej krízy na finančných trhoch, najmä zníženie volatility na akciových trhoch a zvýšenie volatility úrokových sadzieb. Prijatie eura prispelo k zníženiu všetkých typov rizík. Vystavenie voči trhovým rizikám počas prvého polroka 2009 sa výrazne znížilo najmä vo fondoch DSS vďaka štruktúre ich investícií. Banky sú relatívne citlivé voči úrokovému riziku v bankovej knihe. Táto citlivosť sa počas prvého polroka 2009 mierne prehĺbila.



3.1 KREDITNÉ RIZIKO DOMÁCNOSTÍ V BANKOVOM SEKTORE

ZHORŠENIE UKAZOVATEĽOV ZASIAHLO NAJMÄ NIŽŠIE

PRÍJMOVÉ SKUPINY

Schopnosť splácať úvery bankám je pri zjednotenom pohľade daná najmä vývojom príjmov a nezamestnanosti. Obidva tieto ukazovatele zaznamenali od začiatku roka 2009 negatívne trendy.

Negatívny ekonomický vývoj sa od začiatku roka 2009 prejavuje na raste nezamestnanosti, pričom tempo rastu na Slovensku bolo vyššie ako priemer EÚ. V oblasti zamestnanosti sa negatívne trendy v prvom štvrtroku prejavili hlavne pri nižších príjmových skupinách. Z tohto pohľadu sú ohrozennejšie úvery spotrebiteľského charakteru, ktoré sú v rámci príjmových skupín rozdelené podstatne rovnomernejšie, ako úvery na bývanie. Pri týchto je zjavná pomerne vysoká koncentrácia pri vyšších a stredných príjmových skupinách.

Pokles ekonomiky sa negatívne prejavil aj na príjmoch domácností. Nominálne mzdy zaznamenávajú významnejší pokles tempa rastu od štvrtého štvrtroka 2008. V prvom štvrtroku nominálne mzdy medziročne stúpili iba o 4 %. Vývoj v prvom polroku 2009 v porovnaní s posledným štvrtkom 2008 bol negatívny najmä v najniž-

ších príjmových kategóriách. V štruktúre miezd sa znižovali predovšetkým príplatky, odmeny a prémie.

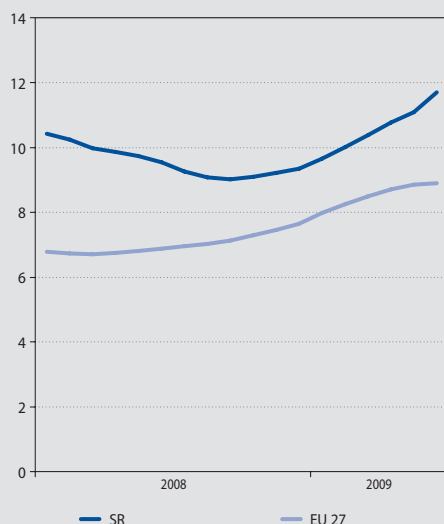
Nižšie tempo rastu miezd je možné vzhľadom na obmedzené prostriedky podnikového sektora očakávať za celý rok 2009. Vo vybraných sektoroch, najmä v priemysle a hotelierstve, vzhľadom na skracovanie pracovnej doby, dôjde aj k poklesu miezd.

VZRÁSTLO ZADĽŽENIE NIŽŠÍCH PRÍJMOVÝCH SKUPÍN

Zadĺženie domácností úvermi na nehnuteľnosti bolo naďalej sústredené najmä v stredných a vyšších príjmových skupinách. V roku 2008 však došlo k pomerne výraznému nárastu podielu nižších príjmových skupín. Tie tvorili na konci roka 2008 už takmer 30 % z celkového objemu úverov na bývanie.

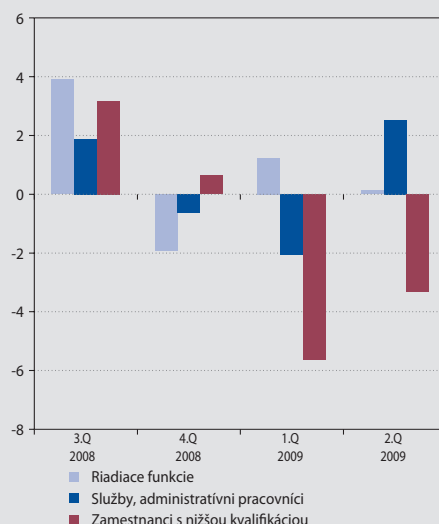
Tento posun predstavuje riziko najmä z pohľadu vyššieho zaťaženia najnižších príjmových skupín úverovými splátkami. Podiel úverových splátok na disponibilných príjmoch sa pri dvoch najnižších príjmových skupinách pohyboval priemerne na úrovni 40 %. Pri vyšších príjmových kategóriách splátky tvorili priemerne 15 % z príjmov.

Graf 70 Vývoj miery nezamestnanosti (%)

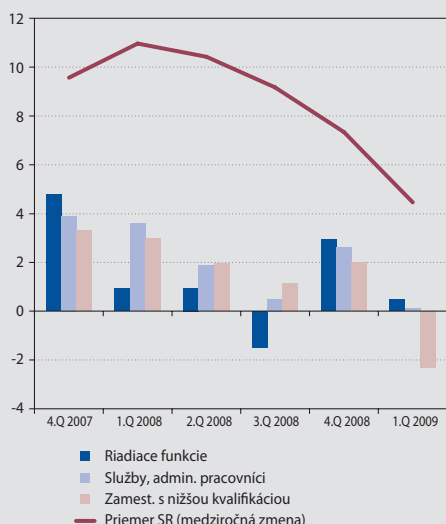


Zdroj: Eurostat.

Graf 71 Zmeny v zamestnanosti podľa klasifikácie zamestnaní (štvrtročne) (%)

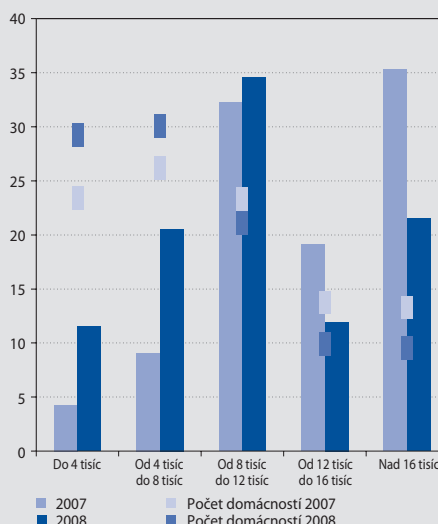


Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 72 Vývoj nominálnych miezd (štvrťročné zmeny) (%)


Zdroj: MPSVaR SR, vlastné prepočty.

Poznámka: Rozdelenie do jednotlivých tried vychádza z členenia podľa hlavných tried KZAM. Definície jednotlivých tried sú uvedené v časti Prílohy. Priemer SR vyjadruje medziročné zmeny nominálnych miezd.

Graf 73 Poskytnuté úvery na nehnuteľnosti podľa príjmových skupín domácností (%)


Zdroj: ŠÚ SR, EU SILC 2006, EU SILC 2007, EU SILC 2008, vlastné výpočty NBS.

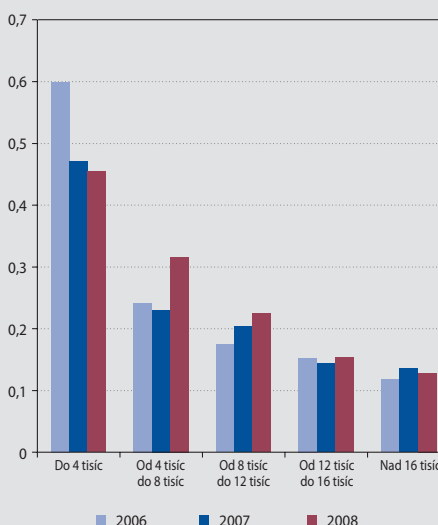
Poznámka: V grafe je znázornené rozloženie zostatkových objemov poskytnutých úverov, resp. počtu domácností podľa príjmových skupín. Na vodorovnej osi je ročný disponibilný príjem v eurách znížený o nevyhnutné náklady v objeme podľa veľkosti domácnosti.

ZHORŠUJÚCA SA KVALITA PORTFÓLIÍ ÚVEROV DOMÁCNOSTIAM

Od začiatku roka 2009 do mája stúpol objem zlyhaných úverov domácnostiam o približne 77,5 mil. EUR, čo predstavuje zvýšenie objemu zlyhaných úverov takmer o 17 %. Zlyhané úvery stúpali najmä pri spotrebiteľských úveroch, ktoré sa vyznačujú vyššou rizikovosťou. Rástli však aj zlyhané úvery pri rizikovejších kategóriách úverov na bývanie, najmä iných úveroch na bývanie a medziúveroch.

Na druhej strane, objemy zlyhaných úverov pri relatívnom hodnotení na celkovom objeme poskytnutých úverov rástli iba mierne. Relatívne nízky podiel zlyhaných úverov si udržiavajú najmä úvery na bývanie.

Na rozdiel od sektora podnikov, v sektore domácností zatiaľ banky nezaznamenali významný rast úverov s omeškaním do 90 dní. Mediánová hodnota podielu úverov bez akéhokoľvek omeškania za bankový sektor tvorila na konci druhého štvrtroka približne 88 % všetkých úverov. Podiel úverov s omeškaním do 90 dní stúpol od začiatku roka zo 6 % na 7 %.

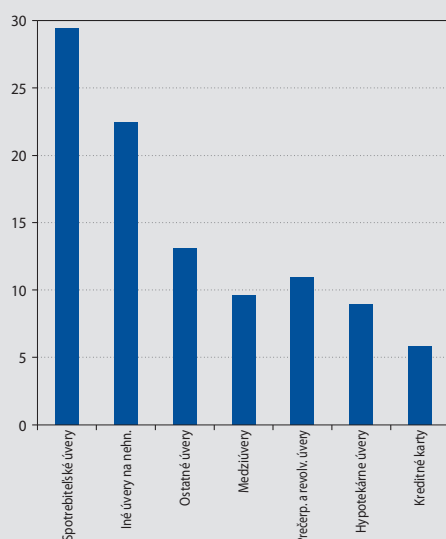
Graf 74 Rozloženie pomeru úverových splátok k disponibilným príjmom podľa skupín disponibilných príjmov domácností (%)


Zdroj: ŠÚ SR, EU SILC 2006, EU SILC 2007, EU SILC 2008, vlastné výpočty NBS.

Poznámka: Na vodorovnej osi je ročný disponibilný príjem v eurách znížený o nevyhnutné náklady v objeme podľa veľkosti domácnosti.



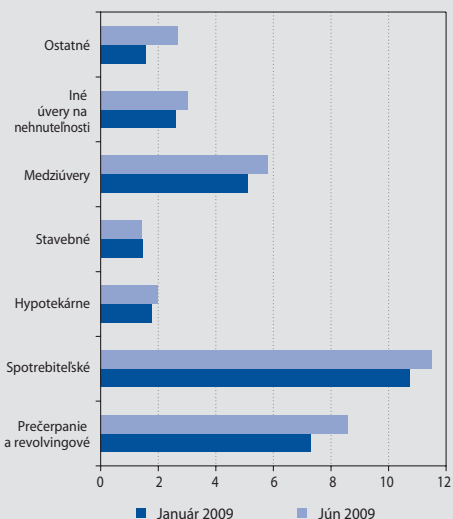
Graf 75 Podiel na absolútnom náraste zlyhaných úverov domácnostiam (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na zvislej osi je podiel jednotlivých typov úverov na celkovom raste zlyhaných úverov od januára do júna 2009.

Graf 76 Podiel zlyhaných úverov na celkovom objeme úverov podľa jednotlivých typov úverov (%)



Zdroj: NBS.

VYSOKÁ CITLIVOSŤ DOMÁCNOSTÍ NA RAST ÚROKOVÝCH SADZIEB

Podobne ako podniky, aj domácnosti vykazujú citlivosť na zmenu úrokových sadzieb. Na rozdiel od podnikov dosahuje podiel úverov s krátkou fixáciou úrokovej sadzby nižšie úrovne

a v máji 2009 sa pohyboval pri úveroch na bývanie na úrovni 55 %. Ako je uvedené pri rizikách podnikového sektora, vyššia citlivosť klientov na zmeny úrokových sadzieb môže potenciálne predstavovať významnejší zdroj rizika v prípade vysokého rastu inflácie a úrokových sadzieb.

3.2 KREDITNÉ RIZIKO NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ V BANKOVOM SEKTORE

VÝRAZNÉ ZHORŠENIE FINANČNEJ POZÍCIE PODNIKOV

Dramatické zhoršenie ukazovateľov ekonomického vývoja sa zákonite prejavilo aj na podnikovom sektore. Vývoj na Slovensku bol veľmi podobný vývoju v ostatných krajinách. V niektorých ukazovateľoch boli podniky na Slovensku zasiahnuté dokonca ešte výraznejšie ako v okolitých krajinách. Dôvodom je najmä výraznejšia exportná závislosť našich podnikov a taktiež relatívne vysoký podiel odvetví s vyššou citlivosťou na ekonomický pokles.

Z pohľadu stability bankového sektora je dôležité, že väčšina podnikov vstupovala do krízového obdobia v pomerne dobrej pozícii. V priebehu predchádzajúcich období akumulovaný zisk vytvoril relatívne dobrú kapitálovú pozíciu. Vyššiu mieru zadlženia vykazovali len vybrané sektory (najmä potravinársky, chemický priemysel, výroba materiálov a veľkoobchod a maloobchod).

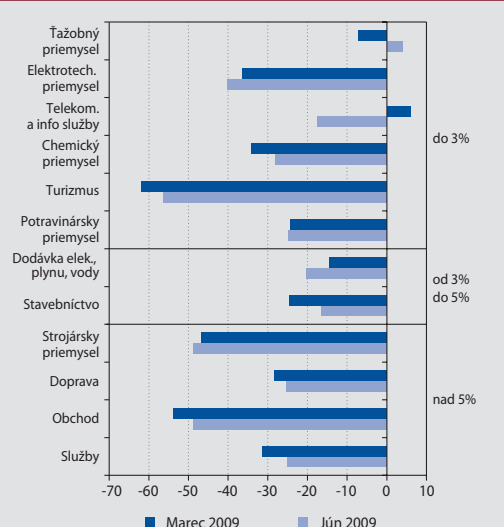
V prvom polroku 2009 sa v podnikovom sektore významne zhoršili predovšetkým niektoré

finančné ukazovatele, ktoré priamo vplývajú na ich schopnosť splácať úvery. Vzhľadom na pokles zahraničného dopytu, medziročne klesli najmä tržby. Tie poklesli takmer vo všetkých sektoroch (výnimkou bol sektor telekomunikácií). Výrazný medziročný pokles zaznamenal sektor výroby strojov (pokles o 47 p. b.), materiálov (47 p. b.), chémie (34 p. b.), obchodu (54 p. b.), dopravy (28 p. b.). Zo sektorov, ktoré sú významné z pohľadu úverového vystavenia bánk, zaznamenali výraznejší prepád ukazovateľov menovite služby, veľkoobchod a maloobchod, doprava, výroba strojov a materiálov.

OČAKÁVANÝ TLAK NA POKLES NÁJMOV V KOMERČNÝCH NEHNUTEĽNOSTIACH A POKLES OBSADENOSTI NEGATÍVNE OVPLYVNÍ SCHOPNOSŤ SPLÁČAŤ ÚVERY BANKÁM

Špecifickým sektorom, voči ktorému majú banky vystavenie, je sektor komerčných nehnuteľností. Jeho špecifiká sú na jednej strane dané významným podielom v portfóliách bánk a vysokým tempom rastu v posledných rokoch, na druhej strane sa tento sektor vyznačuje pomerne vysokou volatilitou a cyklickosťou.

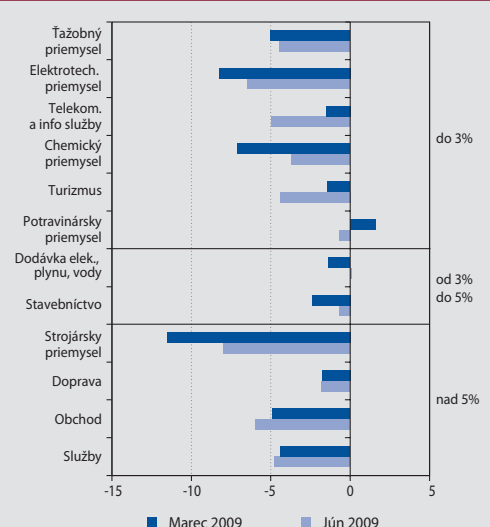
Graf 77 Medziročné porovnanie podielu tržieb na aktívach podnikov (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS, vlastné výpočty.

Poznámka: Na zvislej osi sú sektory rozčlenené podľa podielu na celkových úveroch, ktoré poskytli banky právnickým osobám. Údaje vyjadrujú medziročné porovnanie mediánových hodnôt za jednotlivé sektory.

Graf 78 Medziročné porovnanie podielu zisku na aktívach podnikov (ROA v p. b.)



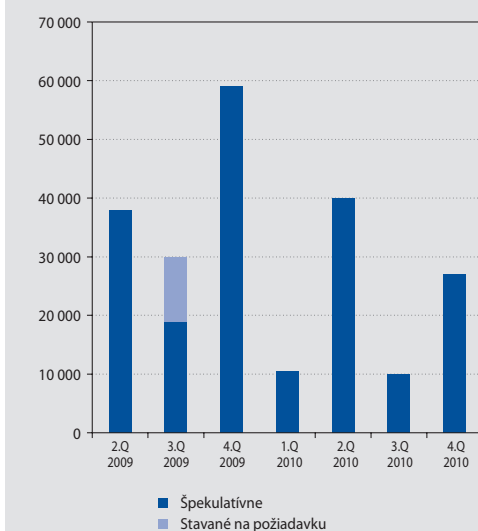
Zdroj: ŠÚ SR, NBS, vlastné výpočty.

Poznámka: Na zvislej osi sú sektory rozčlenené podľa podielu na celkových úveroch, ktoré poskytli banky právnickým osobám. Údaje vyjadrujú medziročné porovnanie mediánových hodnôt za jednotlivé sektory.



RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 79 Predpokladaný vývoj ponuky nových kancelárskych priestorov (m²)



Zdroj: CBRE.

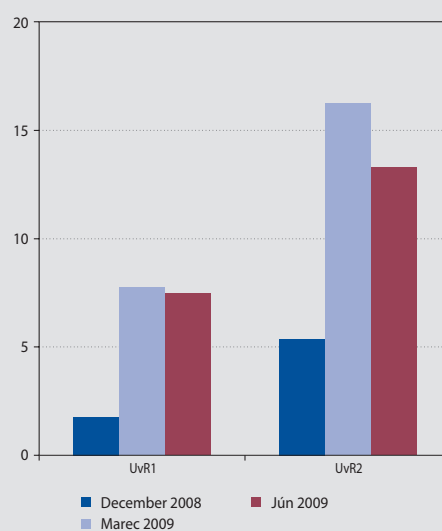
Od začiatku roka 2009 sa ekonomický pokles začal výraznejšie prejavovať aj na tomto trhu. Stagnácia dopytu a výrazný rast ponuky kancelárskych priestorov zvýšili mieru neobsadenosti. Predpokladáme, že tá bude ešte rásť, vzhľadom na očakávaný rast ponuky kancelárskych priestorov v najbližších rokoch. Vysoká ponuka bude vytvárať tlak aj na výšku nájomného.

Vzhľadom na vysokú citlivosť dopytu po komerčných nehnuteľnostiach na ekonomický vývoj očakávame aj pokles dopytu. Opätovný rast je spojený až s výraznejším oživením ekonomickej situácie.

STÚPOL OBJEM ÚVEROV, PRI KTORÝCH PODNIKY VYKAZUJÚ VÝZNAMNEJŠIE ZHORŠENIE FINANČNEJ POZÍCIE

Vzhľadom na všeobecné zhoršenie vývoja v podnikovom sektore je pre kvalitu bankových úverov podstatná situácia v podnikoch, ktoré majú úver od bánk. Za účelom sledovania podielu úverov, u ktorých je vyššia pravdepodobnosť nesplácania, sledujeme ukazovateľ „úverov v riziku“.¹³ Od začiatku roka 2009 podstatne stúpol podiel klientov bánk, ktorí vykazovali zhoršenie finančnej situácie. Kým v decembri 2008 tvorili úvery, pri ktorých podniky dosiahli stratu a zároveň im poklesli tržby o 50 % („úverov v riziku“) približne 2,5 % z celkových úverov, v júni 2009 bola mediánová hodnota za všetky banky na úrovni 7,5 %. Pri sprísnení definície ukazovateľa (tzv. UvR 2,

Graf 80 Ukazovateľ UvR 1 a UvR 2 v bankovom sektore (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: UvR 1 (úvery v riziku 1) – podiel úverov podnikom, ktoré zaznamenali v danom štvrtroku stratu a zároveň medziročný pokles na tržbách v danom kvartáli o viac ako 50 % na celkových úveroch. UvR 2 (úvery v riziku 2) – podiel úverov podnikom, ktoré zaznamenali v danom štvrtroku stratu a zároveň medziročný pokles na tržbách v danom kvartáli o viac ako 30 % na celkových úveroch.

predpokladáme pokles tržieb o 30 % a stratu) stúpol objem úverov až na 14 %.

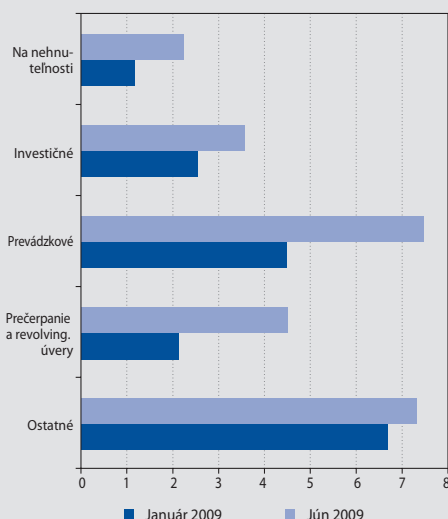
V rámci bankového sektora výraznejšie zhoršenie ukazovateľa UvR 1 zaznamenali okrem pobočiek zahraničných bánk aj stredne veľké banky. Pri ukazovateli UvR 2 vyššiu citlivosť podnikov vykazovali aj najväčšie banky.

Tento ukazovateľ zároveň naznačuje kvalitu portfólií podnikových úverov vzhľadom na citlivosť klientov na ekonomický pokles v jednotlivých bankách. Horšiu kvalitu vykazovali najmä stredne veľké banky.

VYSOKÁ CITLIVOSŤ PODNIKOV NA ZMENY ÚROKOVÝCH SADZIEB

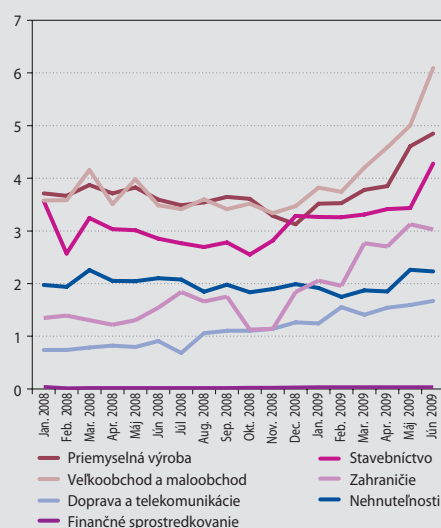
So vstupom Slovenska do eurozóny, keď dovtedy pozície v eurách ako cudzej mene sa stali pozíciami v domácej mene, výrazne pokleslo devízové riziko podnikového sektora. Kým na konci roka 2008 tvorili podnikové úvery v cudzích menách viac ako 30 % z celkových úverov, na konci prvého štvrtroka 2009 tento podiel klesol na 2 %. Podobne aj pri vkladoch podnikov bol zaznamenaný výrazný pokles podielu vkladov v cudzej mene z 19 % na 3 %.

¹³ Podiel úverov podnikom, ktoré zaznamenali v danom štvrtroku stratu a zároveň významný medziročný pokles na tržbách v danom kvartáli, na celkových úveroch.

Graf 81 Podiely zlyhaných úverov za sektor podnikov (%)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Na vodorovnej osi je podiel zlyhaných úverov na celkových úveroch podľa danej kategórie úveru.

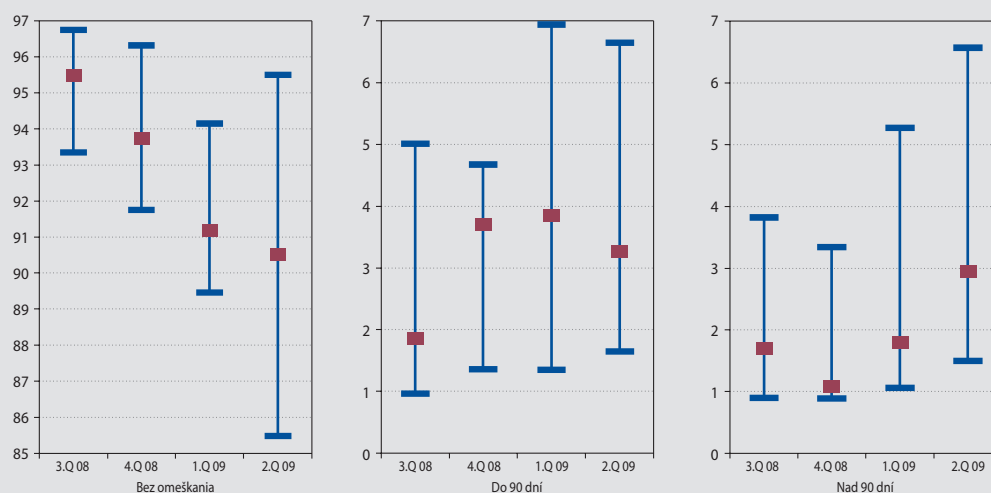
Graf 82 Vývoj podielu zlyhaných úverov v členení podľa vybraných sektorov (%)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Na zvislej osi sú podiely zlyhaných úverov na celkových úveroch v členení podľa sektorov.

Podniky však naďalej výrazne ostávajú vystavené úrokovému riziku. Dôvodom je dominancia krátkodobej fixácie úrokových sadzieb pri všetkých typoch úverov. Takmer stopercentný podiel úverov s krátkou fixáciou je rizikom

najmä v čase neistoty na finančných trhoch. Aj keď v súčasnosti z krátkodobého hľadiska neočakávame výrazný rast úrokových sadzieb, v horizonte niekoľkých rokov, najmä vzhľadom na všeobecný trend zadlžovania sa štátov, nie

Graf 83 Podiel úverov podnikom na celkových úveroch podnikom podľa doby omeškania platby v jednotlivých štvrtrokoch (%)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje na zvislej osi (horný kvartil, medián, dolný kvartil) sú v percentách a vyjadrujú podiel jednotlivých skupín úverov podľa omeškania na celkových úveroch.



RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

je možné vylúčiť výraznejší rast úrokových sadzieb.

OD ZAČIATKU ROKA ZAČAL VÝRAZNEJŠIE RÁŠŤ OBJEM ZLYHANÝCH ÚVEROV PODNIKOM

Od januára 2009 banky zaznamenali zhoršujúcu sa kvalitu podnikových úverov. Objem zlyhaných úverov stúpol o takmer 120 mil. EUR, čo predstavuje nárast objemu o 25 %. Podiel zlyhaných úverov na celkových úveroch tak prekročil štyri percentá (4,5 %). Zlyhané úvery rástli predovšetkým pri úveroch krátkodobého charakteru.

Aj keď môžeme hovoriť o všeobecnom zhoršení kvality úverových portfólií bánk, v rámci

jednotlivých sektorov existovali určité rozdiely. Viac postihnuté boli sektory, ktoré sa správajú citlivejšie pri ekonomickom poklese. Výraznejšie tak podiel zlyhaných úverov rástol v sektore obchodu, priemyselnej výroby a stavebníctva. Vzhľadom na podiely sektorov v portfóliách bánk, odlišoval sa aj vývoj v jednotlivých bankách.

Zhoršujúca sa platobná schopnosť podnikov sa prejavila aj na rastúcom objeme úverov s omeškaním úverových splátok. Podiel úverov s omeškaním do 90 dní na celkových úveroch stúpol z 2 % na 4 %. Podiel úverov podnikom bez omeškania bol v júni 2009 v sektore na úrovni 90 %, kým na konci tretieho štvrťroka 2008 tvoril takmer 96 %.

3.3 RIZIKO LIKVIDITY V BANKOVOM SEKTORE

BANKY USPOKOJIVO KRYJÚ VOLATILNÉ ZDROJE LIKVIDNÝMI AKTÍVAMI

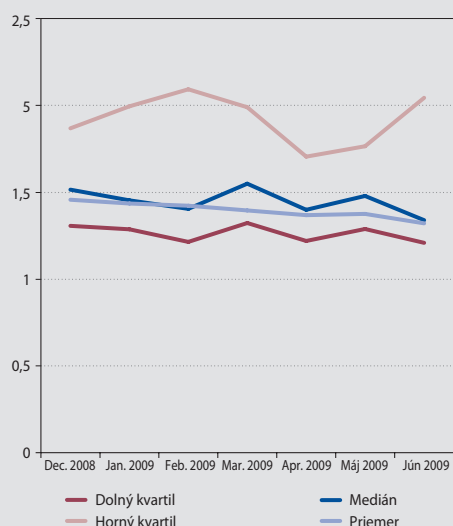
Od novembra 2008 musia banky držať likvidné aktíva minimálne vo výške svojich volatilných pasív, pričom spôsob výpočtu likvidných aktív aj volatilných pasív je ustanovený opatrením NBS.¹⁴ Základným princípom je, aby banky boli schopné pokryť určité percento záväzkov voči svojim klientom aktívami, z ktorých možno získať likvidné prostriedky v časovom horizonte do 1 mesiaca. Počas prvého polroka 2009 spĺňali toto ustanovenie všetky banky okrem 3 pobočiek zahraničných. Podiel likvidných aktív a volatilných pasív za celý sektor sa počas prvého polroka 2009 postupne mierne znížil z 1,45 na 1,32.

LIKVIDITA BOLA OVPLYVNENÁ PRIJATÍM EURA

Hoci zmena v hodnote ukazovateľa nie je príliš výrazná, významné zmeny nastali na začiatku

roka 2009 v štruktúre aj objeme likvidných aktív aj volatilných pasív. Objem likvidných aktív poklesol o 11,9 mld. € a objem volatilných pasív o 6,8 mld. €. Tento pokles je spôsobený na strane pasív odlevom prostriedkov od zahraničných bánk a na strane aktív výrazným znížením objemu prostriedkov ukladaných do NBS. Napriek tomuto poklesu možno však z hľadiska štruktúry likvidných aktív a volatilných pasív hovoriť o miernom zlepšení. Ak totiž vynecháme z aktív aj pasív operácie s bankami, krytie ostatných volatilných pasív (prevažne vkladov klientov) ostatnými likvidnými aktívami (najmä cennými papiermi a úvermi klientom splatnými do 1 mesiaca) vzrástlo počas prvého polroka 2009 z 97 % na 112 %.

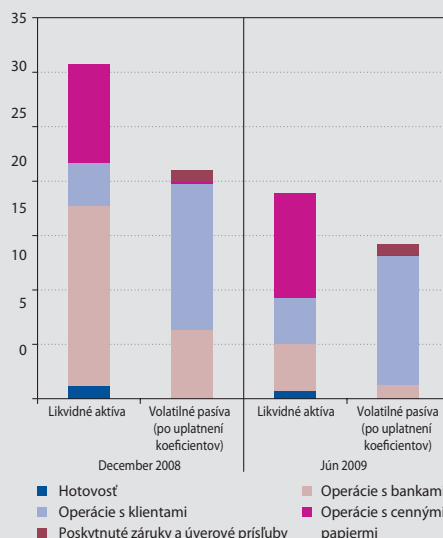
Graf 84 Vývoj ukazovateľa likvidných aktív



Zdroj: NBS.

Poznámka: Priemer označuje celkový podiel likvidných aktív a volatilných pasív za celý bankový sektor.

Graf 85 Zmeny v štruktúre likvidných aktív a volatilných pasív (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

14 Opatrenie Národnej banky Slovenska z 28. októbra 2008 č. 18/2008 o likvidite bánk a pobočiek zahraničných bánk a o postupe riadenia rizika likvidity bánk a likvidity pobočiek zahraničných bánk a o zmene opatrenia Národnej banky Slovenska 11/2007 o predkladaní výkazov, hlásení a iných správ bankami, pobočkami zahraničných bánk, obchodníkmi s cennými papiermi a pobočkami zahraničných obchodníkov s cennými papiermi na účely vykonávania dohľadu a na štatistické účely.



3.4 TRHOVÉ RIZIKÁ VO FINANČNOM SEKTORE

Na vývoj miery vystavenia inštitúcií na slovenskom finančnom trhu voči trhovým rizikám mal vplyv najmä vývoj globálnej krízy a jej dopad na svetové finančné trhy, prijatie eura a zmeny štruktúry aktív v niektorých sektoroch.

POKLESLA VOLATILITA NA AKCIOVÝCH TRHOCH, ZVÝŠILA SA NEISTOTA O VÝŠKE ÚROKOVÝCH SADZIEB

Vo štvrtom štvrťroku 2008 a počas prvého polroka 2009 znížila ECB svoju kľúčovú sadzbu zo 4,25 % až na 1 %. Tento vývoj viedol k výraznému zošikmeni úrokovej krivky a výraznému nárastu volatility aj na jej dlhom konci. Úrokové riziko portfólií cenných papierov, ktoré sú preceňované na reálnu hodnotu, z tohto dôvodu vzrástlo. Vývoj kurzu USD/EUR bol poznamenaný nárastom volatility najmä na konci roka 2008, v druhom štvrťroku zaznamenal pokles. Volatilita na akciových trhoch sa v prvom polroku 2009 v porovnaní s vývojom v druhom polroku 2008 výrazne znížila.

PRIJATIE EURA PRISPELO K ZNÍŽENIU TRHOVÝCH RIZÍK

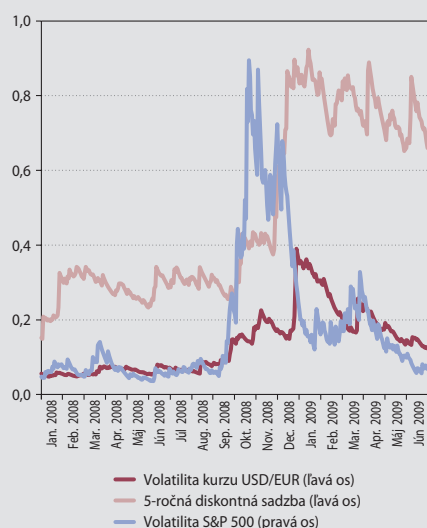
Prijatie eura zmiernilo vystavenie inštitúcií voči devízovému, úrokovému aj akciovému riziku. Okrem zníženia podielu devízových pozícií

(keďže euro sa stalo domácou menou), znížila sa aj rizikovosť pozície v amerických dolároch, ktorá má výrazný podiel na celkovej devízovej pozícii v jednotlivých inštitúciách (na úrovni celého finančného sektora sú to približne dve tretiny). Volatilita výmenného kurzu eura voči doláru je približne dvakrát až trikrát menšia, ako volatilita kurzov okolitých stredoeurópskych mien voči doláru. Zníženie rizika možno zaznamenať aj pri úrokovom riziku. Napríklad 5-ročná diskontná sadzba na slovenskú korunu mala v rokoch 2006-2007 približne 2,5-násobnú volatilitu v porovnaní s diskontnou sadzbou na euro v rovnakom období. Napokon mierne zníženie rizika možno zaznamenať aj pri investíciách do podielových listov. Viaceré fondy, ktoré emitovali tieto podielové listy, mali totiž samy vystavenie voči euru alebo doláru, ktorého rizikovosť po prijatí eura klesla.

VO FONDOCH DSS RIZIKÁ VÝRAZNĚ KLESLI VĎAKA ZMENE ŠTRUKTÚRY AKTÍV

Počas prvého polroka 2009 vďaka zmene štruktúry aktív vo fondoch DSS možno zaznamenať pokles ich vystavenia sa voči všetkým základným typom rizík. Najvýraznejší pokles nastal pri akciovom riziku. Podiel akcií a podielových listov v majetku fondov DSS sa počas prvého polroka 2009 znížil z 9,8 % na 0,9 %.

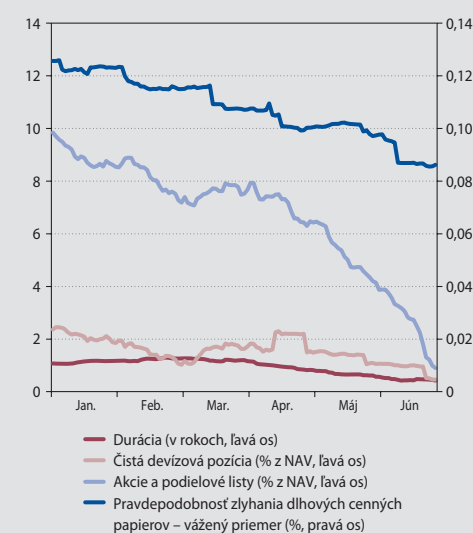
Graf 86 Vývoj volatilit na finančných trhoch (%)



Zdroj: Reuters, vlastné výpočty.

Poznámka: Na grafe je zobrazená historická ročná volatilita zmien jednotlivých trhových faktorov vypočítaná pomocou modelu GARCH(1,1).

Okrem toho sa však zmenila štruktúra aktív aj v prospech zníženia úrokového, devízového aj kreditného rizika. Priemerná durácia aktív sa znížila na 0,4 roka, pričom v žiadnom fonde neprekračovala 1 rok. Znamená to, že pri paralelnom posune úrokovej krivky nahor o 1 p. b. by žiaden fond nezaznamenal pokles ekonomickej hodnoty aktív prevyšujúci 1% NAV. Priemerný podiel čistej devízovej pozície sa znížil na 0,5% NAV (priemerná hodnota vážená NAV jednotlivých fondov). Vo všetkých fondoch bol tento podiel menší ako 1,2% NAV. Kreditné riziko vyplývajúce z investícií do dlhových cenných papierov sa tiež znížilo. Ak by sme predpokladali, že ratingové ohodnotenie emitentov bolo počas celého prvého polroka 2009 rovnaké ako k 30. júnu 2009, zmena priemernej pravdepodobnosti zlyhania dlhopisových portfólií vyplývajúca iba zo zmeny štruktúry týchto portfólií predstavovala postupný pokles z 0,13 % na 0,09 %. Zmena štruktúry dôchodkových fondov v prospech zníženia jednot-

Graf 87 Pokles rizikovosti vo fondoch DSS počas prvého polroka 2009


Zdroj: NBS, Reuters, Bloomberg, vlastné výpočty.

livých rizík súvisí predovšetkým s novelou zákona č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení¹⁵ z dôvodu zmeny spôsobu výpočtu odplát a zavedením povinnosti v určitých prípadoch dopĺňať majetok do fondov od 1. júla 2009.

Okrem zmeny vo fondoch DSS nastali zmeny aj v aktívach poisťovní a podielových fondov, v ktorých počas prvého polroka mierne vzrástol podiel akcií a podielových listov.

V KRÁTKODOBOM HORIZONTE PREDSTAVUJÚ NAJVÄČŠIE RIZIKO AKCIOVÉ INVESTÍCIE

Napriek uvedenému nárastu volatility v úrokových sadzbách a zníženiu volatility na ak-

ciových trhoch, riziko z investovania do akcií a podielových listov zostáva najvýznamnejšie.

Pri výpočte VaR bolo toto riziko rozdelené na všeobecné riziko zmeny cien akcií a tzv. nepriame devízové riziko. Ide o riziko, ktoré predstavuje vplyv zmeny devízových kurzov na ceny nakúpených podielových listov z dôvodu, že podielové fondy, ktoré emitovali tieto podielové listy, sú samy vystavené devízovému riziku. Ako zobrazuje graf 92, miera vystavenia sa voči tomuto riziku je porovnateľná s priamym devízovým rizikom. Analogicky možno definovať aj nepriame úrokové riziko, vystavenie voči nemu je však zanedbateľné.

Z hľadiska sektorovej štruktúry možno zaznamenať nízku rizikovosť vo fondoch DSS z dôvodu uvedenej zmeny štruktúry investícií v týchto fondoch. Za relatívne vysoké možno považovať riziko, ktorému sú vystavené aktíva poisťovní: možná strata za 10 pracovných dní by s 99%-nou pravdepodobnosťou nemala presiahnuť 0,9 % aktív, čo predstavuje približne dve tretiny zisku vytvoreného v sektore poisťovní počas prvého polroka 2009.

Na druhej strane VaR na úrovni 1,1 % NAV v sektore podielových fondov je pomerne nízke, najmä vzhľadom na vysoký podiel podielových fondov peňažného trhu a dlhopisových fondov, ktorých rizikovosť je relatívne nízka, ako aj vzhľadom na vysoký diverzifikačný efekt medzi jednotlivými rizikami. Najvyššie VaR majú akciové fondy a fondy fondov (graf 93).

Tabuľka 6 Zmena podielu akciových a devízových pozícií

	Akciové pozície		Devízové pozície	
	December 2008	Jún 2009	December 2008 *	Jún 2009
Banky	0,1	0,1	0,4	0,7
Poisťovne	2,5	3,4	1,3	1,2
Fondy DSS	9,6	0,9	4,2	0,5
Fondy DDS	2,3	2,5	1,2	1,9
Podielové fondy	13,7	15,3	6,6	7,7

Zdroj: NBS.

Poznámka: Hodnoty sú v percentách z objemu aktív, resp. NAV a vyjadrujú aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií. Devízové pozície boli vypočítané ako súčet absolútnych hodnôt pozícií za jednotlivé inštitúcie.

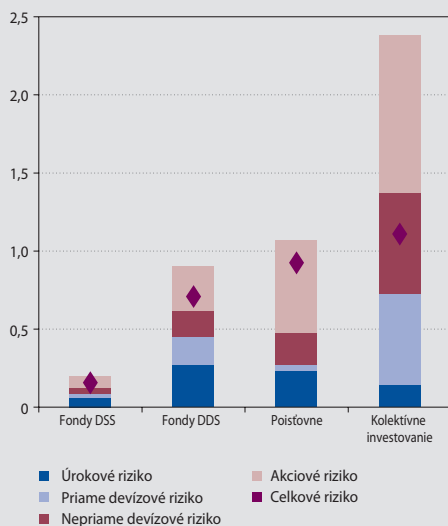
* Pozície v mene euro neboli zahrnuté.

15 Zákon č. 137/2009 Z. z. z 11. marca 2009, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov.



RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

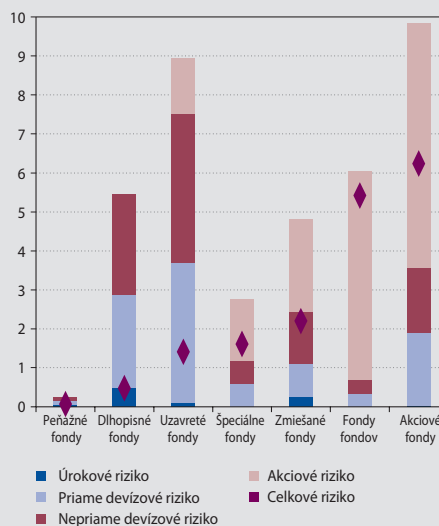
Graf 88 VaR v jednotlivých sektoroch (%)



Zdroj: NBS, Reuters, Bloomberg, vlastné výpočty.

Poznámka: Na zvislej osi sú údaje v % z hodnoty aktív, resp. NAV. Pri poisťovniach nie sú zahrnuté aktíva kryjúce unit-linked poistenie. Hodnoty VaR boli vypočítané ako najväčšia strata s 99 %-nou pravdepodobnosťou počas 10 pracovných dní.

Graf 89 VaR podielových fondov (%)



Zdroj: NBS, Reuters, Bloomberg, vlastné výpočty.

Poznámka: Na zvislej osi sú údaje v % z NAV. Hodnoty VaR boli vypočítané ako najväčšia strata s 99 %-nou pravdepodobnosťou počas 10 pracovných dní.

Box 2

NOVÝ SPÔSOB VÝPOČTU VaR TRHOVÝCH RIZÍK

Metóda VaR je založená na odhadnutí štatistického rozdelenia možných ziskov, resp. strát súčasného portfólia. Následne sa z tohto rozdelenia vyberie kvantil na požadovanej hranici spoľahlivosti (napr. 99%) a táto hodnota predstavuje stratu, ktorú s určitou pravdepodobnosťou a v určitom čase portfólio neprešiahne.

V predchádzajúcich analýzach bolo toto rozdelenie simulované pomocou zmien, ktoré nastali v trhových faktoroch za posledných 250 pracovných dní (tzv. historická simulácia). Výhodou tohto prístupu je, že dokáže zachytiť skutočnú šikmosť a špicatosť tohto rozdelenia. Nevýhodou je, že v prípade náhlych zmien tohto rozdelenia, kedy rozdelenie založené na minulých pozorovaniach nevystihuje dobre rozdelenie na nasledujúci deň, sa takto vypočítané VaR prispôbuje novej situácii len veľmi pomaly. To sa prejavuje najmä v obdobiach rýchlo sa meniacich volatilit na finančných trhoch, akým je napr. súčasná globálna kríza. To

bolo dôvodom zmeny spôsobu výpočtu VaR v predkladanej analýze.

V novom spôsobe výpočtu sa predpokladá, že rozdelenie zmien trhových faktorov možno odhadnúť pomocou normálneho rozdelenia s časovo premenlivou kovariančnou maticou. Pri modelovaní zmien volatilit predpokladáme, že volatilita σ^2 zmien trhového faktora i v čase t je ovplyvnená volatilitou v čase $t-1$ a veľkosťou zmeny u trhového faktora v čase t , t.j.

$$\sigma_{i,t}^2 = \alpha_i \sigma_{i,t-1}^2 + \beta_i u_{i,t}^2.$$

Ekvivalentne možno tento výpočet volatility považovať za výpočet s exponenciálne klesajúcimi váhami pri historických zmenách trhových faktorov. Hodnoty parametre α_i a β_i neboli vopred stanovené, ale boli odhadnuté pomocou modelu. Analogicky boli modelované aj korelácie. Na základe tohto modelu bola odhadnutá kovariančná matica k 30. júnu 2009. Uvedený spôsob odhadovania kovariančnej

matice zmien trhových faktorov dokáže pomerne flexibilne reagovať na zmeny volatility na finančných trhoch, čo je hlavnou výhodou tohto prístupu výpočtu VaR. Na výpočet VaR boli potom použité Monte Carlo simulácie 250 scenárov generované z viacrozmerného normálneho rozdelenia s odhadnutou kovariančnou maticou.

Na odhad parametrov α_i a β_i bol použitý viacrozmerný BEKK-GARCH(1,1) model. Keďže pri

výpočte bolo použitých 180 trhových faktorov, dimenzia bola znížená transformáciou pomocou metódy hlavných komponentov. Uvedený viacrozmerný GARCH model bol odhadnutý len pre 15 najvýznamnejších hlavných komponentov a získaná kovariančná matica bola spätnou transformáciou pretransformovaná do pôvodných trhových faktorov. Pri investíciách do akcií a podielových listov boli najprv pomocou lineárnych regresíí odhadnuté vystavenia voči jednotlivým trhovým faktorom.

V BANKÁCH JE VÝZNAMNÉ ÚROKOVÉ RIZIKO BANKOVEJ KNIHY, PRIČOM V PRIEBEHU PRVÉHO POLROKA 2009 OPÄŤ STÚPLO

Pri analýze dopadu úrokového rizika na ziskovosť bánk rozlišujeme úrokové riziko z krátkodobého hľadiska a úrokové riziko z dlhodobého hľadiska. Úrokové riziko z krátkodobého hľadiska sa môže pri zmene úrokových sadzieb prejavíť v priebehu niekoľkých dní ako dôsledok zmeny reálnej hodnoty finančných nástrojov. Na druhej strane, úrokové riziko z dlhodobého hľadiska je dôsledkom postupnej zmeny čistých úrokových príjmov z nástrojov, ktoré nie sú preceňované na reálnu hodnotu.

Úrokové riziko z krátkodobého hľadiska je v bankovom sektore relatívne nízke, pretože iba 5 % aktív a 3 % pasív sa preceňuje na reálnu hodnotu proti zisku a strate. Vzniknuté úrokové pozície sú vo všetkých bankách nízke – buď sú zaistované úrokovými derivátmi, alebo majú nízku úrokovú citlivosť. V prípade paralelného posunu úrokovej krivky o 1 p. b. by žiadna banka neznamenala stratu z precenenia finančných nástrojov presahujúcu 0,1 % aktív.

Z dlhodobého hľadiska sú všetky banky negatívne citlivé na paralelný posun úrokovej krivky smerom nahor. Posun o 1 p. b. by znamenal pre bankový sektor zníženie ekonomickej hodnoty ich bilancie (vrátane derivátov) o 1 %. Táto citlivosť slovenských bánk na neočakávaný nárast úrokovej krivky je pomerne vysoká. Odhadnutý pokles ekonomickej hodnoty totiž predstavuje približne trojnásobok zisku vytvoreného v bankovom sektore v prvom polroku 2009, resp. 13 % vlastných zdrojov.

V priebehu prvého polroku 2009 citlivosť ekonomickej hodnoty bilancií bánk na paralelný nárast úrokovej krivky vzrástla. Odhadnutá strata sa pri paralelnom náraste o 1 p. b. zvýšila z 0,7 % na 1,0 %.

BANKOVÝ SEKTOR JE V KRÁTKODOBOM HORIZONTE CITLIVÝ NA RAST ÚROKOVÝCH SADZIEB

Nasledujúca časť sa venuje testovaniu citlivosti finančných inštitúcií na rôzne scenáre vývoja úrokových sadzieb a kreditných prémie.¹⁶ Pri analýze predpokladáme, že riziko predstavuje vývoj, ktorý sa odlišuje od očakávaného vývoja a pôsobí negatívne na hospodárenie spoločností. Hodnotíme teda rozdiel medzi očakávaným vývojom (tzv. základný scenár) a rôznymi stresovými scenármi vývoja (scenár 1 a 2). Pri základnom, resp. očakávanom scenári predpokladáme, že základná úroková sadzba ECB ani kreditné riziko aproximované indexom iTraxx sa v ročnom horizonte júl 2009–jún 2010 nebude meniť. V scenári 1 predpokladáme zhoršenie situácie na finančných trhoch prezentované zvýšeným kreditným rizikom (vyššou hodnotou indexu iTraxx) a zníženou sadzbou ECB. Druhý scenár (scenár 2) ráta s upokojením situácie, čo má za následok nižšie hodnoty indexu iTraxx a zvýšenú sadzbu ECB.¹⁷

Z pohľadu veľkosti úrokového rizika v bankovom sektore má dôležité postavenie portfólio cenných papierov. Zisk, resp. strata z tohto portfólia v najväčšej miere ovplyvňuje celkový dopad zmien úrokových sadzieb na banky. Prejavilo sa to pri oboch scenároch.

Vyššiu úroveň rizika v krátkodobom horizonte podstupujú banky v prípade scenára, pri ktorom

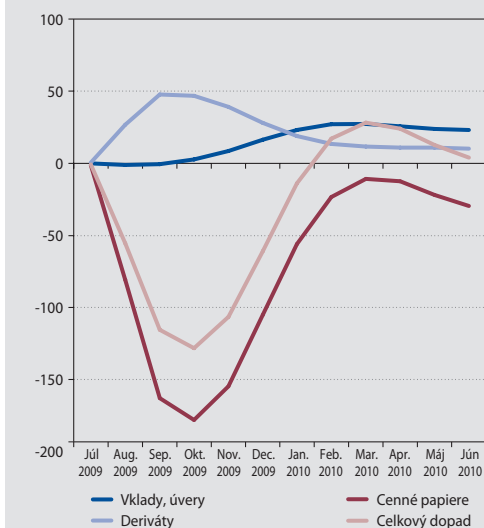
¹⁶ Podrobný popis scenárov je v Boxe 2.

¹⁷ Dopad jednotlivých scenárov bol vypočítaný pre úrokovu citlivosť portfóliá bánk, teda pre portfólio vkladov a úverov, portfólio cenných papierov a portfólio úrokových derivátov. Úrokový zisk, resp. strata z portfólia vkladov a úverov vchádza do čistých úrokových výnosov. Portfólio cenných papierov sa skladá z Fair Value (FV), Held for Trading (HFT), Available for Sale (AFS) a Held to Maturity (HTM) portfólia. FV a HFT portfólia sa preceňujú oproti zisku a strate, AFS portfólio sa preceňuje oproti vlastnému imaniu, kým HTM portfólio sa nepreceňuje. Portfólio úrokových derivátov je možné na základe dostupných výkazov rozdeliť na obchodnú a bankovú knihu, toto rozdelenie ale presne nezodpovedá rozdeleniu portfólia cenných papierov. Preto sa použil predpoklad, že úrokové deriváty sa nepoužívajú na zabezpečenie cenných papierov, ktoré sa nevýkazujú v reálnej hodnote. Treba ešte poznamenať, že do výpočtu boli zahrnuté iba úrokové swapy a forwardy. Pri stresovom scenári sa vyčíslil zisk, resp. strata z portfólia vkladov a úverov, z precenenia cenných papierov nachádzajúcich sa vo FV, HFT a AFS portfóliách, zisk z úrokových príjmov a zisk, resp. strata z precenenia úrokových derivátov v obchodnej a bankovej knihe v prípade zmeny základnej sadzby ECB oproti základnému scenáru.



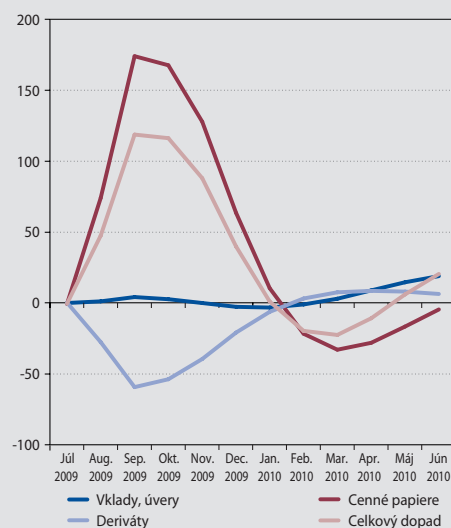
RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

Graf 90 Dopad zvýšenia sadzby ECB o 1 p. b. a zníženia hodnoty iTraxx na polovicu na bankový sektor: scenár 2 (tis. EUR)



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

Graf 91 Dopad zníženia sadzby ECB o 0,75 p. b. a zvýšenia hodnoty iTraxx na dvojnásobok na bankový sektor: scenár 1 (tis. EUR)



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

predpokladáme zníženie kreditných prémie a nárast úrokových sadzieb. Banky by pri takomto scenári zaznamenali straty z portfólia cenných papierov, pričom výrazne by sa to prejavilo najmä v priebehu šiestich mesiacov. Strata z portfólia cenných papierov by až do konca sledovaného obdobia nebola v plnej miere kompenzovaná ziskom z portfólia úrokových derivátov. V horizonte jedného roka predpokladáme, že celkový dopad tohto scenára by mal byť mierne pozitívny, najmä vďaka zmierneniu straty z portfólia cenných papierov v ďalších šiestich mesiacoch a vykázaným ziskom z portfólia vkladov a úverov.

Opačný efekt by mal scenár zníženia úrokových sadzieb a zvýšenia kreditných spreadov. Zisk z precenenia cenných papierov by prevýšil pokles úrokových príjmov, pričom zisk by sa kumuloval do konca tretieho kvartálu 2009. V ďalšom období by zisk poklesol a v prvom kvartáli 2010 by banky zaznamenali stratu z portfólia cenných papierov, na konci sledovaného obdobia by sa však znova dostali do kladných čísel. Úrokové deriváty by vykazovali opačné pohyby ako portfólio cenných papierov, čo odráža skutočnosť, že tento typ nástroja sa používa na zabezpečenie portfólia cenných papierov proti neočakávaným zmenám úrokových sadzieb. Na základe výpočtov je možné zhodnotiť, že sektor ako celok nezabezpečoval portfólio cenných papierov pro-

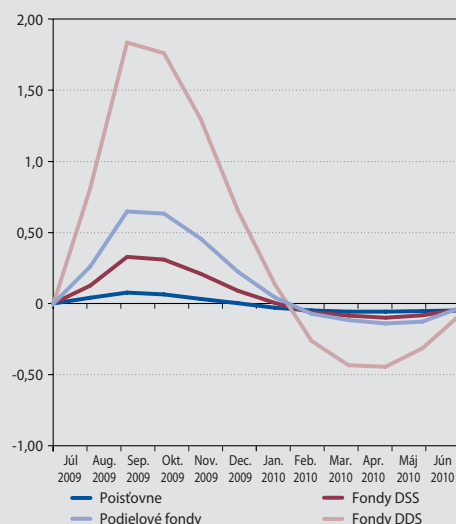
ti neočakávaným zmenám úrokových sadzieb v plnej výške.

Zisky, resp. straty z portfólia úverov a vkladov by boli v porovnaní s portfóliom cenných papierov a úrokových derivátov nižšie. Na konci sledovaného obdobia by banky vykázali zisk z tohto portfólia v prípade oboch scenárov.

Z pohľadu jednotlivých bánk sú výsledky porovnateľné s výsledkami pre sektor ako celok. Väčšina bánk alebo nevykázala zabezpečenie portfólia cenných papierov úrokovými derivátmi, alebo vykázala zabezpečenie v nie úplnej miere, t.j. zisk/strata z portfólia cenných papierov by nebola kompenzovaná stratou/ziskom z portfólia úrokových derivátov.

V prípade že by sme do stresového testovania zahrnuli aj zisky a straty z precenenia cenných papierov nachádzajúcich sa v HTM portfóliu (založené na predpoklade, že v prípade potreby banky môžu predať aj cenné papiere držané v tomto portfóliu), vývoj cenných papierov by ešte viac prevládil vývoj zvyšných dvoch portfólií. Výsledok v oboch scenároch by bol blízky nule, v prvom scenári by sa banky dostali na nulu zo zisku naakumulovaného v prvom kvartáli sledovaného obdobia, kým v prípade druhého scenára by sa dostali na nulu cez zmiernenie straty naakumulovanej počas prvého kvartálu sledovaného obdobia.

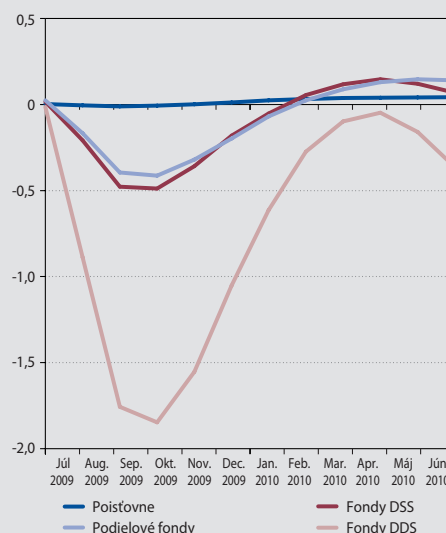
Graf 92 Dopad zníženia sadzby ECB o 0,75 p. b. a zvýšenia hodnoty iTraxx na dvojnásobok (inštitúcie okrem bánk) (%)



Zdroj: NBS, Reuters, Bloomberg, vlastné výpočty.

Poznámka: Na zvislej osi sú údaje v % z hodnoty aktív, resp. NAV. Pri poisťovniach nie sú zahrnuté aktíva kryjúce unit-linked poisťovanie. Pri fondoch DDS nie sú pre nedostatok údajov zahrnuté zmeny úrokových príjmov z vkladov v bankách.

Graf 93 Dopad zvýšenia sadzby ECB o 1 p. b. a zníženia hodnoty iTraxx na polovicu (inštitúcie okrem bánk) (%)



Zdroj: NBS, Reuters, Bloomberg, vlastné výpočty.

Poznámka: Na zvislej osi sú údaje v % z hodnoty aktív, resp. NAV. Pri poisťovniach nie sú zahrnuté aktíva kryjúce unit-linked poisťovanie. Pri fondoch DDS nie sú kvôli nedostatku údajov zahrnuté zmeny úrokových príjmov z vkladov v bankách.

ZVÝŠENIE ÚROKOVÝCH SADZIEB BY NEGATÍVNE VPLÝVALO AJ NA OSTATNÉ SEKTORY

Ako zobrazujú grafy 96 a 97, na ostatné inštitúcie finančného trhu by malo negatívny dopad opätovné zvýšenie kľúčovej úrokovej sadzby ECB. Vďaka pomerne krátkej durácii dlhopisových

portfólií a relatívne veľkého podielu cenných papierov držaných do splatnosti v portfóliách poisťovní (42 % z celkového objemu cenných papierov) sa však tento efekt postupne zníži. Výsledný dopad na zisk tak bude na úrovni jednotlivých sektorov zanedbateľný.

Box 3

SCENÁRE VÝVOJA ÚROKOVÝCH SADZIEB PRE TESTOVANIE CITLIVOSTI NA ÚROKOVÉ RIZIKO

Pri testoch úrokovej citlivosti sa vychádzalo z predpokladu, že vývoj medzibankových úrokových sadzieb sa odvíja od vývoja základnej sadzby ECB, ako aj od vývoja vnímania rizika (kreditného, likvidného, atď.) na trhu. Veľkosť rizika, ktorá určuje spready medzi sadzbou ECB a príslušnou medzibankovou sadzbou sme aproximovali indexom iTraxx. Ďalej sa predpokladalo, že zmeny medzibankových sadzieb sa následne prejavujú v zmenách klientských úrokových sadzieb.

Na základe týchto predpokladov sa vytvorili tri scenáre na testovanie úrokovej citlivosti.

V prvom, základnom scenári, predpokladáme, že hodnota základnej sadzby ani indexu iTraxx sa v ročnom horizonte nezmení oproti hodnote ku koncu júna 2009. Tento základný scenár je aproximáciou očakávaného vývoja na trhu. V scenári 1 sme predpokladali, že situácia na finančných trhoch sa zhorší pod vplyvom negatívneho globálneho ekonomického vývoja. Toto zhoršenie sme vyčíslili ako zdvojnásobenie hodnoty iTraxx-u oproti hodnote ku koncu júna. Ďalej sme predpokladali, že ECB na túto zhoršenú situáciu zareaguje znížením svojej základnej sadzby na 0,25 % v júli a že sadzba ostane na tejto úrovni do konca sledovaného



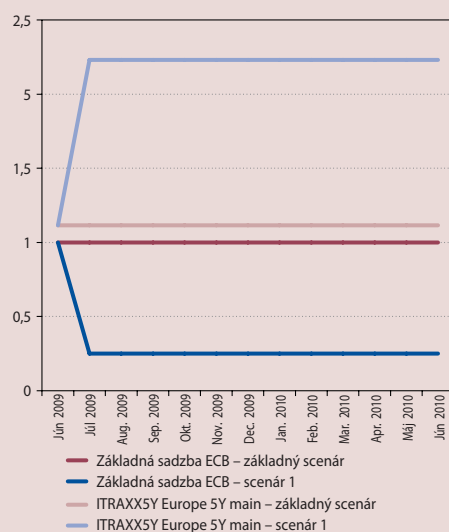
RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

obdobia (do konca júna 2010). V scenári 2 sa predpokladá zlepšenie situácie na finančných trhoch, čo sa vyčíslo ako zníženie iTraxx-u na polovičnú hodnotu oproti 30.6.2009. Tento pozitívny vývoj je sprevádzaný nárastom sadzby ECB, ktorá by sa zvýšila na 2 % v júli 2009 a jej

hodnota by sa nezmenila do konca sledovaného obdobia.

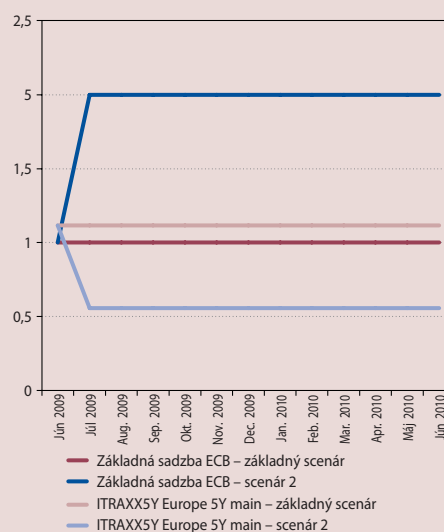
V prípade základného scenára by sa hodnoty sadzieb na medzibankovom trhu nemennili výrazne, nastali by iba menšie korekcie.

**Graf A Test citlivosti úrokového rizika:
Scenár 1 (%)**



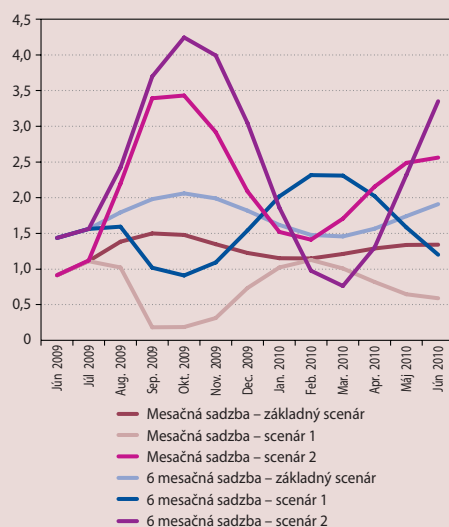
Zdroj: NBS.

**Graf B Test citlivosti úrokového rizika:
Scenár 2 (%)**



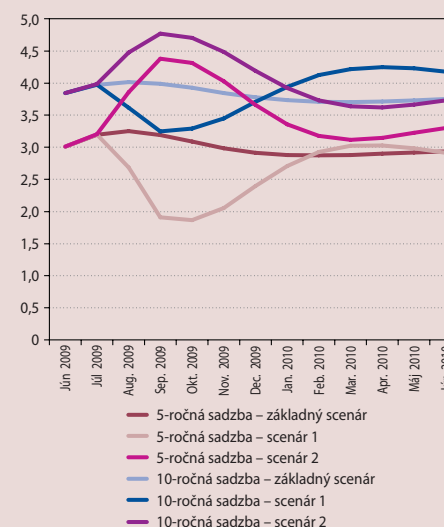
Zdroj: NBS.

**Graf C Vývoj úrokových sadzieb na medzi-
bankovom trhu – splatnosti do 1 roka (%)**



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

**Graf D Vývoj úrokových sadzieb na medzi-
bankovom trhu – splatnosti nad 1 rok (%)**

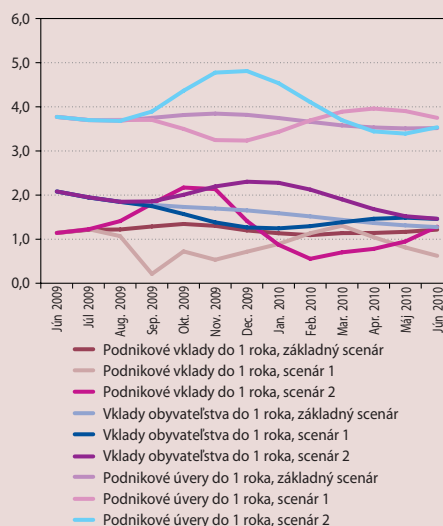


Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

V prípade scenára 1 by sa sadzby na začiatku sledovaného obdobia znížili pod vplyvom zníženia sadzby ECB. Po začiatočnom znížení by nastala korekcia smerom nahor, jednak kvôli nadmernej reakcii na zníženie sadzby ECB, jednak kvôli vyššiemu vnímaniu rizika. Táto korekcia by bola vyššia v prípade sadzieb so splatnosťou do 1 roka, tu by sa hodnoty neustálili v sledovanom časovom horizonte, korekcie by pokračovali aj po 1 roku. V prípade sadzieb so splatnosťou nad 1 rok by sa situácia ustálila na hodnotách mierne nad úrovňou základného scenára. V prípade scenára 2 by bola situácia do veľkej miery symetrická, po začiatočnom zvýšení sadzieb by nastala korekcia, hodnota by sa ustálila v prípade sadzieb so splatnosťou nad 1 rok.

Úrokové sadzby pre vklady a úvery podnikov a domácností by sa vyvíjali podobne ako medzibankové sadzby. Jednotlivé zmeny v klientských sadzbách by však boli menej výrazné. Najviac by vývoj sadzieb odrážal vývoj medzibankových sadzieb v prípade vkladov podnikov. Zmeny by sa premietli v menšej miere v prípade vkladov obyvateľstva a podnikových úverov. Úrokové sadzby pre úve-

Graf E Vývoj klientskych úrokových sadzieb (%)



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

ry obyvateľstvu nevykazovali signifikantný vzťah so sadzbami ECB alebo s medzibankovými sadzbami, preto boli modelované ako autoregresné procesy.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 4

MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

4 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

Odolnosť finančného sektora sa na konci prvého polroka 2009 v porovnaní s koncom roka 2008 mierne zvýšila, a to aj napriek zhoršujúcemu sa ekonomickému prostrediu. V bankovom sektore to bolo ovplyvnené najmä významným zvýšením vlastných zdrojov, čo zlepšilo možnosti bánk na vyrovnanie sa so stresovým vývojom. V prípade mierneho scenára vývoja, len niekoľko bánk by nespĺnilo požadovanú požiadavku na úroveň kapitálu. Sektor bol citlivejší na extrémnu verziu stresového scenára. Zmena štruktúry aktív v druhom pilieri dôchodkového sporenia výrazne znížila celkovú rizikovosť týchto fondov. Prejavilo sa to aj na vyššej odolnosti voči extrémnym zmenám trhových faktorov. Fondy kolektívneho investovania a poisťovne vykázali vyššiu citlivosť najmä v prípade výraznejšieho poklesu akciových titulov.

4.1 POPIS POUŽITÝCH SCENÁROV

V tejto časti analýzy sa zaoberáme hodnotením odolnosti finančného sektora v prípade realizácie výrazne negatívneho vývoja. V testovaní predpokladáme negatívny ekonomický vývoj v zahraničí a na Slovensku, pričom parametre tohto vývoja sú popísané v dvoch stresových scenároch. Obidva scenáre predpokladajú negatívnejší vývoj ako naznačujú posledné predikcie ekonomického vývoja na Slovensku a v zahraničí. Scenáre sa od seba líšia vážnosťou predpokladaného vývoja a jeho dopadu na finančný

sektor, pričom sa hodnotil dopad negatívneho vývoja v rokoch 2009 a 2010.

V prvom scenári sa predpokladá prepád medziročného rastu HDP ku koncu roka 2009 na úroveň -7,6 % a deflácia na úrovni -1,5 %. V roku 2010 by sa situácia ustálila a rast HDP, ako aj inflácia by na konci sledovaného obdobia bola na úrovni 0,1 %.

V druhom, vážnejšom scenári sa predpokladá záporný rast HDP -9,3 % a deflácia -2,2 % ku koncu roka 2009, v roku 2010 by sa situácia, podobne ako pri prvom scenári, ustálila s hodnotami rastu HDP aj inflácie mierne pod 0 %.

Tabuľka 7 Parametre stresového testovania

		Mierny scenár		Vážny scenár	
		2009 Q4 2010 Q4		2009 Q4 2010 Q4	
Miera zlyhania úverov podnikom	Necitlivé odvetvia	2 %		5 %	
	Mierne citlivé odvetvia	10 %		15 %	
	Citlivé odvetvia	20 %		35 %	
Miera zlyhania úverov domácnostiam		5,2 %	7,9 %	6,3 %	9,5 %
Miera nezamestnanosti		12,3 %	12,8 %	12,5 %	13,4 %
Inflácia (CPI)		-1,5 %	0,2 %	-2,2 %	-0,5 %
Zmena HDP		-7,6 %	0,1 %	-9,3 %	0,0 %
Úroková sadzba ECB		1 %	1 %	1 %	1 %
Pokles akciových trhov		40 %	0 %	70 %	0 %
Posilnenie kurzu eura		10 % / 20 %	0 %	20 % / 40 %	0 %

Zdroj: NBS



Box 4

PARAMETRE A PREDPOKLADY STRESOVÝCH SCENÁROV¹⁸

V prípade prvého scenára by pokračoval mierne medziročný rast objemu úverov domácnostiam, tento rast by sa však postupne znižoval, na konci sledovaného obdobia by bol blízky nule. Zhoršená makroekonomická situácia by mala za následok zvýšenie objemu zlyhaných úverov v roku 2009, z čoho by vyplývalo zvýšenie podielu zlyhaných úverov na úroveň vyššiu ako 5 % ku koncu roka 2009. Zhoršená finančná situácia podnikového sektora sprevádzaná prepúšťaním pracovnej sily, resp. nižšími reálnymi príjmami by sa premietala postupne do finančnej pozície domácností, a tým do ich schopnosti splácať svoje záväzky. Táto postupná transmisia by mala za následok ďalšie zvyšovanie podielu zlyhaných úverov v roku 2010, na konci roka by bola hodnota ukazovateľa na úrovni okolo 8 %. Pre podnikový sektor sa predpokladá zhoršenie miery zlyhania úverov adekvátne k ich citlivosti na zmenu v ekonomickom cykle. Pri rozčlenení podnikov podľa citlivosti na zmenu ekonomického cyklu a nastavení mier zlyhania sa vzali do úvahy aj výsledky podnikového sektora za prvý štvrtrok 2009. Pre necitlivé odvetvia by bola hodnota miery zlyhania v horizonte 18 mesiacov (t. j. do konca roka 2010) na úrovni 2 %, pre mierne citlivé odvetvia 10 % a pre citlivé odvetvia 20 %.

Priebeh druhého scenára by bol podobný priebehu prvého scenára s výnimkou priebehu vývoja objemu celkových úverov poskytnutých domácnostiam. Ten by v medziročnom porovnaní začal klesať už v roku 2009 (-1 %), tento vývoj by sa zachoval aj v roku 2010 (medziročný pokles -1,4 % na konci roka 2010). Podiel zlyhaných úverov by na konci roka 2009 bol na úrovni 6,3 % a na konci roka 2010 na úrovni 9,5 %. V prípade podnikového sektora by sa medziročná miera zlyhania úverov zvýšila pre necitlivé odvetvia na 5 %, pre mierne citlivé odvetvia na 15 % a pre citlivé odvetvia na 35 %.

Pri oboch scenároch sa vychádzalo z údajov za podnikový sektor a sektor domácností dostupných k 31. júnu 2009, pri testoch sa teda pracovalo s horizontom 18 mesiacov.

Výsledky stresových scenárov sa vyhodnotili z pohľadu ich vplyvu na ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov jednotlivých bánk k júnu 2009. Predpokladalo sa pritom, že banky od júna 2009 nebudú schopné generovať zisk až do konca sledovaného obdobia a ďalej, že dosiahnutý zisk nebude vyplatený vo forme dividend. Hodnota vlastných zdrojov sa teda k 31.12.2010 získala pripočítaním/odpočítaním dosiahnutého zisku/straty ku koncu júna 2009 k hodnote vlastných zdrojov k tomu istému dátumu. Pri výpočte dopadu strát zo zlyhaných úverov na vlastné zdroje sa nerozlišovalo medzi bankami s IRB prístupom a štandardizovaným prístupom.

Predpokladalo sa, že v prípade úverov poskytnutých domácnostiam na bývanie bude celková strata 20 % z objemu zlyhaných úverov a 80 % v prípade spotrebiteľských úverov. Popri výške miery zlyhania úverov vstupovali do výpočtu kreditných strát z portfólia podnikových úverov ešte ďalšie dva významné parametre – miera poklesu hodnoty zabezpečenia a LGD. Predpokladaná miera poklesu hodnoty zabezpečenia bola tiež stanovená v závislosti od zvoleného scenára. Na základe expertného odhadu boli zabezpečenia rozdelené na tie, pri ktorých sa predpokladá pokles hodnoty zabezpečenia 30 % v prvom scenári a 50 % v druhom scenári (napr. zabezpečenie nehnuteľnosťou, zabezpečenie vlastnou bianko zmenkou) a zabezpečenia, pri ktorých sa predpokladá, že k poklesu hodnoty zabezpečenia nedôjde (väčšinou zabezpečenia tretích strán). Pri výpočte strát sa predpokladalo, že na zlyhané úvery budú banky podľa predpokladu vytvárať opravné položky vo výške 45 % nezabezpečeného zostatku úveru. Číslo 45 % vlastne reprezentuje LGD, čo znamená, že pohľadávku vo výške (100-45) % nezabezpečenej časti úveru bude banka schopná uspokojiť z následného konkurzu. Pri vyčíslení ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov sa vlastné zdroje upravené o stratu z jednotlivých scenárov delili objemom rizikovo vážených aktív k 30. júnu 2009.

¹⁸ Podrobný popis modelov použitých na stresové testovanie sa nachádza v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2008 a v prílohách k tejto analýze.

4.2 DOPADY SCENÁROV

Tabuľka 8 Dopad makroekonomických scenárov (%)

	1. scenár				2. scenár			
	Priemer vážený objemom aktív	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Priemer vážený objemom aktív	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil
Banky	1,8	1,3	1,7	2,1	2,8	2,0	2,3	3,3
Poisťovne	1,5	0,0	1,1	1,8	2,7	0,0	1,9	3,2
Dôchodkové fondy	0,4	0,0	0,0	0,5	0,7	0,0	0,1	1,0
z toho: konzervatívne	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
vyvážené	0,4	0,0	0,1	0,8	0,8	0,0	0,2	1,3
rastové	0,4	0,0	0,1	0,7	0,8	0,1	0,2	1,3
Doplňkové dôchodkové fondy	1,3	0,0	0,0	3,0	2,3	0,0	0,0	5,3
Podielové fondy	7,2	6,0	11,8	20,6	12,8	10,6	22,1	37,9
z toho: akciové	25,4	23,7	28,1	38,9	45,7	42,2	51,6	69,3
fondy peňažného trhu	0,8	0,0	0,0	1,1	1,5	0,0	0,0	2,1
dlhopisové	3,5	0,1	0,5	8,6	6,9	0,2	1,0	15,7
zmiešané	13,2	7,7	10,1	20,4	23,6	13,6	18,5	35,7
fondy fondov	34,1	20,6	31,4	35,4	60,0	36,6	55,1	62,0

Zdroj: NBS, RBUZ, vlastné výpočty.

Poznámka: V tabuľke sú zobrazené kvantily podielu straty na aktívach v dôsledku aplikovania príslušného scenára. Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.

BANKOVÝ SEKTOR JE CITLIVÝ NAJVIŠIE NA EXTRÉMNY SCENÁR VÝVOJA

Bankový sektor by pri realizácii makroekonomického scenára utrpel stratu vo výške 1,8% aktív (24% vlastných zdrojov) pri miernejšej verzii scenára, resp. 2,8% aktív (38% vlastných zdrojov) pri extrémnej verzii scenára. Ide o vyššie straty, ako boli odhadované v stresovom scenári ku koncu roka 2008, keďže sa predĺžil horizont scenára z jedného roka na rok a pol. Napriek tomu pri miernom scenári sa primeranosť vlastných zdrojov¹⁹ dostala pod hodnotu 8% iba v dvoch bankách (ku koncu roka 2008 to bolo 6 bánk) a pri extrémnej verzii v siedmich bankách (v porovnaní s 8 bankami ku koncu roka 2008). U väčšiny bánk je primeranosť vlastných zdrojov po aplikovaní príslušného scenára na vyššej úrovni ako tomu bolo ku koncu roka 2008. Môžeme teda vidieť, že zvyšovanie kapitálu bánk počas prvého polroka 2009 zvýšilo schopnosť bánk absorbovať šoky.

Najväčšiu časť strát pri realizácii makroekonomického scenára by banky utrpeli kvôli kreditnému riziku podnikov, s výnimkou stavebných

sporiteľní, u ktorých prevláda kreditné riziko domácností.

OSTATNÉ SEKTORY VYKAZUJÚ NAJVIŠIE CITLIVOSŤ VOČI AKCIOVÉMU RIZIKU

Z dôvodu výraznej zmeny štruktúry fondov DSS by bol dopad makroekonomických scenárov na fondy DSS nízky. Najvyššia strata by bola 2,2% aktív pri miernom scenári a 3,9% aktív pri vážnom scenári. Ak však ukazuje tabuľka 9, vo väčšine fondov bol dopad výrazne nižší, pretože väčšina fondov neobsahuje žiadne investície do akcií alebo do podielových listov a otvorené devízové pozície sú nízke. V ostatných fondoch by ani pri vážnej verzii scenára dopad nemal prevýšiť 0,3% aktív.

Vo fondoch DDS dopad scenárov výrazne závisí od typu fondu. V prípade štvorice najväčších fondov s 91%-ným podielom na celkových aktívach fondov DDS by dopad mierneho scenára nemal presiahnuť 2,5% aktív a dopad vážneho scenára by nemal byť vyšší ako 4,3% aktív. Výrazne vyššie straty by však zaznamenali rastové

¹⁹ Vypočítaná ako podiel vlastných zdrojov a 12,5-násobku požiadavky na vlastné zdroje.



MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

Tabuľka 9 Dopad makroekonomických scenárov na bankový sektor (%)

		Minimum	1. kvartil	Medián	3. kvartil
Primeranosť vlastných zdrojov pred testom (bez ziskov v prvom polroku 2008)		10,0	10,8	13,2	16,7
Primeranosť vlastných zdrojov pred testom (vrátane ziskov v prvom polroku 2008)		10,1	11,2	13,2	17,2
Mierny scenár	Kreditné riziko podnikov	7,8	9,0	10,9	15,8
	Kreditné riziko domácností	9,4	10,1	12,7	15,8
	Trhové riziká	9,2	10,7	13,2	16,7
	Celkový dopad	7,3	8,1	11,2	14,6
Vážny scenár	Kreditné riziko podnikov	6,0	7,7	8,7	15,3
	Kreditné riziko domácností	9,3	10,0	12,6	15,8
	Trhové riziká	8,6	10,6	13,2	16,7
	Celkový dopad	5,3	6,6	9,9	13,9

Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

Poznámka: V tabuľke sú zobrazené kvartily hodnôt primeranosti vlastných zdrojov.

fondy, ktoré časť svojich aktív investovali do akciových pozícií (pri vážnej verzii scenára 19 % až 33 % aktív).

V prípade sektora poisťovní je intenzita dopadu stresových scenárov podobná ako u bánk. Jedná sa však prevažne o straty z poklesu hodnoty akcií a podielových listov a v niektorých prípadoch aj z devízového rizika. Skutočná miera solventnosti by poklesla pod 100 % iba pri vážnom scenári, a to iba pri jednej poisťovni.

V podielových fondoch by sa celkový objem spravovaných aktív pri realizácii miernej verzie scenára znížil o 7,2 % a pri vážnej verzii až o 12,8 %. Približne 84 % z tohto poklesu by bolo z dôvodu simulovaného poklesu cien akcií, zvyšná časť by bola spôsobená predpokladaným posilnením eura oproti ostatným menám. Výrazné straty by však zaznamenala iba menšia časť fondov. Fondy spravujúce približne 70 % aktív investovaných do podielových fondov by zaznamenali aj pri vážnom scenári stratu nižšiu ako 5 % aktív.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 5

ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU TABUĽKOVÁ ČASŤ



5 ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU (TABUĽKOVÁ ČASŤ)

1 BANKY A POBOČKY ZAHRANIČNÝCH BÁNK

1.1 Štruktúra aktív a pasív bánk a pobočiek zahraničných bánk							
	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2009	Podiel cudzej meny (%)	Medzi- ročná zmena (%)	Podiel na bilančnej sume (%)	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
AKTÍVA SPOLU (brutto)	55 479 080	3	-6	100	55	70	1 220
ÚVERY KLIENTOM SPOLU	31 806 935	2	7	57	54	68	1 166
Úvery retailu	13 372 139	0	17	24	64	83	1 639
z toho: Úvery domácnostiam	12 494 536	0	18	23	65	84	1 665
Úvery podnikom	14 937 256	2	3	27	47	67	1 088
Úvery finančným spoločnostiam okrem bánk	1 603 893	1	-21	3	51	71	1 205
Úvery verejnej správe	770 258	0	12	1	89	96	6 095
Úvery nerezidentom	1 123 389	23	-4	2	53	75	1 322
OPERÁCIE NA MEDZIBANKOVOM TRHU SPOLU	9 029 536	10	-48	16	49	62	1 136
z toho: Operácie s NBS a zahraničnými emisnými bankami (vrátane pokladničných poukázok NBS)	1 202 566	0	-91	2	54	74	1 377
CENNÉ PAPIERE A DERIVÁTY SPOLU	12 030 901	2	24	22	65	84	1 728
Cenné papiere emitované rezidentmi	10 046 483	0	28	18	66	85	1 798
Dlhopisy štátne	8 583 775	0	40	15	68	86	1 845
Dlhopisy podnikov	182 886	0	1	0	73	94	2 205
Dlhopisy bánk	619 924	0	-30	1	59	79	1 498
Ostatné dlhové cenné papiere	264 622	0	-1	0	100	100	10 000
Majetkové cenné papiere	395 276	0	-1	1	77	94	2 296
Cenné papiere emitované nerezidentmi	1 427 954	13	54	3	77	87	2 117
Dlhové cenné papiere	1 351 347	11	62	2	75	87	2 090
z toho: emitované bankami	481 139	5	0	1	75	88	2 500
emitované verejnou správou	593 515	9	948	1	86	95	2 867
ostatní emitenti	276 693	28	-6	0	64	87	1 904
Majetkové cenné papiere	76 607	45	-21	0	96	100	3 846
z toho: emitované bankami	17 928	100	-19	0	100	100	7 805
ostatní emitenti	58 679	29	-22	0	99	100	5 644
Deriváty – kladná reálna hodnota	556 464	0	-39	1	73	89	2 013



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

1.1 Štruktúra aktív a pasív bánk a pobočiek zahraničných bánk

	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2009	Podiel cudzej meny (%)	Medzi- ročná zmena (%)	Podiel na bilančnej sume (%)	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
PASÍVA SPOLU	52 974 185	3	-7	100	55	70	1 214
VKLADY A PRIJATÉ ÚVERY OD KLIENTOV SPOLU	38 175 468	1	9	72	58	71	1 309
z toho: vklady poistené vo fonde ochrany vkladov	23 510 512	2	21	44	63	76	1 564
Vklady a prijaté úvery od retailu	22 720 088	2	24	43	63	75	1 567
Vklady a prijaté úvery od domácností	21 228 594	2	26	40	62	75	1 569
Vklady a prijaté úvery od podnikov	8 189 748	4	-12	15	56	74	1 503
Vklady a prijaté úvery od finančných spoločností okrem bánk	2 858 850	3	-8	5	53	74	1 307
Vklady a prijaté úvery od verejnej správy	3 551 966	0	10	7	58	79	1 468
Vklady a prijaté úvery od nerezidentov	854 816	6	-4	2	55	71	1 271
ZDROJE OD BÁNK SPOLU	4 515 696	6	-60	9	51	64	1 211
Zdroje od NBS a zahraničných emisných bánk	1 421 893	0	1 662	3	97	100	4 368
Zdroje od nerezidentských bánk	2 445 194	11	-75	5	40	57	927
EMITOVANÉ CENNÉ PAPIERE SPOLU	4 204 521	3	-18	8	67	82	1 847
Hypotekárne záložné listy	3 186 459	3	4	6	74	85	2 339
Zmenky	172 741	5	-76	0	75	96	2 288
Ostatné emitované cenné papiere	253 322	6	-24	0	83	100	3 442
Deriváty – záporná reálna hodnota	591 999	0	-42	1	69	87	1 977
Rizikovo vážené aktíva bankovej knihy	29 029 349		7	55	59	75	1 375
Rizikovo vážené aktíva obchodnej knihy	977 667		-25	2	71	91	2 160
Iné rizikovo vážené aktíva	3 328 238		9	6	61	78	1 503
Vlastné zdroje	4 089 552		9	8	51	69	1 161

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

Pri rovnakej hodnote podielu všetkých inštitúcií by pri počte 27 inštitúcií bola hodnota HHI 370.

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



1.2 Výnosy a náklady bánk a pobočiek zahraničných bánk					
	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2009	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2008	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
(a) PREVÁDZKOVÉ NÁKLADY SPOLU (b + e + f)	583 798	583 572	58	72	1 327
(b) Administratívne náklady (c + d)	492 763	493 497	57	71	1 312
(c) Nakupované výkony	245 077	247 266	57	70	1 365
(d) Personálne náklady	247 686	246 231	57	73	1 304
(e) Odpisy hmotného a nehmotného majetku	79 956	78 918	61	74	1 551
(f) Dane a poplatky	11 079	11 156	84	91	3 763
(g) HRUBÝ PRÍJEM (h + l)	998 256	1 087 676	63	75	1 470
(h) Čistý úrokový príjem (j – i)	770 263	752 232	59	73	1 385
(i) Úrokové náklady	469 045	718 905	48	68	1 101
(j) Úrokové výnosy	1 239 308	1 471 137	55	70	1 234
(k) z toho: Úrokové výnosy z cenných papierov	236 262	251 233	67	83	1 787
(l) Čistý neúrokový príjem (m + n + o + p)	227 993	335 444	74	84	2 057
(m) Výnosy z akcií a podielov	6 641	16 809	100	100	4 440
(n) Čistý príjem z poplatkov	198 426	223 126	65	77	1 626
(o) Čistý príjem z obchodovania	49 020	119 800	73	86	3 644
(p) Iné čisté prevádzkové príjmy	-26 094	-24 291			
(q) ČISTÝ PRÍJEM (g – a)	414 458	504 104	69	81	1 758
(r) Čistá tvorba opravných položiek a čistý príjem z odpísaných pohľadávok	199 323	79 713	67	82	1 804
(s) Čistá tvorba rezerv	-8 098	-10 282			
(t) ČISTÝ ZISK PRED ZDANENÍM (q – r – s)	223 233	434 673	73	87	2 155
(u) Mimoriadny zisk	0	0			
(v) Daň z príjmu	43 676	88 217	64	81	2 066
(w) ČISTÝ ZISK PO ZDANENÍ (t + u – v)	179 557	346 456	75	88	2 206

Poznámka: Do výpočtu CR 3, CR 5 a HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná.
Pri rovnakej hodnote podielu všetkých inštitúcií by pri počte 27 inštitúcií bola hodnota HHI 370.



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

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

	Priemer vážený menovateľom (30.6.2009)	Priemer vážený menovateľom (30. 6. 2008)	Priemer vážený objemom aktív	Mini- mum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maxi- mum
ROA	0,34	0,62	0,34	-49,52	-0,13 (6)	0,26 (21)	0,49 (30)	2,32 (43)
ROE (bez pobočiek)	4,30	9,50	4,76	-3,03	0,39 (10)	2,76 (13)	4,99 (31)	9,72 (38)
Ukazovateľ prevádzkovej efektivity (cost-to-income ratio)	58,48	53,65	62,57	-8 425,00	51,64 (23)	64,76 (51)	79,67 (14)	444,03 (13)
Relatívny význam úrokových príjmov	77,16	69,16	81,11	0,00	67,74 (22)	76,55 (32)	85,74 (32)	296,91 (15)
Čisté úrokové rozpätie	1,39	1,27	1,37	-1,66	0,58 (4)	0,94 (10)	1,51 (38)	6,02 (47)
Retail	2,48	2,67	2,48	-0,85	31 (5)	1,64 (21)	2,69 (43)	7,39 (29)
Podniky	1,29	1,17	0,92	-8,61	1,18 (28)	1,60 (9)	1,71 (39)	2,92 (23)
Finančné spoločnosti	1,38	0,64	0,73	-95,60	0,70 (41)	1,44 (20)	2,46 (14)	5,24 (18)
Banky vrátane NBS a pokladničných poukázok	-0,20	0,02	-0,78	-50,86	-1,78 (31)	-0,34 (9)	0,08 (7)	4,11 (51)
Čistá úroková marža	1,41	1,31	1,41	-0,05	0,58 (3)	1,07 (11)	1,47 (38)	6,14 (47)

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

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

	Priemer vážený menovateľom 30. 6. 2009	Priemer vážený menovateľom 30. 6. 2008	Priemer vážený objemom aktív	Mini- mum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maxi- mum	Počet prekro- čení
KREDITNÉ RIZIKO									
Podiel zlyhaných úverov na celkovom objeme úverov klientom	4,24	2,88	4,26	0,00	0,60 (6)	2,91 (44)	6,72 (31)	13,85 (19)	
Retail (podiel na úveroch retailu)	4,73	3,90	5,16	0,00	3,08 (43)	5,88 (14)	8,46 (33)	75,27 (8)	
Podniky (podiel na úveroch podnikom)	4,51	2,73	4,24	0,00	0,00 (10)	1,43 (3)	4,18 (67)	14,08 (19)	
Finančné spoločnosti (podiel na úveroch finančných spoločností)	0,05	0,03	0,15	0,00	0,00 (79)	0,00 (0)	0,00 (0)	1,62 (14)	
Podiel opravných položiek na objeme zlyhaných úverov klientom	83,34	89,94	98,42	30,78	65,73 (9)	80,84 (43)	100,00 (23)	587,38 (22)	
Velká majetková angažovanosť (vážená) / vlastné zdroje (bez pobočiek)	136,13	161,30	143,74	0,00	76,57 (5)	173,20 (58)	225,20 (22)	499,52 (7)	0
Velká majetková angažovanosť v rámci skupín (počet prekročení)									2
Podiel nárokovateľnej hodnoty zabezpečení na celkovom objeme zlyhaných úverov klientom	32,46	31,23	33,66	0,00	7,45 (13)	35,60 (26)	43,92 (41)	99,99 (16)	
DEVÍZOVÉ RIZIKO									
Devízová otvorená súvahová pozícia/ vlastné zdroje (bez pobočiek)	4,29	-42,79	5,09	-23,31	-0,54 (40)	0,54 (5)	8,61 (12)	164,84 (35)	
Devízová otvorená podsúvahová pozícia/ vlastné zdroje (bez pobočiek)	-12,23	44,95	-11,97	-208,37	-20,92 (19)	-0,07 (30)	0,28 (5)	33,87 (38)	
Celková otvorená devízová pozícia/ vlastné zdroje (bez pobočiek)	-7,94	2,16	-6,88	-58,74	-18,71 (19)	0,00 (7)	3,98 (29)	11,98 (38)	
Celková otvorená devízová pozícia/ vlastné zdroje (vrátane pobočiek)	3,27	-44,71							
ÚROKOVÉ RIZIKO									
Celková otvorená úroková pozícia do 1 mesiaca / vlastné zdroje (bez pobočiek)	-145,31	-158,60	-147,98	-768,52	-338,91 (34)	-100,37 (10)	27,41 (25)	136,32 (23)	
Celková otvorená úroková pozícia do 1 roka / vlastné zdroje (bez pobočiek)	-114,73	-72,66	-121,85	-375,11	-157,97 (29)	-83,41 (25)	-23,78 (25)	67,56 (13)	
Celková otvorená úroková pozícia do 5 rokov / vlastné zdroje (bez pobočiek)	-11,00	-7,83	-23,08	-190,25	-5,43 (32)	30,03 (23)	61,61 (29)	417,85 (8)	



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

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

	Priemer vážený menovateľom 30. 6. 2009	Priemer vážený menovateľom 30. 6. 2008	Priemer vážený objemom aktív	Mini- mum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maxi- mum	Počet prekro- čení
RIZIKO LIKVIDITY									
Podiel okamžite likvidných aktív na vysoko volatilných zdrojoch	14,65	18,55	532,84	0,18	3,83 (9)	6,87 (29)	29,72 (47)	39 700,00 (14)	
Podiel likvidných aktív (vrátane kolaterálov z obrátených repo obchodov) na volatilných zdrojoch	24,20	54,46	25,27	-4,08	2,26 (5)	8,76 (14)	26,90 (50)	328,65 (31)	
Ukazovateľ stálych a nelikvidných aktív (bez pobočiek)	43,80	40,82	48,18	7,09	30,21 (8)	48,96 (29)	59,22 (23)	103,57 (31)	
Podiel úverov na vkladoch a emitovaných cenných papieroch	75,05	74,34	89,11	0,00	53,53 (7)	75,68 (66)	106,18 (21)	1 233,20 (6)	
Celková pozícia likvidity aktuálna do 7 dní /aktíva	-46,07	-39,57	-46,07	-119,46	-50,70 (51)	-32,36 (38)	-0,28 (5)	69,57 (7)	
Celková pozícia likvidity odhadovaná do 7 dní /aktíva	-10,90	-8,80	-10,90	-82,44	-17,61 (36)	-4,76 (31)	3,81 (10)	69,57 (23)	
Celková pozícia likvidity aktuálna do 3 mesiacov /aktíva	-56,95	-44,97	-56,95	-83,20	-58,89 (70)	-43,31 (21)	-12,99 (4)	69,57 (5)	
Celková pozícia likvidity odhadovaná do 3 mesiacov /aktíva	-19,60	-12,96	-19,60	-86,30	-30,45 (8)	-22,40 (58)	3,30 (27)	69,57 (7)	
PRIMERANOSŤ VLASTNÝCH ZDROJOV									
Primeranosť vlastných zdrojov (bez pobočiek)	12,27	11,79	11,96	9,96	11,10 (46)	13,28 (31)	16,42 (10)	50,46 (5)	0
Podiel Tier I na vlastných zdrojoch (bez pobočiek)	88,33	89,28	86,54	68,87	80,04 (8)	89,96 (48)	99,68 (30)	100,00 (6)	
Podiel vlastných zdrojov na bilančnej sume (bez pobočiek)	8,39	7,42	8,39	5,75	7,46 (46)	9,22 (29)	11,57 (15)	60,94 (2)	
Podiel novej straty na vlastných zdrojoch pri dosiahnutí PVZ 8% (bez pobočiek)	34,79	33,17	29,72	19,64	27,75 (46)	39,77 (31)	51,26 (10)	84,15 (5)	

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



2 POISŤOVNE

2.1 Čistý zisk a ukazovatele ziskovosti poisťovní

	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2009	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2008	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkovom predpísanom poisťnom (%)
Čistý zisk spolu (tis. EUR)	69 981	80 862	-13,5	6,8
ROA (%)	1,2	1,5	-0,3	-
ROE (%)	5,8	7,8	-2,0	-

2.2 Technické poisťné

	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2009	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2008	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkovom predpísanom poisťnom (%)	CR3 (%)	HHI 30. 6. 2009	HHI 30. 6. 2008
Spolu	1 030 299	1 086 481	-5,2	100,0	67,0	1 863	1 730
Životné poisťenie	505 783	544 582	-7,1	49,1	55,7	1 394	1 401
Poisťenie na dožitie, zmiešané poisťenie a kapitálové životné poisťenie okrem unit-linked	298 788	355 155	-15,9	29,0	60,7	1 544	1 674
Unit-linked	142 025	126 008	12,7	13,8	71,3	1 903	1 411
Pripoisťenie	55 624	53 501	4,0	5,4	66,6	1 687	1 723
Ostatné	9 346	9 917	-5,8	0,9	88,3	4 181	4 194
Neživotné poisťenie	524 517	541 899	-3,2	50,9	80,4	2 633	2 365
Poisťenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla	165 919	187 491	-11,5	16,1	83,5	2 939	2 812
Poisťenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	150 351	154 226	-2,5	14,6	79,6	2 473	2 373
Poisťenie majetku	125 525	116 587	7,7	12,2	83,3	2 960	2 499
Ostatné	82 720	83 596	-1,0	8,0	71,1	2 297	1 929

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



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

2.3 Technické poistné postúpené zaistovateľom

	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2009	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2008	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkovom predpísanom poistnom (%)
Spolu	136 640	140 772	-2,9	13,3
Životné poistenie	9 623	10 508	-8,4	0,9
Neživotné poistenie	127 017	130 264	-2,5	12,3

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

	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2009	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2008	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkovom predpísanom poistnom (%)	CR3 (%)	HHI 30. 6. 2009	HHI 30. 6. 2008
Spolu	511 226	463 075	10,4	49,6	67,0	1 971	1 894
Životné poistenie	272 805	224 916	21,3	26,5	62,8	1 639	1 663
Poistenie na dožitie, zmiešané poistenie a kapitálové životné poistenie okrem unit-linked	233 870	181 418	28,9	22,7	66,8	1 796	1 821
Unit-linked	20 270	23 526	-13,8	2,0	82,5	3 198	3 862
Pripoistenie	10 745	10 006	7,4	1,0	64,9	1 701	1 711
Ostatné	7 920	9 966	-20,5	0,8	88,1	6 332	4 249
Neživotné poistenie	238 421	238 158	0,1	23,1	81,3	2 758	2 485
Poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla	83 055	78 707	5,5	8,1	84,1	3 156	2 940
Poistenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	103 035	101 614	1,4	10,0	79,7	2 590	2 471
Poistenie majetku	33 950	41 924	-19,0	3,3	85,5	3 473	2 602
Ostatné	18 381	15 913	15,5	1,8	73,6	2 796	2 317

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

**2.5 Škodovosť v neživotnom poistení**

	Hodnota (%) 30. 6. 2009	Hodnota (%) 30. 6. 2008
Spolu	53,1	53,4
Poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla	53,1	45,6
Poistenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	70,6	68,8
Poistenie majetku	53,9	60,6
Ostatné	16,1	27,6

2.6 Štruktúra technických rezerv poisťovní

	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2009	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2008	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkových rezervách (%)
Spolu	4 210 894	3 964 810	6,2	100,0
Životné poistenie	3 155 978	2 918 147	8,2	74,9
Rezerva na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených	576 650	455 051	26,7	13,7
Neživotné poistenie	1 054 916	1 046 662	0,8	25,1

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

	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2009	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2008	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkových rezervách (%)
Spolu	4 021 861	3 912 242	2,8	110,7
Dlhopisy vlád a centrálnych bánk SR a členských štátov EÚ alebo garantované SR, dlhopisy EIB, EBOR a MBOR	1 630 216	1 392 247	17,1	44,9
Dlhopisy bánk	582 476	703 269	-17,2	16,0
Termínované účty v bankách	155 083	378 895	-59,1	4,3
Hypotekárne záložné listy	552 675	496 644	11,3	15,2
Zaistenie	279 558	285 437	-2,1	7,7
Ostatné	821 854	655 749	25,3	22,6

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



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

3 STAROBNÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

3.1 Dôchodkové správčovské spoločnosti k 30. 6. 2009

	Podiel na trhu *	NAV fondov (tis. EUR)	Počet klientov
Allianz – Slovenská DSS	31	816 229	443 036
Axa DSS	27	715 235	385 881
VÚB Generali DSS	14	377 238	192 984
ING DSS	11	287 692	151 736
AEGON DSS	10	265 894	191 286
ČSOB DSS	6	146 804	94 520

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

3.2 Hospodársky výsledok DSS k 30. 6. 2009

	Výnosy (tis. EUR)	Náklady (tis. EUR)	Hospodársky výsledok (tis. EUR)	ROA (%)	ROE (%)
Allianz – Slovenská DSS	4 403	4 590	-187	-0,4	-0,4
Axa DSS	3 814	5 123	-1 309	-1,8	-1,9
VÚB Generali DSS	2 052	1 280	772	6,7	7,0
ING DSS	1 581	2 301	-720	-4,4	-4,5
AEGON DSS	1 544	1 158	386	2,8	2,9
ČSOB DSS	905	1 002	-96	-0,8	-0,8

3.3 Dôchodkové fondy

	NAV (tis. EUR) 30. 6. 2009
Spolu	2 609 092
Konzervatívny	115 627
Vyvážený	761 213
Rastový	1 732 252

**3.4 Štruktúra investícií dôchodkových fondov**

	Hodnota (tis. EUR) k 30. 6. 2009	Podiel EUR (%)	Podiel iných cudzích mien (%)
Spolu	2 609 092	-0,44%	2 609 092
Účty v bankách	1 125 166	3,28%	1 125 166
Dlhopisy	899 527	0,19%	899 527
Akcie	23 195	35,73%	23 195
Ostatné	688 955	2,50%	688 955
Závazky	-127 750	59,24%	-127 750

3.5 Doplnkové dôchodkové spoločnosti k 30. 6. 2009

	Podiel na trhu * (%)	NAV fondov (tis. EUR)	Počet klientov
ING Tatry – Sympatia, d. d. s., a. s.	39	378 873	326 941
Doplnková dôchodková spoločnosť Tatra banky, a. s.	29	280 428	207 481
Stabilita, d. d. s., a. s.	19	190 842	169 814
Axa d. d. s., a. s.	13	128 034	140 280
AEGON d. d. s., a. s.	0	1 658	4 874

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

3.6 Hospodársky výsledok DDS k 30. 6. 2009

	Výnosy (tis. EUR)	Náklady (tis. EUR)	Hospodár- sky výsledok (tis. EUR)	ROA (%)	ROE (%)
ING Tatry – Sympatia, d. d. s., a. s.	6 208	4 520	1 688	11	18
Doplnková dôchodková spoločnosť Tatra banky, a. s.	3 082	2 267	815	10	14
Stabilita, d. d. s., a. s.	2 052	1 557	495	13	14
Axa d. d. s., a. s.	2 000	1 505	495	5	5
AEGON d. d. s., a. s.	29	178	-149	-7	-7



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

3.7 Doplnkové dôchodkové fondy

	NAV (tis. EUR) 30. 6. 2009
Spolu	979 835
Príspevkové	945 969
Výplatné	33 866

3.8 Štruktúra investícií doplnkových dôchodkových fondov

	Hodnota (tis. EUR) 30. 6. 2009	Podiel iných cudzích mien (%)
Spolu	979 835	1,84
Účty v bankách	297 894	0,47
Dlhopisy	661 023	3,53
Akcie	15 162	47,66
Ostatné	22 859	7,87
Závazky	-17 103	91,84



4 KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE

4.1 Správcovské spoločnosti k 30. 6. 2009

	NAV podielových fondov (tis. EUR)	Podiel na trhu (%)
Spolu	3 133 557	100,00
Tatra Asset Management	1 303 693	41,60
Asset Management SLSP	807 120	25,76
VÚB Asset Management	578 877	18,47
ČSOB Asset Management	182 533	5,83
Prvá penzijná	128 076	4,09
AIG Funds Central Europe	55 756	1,78
Allianz Asset Management	37 419	1,19
IAD Investments	29 018	0,93
KD Investments	11 064	0,35

4.2 Náklady, výnosy a ukazovatele ziskovosti tuzemských správčovských spoločností
k 30. 6. 2009

	Výnosy (tis. EUR)	Náklady (tis. EUR)	Hospodársky výsledok (tis. EUR)	ROA (%)	ROE (%)
Spolu	16 822	14 948	1 874	3,3	3,6
AIG Funds Central Europe	1 147	942	205	6,1	7,9
Allianz Asset Management	208	467	-259	-6,7	-6,7
Asset Management SLSP	3 546	3 324	222	5,2	6,4
ČSOB Asset Management	2 592	2 446	146	1,4	1,8
IAD Investments	351	348	3	0,1	0,1
KD Investments	153	384	-231	-42,0	-49,4
Prvá Penzijná	1 084	824	260	8,5	9,3
Tatra Asset Management	5 931	4 779	1 152	4,5	4,7
VÚB Asset Management	1 810	1 434	376	10,1	11,1



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

4.3 Štruktúra podielových fondov k 30. 6. 2009

Typ fondu	Podiel na trhu (%)	Čistá hodnota aktív (tis. EUR)	Počet fondov	CR3* (%)	CR5* (%)	HHI*	HHI pri rovnomernom rozložení
Podielové fondy spolu	100	3 704 620	613				16
Tuzemské	84,59	3 133 557	121	34	45	563	83
Fondy peňažného trhu	43,71	1 619 175	13	65	82	1 739	769
Dlhopisové fondy	10,47	387 945	8	88	96	3 413	1 250
Akciové fondy	2,76	102 112	9	65	85	1 694	1 111
Zmiešané fondy	8,08	299 187	17	58	72	1 623	588
Fondy fondov	8,61	318 953	20	55	74	1 375	500
Iné fondy	6,40	237 078	8	63	91	1 775	1 250
Špeciálne fondy	0,63	23 198	1	100	100	10 000	10 000
Realitné fondy	3,17	117 566	4	89	100	3 113	2 500
Uzavreté fondy	0,77	28 343	41	27	39	466	244
Zahraničné**	15,41	571 063	492	17	24	210	20
Fondy peňažného trhu	2,46	91 038	33	85	93	3 248	303
Dlhopisové fondy	1,32	48 881	98	44	58	1 026	102
Akciové fondy	3,79	140 350	256	38	48	626	39
Zmiešané fondy	1,12	41 356	35	80	92	3 696	286
Fondy fondov	0,56	20 877	17	88	93	5 030	588
Iné fondy	6,17	228 561	53	19	29	348	189

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

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

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



4.4 Čisté predaje otvorených podielových fondov k 30.6.2009

	6 mesiacov (tis. EUR)	Počet fondov	HHI	HHI pri rovnomernom rozložení
Otvorené podielové fondy spolu	-171 090	572		17
Tuzemské	-172 761	80	3 030	125
Fondy peňažného trhu	-18 566	13	5 236	769
Dlhopisové fondy	-9 820	8	10 000	1 250
Akciové fondy	8 426	9	4 663	1 111
Zmiešané fondy	-15 182	17	2 725	588
Fondy fondov	-30 688	20	3 037	500
Iné fondy	-108 023	8	10 000	1 250
Špeciálne fondy	1 091	5	8 715	2 000
Zahraničné	1 672	492	881	20
Fondy peňažného trhu	-360	33	8 891	303
Dlhopisové fondy	-2 319	98	3 480	102
Akciové fondy	7 696	256	585	39
Zmiešané fondy	414	35	4 905	286
Fondy fondov	3 007	17	2 730	588
Iné fondy	-6 767	53	8 047	189

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



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

4.5 Priemerné výkonnosti otvorených podielových fondov k 30. 6. 2009 (% p. a.)

	3 mesiace			1 rok			3 roky		
Otvorené podielové fondy spolu	-10,00	3,42	50,16	-57,81	-3,21	26,98	-38,75	-0,78	6,94
Tuzemské	-1,09	2,70	25,46	-53,07	-2,36	7,95	-30,72	0,39	3,72
Fondy peňažného trhu	-0,04	1,12	2,66	-9,85	1,48	3,47	-0,46	2,72	3,72
Dlhopisové fondy	-1,09	1,49	9,47	-17,18	-0,95	4,30	-6,41	0,96	3,19
Akciové fondy	7,03	16,55	25,46	-53,07	-29,89	-22,22	-30,72	-20,81	-15,74
Zmiešané fondy	-0,60	5,76	19,36	-41,65	-6,24	7,95	-15,70	-2,82	3,24
Fondy fondov	0,23	7,76	14,07	-23,03	-14,73	0,01	-8,96	-5,16	-1,32
Iné fondy	-0,32	0,10	0,82	-0,02	1,82	4,83	3,59	3,59	3,59
Špeciálne fondy	0,01	0,59	0,81	-4,37	-0,59	5,60	N.A	N.A	N.A
Zahraničné	-10,00	7,38	50,16	-57,81	-7,85	26,98	-38,75	-7,21	6,94
Fondy peňažného trhu	-3,76	0,94	11,80	-20,19	1,97	13,79	-30,73	-0,88	3,36
Dlhopisové fondy	-5,99	14,41	40,98	-25,64	-0,15	19,86	-33,02	-3,10	4,68
Akciové fondy	-2,86	15,17	50,16	-57,81	-30,81	26,98	-38,75	-17,55	6,94
Zmiešané fondy	-1,45	14,53	17,02	-47,15	-17,55	5,79	-14,12	-10,65	-0,71
Fondy fondov	0,58	3,86	18,75	-30,71	-6,73	4,58	-10,18	-4,01	2,87
Iné fondy	-10,00	2,49	8,41	-51,73	3,76	13,75	-26,05	1,89	5,73

4.6 Štruktúra majetku tuzemských podielových fondov k 30. 6. 2009 (tis. EUR)

	Fondy peňažného trhu	Ostatné fondy
Spolu	1 636 760	1 537 099
Vklady uložené v bankách	573 523	298 217
Cenné papiere iné ako akcie a podielové listy	1 026 322	711 147
Akcie a podielové listy podielových fondov	29 152	364 959
Akcie a iné majetkové účasti	0	83 207
Finančné deriváty*	639	-1 057
Ostatné aktíva	7 123	80 626

* Finančné deriváty zahŕňajú deriváty s kladnou aj zápornou reálnou hodnotou.



5 OBCHODNÍCI S CENNÝMI PAPIERMI

5.1 Základné charakteristiky obchodníkov s cennými papiermi k 30. 6. 2009

	Objem obchodov (tis. EUR)	Podiel na trhu (%)	Objem spravova- ného majetku (tis. EUR)	Podiel na trhu (%)
Banky a pobočky zahraničných bánk	62 014 797	44	67 573	3
Správčovské spoločnosti	17 892	0	1 715 889	84
OCP s min. základným imaním 35M	1 069 151	1	53 249	3
Ostatní	79 293 217	56	206 074	10

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

5.2 Trhové koncentrácie objemu obchodov obchodníkov s cennými papiermi

	Počet obchodníkov	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
Spolu	47	84	97	3 463
Banky a pobočky zahraničných bánk	19	90	97	3 055
Správčovské spoločnosti	7	100	100	10 000
OCP s minimálnym základným imaním 35M	8	96	99	4 349
Ostatní	13	100	100	9 628

Poznámka: Trhové koncentrácie sú počítané za aktuálny štvrtrok. Do výpočtu CR 3, CR 5 a HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná.



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

5.3 Objem obchodov podľa jednotlivých investičných služieb k 30.6.2009

	IS-1 (tis. EUR)	IS-2 (tis. EUR)	IS-3 (tis. EUR)
Obchody spolu	13 172 669	69 976 269	59 246 119
Akcie	380 889	39 334	326
Dlhopisy	189 998	2 612 087	3 872 467
Podielové listy	278 865	1 129	0
Ostatné prevoditeľné CP	30 853	15 850	4 613 606
Nástroje peňažného trhu	6 354 942	60 072 786	5 390 308
CP vydané zahraničnými subjektmi KI	121 060	30 802	358
Deriváty – typ A	5 648 584	7 204 281	45 362 353
Deriváty – typ B	39 214	0	6 701
Deriváty – typ C	530	0	0
Deriváty – typ D	96 415	0	0
Derivátové nástroje na presun úverového rizika	0	0	0
Finančné rozdielové zmluvy	0	0	0
Deriváty – typ E	31 319	0	0

Poznámka:

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

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

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

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

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

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

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

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



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



TERMINOLÓGIA A SKRATKY

POUŽITÁ TERMINOLÓGIA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



TERMINOLÓGIA A SKRATKY

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

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

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

Index iTraxx – index na tzv. credit default swaps.

Kombinovaný ukazovateľ – vyjadrenie škodovosti a nákladovosti na zaslúženom poistnom.

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

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

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

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

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

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

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

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

Nákladovosť – pomer prevádzkových nákladov k zaslúženému poistnému.

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

Podniky – nefinančné spoločnosti.

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

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

kde DJ je hodnota dôchodkovej jednotky za príslušný deň.

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

Uvedená výnosnosť však nie je výnosom sporiteľa na jeho osobnom dôchodkovom účte, ktorý je u každého individuálny.

Vstupnými údajmi boli hodnoty dôchodkových jednotiek jednotlivých dôchodkových fondov, predložené dôchodkovými správcovskými spoločnosťami Národnej banky Slovenska za dni 30.6.2008 a 30.6.2009, ktoré sú tiež zverejnené na internetovej stránke Národnej banky Slovenska.

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

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

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

Škodovosť – vypočíta sa ako percentuálny podiel:

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

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

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

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

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

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

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



TERMINOLÓGIA A SKRATKY

Verejná správa – orgány štátnej správy a miestnej samosprávy.

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

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



SKRATKY

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



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK



ZOZNAM GRAFOV

Graf 1	Vývoj indexu CLI vo vybraných krajinách	18	Graf 24	Vývoj úverových štandardov na úvery podnikom	34
Graf 2	Porovnanie vývoja exportu a CLI vo vybraných krajinách	18	Graf 25	Zmeny v podmienkach poskytovania úverov podnikom v prvom polroku 2009	34
Graf 3	Vývoj úverových štandardov podnikom vo vybraných krajinách eurozóny (zmena oproti predchádzajúcemu štvrtroku)	19	Graf 26	Zmeny v dopyte po úveroch	34
Graf 4	Vývoj 3-mesačného Euro Libor – OIS spreadu a implikovanej volatility na Dow Jones EURO STOXX 50	20	Graf 27	Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na novoposkytnuté úvery podnikom	35
Graf 5	Vývoj 5-ročného indexu iTraxx Europe credit default swap	20	Graf 28	Vývoj objemu vkladov podnikov	38
Graf 6	Objem aktív alebo objem spravovaného majetku v jednotlivých segmentoch finančného trhu	23	Graf 29	Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na vklady podnikov	39
Graf 7	Podiely na aktívach a spravovanom majetku finančných subjektov	24	Graf 30	Medziročné zmeny objemu úverov v ostatných sektoroch	39
Graf 8	Priemerná hodnota ROE v jednotlivých segmentoch	24	Graf 31	Štruktúra portfólia dlhových cenných papierov bankového sektora	39
Graf 9	Vývoj úverov retailu	28	Graf 32	Vývoj emisií HZL v bankovom sektore	40
Graf 10	Vývoj medziročných zmien nových úverov obyvateľstvu	28	Graf 33	Vývoj spreadov a priemernej doby splatnosti HZL	41
Graf 11	Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na nové úvery obyvateľstvu	29	Graf 34	Vývoj vybraných položiek medzibankových aktív a pasív	41
Graf 12	Porovnanie vývoja úrokových spreadov na úvery na nehnuteľnosti s fixáciou sadzby do jedného roka vo vybraných krajinách	29	Graf 35	Štruktúra medzibankových aktív a pasív	41
Graf 13	Vývoj úrokových spreadov na úvery na nehnuteľnosti s fixáciou sadzby do jedného roka podľa veľkosti bánk	29	Graf 36	Úvery poskytnuté ostatným bankám – členenie podľa krajiny protistrany	42
Graf 14	Vývoj úverových štandardov na úvery obyvateľstvu	30	Graf 37	Vývoj marže pre jednotlivé skupiny protistrán	42
Graf 15	Vývoj dopytu obyvateľstva po úveroch	30	Graf 38	Vývoj medziročnej zmeny ziskovosti	43
Graf 16	Vývoj pomeru objemu úverov k objemu vkladov klientov (LDR)	31	Graf 39	Hlavné položky ziskovosti	44
Graf 17	Vývoj objemu vkladov od retailu	31	Graf 40	Čisté úrokové rozpätie	44
Graf 18	Vývoj úrokových sadzieb a spreadov na nové vklady domácností	31	Graf 41	Rozloženie prevádzkovej efektivity v sektore	45
Graf 19	Vývoj objemu úverov podnikom	32	Graf 42	Podiel čistej tvorby opravných položiek na celkových aktívach	45
Graf 20	Medziročné zmeny stavu vybraných úverov podnikovému sektoru v prvom polroku 2009	32	Graf 43	Podiel opravných položiek na podnikové úvery a úvery poskytnuté domácnostiam na týchto úveroch	45
Graf 21	Medziročné zmeny nových úverov podnikovému sektoru	32	Graf 44	Vývoj jednotlivých zložiek vlastných zdrojov v bankovom sektore	46
Graf 22	Zmena objemu úverov v jednotlivých podnikových odvetviach od začiatku roka 2009	33	Graf 45	Rozloženie ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov v bankovom sektore	46
Graf 23	Index zmien objemu úverov podnikom podľa veľkosti podnikov	33	Graf 46	Rekapitalizácia materských bánk zo štátnych zdrojov	47
			Graf 47	Vývoj technického poistného	48
			Graf 48	Vývoj technického poistného v životnom poistení	49
			Graf 49	Vývoj technického poistného v neživotnom poistení	49
			Graf 50	Náklady na poistné plnenia	50



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

Graf 51	Vývoj škodovosti, nákladovosti a kombinovaného ukazovateľa	50	Graf 72	Vývoj nominálnych miezd (štvrtročné zmeny)	69
Graf 52	Vývoj brutto technických rezerv	51	Graf 73	Poskytnuté úvery na nehnuteľnosti podľa príjmových skupín domácností	69
Graf 53	Umiestnenie prostriedkov technických rezerv	52	Graf 74	Rozloženie pomeru úverových splátok k disponibilným príjmom podľa skupín disponibilných príjmov domácností	69
Graf 54	Umiestnenie prostriedkov technických rezerv	52	Graf 75	Podiel na absolútnom náraste zlyhaných úverov domácnostiam	70
Graf 55	Štruktúra obchodov podľa jednotlivých investičných nástrojov	53	Graf 76	Podiel zlyhaných úverov na celkovom objeme úverov podľa jednotlivých typov úverov	70
Graf 56	Vývoj objemu klientskeho majetku spravovaného subjektmi s licenciou na jeho správu	53	Graf 77	Medziročné porovnanie podielu tržieb na aktívach podnikov	71
Graf 57	Vývoj čistej hodnoty aktív v podielových fondoch predávaných v SR	54	Graf 78	Medziročné porovnanie podielu zisku na aktívach podnikov (ROA v p. b.)	71
Graf 58	Čistá hodnota majetku v podielových fondoch spravovaných tuzemskými správcovskými spoločnosťami	55	Graf 79	Predpokladaný vývoj ponuky nových kancelárskych priestorov	72
Graf 59	Objem majetku v jednotlivých kategóriách fondov k júnu 2009	55	Graf 80	Ukazovateľ UvR 1 a UvR 2 v bankovom sektore	72
Graf 60	Mesačný vývoj kumulatívnych čistých predajov otvorených podielových fondov v SR za prvý polrok 2009	56	Graf 81	Podiely zlyhaných úverov za sektor podnikov	73
Graf 61	Porovnanie štruktúry majetku v jednotlivých kategóriách fondov k júnu 2008 a 2009	56	Graf 82	Vývoj podielu zlyhaných úverov v členení podľa vybraných sektorov	73
Graf 62	Porovnanie priemerných ročných výkonností otvorených podielových fondov podľa jednotlivých kategórií	56	Graf 83	Podiel úverov podnikom na celkových úveroch podnikom podľa doby omeškania platby v jednotlivých štvrtrokoch	73
Graf 63	Čistá hodnota majetku dôchodkových fondov spravovaná jednotlivými dôchodkovými správcovskými spoločnosťami	58	Graf 84	Vývoj ukazovateľa likvidných aktív	75
Graf 64	Podiel jednotlivých typov dôchodkových fondov na celkovom objeme spravovaného majetku	59	Graf 85	Zmeny v štruktúre likvidných aktív a volatilných pasív	75
Graf 65	Podiel jednotlivých druhov investícií na celkovom objeme spravovaného majetku	59	Graf 86	Vývoj volatilit na finančných trhoch	76
Graf 66	Štruktúra dlhopisového portfólia v jednotlivých typoch fondov	60	Graf 87	Pokles rizikovosti vo fondoch DSS počas prvého polroka 2009	77
Graf 67	Vývoj aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky v jednotlivých typoch fondov	62	Graf 88	VaR v jednotlivých sektoroch	78
Graf 68	Čistá hodnota majetku dôchodkových fondov spravovaná doplnkovými dôchodkovými spoločnosťami	62	Graf 89	VaR podielových fondov	78
Graf 69	Podiel jednotlivých druhov investícií na celkovom objeme spravovaného majetku	63	Graf 90	Dopad zvýšenia sadzby ECB o 1 p. b. a zníženia hodnoty iTraxx na polovicu na bankový sektor: scenár 2	80
Graf 70	Vývoj miery nezamestnanosti	68	Graf 91	Dopad zníženia sadzby ECB o 0,75 p. b. a zvýšenia hodnoty iTraxx na dvojnásobok na bankový sektor: scenár 1	80
Graf 71	Zmeny v zamestnanosti podľa klasifikácie zamestnaní (štvrtročne)	68	Graf 92	Dopad zníženia sadzby ECB o 0,75 p. b. a zvýšenia hodnoty iTraxx na dvojnásobok (inštitúcie okrem bánk)	81
			Graf 93	Dopad zvýšenia sadzby ECB o 1 p. b. a zníženia hodnoty iTraxx na polovicu (inštitúcie okrem bánk)	81



ZOZNAM GRAFOV V BOXOCH

Box 1

Graf A	Vývoj odchýlky úrokových sadzieb pre domácnosti od rovnovážneho stavu	36
Graf B	Vývoj odchýlky podnikových úrokových sadzieb od rovnovážneho stavu	36
Graf C	Vývoj odchýlky sadzby pre úvery na nehnuteľnosti s fixáciou do 1 roka	37
Graf D	Vývoj odchýlky sadzby pre investičné úvery s fixáciou do 5 rokov	37

Box 3

Graf A	Test citlivosti úrokového rizika: Scenár 1	82
Graf B	Test citlivosti úrokového rizika: Scenár 2	82
Graf C	Vývoj úrokových sadzieb na medzibankovom trhu – splatnosti do 1 roka	82
Graf D	Vývoj úrokových sadzieb na medzibankovom trhu – splatnosti nad 1 rok	82
Graf E	Vývoj klientskych úrokových sadzieb	83



ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1	Projekcie vývoja HDP vo vybraných regiónoch a krajinách	17	záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených	101
Tabuľka 2	Vybrané finančné toky	25	3.1 Dôchodkové správcovské spoločnosti k 30. 6. 2009	102
Tabuľka 3	Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ skupín neživotného poistenia k júnu 2009	51	3.2 Hospodársky výsledok DSS k 30. 6. 2009	102
Tabuľka 4	Technické poistné postúpené zaistovateľom	51	3.3 Dôchodkové fondy	102
Tabuľka 5	Ročná výnosnosť dôchodkových fondov k júnu 2009	61	3.4 Štruktúra investícií dôchodkových fondov	103
Tabuľka 6	Zmena podielu akciových a devízových pozícií	77	3.5 Doplnkové dôchodkové spoločnosti k 30. 6. 2009	103
Tabuľka 7	Parametre stresového testovania	87	3.6 Hospodársky výsledok DDS k 30. 6. 2009	103
Tabuľka 8	Dopad makroekonomických scenárov	89	3.7 Doplnkové dôchodkové fondy	104
Tabuľka 9	Dopad makroekonomických scenárov na bankový sektor	90	3.8 Štruktúra investícií doplnkových dôchodkových fondov	104
1.1	Štruktúra aktív a pasív bánk a pobočiek zahraničných bánk	93	4.1 Správcovské spoločnosti k 30. 6. 2009	105
1.2	Výnosy a náklady bánk a pobočiek zahraničných bánk	95	4.2 Náklady, výnosy a ukazovatele ziskovosti tuzemských správcovských spoločností k 30. 6. 2009	105
1.3	Ukazovatele ziskovosti bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdelenie v bankovom sektore	96	4.3 Štruktúra podielových fondov k 30. 6. 2009	106
1.4	Ukazovatele rizík a primeranosti vlastných zdrojov bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdelenie v bankovom sektore	97	4.4 Čisté predaje otvorených podielových fondov k 30.6.2009	107
2.1	Čistý zisk a ukazovatele ziskovosti poisťovní	99	4.5 Priemerné výkonnosti otvorených podielových fondov k 30. 6. 2009	108
2.2	Technické poistné	99	4.6 Štruktúra majetku tuzemských podielových fondov k 30. 6. 2009	108
2.3	Technické poistné postúpené zaistovateľom	100	5.1 Základné charakteristiky obchodníkov s cennými papiermi k 30. 6. 2009	109
2.4	Technické náklady na poistné plnenia	100	5.2 Trhové koncentrácie objemu obchodov obchodníkov s cennými papiermi	109
2.5	Škodovosť v neživotnom poistení	101	5.3 Objem obchodov podľa jednotlivých investičných služieb k 30.6.2009	110
2.6	Štruktúra technických rezerv poisťovní	101		
2.7	Umiestnenie technických rezerv poisťovní okrem rezervy na krytie			

ZOZNAM TABULIEK V BOXOCH

Tabuľka A	Klientske sadzby a sadzby medzibankového trhu, s ktorými sa potvrdila existencia dlhodobého vzťahu za sledované obdobie	36
-----------	--	----

