

**Analýza dopadov zavedenia eura
na slovenský finančný trh**

Obsah

Úvod	3
1. Postup príprav na zavedenie eura	4
2. Náklady na zavedenie eura.....	5
3. Vplyv na finančný trh	7
4. Dopad na vystavenie sa trhovým rizikám	10
5. Menové konverzie a zaistenie	12
6. Zmena výkonu menovej politiky.....	14
7. Dostupnosť bankových úverov.....	16
8. Nekvantifikovateľné vplyvy.....	16
Záver	17

Úvod

Vstup Slovenskej republiky do eurozóny sa vo finančnom sektore prejaví v niekoľkých rovinách, v ktorých prináša tak príležitosti ako aj náklady. Táto analýza sa zameriava na posúdenie nákladov na zavedenie eura, zmeny rizík, ktorým sú vystavené subjekty slovenského finančného trhu a zmeny v štruktúre tvorby zisku a štruktúre aktív a pasív slovenských bánk. Súčasťou analýzy je aj výsledok prieskumu, ktorý NBS vykonala medzi subjektmi slovenského finančného trhu s cieľom zistiť dopady zavedenia eura na slovenský finančný trh.

Náklady na zavedenie eura nie je možné v súčasnosti z dostupných údajov vyčíslit'. Navyše ani všetky inštitúcie nemajú ešte odhady vlastných nákladov. Hlavné oblasti nákladov zahŕňajú náklady na informačné systémy, vlastných pracovníkov, komunikáciu s klientom a operácie s hotovosťou v prípade bánk. Zo skúsenosti ostatných krajín pri zavedení meny euro však vyplýva, že sa zavedenie eura neprejaví na zhoršení prevádzkovej efektívnosti bankového sektora.

Po zavedení meny euro v Slovenskej republike sa odstráni devízové riziko z vývoja kurzu SKK/EUR. Takisto sa zmenia charakteristiky kurzu domácej meny voči iným menám, likvidita domáceho medzibankového trhu a trhu s finančnými derivátmi. V dôsledku týchto zmien sa zmení devízové a úrokové riziko, ktorým sú vystavené subjekty finančného trhu.

Menové konverzie, pri ktorých banky tvorili výnos rozdielom medzi nákupom a predajom eura, už nebudú súčasťou zisku z devízových operácií a banky stratia aj možnosť sprostredkovať pre klientov zabezpečenie menového rizika na menu euro, ktorá tvorí väčšinu zabezpečovacích transakcií. Osobitným problémom je zmena menovej politiky, ktorá dnes výrazne ovplyvňuje štruktúru aktív a pasív slovenských bánk a tiež ich ziskovosť. Vzhľadom na charakter podnikania, je dopad zavedenia eura na podnikanie subjektov finančného trhu najvýznamnejší práve u bánk. Preto sa dopadu na bankový sektor venuje v analýze viac priestoru.

V období od 20. apríla do 11. mája 2007 vykonal útvar dohľadu nad finančným trhom prieskum medzi inštitúciami slovenského finančného trhu o dopadoch zavedenia eura na slovenský finančný trh. Dotazník bol zaslaný bankám a pobočkám zahraničných bánk, poisťovniam a pobočkám poisťovní, správčovským spoločnostiam, dôchodkovým správčovským spoločnostiam, doplnkovým dôchodkovým spoločnostiam, obchodníkom s cennými papiermi, Burze cenných papierov Bratislava a na Centrálny depozitár cenných papierov. Na prieskume sa zúčastnilo 64 subjektov slovenského finančného trhu, čo predstavuje 63% oslovených inštitúcií a ich aktíva tvoria 73% celkových aktív slovenského finančného sektora.

Väčšina inštitúcií už je vo fáze príprav na zavedenie eura. Ako hlavný problém bola identifikovaná nedostatočná legislatíva, najmä chýbajúci zákon o zavedení meny euro v Slovenskej republike (ďalej len „generálny zákon“) a na neho nadväzná sekundárna legislatíva.

1. Postup príprav na zavedenie eura

Väčšina oslovených inštitúcií už s prípravou za zavedenie eura začala, s prípravou zatiaľ nezačalo 10 inštitúcií. Celkovo 28 subjektov prevažne z bankového sektora (10) a sektora poisťovníctva (12) sa nachádza v úvodnej fáze prípravy, pripravujú projekt zavedenia eura vo svojej inštitúcii ako aj úvodnú analýzu dopadu zavedenia tejto meny. V druhej, analytickej fáze, sa nachádza 13 respondentov, v tejto fáze už prebieha detailná analýza systémov inštitúcií, pripravuje sa konkrétne zadanie pre dodávateľské firmy, definujú sa zmeny v pracovných procesoch. V poslednej, implementačnej fáze, sa nachádza 5 subjektov.

Dvadsaťsedem respondentov sa vyjadrilo, že už majú vytvorený pracovný tím, resp. skupinu na zavedenie eura, prevažná časť ich bola z bankového sektora (12) a sektora poisťovníctva (6). Harmonogram zavedenia eura má, alebo pripravuje 12 inštitúcií, pracovný predpis ako aj plán mimoriadnych udalostí pripravuje 10 inštitúcií.

Z hľadiska príprav informačných systémov sa nachádzajú v úvodnej fáze 3 subjekty, 27 subjektov sa nachádza v analytickej fáze prípravy, testujú sa systémy, prebieha analýza dopadu zavedenia eura a komunikácia s dodávateľskými organizáciami a 2 subjekty sa nachádzajú v implementačnej fáze informačných systémov.

Väčšina respondentov plánuje začať implementáciu informačných systémov koncom roka 2007, prípadne začiatkom roka 2008 a začiatok ich testovania je väčšinou naplánovaný na prvý polrok 2008. Posledný štvrtrok roku 2008 je u väčšiny subjektov ponechaný ako rezerva.

Problémy súvisiace so zavedením meny euro identifikovalo 37 respondentov, očakávajú ich najmä banky a poisťovne. Obchodníci s cennými papiermi poväčšine žiadne problémy nepredpokladajú. Najmarkantnejší problémom, identifikovaným prieskumom bola legislatíva (uviedlo ho až 15 spoločností). Respondenti sa vyjadrili k nedostatočnej a pomalej príprave

generálneho zákona, chýbajúcej aktualizácii Národného plánu na zavedenie eura a chýbajúcim vyhláškam a usmerneniam od NBS a MF SR k zavedeniu meny euro.

Medzi ďalšie často spomínané problémy patrili požadované zmeny IS a IT systémov, zložitosť konverzie a testovania systémov, nedostatočná kapacita a závislosť od dodávateľov IT systémov (14 odpovedí), personálna náročnosť projektu pre každú inštitúciu (7 odpovedí) a celkový nedostatok informácií a skúseností so zavedením eura (7).

Ďalším problémom, na ktorý upozorňovali najmä bankové inštitúcie, bol deň 2.1.2009, ktorý by uprednostnili ako nebankový deň, nakoľko jeden deň na reálny prechod na nové systémy nemusí pre finančné inštitúcie postačovať. Medzi iné problémy identifikované viacerými inštitúciami patrili: pripravenosť ostatných subjektov SR (mimo finančného trhu) na euro, stavebné sporiteľne otvorili otázku štátnej prémie, iné inštitúcie upozornili na praktickú realizáciu zaokrúhľovania a duálneho oceňovania, na časovú náročnosť projektu zavedenia eura, na výpočet hodnoty jedného podielu a na prepočet historických výkonností pri podielových fondoch.

Až 41 spoločností uviedlo, že im pomoc pri zavedení eura poskytne materská inštitúcia, kým 15 odpovedí pomoc neočakáva (hlavný dôvod bol, že spoločnosti nemajú materskú inštitúciu). Najčastejšie poskytovanou formou pomoci sú aplikácia skúseností z iných štátov, ktoré už menu euro prijali a kde majú sídlo materské spoločnosti (17 odpovedí), poskytovanie poradenstva, konzultácií a iných informácií (17), poskytovanie technickej pomoci, IT a IS (15), projektového manažmentu (9), metodologickej podpory (7) a uskutočňovanie školení, prezentácií a stretnutí k danej problematike (4).

Od NBS by potrebovalo určitú formu pomoci 44 respondentov. Najčastejšie identifikovanou oblasťou, ktorú uviedla nadpolovičná väčšina respondentov, bola legislatíva, a to urýchlené schválenie generálneho zákona, včasná publikácia usmernení, výkladov, celková metodická

príprava, popis procesu zavedenia eura a prijatie časového harmonogramu. Ďalšími oblasťami, kde by inštitúcie finančného sektora potrebovali súčinnosť od NBS, sú: informačná oblasť, vrátane informovania verejnosti, zorganizovanie školení, konzultácií a spoločných stretnutí so subjektmi finančného trhu k problematike eura zo strany NBS, podpora pri presadzovaní dňa 2.1.2009 ako dňa pracovného pokoja, prípadne nebankového dňa, systém TARGET 2 (podrobnejšie informácie k nemu, súčinnosť pri implementácii členstva), zabezpečenie logistiky hotovosti a súčinnosti polície pri zabezpečovaní objektov budov bánk v čase predzásobenia menou euro a v čase duálneho obehu a koordinácia zásadných rozhodnutí návrhov riešení spolupráce s finančným sektorom.

2. Náklady na zavedenie eura

Náklady na zavedenie môžeme rozdeliť do štyroch hlavných skupín, ktoré boli aj najčastejšie uvádzané inštitúciami v prieskume:

- úprava informačných systémov (44 odpovedí)
- administratívne náklady (21)
- komunikácia s verejnosťou a inými organizáciami (21)
- operácie s hotovosťou (4)

Zmena v informačných systémoch sa dotkne predovšetkým nosných aplikácií, teda systémov spravujúcich „účty“ klientov (či už ide o účty v bankách, poisťné zmluvy, podielové alebo dôchodkové fondy), úverové systémy, poisťné systémy, v ktorých bude nevyhnutné upraviť napríklad jednotlivé záznamy o zmluvách s klientmi, podmienky vedenia účtu, úveru, poisťných zmlúv, platby poplatkov, výpočet hodnoty podielov vo fondoch, pravidelných splátok a pod. S tým súvisia tiež prepočty súčasných i budúcich finančných tokov, prepočty jednotlivých položiek účtov, ale aj zmeny vo výpisoch pre klientov.

Na tieto nosné aplikačné systémy nadväzuje rad ďalších systémov akými sú platobné systémy, systémy pre riadenie kreditných,

trhových a poisťných rizík, profitability klientov či dealingové aplikácie.

Operácia prechodu na spoločnú menu sa dotýka aj podpornej oblasti, kde najdôležitejšou je účtovníctvo s nevyhnutnou konverziou všetkých účtov hlavnej knihy, účtovných dokladov a zostatkov na účtoch. Tiež v oblasti personalistiky bude potrebné upraviť napríklad kmeňové záznamy zamestnancov (mzdové tarify, zmluvné platby, poistenie,...), mzdový účtovný systém, ale napr. aj systém pre zúčtovanie služobných ciest. Je potrebné spomenúť aj oblasť nákupu a predaja, zásobovania, fakturácie, atď.

Skúsenosť z krajín, v ktorých tento proces už prebehol ukazuje, že podstatnou premennou je v tomto prípade čas. Dôležité je koľko času majú organizácie na zmenu informačných systémov¹.

Administratívne náklady zahŕňajú najmä prostriedky, ktoré musia organizácie použiť na školenia zamestnancov a ich prípravu na zavedenie eura. Skrytým interným nákladom je aj to, že zamestnanci sa musia venovať prípravám na zavedenie eura, pričom tento čas mohli venovať iným dôležitým činnostiam vo svojej organizácii. Ide pritom tak o radových zamestnancov ako aj členov vedenia.

Ďalšou veľkou skupinou sú náklady na komunikáciu, či už ide o materiály v jednotlivých prevádzkach spoločností, zasielanie výpisov klientom, duálne zobrazovanie, informačné povinnosti uložené generálnym zákonom, alebo komunikácia s regulátorom a výkazníctvo. Niektoré spoločnosti plánujú vlastnú informačnú kampaň v súvislosti so zavedením eura.

Veľká časť nákladov, najmä v bankovom sektore, bude vynaložená na zabezpečenie hotovostných operácií ako sú distribúcia eurovej hotovosti pobočkám, samotná výmena hotovosti počas aj po skončení duálneho obehu, príprava bankomatov a fyzická ochrana.

Kvantifikácia nákladov je komplikovaná. Náklady na zavedenie eura nie je vo

¹ Pri aplikáciách SAP trval interný projekt prechodu na euro od 6 do 12 mesiacov.

všeobecnosti možné odčleniť od iných bežných nákladov v hospodárení spoločnosti. Ani všetky spoločnosti, ktoré sa zúčastnili na prieskume nemajú ešte vlastné odhady nákladov na zavedenie eura. Predbežný odhad nákladov uviedlo v dotazníku 38 spoločností, vo viacerých sa odhady robia v súčasnosti.

Na odhadnutie výšky prevádzkových nákladov u bánk sme použili ukazovateľ, ktorý vyjadruje ich podiel na príjme z bankovej činnosti, teda na súčte čistých úrokových a čistých neúrokových príjmoch banky. Tento ukazovateľ je v podobnej definícii známy aj ako cost-to-income ratio.

Tabuľka 1 Podiel prevádzkových nákladov na príjme z bankovej činnosti v členských štátoch eurozóny

Krajina	Príprava	Fixácia devízových kurzov			Euro	
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Belgicko	73,96	66,50	59,89	62,88	67,85	62,05
Fínsko	86,24	70,70	56,90	37,72	61,06	50,08
Francúzsko	67,67	67,62	66,01	62,12	64,75	64,00
Grécko	59,25	41,61	53,28	58,41	68,15	62,67
Holandsko	70,78	67,91	70,50	69,62	70,91	67,23
Írsko	51,96	51,67	50,13	55,68	51,17	50,73
Luxembursko	39,31	46,04	45,07	46,71	39,84	41,22
Nemecko	57,60	67,76	68,70	69,87	63,79	72,56
Portugalsko	55,42	58,51	59,11	57,09	61,47	53,92
Rakúsko	67,90	68,98	66,88	67,56	69,99	68,80
Taliansko	61,00	60,71	56,01	55,37	59,87	60,91
Španielsko	60,60	63,11	61,02	55,52	56,66	54,30
Priemer	62,64	60,93	59,46	58,21	61,29	59,04
Slovinsko*	63,26	65,24	58,9	65,22	59,68	62,54

- Zdroj: OECD
- údaje sú v percentách
- * Slovinsko vstúpilo do eurozóny 1.1.2007. Cost-to-income ratio bolo v slovinskom bankovom sektore 60,86% v roku 2004 a 59,53% v roku 2005. Zdroj: Banka Slovenije

Tabuľka 2 Podiel prevádzkových nákladov na príjme z bankovej činnosti v niektorých štátoch, ktoré nie sú členmi eurozóny

Krajina	1998	1999	2000	2001	2002	2003	
A	Dánsko	59,78	62,07	59,54	53,06	54,33	51,53
	Švédsko	68,74	73,28	66,62	64,34	71,04	64,33
	Veľká Británia	56,51	54,56	55,54	57,39	60,83	56,82
B	Česká republika	98,01	103,88	104,54	75,13	72,54	86,41
	Poľsko	62,19	63,22	63,23	61,56	63,83	68,28
	Maďarsko	115,77	87,00	74,91	64,58	65,29	59,88
	Slovensko	67,75	110,32	100,28	105,32	81,98	85,85
C	Nórsko	68,04	59,28	59,54	60,76	63,67	59,73
	Švajčiarsko	52,47	55,01	55,94	60,02	58,91	60,67

- Zdroj: OECD
- údaje sú v percentách
- A/ Členské štáty EÚ, ktoré nie sú členmi eurozóny
- B/ Nové členské štáty EÚ, ktoré sa na vstup do eurozóny pripravujú
- C/ Európske štáty, ktoré nie sú členmi EÚ ani eurozóny

Hodnoty cost-to-income ratio počas formovania eurozóny pre členské štáty eurozóny sú uvedené v Tabuľke 1 a pre porovnanie niektoré štáty, ktoré nie sú členmi eurozóny, sú uvedené v Tabuľke 2.

Z tabuliek môžeme vidieť, že počas príprav na prijatie meny euro nedošlo v krajinách eurozóny k výraznému nárastu cost-to-income ratio. Pri prechode do roku 1999, od kedy sa zafixovali kurzy týchto krajín k euru (informačné systémy už museli byť pripravené) pozorujeme dokonca mierny pokles. Podobne aj pri zavedení eura do hotovostného obehu sa náklady významne nezvýšili. Priemerná hodnota cost-to-income ratio v roku 2002, kedy bolo zavedené euro do hotovostného obehu, vzrástla o 3 p.b. oproti roku 2001, v troch z dvanástich krajín však tento ukazovateľ klesol. Podobne aj v roku 1999, kedy bolo zavedené euro do bezhotovostného styku, u niektorých krajín došlo k zvýšeniu a u iných k zníženiu ukazovateľa cost-to-income. V Slovinsku, ktoré zaviedlo euro 1. januára 2007 tiež nebadat' zvýšené hodnoty počas rokov 2004 a 2005.²

Podobná situácia je aj v krajinách, ktoré euro nezaviedli. Tieto krajiny sa však tiež museli pripraviť na platobný a neskôr aj hotovostný styk s novou menou a nahradiť ním doterajšie meny krajín eurozóny. Rozdiel bol v rozsahu zmeny – nebola v hlavnej domácej mene, ale v aplikáciách, ktoré pracovali s menami krajín zavádzajúcich euro. Ani medzi týmito krajinami nemožno konštatovať trend vo vývoji ukazovateľa cost-to-income.

Vo všeobecnosti teda nemôžeme potvrdiť domnienku, že náklady na zavedenie eura sa výrazne prejavujú na zhoršení prevádzkovej efektívnosti bankového sektora, najmä v prípade dostatočného času na prípravu na zavedenie eura. Úsporu nákladov podporuje aj to, že Slovensko počíta so zavedením eura systémom „veľký tresk“ a môže čerpať zo skúseností krajín eurozóny.

Podľa odpovedí na dotazník o dopadoch zavedenia eura sú až u 29 inštitúcií odhadované

² Údaje za rok 2006 zatiaľ nie sú dostupné

náklady na zavedenie eura do 5% z celkových nákladov jednotlivých inštitúcií za rok 2006, z nich u 11 inštitúcií bol tento pomer do 1%. V 9 inštitúciách predstavovali náklady na zavedenie eura hodnotu z intervalu 5-35% celkových nákladov za rok 2006.³

3. Vplyv na finančný trh

Zavedenie eura sa prejaví na finančnom trhu vo viacerých oblastiach. Prvou oblasťou je odstránenie devízového rizika z otvorených pozícií v mene euro⁴, ktoré sa stane domácou menou. Takisto sa však zmení aj devízové riziko voči ostatným menám. V súčasnosti sú inštitúcie slovenského finančného trhu vystavené riziku napr. devízového kurzu SKK/USD, ale po zavedení eura budú vystavené devízovému riziku EUR/USD. Vo všeobecnosti môžeme povedať, že vývoj týchto dvoch kurzov nie je rovnaký, má rozdielnu volatilitu a rôzne spready medzi nákupnou a predajnou cenou. Kvôli tejto rozdielnej charakteristike kurzu SKK/USD a EUR/USD sa aj napriek nezmenenej otvorenej pozícii v USD zmení devízové riziko z tejto pozície. V prípade japonského jenu, švajčiarskeho franku, českej koruny, britskej libry a amerického doláru dôjde k zníženiu devízového rizika. V prípade poľského zlotého sa devízové riziko nezmení a v prípade maďarského forintu sa dokonca zvýši. Podrobnejší pohľad na zmenu devízového rizika je v kapitole 3. Zmena devízového rizika ovplyvní aj štruktúru, objem a cenu derivátov obchodovaných na slovenskom finančnom trhu.

Druhou významnou oblasťou je konvertovanie slovenskej meny na menu euro a naopak. Po zavedení eura už tieto menové konverzie nebudú potrebné. Banky tak nebudú môcť tvoriť výnos na rozpätí medzi nákupnou a predajnou cenou eura, naopak ostatné subjekty finančného trhu ušetria tieto prostriedky. Treťou významnou oblasťou sú úrokové sadzby. Medzibanková sadzba BRIBOR bude nahradená

³ u obchodníkov s cennými papiermi bol namiesto pomeru k celkovým nákladom použitý pomer k vlastnému imaniu

⁴ Pokiaľ nie je uvedené inak, ide vždy o riziko z otvorenej pozície v mene euro voči slovenskej korune

EURIBOR-om. EURIBOR sa vyznačuje nižšou volatilitou ako BRIBOR, čo sa prejaví aj na zmene úrokového rizika.

Akciový trh

Vzhľadom na zanedbateľnú kapitalizáciu slovenského akciového trhu nemožno po zavedení eura očakávať nijaké výraznejšie zmeny v tomto segmente. Väčšina inštitúcií, ktorá má vo svojom portfóliu akcie (hlavne podielové a dôchodkové fondy), vlastní akcie zahraničných spoločností denominovaných v cudzích menách zaistené voči menovému riziku použitím menových derivátov. Po zavedení eura môže dôjsť k nárastu investícií do európskych akcií, keďže už nebudú vystavené devízovému riziku.

Dlhopisy

Slovenský dlhopisový trh sa vyznačuje nízkou likviditou a rozdiely medzi cenami ponuky a dopytu sú dosť veľké a pohybujú sa na úrovni 1 - 2% z ceny. Najviac obchodované sú štátne dlhopisy (až 99,5% objemu obchodov z dlhopismi za rok 2006). Naproti tomu európske dlhopisové trhy sú omnoho likvidnejšie – v prípade dlhopisov SR denominovaných v eure je rozdiel medzi cenami ponuky a dopytu len 0,2 - 0,4% a v prípade dlhopisov vyspelých štátov eurozóny sú tieto rozdiely ešte nižšie, na úrovni 0,02 – 0,05%.

Dá sa preto predpokladať, že zvýšená likvidita na trhu dlhopisov bude viesť k zníženiu nákladov na obchodovanie s dlhopismi pre inštitúcie, ktoré ich držia vo svojom portfóliu (poisťovne, dôchodkové a podielové fondy). Naopak inštitúcie ktoré tieto obchody sprostredkujúajú prídu o časť svojich príjmov.

Finančné deriváty

V súčasnosti najviac obchodované nástroje sú swapy (menové a úrokové), opcie (menové) a forwardy (menové a úrokové). Tie menové deriváty, ktorých podkladovým aktívom je menový pár SKK/EUR stratia svoje opodstatnenie. Dá sa však očakávať, že k nárastu dôjde v obchodovaní s nástrojmi, ktoré v Slovenskej korune vzhľadom na veľkosť trhu prakticky neexistovali alebo prístup k nim bol

komplikovaný menovým rizikom (napríklad futurity alebo úrokové deriváty).

Podľa odpovedí na dotazník budú okrem platobného styku jednou z najviac zasiahnutých oblastí bankových činností devízové konverzie. Prechodom na euro sa stratí výrazná časť devízových obchodov, ktoré tvoria dôležitý zdroj výnosov, avšak zjednoduší a sprehľadní sa problematika riadenia rizík. Devízový trh bude proporčne odrážať zahraničný obchod, resp. jeho čistú devízovú pozíciu. Ako prínos dopadu zavedenia eura inštitúcie uviedli zjednodušenie cezhraničného transferu platieb, zlacnenie služieb, zlacnenie zdrojov poskytovaných na financovanie obyvateľstva a podnikateľského sektoru, čo prinesie zvýšenie objemu poskytovaných úverov, zníženie kurzového rizika, zjednodušenie vnútro podnikového reportingu, jednoduchšiu implementáciu produktov materskej spoločnosti a zavedenie nových produktov, väčšie možnosti podnikania zo strany iných krajín, celkové zjednodušenie procesov, lepšiu porovnateľnosť výsledkov v medzinárodnej skupine a väčšiu transparentnosť a efektivitu poskytovaných služieb.

Ako negatíva zavedenia eura inštitúcie vidia pokles počtu otvorených účtov, pokles výnosov z poplatkov, termínovaných vkladov a z doplnkových dôchodkových fondov, pokles časti devízových obchodov, výpadok z príjmov z obchodovania na finančných trhoch, zníženie objemu platieb, konverzií a derivátových produktov, úpravy IT a IS systémov odčerpajú zdroje na ich ďalší rozvoj, zníženie atraktivity investovania do podielových fondov DSS a väčšie nároky na ľudské a mzdové zdroje.

Ako riziká respondenti identifikovali otvorenie sa trhu a tým aj väčšiu konkurenciu, úpravu všetkých systémov, chybovosť pri každodennom prepočítavaní z SKK na EUR, medziročné porovnania výkazov a plánov, nižšiu konkurencieschopnosť, pokles objemov obchodovaných na slovenskom finančnom trhu zavedením eura a presun obchodovania v prospech elektronických párovacích systémov a oblasť precenenia portfólií cenných papierov a zmien úrokových príjmov a nákladov.

Zmena v konkurencii

Zosilnenie konkurencie predpokladá 22 respondentov, kým podľa 17 inštitúcií bude mať zavedenie eura na slovenský finančný trh nevýznamný vplyv. Vplyv konkurencie je však v jednotlivých segmentoch finančného trhu rôzny. Kým väčšina bánk predpokladá nevýznamný vplyv na konkurenčné prostredie, zosilnenie konkurencie identifikovala polovica zúčastnených poisťovní a všetky správčovské spoločnosti. Väčšina dôchodkových spoločností a obchodníkov s cennými papiermi nepredpokladá zmenu v konkurenčnom prostredí.

Objavil sa aj názor, že sa zjednoduší prístup zahraničných bánk na trh, nakoľko bude potrebná omnoho nižšia miera poznania „lokálnych trhových podmienok“. Časom by sa lokálny medzibankový trh mohol výrazne zredukovať a presunúť do veľkých centier. Prechod na euro a s tým súvisiace nižšie prevádzkové príjmy bánk bude tlačiť k zmene stratégií bánk. Dostatočne veľké banky so zameraním na retail by mali vykompenzovať straty z príjmov organickým rastom v nasledujúcich 2-4 rokoch, stredné banky s nižšou profitabilitou a s vyššou závislosťou na príjmoch z tradingu a poplatkov sa budú snažiť agresívnejšie zvyšovať svoju bilančnú sumu a podiely na trhu, čo bude tlačiť na pokles marží. Tretia skupina bánk, najmä so zameraním výlučne na korporátne bankovníctvo, cezhraničný transfer business a trading bude najviac zasiahnutá výpadkom príjmov a je možná buď redukcia ich prevádzky alebo zásadná zmena stratégií smerom k retailu, SME businessu alebo službám elektronického bankovníctva.

Vplyv eura sa podľa odpovedí inštitúcií prejaví aj poskytovaním väčšej rôznorodosti produktov pre klientov, zavedením nových produktov, ľahším porovnávaním produktov cez ich nákladovosť s inými krajinami a príchodom nových subjektov na trh.

Poistný trh

Prechodom na euro sa eliminuje legislatívne obmedzenie - menový „matching“ aktív s pasívami, ktoré obmedzuje možnosť investovať

prostriedky technických rezerv vykazovaných v slovenských korunách do cenných papierov denominovaných v eure a naopak. Napriek tomu až 11 poisťovní zúčastnených na prieskume nepredpokladá výrazné zmeny v štruktúre umiestnenia prostriedkov technických rezerv. Zvyšné poisťovne očakávajú presun investícií do cenných papierov emitovaných v iných členských štátoch (denominovaných v eure). Žiadna zo zúčastnených poisťovní neočakáva významný dopad na výkonnosť aktív, do ktorých sú umiestnené prostriedky technických rezerv, významné zmeny vo výnosoch z termínovaných vkladov ani významný vplyv odstránenia kurzového rizika na hospodárenie. V prípade investičného životného poistenia očakáva väčšina poisťovní pozitívny vplyv pre klientov.

Trh kolektívneho investovania

Správčovské spoločnosti predpokladajú len mierne alebo žiadne zvýšenie nákladov ani zmeny výnosov v podielových fondoch po prechode na euro. Jedna správčovská spoločnosť predpokladá zníženie nákladov v dôsledku zníženie časti nákladov spojenej s konverziou a zabezpečovaním kurzového rizika. Takisto jedna spoločnosť očakáva zmeny výnosov v tých fondoch, ktorých výnosy boli výraznou mierou ovplyvňované kurzom EUR/SKK v zmysle investičnej stratégie fondu.

Pri korunových peňažných a dlhopisových fondoch sa očakáva po prechode na euro dlhodobu nižšiu výkonnosť v porovnaní s ich historickou výkonnosťou. Pri fondoch, ktorých majetok je investovaný do zahraničných aktív sa vplyv na výkonnosť nepredpokladá, resp. môže mať mierne pozitívny vplyv v dôsledku absencie nákladov na hedging. Správčovské spoločnosti očakávajú mierny pokles výnosov z termínovaných vkladov, ale zároveň aj ich nižšiu volatilitu.

Správčovské spoločnosti očakávajú zvýšenie úrovne konkurencie po zavedení eura, a teda možný pokles predaja tuzemských podielových fondov. Na druhej strane očakávajú, že zavedenie eura poskytne na trhu väčší priestor pre produktovú diferenciáciu, ktorá by mohla mať na vývoj predajov pozitívny vplyv a dopad na zahraničné predaje podielových fondov mimo

Slovenska v krajinách, ktoré nebudú v eurozóne (napr. Česká republika). V tomto prípade bude dôležitý najmä vývoj hodnoty eura oproti lokálnym menám v týchto krajinách.

Z hľadiska zmien v štruktúre portfólia sa okrem absencie využívania hedging na kurz SKK/EUR očakáva, že eurový peňažný a dlhopisový trh poskytne príležitosti na investície do štandardizovaných a likvidných derivátov (napr. futures na dlhopisy, úrokové deriváty, kreditné deriváty), ktoré umožňujú efektívnejšie riadenie úrokového a kreditného rizika portfólia. Tieto produkty bude možné po zavedení eura nadobúdať s nižšími nákladmi. V každom prípade je pri investovaní do finančných derivátov úroveň riadenie rizík dôležitejším faktorom ako zavedenia eura.

Trh dôchodkového sporenia

Väčšina dôchodkových spoločností (DSS aj DDS) očakáva zvýšenie, resp. určitú nevýznamnú zmenu pri poplatkoch za správu cenných papierov, pri ostatných nákladoch očakávajú zníženie aj v súvislosti s ukončením zabezpečovacích obchodov na menové riziko SKK/EUR. Jedna spoločnosť uviedla, že neočakáva žiadnu zmenu v účtovaných nákladoch. Spoločnosti očakávajú zvýšenie výnosov pri investovaní do peňažných fondov a dlhopisových fondov, naopak v súvislosti s prechodom na euro neočakávajú žiadne zmeny pri akciových investíciách, nakoľko akciové investície v slovenských korunách sú v portfóliách zastúpené v nevýznamnej miere. Zníženie výnosov v dôchodkových fondoch očakávajú dve spoločnosti. Polovica spoločností zastáva názor, že konverzia slovenskej koruny na euro a redenominácia korunových investícií na eurové neprinesie výrazné zmeny, ktoré by sa mali negatívne prejaviť na výkonnosti dôchodkových fondov.

Prevažná väčšina spoločností uviedla, že zmeny týkajúce sa podielu akciových investícií neočakáva, prípadne je ich portfólio diverzifikované spôsobom, ktorý už v súčasnosti zohľadňuje zavedenie eura. Tri spoločnosti uviedli, že očakávajú mierne zmeny súvisiace s investíciami do dlhových cenných papierov. Očakáva sa zmena v zabezpečovacích

operáciách, nakoľko prevažná časť zahraničných aktív je denominovaná práve v eurách. Prevažná väčšina spoločností predpokladá mierny nárast výnosov pri dlhopisových investíciách, resp. nepredpokladá ich výraznú zmenu. Pri termínovaných vkladoch sa názory dvoch spoločností líšia, pričom jedna očakáva nárast výnosov a druhá ich pokles, zvyšné neočakávajú žiadne zmeny pri tomto druhu investícií.

4. Dopad na vystavenie sa trhovým rizikám

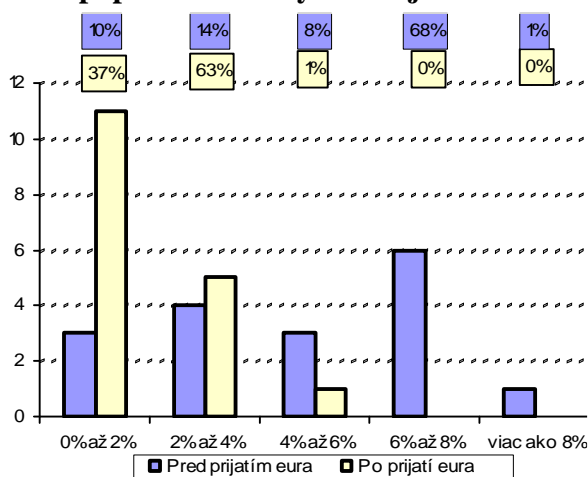
Po prijatí eura sa zmenia primárne faktory, ktoré budú musieť finančné inštitúcie zohľadňovať pri riadení svojich rizík (napr. výmenný kurz eura voči doláru namiesto výmenného kurzu slovenskej koruny voči doláru, resp. úrokové sadzby EURIBORu namiesto úrokových sadzieb BRIBORu). Ako už bolo uvedené, bude to mať dopad na zvýšenie likvidnosti jednotlivých trhov. Na druhej strane, vzhľadom na odlišné hodnoty variancií a korelácií trhových faktorov môže dôjsť aj k zmene vystavenia sa trhovému riziku (t.j. k zmene rizikovosti jednotlivých otvorených pozícií bez zmeny ich objemu), čo môže mať pri používaní pokročilejších modelov riadenia rizík v bankách dopad aj na výšku minimálnej požiadavky regulátorneho kapitálu na krytie trhových rizík. Okrem toho, finančným inštitúciám úplne zanikne devízové riziko z pozícií v eurách.

Ak vychádzame z historických údajov, z hľadiska devízového rizika je podiel štandardnej odchýlky vypočítanej z údajov za rok 2006 a hodnoty k 31. decembru 2006 pre výmenné kurzy eura voči jednotlivým menám menší ako pre výmenné kurzy slovenskej koruny voči týmto menám. Pri viacerých menách (japonský jen, švajčiarsky frank, česká koruna, britská libra, americký dolár) je tento podiel nižší o 30% až 60%. Pri otvorených pozíciách v týchto menách sa teda vplyvom prijatia eura vystavenie devízovému riziku zníži. Pri poľskom zlotom je hodnota tohto podielu približne rovnaká, pri maďarskom forinte dokonca vyššia. O znížení rizikovosti možno hovoriť aj pri úrokovom riziku. Zatiaľ čo pri úrokových sadzbách na slovenskú korunu je hodnota uvedeného podielu približne 10% až 12% pre

krátkodobé sadzby, 7% až 8% pre strednodobé a 4% pre dlhodobé, pri úrokových sadzbách na euro sú tieto hodnoty 3% až 4% pre krátkodobé, 2% pre strednodobé a 1% pre dlhodobé sadzby.

Uvedené zmeny vystavenia sa trhovým rizikám však budú mať rôzny vplyv na jednotlivé typy finančných inštitúcií. Pre banky bude mať významnejší dopad zmena v oblasti úrokového rizika. Hodnota VaR, ktorá vyjadruje najväčšiu stratu z precenenia dlhových cenných papierov, ktorú by banka nemala s pravdepodobnosťou 99% počas 10 dní prekročiť, by sa prijatím eura znížila v jednotlivých bankách o 55% až 80%. Zároveň by sa výrazne znížilo devízové riziko, pričom vystavenie sa bánk voči tomuto riziku je zanedbateľné už v súčasnosti. Dôvodom je najmä to, že veľkú časť otvorenej pozície tvorí práve otvorená pozícia v eure. Medián podielu VaR na vlastných zdrojoch by sa tak prijatím eura znížil z 0,08% na 0,02%.

Graf 1 Rozdelenie podielu VaR pre dlhové cenné papiere k vlastným zdrojom bánk

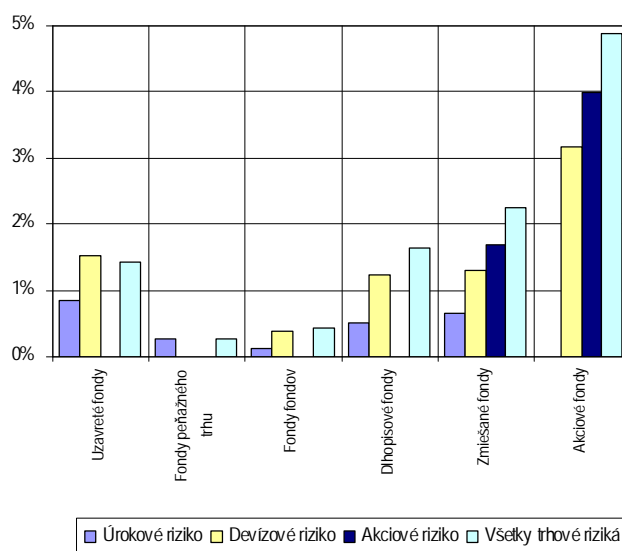


- zdroj: NBS, vlastné výpočty
- na vodorovnej osi je zobrazený podiel hodnoty VaR pre úrokové riziko dlhových cenných papierov pred a po prijatí eura
- na zvislej osi je zobrazený počet bánk
- percento nad stĺpcami histogramu označuje podiel aktív bánk v danom stĺpci na celkových aktívach sektora (s výnimkou pobočiek zahraničných bánk)

Na rizikovosť investícií do podielových fondov bude mať prijatie eura menej významný dopad. Dôvodom je, že otvorené pozície v eure

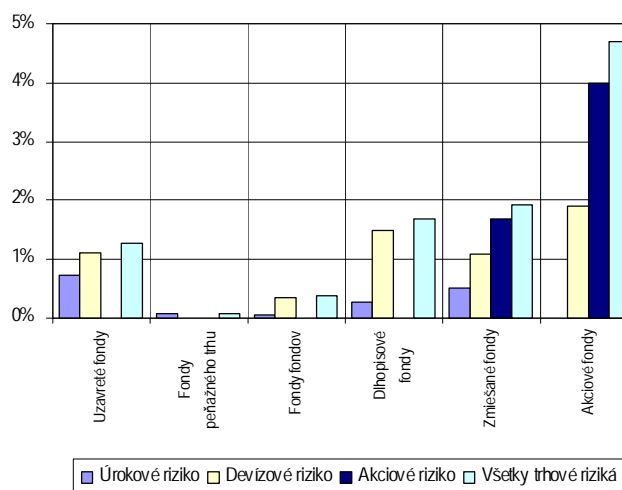
majú menej významný podiel ako v bankách. Ďalším dôvodom je aj to, že viaceré fondy investujú do finančných nástrojov denominovaných v maďarskom forinte, resp. v poľskom zlotom, kde sa rizikovosť po prijatí eura skôr zvýši. Celkovo by však prijatie eura spôsobilo v podielových fondoch skôr zníženie úrokového a devízového rizika (vystavenie sa akciovému riziku nezávisí od prijatia eura).

Graf 2 Podiel VaR na čistej hodnote majetku podielových fondov pred prijatím eura



- zdroj: NBS, vlastné výpočty
- na zvislej osi je zobrazený podiel VaR na čistej hodnote majetku

Graf 3 Podiel VaR na čistej hodnote majetku podielových fondov po prijatí eura

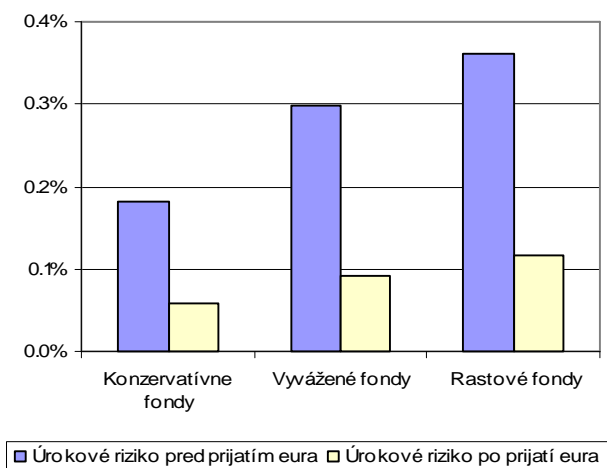


- zdroj: NBS, vlastné výpočty
- na zvislej osi je zobrazený podiel VaR na čistej hodnote majetku

Výraznejší pokles rizikovosti možno zaznamenať najmä pri akciových fondoch z dôvodu poklesu devízového rizika, pri dlhopisových fondoch sa výraznejšie zníži úrokové riziko. Práve pri dlhopisových fondoch bude však pokles expozície voči devízovému riziku nižší, z dôvodu vyššieho objemu investícií do cenných papierov emitovaných v Maďarsku.

Situácia v dôchodkových správcovských spoločnostiach z hľadiska dopadu prijatia eura na vystavenie sa trhovým rizikám je analogická situácii v bankách. Vzhľadom na zanedbateľné vystavenie sa dôchodkových fondov devízovému riziku by malo prijatie eura dopad iba na úrokové riziko vyplývajúce z držby dlhových cenných papierov. Veľká časť týchto portfólií je tvorená slovenskými dlhovými cennými papiermi, dopad prechodu na eurové úrokové sadzby by bol preto pomerne významný. V jednotlivých fondoch by hodnota VaR pre úrokové riziko dlhových cenných papierov klesla o 50% až 80%.

Graf 4 Rozdelenie podielu VaR pre dlhové cenné papiere k čistej hodnote majetku dôchodkových fondov

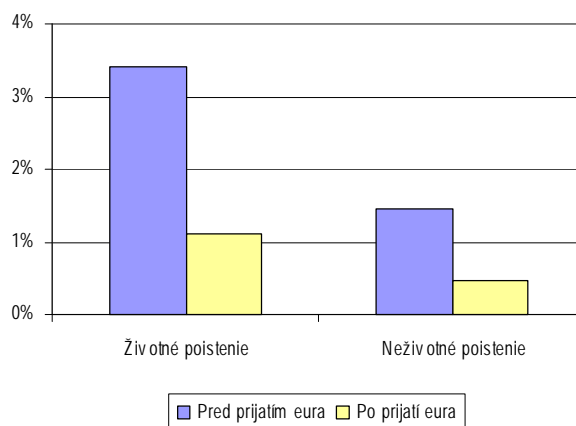


- zdroj: NBS, vlastné výpočty
- na zvislej osi je zobrazený podiel VaR na čistej hodnote majetku
- analýza bola robená iba pre fondy Allianz, Aegon, ING, ČSOB a VUB

Pri poisťovníach je tiež zníženie vystavenia hodnoty technických rezerv trhovým rizikám po prijatí eura spojené najmä s poklesom možného dopadu úrokového rizika. Opäť platí, že

priemerné VaR (priemer vážený objemom technických rezerv) pre dlhové cenné papiere sa po prijatí eura zníži približne o dve tretiny pre životné aj neživotné poistenie. Vzhľadom na vyšší podiel dlhových cenných papierov v technických rezervách životného poistenia (74%) ako neživotného poistenia (54%) ako aj duráciu týchto dlhových cenných papierov by však dopad prijatia eura bol výraznejší práve v životnom poistení. Treba si však uvedomiť, že v životnom poistení je oveľa dlhšia aj očakávaná doba do výplaty poistného plnenia. Vyššia durácia technických rezerv tak zodpovedá dlhšej dobe, počas ktorej bude poisťovňa držať toto portfólio.

Graf 5 Rozdelenie podielu VaR pre dlhové cenné papiere k technickým rezervám poisťovní



- zdroj: NBS, vlastné výpočty
- na zvislej osi je zobrazený podiel VaR na čistej hodnote majetku

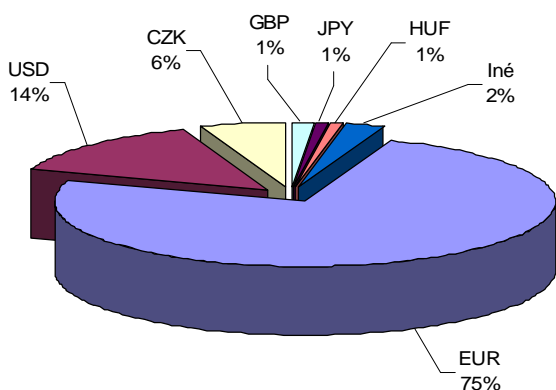
5. Menové konverzie a zaistenie

Po zavedení eura nebude potrebné devízové prostriedky v eure konvertovať na slovenskú korunu a naopak. Banky, ktoré doteraz vykonávali konverznú činnosť, nebudú môcť tvoriť výnos na rozpätí medzi nákupnou a predajnou cenou eura. Zároveň sa zvýši likvidita trhu aj s ostatnými menami, čo môže viesť k znižovaniu marží pri konverziách týchto mien.

Údaje o tom, akú veľkú časť z konvertovaných prostriedkov tvorí euro nie sú

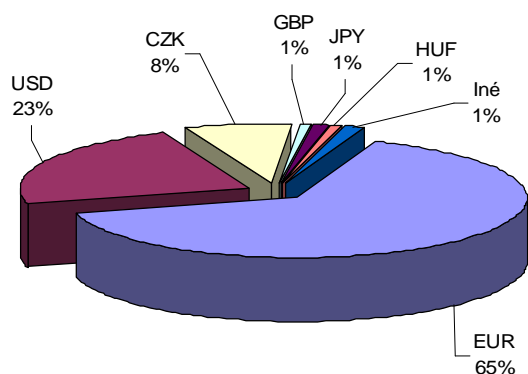
k dispozícii, na priblíženie však môžeme použiť štruktúru devízových transakcií (Graf 6 a 8). Samozrejme nemôžeme tvrdiť, že všetky tieto prostriedky boli konvertované na slovenskú menu.

Graf 6 Štruktúra devízových inkás podľa mien



- Zdroj: NBS, APS STATUS

Graf 7 Štruktúra devízových platieb podľa mien



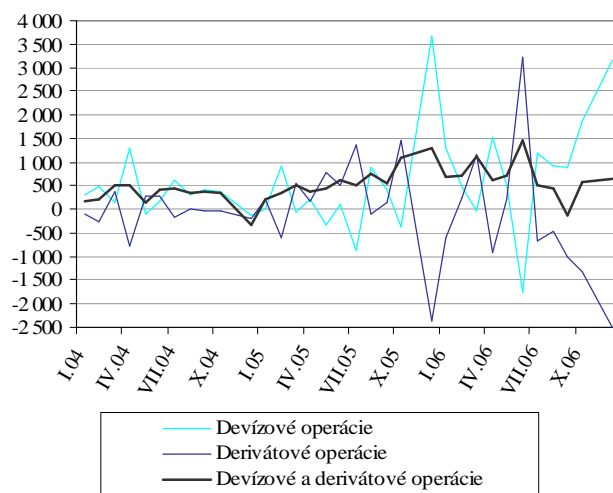
- Zdroj: NBS, APS STATUS

Transakcie v eure boli doteraz vystavené devízovému riziku pri zmenách výmenného kurzu SKK/EUR. Klienti obchodujúci v eure sa voči tomuto riziku zaisťovali pomocou menových derivátových nástrojov, ktoré nakupovali od bánk. Po zavedení eura už banky nebudú mať príjem z poplatkov za tieto deriváty.

Na druhej strane aj samotné banky sú vystavené devízovému riziku a svoje otvorené devízové pozície zaisťujú pomocou menových derivátov. V takom prípade je banka v pozícii klienta, ktorý kupuje zabezpečenie od tretej strany. Zníženie devízového rizika bankám ušetrí náklady na poplatky za derivátové nástroje. Keďže však väčšinu derivátov banka uzatvára pre klientov, ktorí nie sú bankami (provízia za nákup finančného derivátu je spravidla vyššia než keď je kupujúcim banka), bude vstup SR do eurozóny pre banky znamenať skôr výpadok výnosov z poplatkov.

Vývoj zisku z devízových a derivátových operácií spolu veľmi úzko súvisí (vývoj je vidieť z grafu 9), preto ich budeme v ďalšom priebehu hodnotiť spoločne.

Graf 8 Vývoj zisku a straty z devízových a derivátových operácií v jednotlivých mesiacoch



- Zdroj: NBS, APS MIM

- Údaje sú v mil. Sk a vyjadrujú hodnoty zisku alebo straty dosiahnutej v danom kalendárnom mesiaci

V priebehu roku 2005 došlo k zvýšeniu volatility výmenného kurzu SKK/EUR a následne aj k zvýšeniu objemu obchodovaných derivátov. V dôsledku týchto zmien došlo k zvýšeniu objemu zisku z devízových a derivátových operácií z 3,153 mld. Sk v roku 2004 na 7,365 mld. Sk v roku 2006. Podiel

týchto príjmov na hrubom príjme bánk⁵ sa zvýšil zo 7,3 % za rok 2004 na 15,6 % v roku 2005 a počas roka 2006 mierne klesol na hodnotu 13,4%. Pokiaľ budeme predpokladať, že by zavedenie eura nemalo mať vplyv na úrokové deriváty, bol by podiel zisku z devízových operácií a menových derivátov na hrubom príjme bánk 12,9%.

Dá sa očakávať, že dopad na jednotlivé banky bude rozdielny. Výraznejší dopad bude na banky, ktoré nemajú vo svojej činnosti zastúpený retail a sústreďujú sa hlavne na korporátnu klientelu.

Zmena volatility kurzu domácej meny voči ostatným okolitým a svetovým menám môže ovplyvniť rozhodovanie sa klientov o použití zabezpečenia voči menovému riziku na tieto meny. Vyššia likvidita trhu s derivátmi a vyššia konkurencia najmä v korporátnej klientele bude vytvárať tlak na znižovanie spreadu medzi nákupnou a predajnou cenou týchto nástrojov a bude tak vyvíjať tlak na ďalšie znižovanie zisku bánk z devízových a derivátových obchodov. Dopad týchto zmien však nie je možné kvantifikovať. Ťažko je možné aj odhadnúť, či preváži tlak na znižovanie zisku z týchto obchodov, alebo zvýšený objem obchodovania s týmito a novými nástrojmi pomôže k opätovnému rastu zisku z devízových a derivátových operácií.

V dotazníku uviedlo iba 5 bánk, že neočakávajú pokles príjmov z devízových operácií, 9 bánk odhadlo aj výšku straty. Naopak iba 2 banky očakávajú zmenu v príjmoch z obchodovania s ostatnými menami. Iba 7 bánk očakáva zníženie príjmu z obchodovania s derivátmi. Ide hlavne o deriváty na menový pár SKK/EUR, ale aj zníženie úrokových derivátov, kvôli strate záujmu úrokových špekulantov.

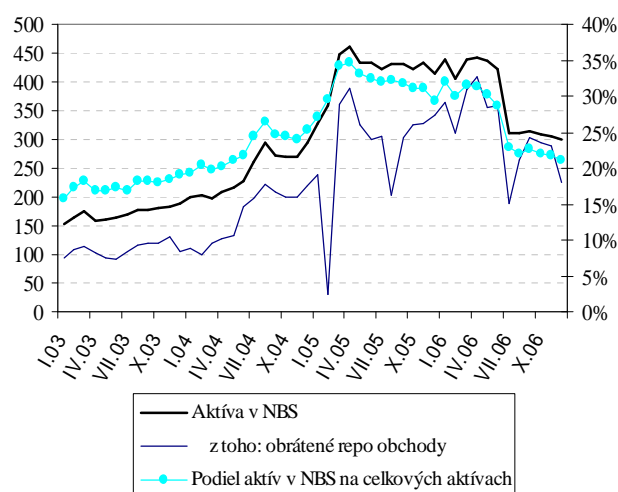
Niektoré banky očakávajú, že časť strát by mohla byť vykompenzovaná väčším záujmom o riadenie menového rizika pri ostatných menách a zaistenia úrokového rizika. Na druhej strane môže dôjsť k zvýšeniu konkurencie pri

obchodoch s ostatnými menami, nakoľko budú banky chcieť vykryť výpadok príjmov z páru SKK/EUR.

6. Zmena výkonu menovej politiky

Podnikanie slovenských bánk je v súčasnosti ovplyvnené menovou politikou NBS. Aktíva bankového sektora umiestnené v NBS (najmä sterilizačné repo tendre a pokladničné poukážky) v objeme 299 mld. Sk tvorili k 31.12.2006 21% celkových aktív slovenských bánk. V polovici roka 2006 tento podiel klesol z vysokých hodnôt, ktoré dosahoval v poslednom čase, keď od februára 2005 do júna 2006 bol tento podiel v intervale 29 – 35%.

Graf 9 Význam operácií s NBS v bankovom sektore

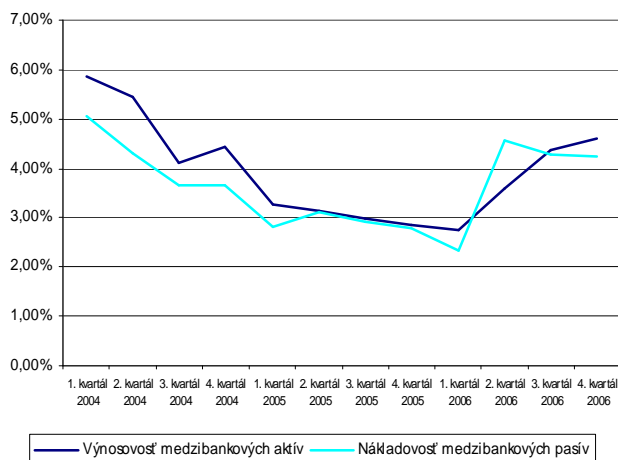


- NBS, APS MIM
- Objem aktív a obrátených repo obchodov je na ľavej osi, údaje sú v mld. Sk
- Podiel aktív v NBS na celkových aktívach je na pravej osi

Úrokový výnos platený v roku 2006 centrálnou bankou dosiahol 13,2 mld. Sk, teda 19% všetkých úrokových príjmov bankového sektora. Oproti roku 2005 ide o miernu zmenu, keď objem úrokových výnosov platených NBS bol 11,7 mld. Sk, čo tvorilo 22% úrokových príjmov bankového sektora v roku 2005.

⁵ Hrubý príjem je definovaný ako súčet čistého úrokového a čistého neúrokového príjmu. Nezohľadňuje prevádzkové náklady bánk.

Graf 10 Výnosovosť a nákladovosť medzibankových operácií



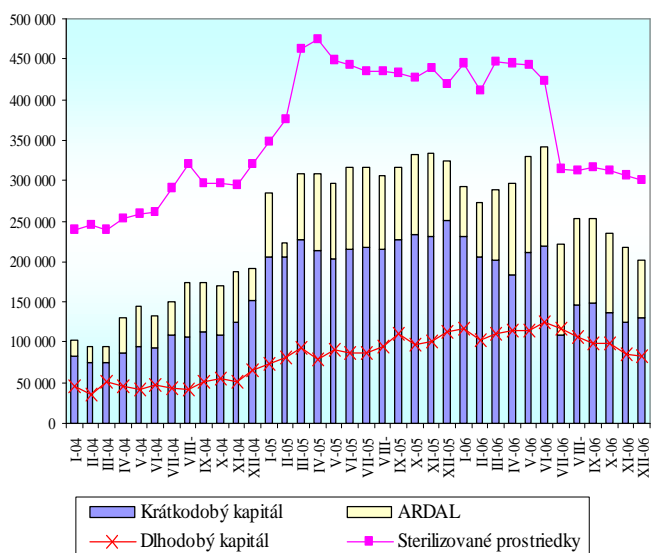
- zdroj: NBS
- výnosovosť medzibankových aktív bola vypočítaná ako anualizovaná hodnota podielu úrokových výnosov za daný kvartál k priemernému objemu medzibankových aktív (vrátane vkladov a úverov voči NBS a nakúpených pokladničných poukážok NBS)
- nákladovosť medzibankových pasív bola počítaná obdobne
- vyššia nákladovosť v júni 2006 je spôsobená účtovnou zmenou v jednej banke, kde veľká časť úrokov bola presunutá z kategórie ostatné sektory do kategórie banky.

Z podielu výnosov získaných z investícií do sterilizačných repo tendrov a pokladničných poukážok NBS (a úročených PMR) ešte nie je zrejmé, akou mierou sa výnosy z týchto operácií podieľajú aj na zisku banky. Dôvodom je skutočnosť, že veľká časť aktív uložených bankami v NBS pochádza zo zahraničných bánk, respektíve zo štátnej pokladnice (ARDAL). Miera nákladovosti týchto zdrojov sa blíži k miere výnosovosti aktív umiestnených v NBS. (graf 11) Pre banky je teda podstatné, akou mierou sa na ich aktívach sterilizovaných v NBS podieľajú zdroje od klientov, pretože práve zisk z tejto operácie bude musieť byť po vstupe do eurozóny nahradený inou aktivitou.

V nasledujúcej časti rozoberieme podrobnejšie náklady bánk na zdroje, ktoré sú sterilizované v NBS. Ide predovšetkým o zdroje zo zahraničných bánk, štátnej pokladnice a vklady klientov. Pre zjednodušenie predpokladajme, že zdroje od klientov a medzibankové zdroje so splatnosťou viac ako 1

mesiac sa používajú na financovanie úverov a krátkodobé zdroje (splatnosť do 1 mesiaca vrátane) od iných bánk a od ARDALU-u umiestňujú do sterilizácií NBS. Na grafe 13 je zobrazený vývoj kapitálu so splatnosťou menej ako 1 mesiac a sterilizácie NBS.

Graf 11 Porovnanie krátkodobého kapitálu a objemu sterilizovaných prostriedkov



- zdroj: NBS, APS MIM
- krátkodobý kapitál – prijaté vklady od bánk so splatnosťou menšou ako 1 mesiac
- Sterilizované prostriedky zahŕňajú SRT, PMR, jednoduché sterilizácie a pokladničné poukážky NBS

Podiel týchto prostriedkov na celkovom objeme sterilizovaných prostriedkov vzrástol z 37% v roku 2003 až na 81% v júni 2006, ku koncu roka 2006 však opäť klesol na 67% a v priemere za rok 2006 dosiahol hodnotu 72%. Zároveň pozorujeme vysokú mieru korelácie (0.93) medzi výškou sterilizácie a objemom krátkodobého kapitálu. Táto závislosť poukazuje na simultánne zmeny v objeme sterilizácií a krátkodobého kapitálu na slovenskom trhu.

V odpovediach 13 bánk neočakáva žiadnu zmenu v dôsledku tejto zmeny. Jedna banka upozornila na situáciu, že pokiaľ NBS v súčasnosti likviditu z trhu sťahuje, ECB likviditu na trh dodáva. Voľné prostriedky zo slovenského trhu by tak boli uložené skôr do medzibankového trhu eurozóny. Ostatné banky uviedli zníženie objemu týchto obchodov, presun obchodov na materskú inštitúciu a zníženie výnosov týchto obchodov.

7. Dostupnosť bankových úverov

Pri vstupe do eurozóny zanikne hlavná úroková sadzba NBS a bude nahradená hlavnou úrokovou sadzbou ECB. Na medzibankovom trhu bude sadzba BRIBOR nahradená sadzbou EURIBOR. Na zasadnutí 13. júna 2007 rozhodla Rada guvernérov ECB o zvýšení úrokových sadzieb o 0,25 p.b. a hlavná úroková sadzba ECB tak dosiahla úroveň 4%. Úrokový diferenciál medzi sadzbami NBS a ECB sa tak zmenšil na 0,25 p.b. Je však predpoklad, že do prijatia eura úrokové sadzby v eurozóne vzrastú. Nemôžeme teda očakávať, že by vstup SR do eurozóny priniesol zníženie úrokových sadzieb.

Vstup do eurozóny by mal prispieť k zvýšeniu voľnej likvidity v slovenskom bankovom sektore. Banky už nebudú môcť využívať sterilizačné repo tendre NBS na investovanie svojich voľných prostriedkov. Nie je však možné kvantifikovať, aký vysoký nárast likvidity bánk vstup do eurozóny spôsobí.

Najdôležitejším faktorom tak zostáva ochota bánk podstupovať riziko. V poslednom čase, počas silného ekonomického rastu, banky znižovali úverové štandardy a podporovali tak dostupnosť úverov, nedá sa však povedať, či banky budú v tomto trende pokračovať. Na jednej strane sa po vstupe do eurozóny zosilní konkurencia a boj o trhový podiel by mohol vyústiť do ďalšieho znižovania štandardov. Takisto aj pokračujúci hospodársky rast a zlepšujúca sa hospodárska situácia podnikov a domácností zlepšuje dostupnosť úverov. Na druhej strane je tu stratégia bánk a ich rizikový apetít, ktorý môže vyústiť aj do sprísňovania štandardov. Vplyv zavedenia eura na dostupnosť bankových úverov tak nie je možné určiť.

Všetky banky zúčastnené na prieskume očakávajú zosúladenie aj krátkodobých sadzieb do dňa prijatia eura. Dve banky uviedli ako pozitívum vyššiu likviditu trhu po vstupe do eurozóny a nižší spread na medzibankovom trhu. Vyskytol sa aj názor, že zavedenie eura prinesie zlacnenie zdrojov, čo povedie k zvýšenému rastu úverov obyvateľstvu a podnikom.

8. Nekvantifikovateľné vplyvy

So vstupom SR do eurozóny sa spája aj množstvo vplyvov, ktorých kvantifikácia nie je možná. Medzi takéto oblasti patria napríklad náklady stratenej príležitosti, teda čas a energia, ktorú strávia top manažmenty finančných inštitúcií na transformácii. Tento čas budú musieť venovať koordinácii prechodu na euro a nie rozhodovaniu o strategickom smerovaní svojich bánk. Silným faktorom je tiež konkurencia zahraničných bánk. Po znížení devízového rizika zavedením eura sa zvýši konkurenčné prostredie najmä v pohraničných oblastiach. Zvýšenie konkurencie môže viesť k znižovaniu poplatkov a výnosov z činnosti slovenských subjektov.

Určítym faktorom je aj celkové zníženie výnosov z poplatkov za vedenie účtov v slovenských bankách. V súčasnosti majú niektorí klienti bánk (najmä podnikový sektor) účty aj v domácej aj v cudzej mene (prevažne v euro). Po prechode na euro už nebude potrebné mať oba typy účtov a banky tak stratia časť príjmov napr. z poplatkov za ich vedenie. Väčšina bánk však očakáva minimálny dopad alebo iba malý dopad. V jednotlivých inštitúciách ide rádovo o stovky až tisíce zrušených účtov.

Ďalším dôsledkom zavedenia eura môže byť postupný outsourcing niektorých pomocných činností do centrál finančných inštitúcií (napr. treasury, asset management, back office, risk management a pod.) a následné znižovanie počtu pracovníkov v slovenských inštitúciách za účelom zvyšovania efektivity prevádzky.

Väčšina bánk zúčastnených na prieskume neočakáva po prechode na euro outsourcing činností. Niektoré banky však outsourcing plánujú a v iných prebieha už v súčasnosti, bez ohľadu na prijatie eura. Hlavné spomínané oblasti sú treasury, platobný styk a back office.

Záver

Pri posudzovaní nákladov na prispôsobenie sa finančného sektora na zavedenie eura sme vychádzali predovšetkým zo skúsenosti členských štátov eurozóny a z odhadov nákladov, ktoré jednotlivé subjekty uviedli v odpovedi na dotazník. Zavedenie eura by nemalo mať významný dopad na zhoršenie efektivity subjektov finančného trhu. Veľkú časť nákladov na zavedenie eura tvoria interné náklady, ktoré nezhoršujú efektívnosť, ale znižujú prostriedky, ktoré by inak mohli byť použité na rozvoj podnikania.

Vzhľadom na technickú vyspelosť v oblasti IT, zavedenie eura nebude mať významný dopad na náklady za predpokladu, že subjekty finančného trhu budú včas a s istotou poznať načasovanie jednotlivých fáz vstupu SR do eurozóny. Subjekty, ktoré sú súčasťou väčšej skupiny (medzinárodné skupiny, ale aj domáce skupiny) môžu časť nákladov ušetriť spoločným postupom alebo skúsenosťou materskej inštitúcie. Zjednodušene tiež možno konštatovať, že väčšie subjekty absorbujú náklady na zmenu IT systémov ľahšie ako menšie, keďže tie isté zmeny budú mať iný podiel na celkových nákladoch danej inštitúcie.

Analýza dopadov na jednotlivé riziká a trhy je podstatne komplexnejší problém. Priame zníženie devízového rizika môžeme očakávať v podielových fondoch, ktoré sú vystavené tomuto riziku. Banky a dôchodkové fondy uzatvárajú svoje otvorené pozície pomocou derivátov a pre nich bude zavedenie eura znamenať skôr zníženie nákladov na zabezpečenie menového rizika. Odstránenie devízového rizika medzi Slovenskou korunou a eurom by malo mať menší dopad na hospodárenie poisťovní. Dôvodom je predovšetkým legislatívne obmedzenie, ktoré obmedzuje možnosť poisťovní vystavovať sa devízovému riziku pri umiestňovaní prostriedkov technických rezerv (tzv. menový „matching“ aktív s pasívami). Vzrast likvidity medzibankového trhu bude znamenať zníženie volatility úrokových sadzieb a následne aj pokles úrokového rizika, ktorý je významný vo všetkých sektoroch.

Výpadok príjmov bánk z menových konverzií, derivátov a úrokových príjmov z NBS nie je zanedbateľný, ale pre bankový sektor ako celok ani príliš veľký. Banky s dostatočne diverzifikovanými činnosťami budú prechádzať na spoločnú menu plynulejšie ako banky, ktoré sú príliš závislé na určitých činnostiach. V slovenskom bankovom sektore sú aj banky, pre ktoré by zavedenie eura, pri zachovaní súčasnej štruktúry aktív a pasív, znamenalo významnú stratu príjmov.

Na prieskume sa zúčastnilo 58 subjektov slovenského finančného trhu. Väčšina inštitúcií už je vo fáze príprav na zavedenie eura. Ako hlavný problém bola identifikovaná nedostatočná legislatíva, najmä chýbajúci generálny zákon, ktorý bol do 29.5.2007 v medzirezortnom pripomienkovom konaní a na neho nadväzná sekundárna legislatíva. Ďalším problémom, najmä pre bankový sektor je ustanovenie 2.1.2009 nebankovým dňom, zapracované v poslednej verzii generálneho zákona. Podporu zo strany NBS by inštitúcie očakávali najmä pri urýchlenej príprave legislatívy a zabezpečení logistiky pri rozvoze eurovej hotovosti.

Príležitosti, ktoré ponúka eurozóna zostanú asi málo využité, pretože materské subjekty slovenských bánk neumožnia expanziu dcérskych bánk na zahraničné trhy. Lepšie využitie príležitostí môže nastať u poisťovní a správcovských spoločností. V dlhodobom horizonte prinesie zavedenie eura vyššiu ziskovosť domácich podnikov a ich finančnú stabilitu. Subjekty slovenského finančného trhu tak budú nepriamo profitovať vďaka nižšej tvorbe opravných položiek, zlepšeniu úverového portfólia a zvýšeniu početnosti transakcií.