NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

ANALÝZA SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA ZA PRVÝ POLROK 2010

ANALÝZA SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA ZA PRVÝ POLROK 2010

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Analýza slovenského finančného sektora za prvý polrok 2010

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

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

ISBN (elektronická verzia) 978-80-8043-159-4

Obsah

ÚVODNÉ SLOVO 5

ZHRNUTIE ANALÝZY 9

1 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA 15

2 VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE 23
2.1 Bankový sektor 30
2.1.1 Trendy v bilancii bankového sektora 30
2.1.2 Finančná pozícia bankového sektora 43
2.2 Sektor poisťovní 48
2.3 Dôchodkové sporenie 53
2.3.1 Starobné dôchodkové sporenie 53
2.3.2 Doplnkové dôchodkové sporenie 57
2.4 Kolektívne investovanie 59
2.5 Obchodníci s cennými papiermi 63

3 RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE 65
3.1 Kreditné riziko domácností v bankovom sektore 68
3.2 Kreditné riziko nefinančných spoločností v bankovom sektore 72
3.3 Riziko likvidity v bankovom sektore 77
3.4 Trhové riziká vo finančnom sektore 78
3.4.1 Zmena rizikovosti trhových faktorov a vystavenie subjektov finančného trhu jednotlivým typom trhových rizík 78
3.4.2 Hodnotenie trhových rizík pomocou Value at Risk 81

4 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA 85
4.1 Opis použitých scenárov 87
4.2 Dôsledky scenárov 91

5 ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU 99

POUŽITÁ TERMINOLÓGIA 121

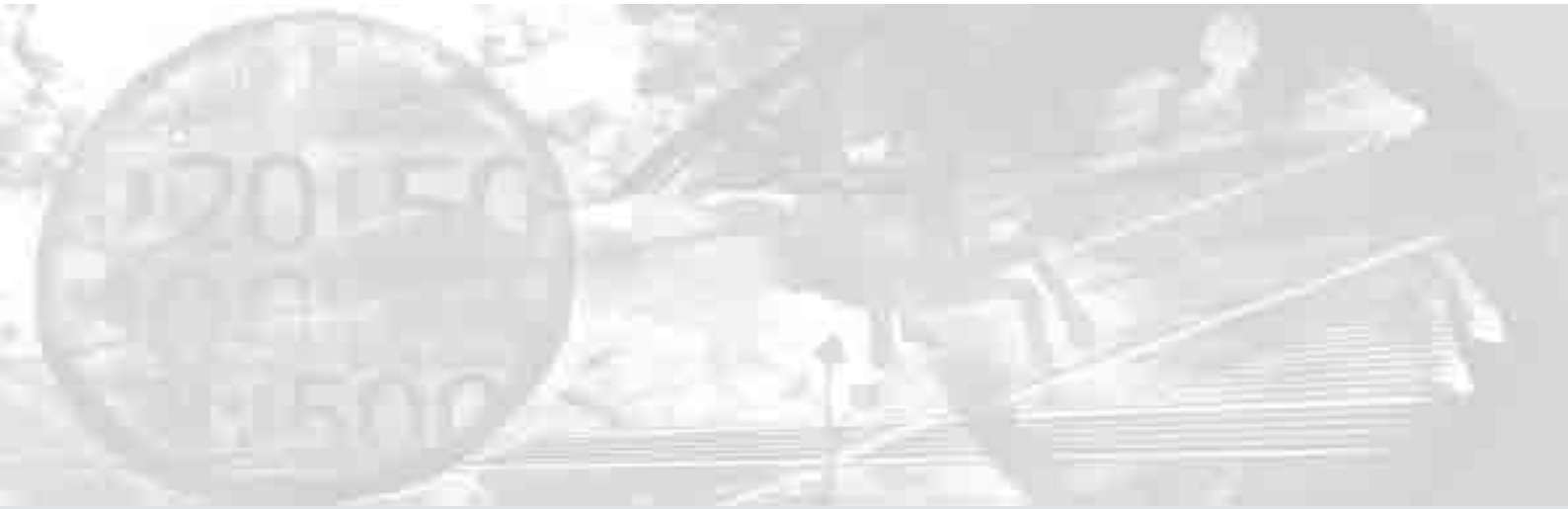
SKRATKY 125

ZOZNAM GRAFOV 129

ZOZNAM GRAFOV V BOXOCH 131

ZOZNAM TABULIEK 133

ZOZNAM BOXOV
Box 1 Analýza úrokových sadzieb na úvery domácnostiam na bývanie 34
Box 2 Predpoklady a parametre makrostresového testovania finančného sektora 90



ÚVODNÉ SLOVO

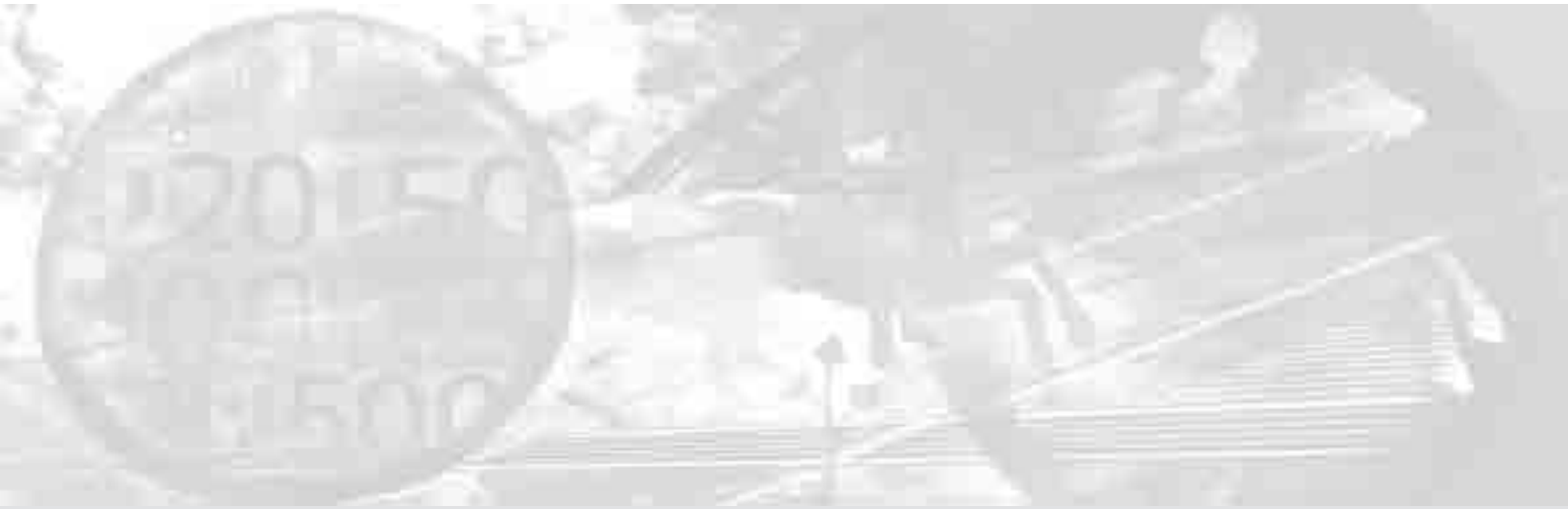
Úvodné slovo

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

Predkladaná analýza hodnotí celkový stav, v akom sa finančný sektor nachádzal k 30. júnu 2010. Vychádzalo sa z údajov a informácií dostupných do 17. septembra 2010, keď sa spracovanie analýzy uzavrelo. Analýza sa zameriava na posúdenie odolnosti systému proti možnému negatívnemu vývoju. Vychádza z hodnotenia individuálnych inštitúcií, ako aj celého sektora. Cieľom analýzy je aj hlbšie prepojenie medzi vývojom vo finančnom sektore na jednej strane a vývojom makroekonomických a mikroekonomických indikátorov na druhej strane. Jej makroprudenciálny charakter sa odráža najmä na využívaní stresového testovania, ktoré umožňuje hodnotenie citlivosti sektora pri rôznych scenároch vývoja.

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

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM



ZHRNUTIE ANALÝZY

Zhrnutie analýzy

V prvej polovici roka 2010 pokračovala stabilizácia makroekonomických ukazovateľov; finančné trhy boli negatívne ovplyvnené rizikom suverénnych štátov

Stabilita finančného sektora v prvom polroku 2010 bola do veľkej miery ovplyvnená makroekonomickým vývojom doma a v zahraničí. Po prepade ekonomickej aktivity v prvom polroku 2009 nastalo obdobie stabilizácie. Prvý polrok 2010 znamenal pokračovanie pozitívnych trendov z tohto obdobia. V prvom rade sa zmenila celková nálada vo svetovej ekonomike, pričom viaceré indikátory v hlavných ekonomických blokoch naznačujú nárast optimizmu. Silný ekonomický rast najmä v prvom štvrťroku 2010 zaznamenala ekonomika USA. Rozvojové krajiny pokračovali vo výraznom raste, pričom celkovo boli len minimálne zasiahnuté svetovou ekonomickou krízou. Pre Slovensko bol podstatný vývoj v EÚ. Aj keď ekonomika EÚ ako celok zaznamenala pozitívny trend, pomerne výrazne sa prejavili rozdiely medzi jednotlivými štátmi. Slovenská ekonomika dosiahla v prvom polroku jeden z najvýraznejších rastov v rámci EÚ. Prispelo k tomu najmä silné naviazanie na ekonomiky, ktoré zaznamenali ekonomické oživenie.

Na začiatku roka 2010 pokračovala stabilizácia aj na finančných trhoch. Postupne sa vytrácala neistota a zlepšovala sa likvidita. Výrazne k tomu prispeli najmä opatrenia centrálnych bánk, vďaka ktorým sa úrokové sadzby pohybovali na nízkych úrovniach. V tomto období sa však už výraznejšie prejavovala kríza suverénnych štátov. Tá kulminovala v máji 2010. Jej dôsledky sa prejavili vo viacerých oblastiach, od výšky požadovaných výnosov dlhopisov emitovaných týmito štátmi až po negatívny vplyv na zdravie bankového sektora. Upokojenie nastalo až po sérii viacerých opatrení zo strany vlád a centrálnych bánk.

V rámci domáceho finančného sektora rástli najmä sektory zameriavajúce sa na správu aktív

Zlepšovanie viacerých ukazovateľov ekonomického vývoja a vývoja na finančných trhoch, najmä v porovnaní s rokom 2009, prispelo k stabilizácii domáceho finančného sektora. V rámci jednotlivých sektorov existovali v prvom polroku 2010 pomerne výrazné rozdiely. Významnejší rast aktív zaznamenali najmä v sektoroch, ktoré sa zameriavajú na správu aktív. Tie v porovnaní s rokom 2009 dokázali prilákať klientov najmä vyšším zhodnotením aktív. Stagnáciu alebo iba mierny rast zaznamenali sektory, ktoré sa orientujú na poskytovanie úverov. V bankovom sektore sa to prejavilo najmä na financovaní podnikov. Pokles aktivít sa zaznamenal pri lízingových a faktoringových spoločnostiach a spoločnostiach splátkového predaja. Oživenie v týchto sektoroch všeobecne prichádza s určitým oneskorením. Dôležitá pre tieto sektory je najmä stabilita a udržateľnosť ekonomického oživenia.

Posilnenie finančnej pozície bankového sektora

Bankový sektor tvoril aj v prvej polovici roka 2010 dominantnú časť finančného systému na Slovensku. Stabilita celého systému tak bola úzko spojená so stabilitou bankového sektora. V porovnaní s rokom 2009 môžeme hovoriť o posilnení stability bankového sektora. Banky v prostredí zlepšujúceho sa ekonomického prostredia dokázali posilniť svoju finančnú pozíciu, ktorá tvorí dôležitý vankúš v prípade negatívnych šokov. Po prepade ziskovosti v roku 2009 zvýšili banky zisk medziročne o viac ako tretinu. Na druhej strane je potrebné pripomenúť, že ziskovosť bánk je nižšia ako v roku 2008, to znamená že miera ziskovosti napriek zlepšeniu sa ešte nedostala na predkrízovú úroveň. V prvom polroku 2010 sa pozitívne vyvíjali úrokové príjmy. Pokračovanie úverovania domácností a sklon výnosovej krivky prispeli k nárastu čistých úrokových príjmov zo sektora domácností a cenných papierov. Tvorba opravných položiek bola približne na úrovni roka 2009. Banky tiež pokračovali v znižovaní prevádzkových nákladov. Predpokladáme, že podobné trendy budú aj v druhej polovici roka 2010. Na úroveň ziskovosti bánk bude mať vplyv najmä tvar výnosovej krivky a ďalší vývoj zlyhaných úverov.

Stabilita bánk bola posilnená aj nárastom kapitálovej primeranosti. Tento ukazovateľ, ktorý vyjadruje schopnosť bánk vyrovnať sa s neočakávanými stratami, v prvej polovici roka 2010 rástol najmä vďaka zvyšovaniu vlastných zdrojov. Väčšina bánk tak využila časť ziskov dosiahnutých v roku 2009. Bankám nepriamo pomohol aj po-

kles úverov (najmä podnikom), čo sa prejavilo na znížení rizikovo vážených aktív.

Pokračovalo konzervatívne správanie bánk

Samotné správanie bánk sa v prvom polroku 2010 výrazne nemenilo. Väčšina bánk pokračovala v opatrnom správaní ešte z roka 2009. Zameriavali sa najmä na aktivity, ktoré sú všeobecne vnímané ako menej rizikové. Viaceré banky pokračovali v investíciách do štátnych cenných papierov. Podstatnú časť tvorili domáce štátne dlhopisy. Vybrané banky nakúpili dlhopisy štátov, ktoré v prvom polroku zaznamenali výraznú volatilitu cien. Celkový objem úverov, ktoré banky v priebehu prvých šiestich mesiacov poskytli klientom, stúpol len o jedno percento. Opatrnosť bánk sa výrazne prejavila pri financovaní podnikov. Významný podiel na poklese financovania podnikov mali aj samotné podniky. Ich dopyt, najmä po investičných úveroch, bol nízky v dôsledku ešte stále nízkeho využívania výrobných kapacít. Zároveň stúplo financovanie podnikov zo zahraničia, čo čiastočne nahrádzalo zdroje z domácich bánk. Banky v menšej miere financovali aj lízingové spoločnosti a splátkové spoločnosti.

Rast úverov zaznamenali banky pri domácnostiach. Môžeme hovoriť o určitom oživení, keď v porovnaní s druhým polrokom sa tempo financovania zrýchlilo. V porovnaní s predkrízovým obdobím je však nárast stavu úverov podstatne menší. Spomínané oživenie bolo podmienené hlavne dopytom. Na vyššiu ochotu zadlžovať sa vplývala zlepšujúca sa situácia na trhu práce a celkové zlepšenie nálad obyvateľstva. Dôležitým faktorom je obdobie relatívne nízkych úrokových sadzieb a poklesu cien rezidenčných nehnuteľností. Zo strany bánk nedochádzalo k výraznému uvoľňovaniu štandardov. Banky skôr reagovali marketingovými aktivitami alebo snahou o zefektívnenie procesu poskytovania úverov.

Zatiaľ čo celkový stav úverov rástol miernejším tempom, banky podstatne výraznejšie zvýšili objem nových úverov. Tento trend súvisí najmä so snahou existujúcich klientov bánk využiť možnosť refinancovania úverov poskytnutých v minulosti pri relatívne výhodnejších úrokových sadzbách. Prejavilo sa to aj na trhových podieloch jednotlivých bánk. Dôležitú úlohu pri tom zohrali aj rozdielne prístupy bánk pri poskytovaní úverov.

Stabilizoval sa vývoj celkového objemu vkladov obyvateľstva. Menila sa však štruktúra termínovaných vkladov, keď klienti bánk v snahe zvýšiť úročenie vkladov presúvali prostriedky do vkladov s vyššími splatnosťami.

Ekonomické oživenie v sebe skrýva viacero rizík

Kým v analýze za rok 2009 sme uvádzali ešte nárast kreditného rizika bánk, v prvom polroku 2010 môžeme hovoriť o uvoľnení rizika, ktorým sú banky vystavené. Do veľkej miery je to spojené so zlepšujúcim sa ekonomickým prostredím doma a v zahraničí.

Pre vývoj kreditného rizika v bankách však bude podstatná udržateľnosť súčasných trendov. Aj keď v krátkodobom horizonte môžeme hovoriť o uvoľnení, zo stredno- a dlhodobého hľadiska zahŕňa súčasný ekonomický vývoj viaceré riziká. Z globálneho pohľadu bude podstatný možný návrat ekonomiky USA do recesie a predpokladané ochladenie ekonomického rastu v rozvojových krajinách. Na vývoj v EÚ môže okrem potenciálneho globálneho ekonomického ochladenia negatívne vplývať najmä situácia v niektorých periférnych krajinách. V najbližšom období sa môžu na ekonomickom raste výraznejšie prejaviť úsporné politiky štátov. Obavy naďalej vznikajú v súvislosti so zdravím bankových sektorov vybraných štátov. Celkovo tak súčasné ekonomické oživenie v sebe skrýva viacero otáznikov, ktoré môžu byť zdrojom nárastu rizika v bankách.

Zmiernenie kreditného rizika v bankách

V podnikovom sektore sa ekonomické oživenie v prvom polroku 2010 prejavilo na zlepšení finančnej pozície najmä pri exportne orientovaných sektoroch a podnikoch. Zlepšenie pocítili aj banky vo svojich portfóliách, keď sa spomalilo tempo rastu zlyhaných úverov. Kreditné riziko však naďalej ostáva najvýznamnejším rizikom, ktorému banky budú čeliť. Okrem už spomínanej neistoty súvisiacej s ekonomickým oživením ostávajú zdrojom možných strát najmä vybrané podnikové sektory. Osobitnú pozornosť si zaslúži sektor nehnuteľností, ktorý tvorí významnú časť bankových portfólií a je typický svojou vysokou koncentráciou úverov. Najmä v sektore rezidenčných nehnuteľností vykazuje veľká časť financovaných projektov malú predajnosť a s malou perspektívou zlepšenia. Väčšina z týchto projektov nevyhovuje jednak z pohľadu ich kvality, jednak zamerania na cieľovú skupinu, najmä z pohľadu

ceny. Ide o výrazné hendikepy najmä v súčasnosti, keď dopyt určuje podmienky na trhu a vyznačuje sa stále veľkou opatrnosťou.

O zmiernení kreditného rizika môžeme hovoriť aj pri úveroch domácnostiam. Zlepšujúca sa situácia na trhu práce, posilnenie finančnej pozície obyvateľstva, ako aj celkový nárast optimizmu zvyšuje pravdepodobnosť splácania úverov. Prírastky zlyhaných úverov sa v priebehu prvého polroka znižovali, čo naznačuje, že najväčšie prírastky zlyhaných úverov už majú banky za sebou. Podobne ako pri hodnotení kreditného rizika podnikov bude podstatná udržateľnosť súčasného pozitívneho ekonomického vývoja.

Z hľadiska vývoja trhových rizík v bankovom sektore bol v prvom polroku 2010 podstatný najmä nárast kreditného rizika niektorých krajín EÚ, hlavne Grécka. To malo negatívny vplyv na ocenenie dlhových cenných papierov emitovaných týmito štátmi. Tento typ rizika sa dotýka iba vybraných bánk v sektore. Okrem toho v niektorých bankách vzrástlo aj úrokové riziko v bankovej knihe v prípade nárastu úrokových sadzieb.

Podniky aj domácnosti stále vykazujú pomerne vysokú citlivosť na rast úrokových sadzieb, keďže veľká časť úverov má krátkodobú fixáciu úrokových sadzieb. Citlivosť sa v prvom polroku 2010 čiastočne zmierňovala pri domácnostiach. Pri nových úveroch domácnostiam na bývanie bol zaznamenaný posun smerom k dlhším fixáciám sadzieb.

Zmeny v trhových podieloch bánk v prvom polroku 2010 môžu byť zdrojom vyššieho rizika

V prvom polroku 2010 sa v bankovom sektore objavilo niekoľko trendov, ktoré mali vplyv na zmeny trhových podielov v sektore. Na strane aktív sa to prejavilo pri poskytovaní úverov domácnostiam na bývanie. Významnejšie sa menili podiely aj pri termínovaných vkladoch domácností. Aj keď samotné zmeny v trhových podieloch sa nemusia vnímať negatívne, rýchlosť a štruktúra zmien, ktoré sa udiali v prvom polroku 2010, môžu potenciálne viesť v budúcnosti k nárastu rizikovosti.

Vyššiu odolnosť bánk naznačujú aj výsledky stresového testovania

Bankový sektor aj na konci júna 2010 vykazoval relatívne dobrú odolnosť proti negatívnemu ekonomickému vývoju. V porovnaní s výsledkami z konca roka 2009 môžeme hovoriť o zlepšovaní odolnosti bankového sektora. Dôvodom bolo najmä kapitálové posilnenie bankového sektora v priebehu prvého polroka 2010.

V prípade stresového vývoja by banky zaznamenali výraznejšie straty najmä pri podnikových úveroch. Väčšie straty z úverov domácnostiam a z trhových rizík zaznamenali iba niektoré banky.

Vyššiu citlivosť vykázali banky iba pri scenári výrazného zhoršenia ekonomického prostredia. Ako podstatná na zvládnutie stresového obdobia sa ukázala najmä schopnosť bánk generovať zisk a ich relatívne silná súčasná kapitálová pozícia. V rámci zvyšovania ziskovosti sa ako rozhodujúce ukázali úrokové príjmy.

V poisťovníctve pokračovali trendy z roka 2009

V poistnom sektore napriek určitým náznakom zlepšenia vo viacerých oblastiach pretrvával aj v prvom polroku 2010 nepriaznivý stav z minulého roka. Aj keď sa mierne zvýšil záujem o produkty životného poistenia, celková úroveň je vzdialená predkrízovým hodnotám.

Krehké zotavenie ekonomiky spolu s neistotou z budúceho vývoja vo všeobecnosti udržujú záujem o poistenie na nízkych úrovniach. Zvyšuje sa riziko neschopnosti platenia poistného, navyše hlavne v životnom poistení dochádza k zvýšenému rušeniu poistných zmlúv. Tento vývoj sa prejavuje aj na náraste nákladov na poistné plnenia.

V neživotnom poistení opätovne poklesol objem novej produkcie, vplyvom silnej konkurencie pokračovalo zlacňovanie poistného v jeho hlavných odvetviach. K zvýšeniu škodovosti sektora ako celku prispel aj výskyt živelných udalostí.

Hlavné výzvy, ktorým poisťovne čelili v sledovanom období, do značnej miery pretrvávajú aj naďalej. Stagnácia poistného, stále vysoké hodnoty odkupov, zvyšujúci sa výskyt živelných udalostí a mierny rast investičných výnosov ovplyvnili ziskovosť poisťovní počas prvých šiestich mesiacov tohto roka. Vývoj v spomenutých oblastiach bude rozhodujúcou mierou vplývať na výkonnosť poisťovní aj v nasledujúcom období.

Z hľadiska hodnotenia solventnosti poisťovní možno konštatovať, že všetky poisťovne spĺňali

predpísanú úroveň skutočnej miery solventnosti, väčšina s pomerne veľkou rezervou. Navyše ostatný test dostatočnosti rezerv preukázal dostatočnú výšku rezerv v poisťovniach.

Objem aktív v kolektívnom investovaní rástol najmä v prvom štvrťroku 2010

V prvých štyroch mesiacoch roka 2010 pokračoval rast objemu aktív vo fondoch kolektívneho investovania, ktorý bol podporený predajmi aj pozitívnou výkonnosťou. V máji a júli začala čistá hodnota aktív opäť klesať, najmä vplyvom zhoršenej výkonnosti. Výraznejšie tempo rastu aktív zaznamenali najmä zahraničné subjekty kolektívneho investovania. Väčšina majetku ostáva aj naďalej koncentrovaná v peňažných fondoch. Skladba portfólií tuzemských podielových fondov podstúpila v prvom polroku 2010 iba mierne zmeny. Novým trendom bol nárast dlhopisovej zložky v akciových fondoch. Výkonnosť podielových fondov v prvom polroku 2010 sa zhoršila naprieč celým spektrom kategórií fondov, čo vyplýva z toho, že rastové trendy v cenách aktív z roku 2009 už v tomto období nepokračovali.

Po výrazných zmenách v roku 2009 zaznamenal sektor dôchodkového sporenia v prvej polovici roka 2010 stabilný vývoj

Vývoj v druhom pilieri dôchodkového sporenia v priebehu prvej polovice roka 2010 nepriniesol výraznejšie zmeny, hlavne v porovnaní s predošlými rokmi. Situácia v sledovanom období vo viacerých ohľadoch nadväzovala na stav z konca roka 2009, keď došlo k stabilizácii pomerov po predošlých výrazných zmenách, odohrávajúcich sa prevažne v prvom polroku 2009. V prvom polroku 2010 nenastali žiadne významné zmeny v štruktúre aktív fondov. Výkonnosť všetkých fondov sa pohybovala v kladných číslach. Výkonnosť rastových a vyvážených fondov bola viac-menej totožná s výkonnosťou konzervatívnych fondov. Do veľkej miery je to dôsledok zmien v štruktúre aktív fondov ešte v roku 2009.

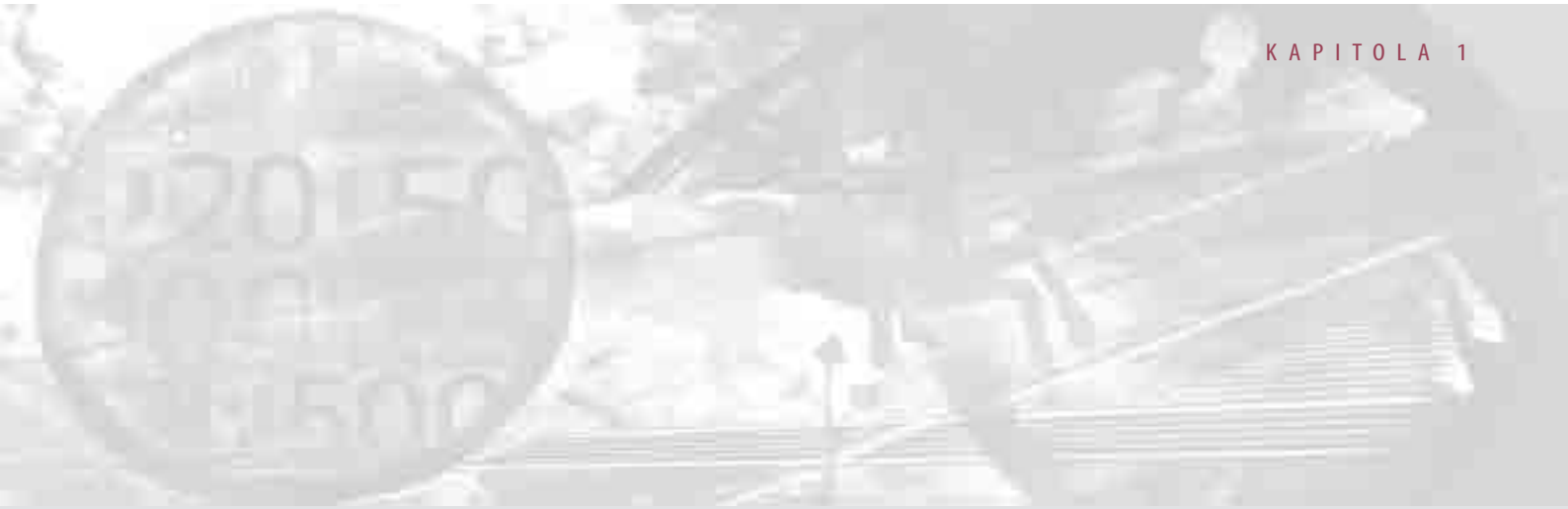
V dôchodkových fondoch tretieho piliera pokračoval rast aktív. Prejavoval sa najmä zvýšeným nákupom akcií, ktorých podiel na aktívach fondov sa opäť zvýšil. Priemerná výkonnosť sa v porovnaní s rokom 2009 zlepšila a celkovo bola na vyššej úrovni ako v II. pilieri.

Z trhových rizík bolo významné najmä akciové riziko

Z pohľadu vývoja trhových rizík bol jednou z najvýznamnejších zmien relatívne výrazný rast podielu investícií do akcií a podielových listov v sektore fondov doplnkových dôchodkových spoločností. Fondy DDS sa tak výraznejšie vystavili turbulenciám na akciových trhoch.

Akciové riziko je dominantným rizikom aj pri podielových fondoch. V niektorých fondoch je toto riziko vzhľadom na vysoký podiel akcií v cudzích menách úzko spojené aj s devízovým rizikom.

Vystavenie fondov starobného dôchodkového sporenia trhovým rizikám bolo ku koncu prvého polroka 2010 na relatívne nízkej úrovni. Z rizík, ktoré by mohli ovplyvniť investície vo fondoch DSS v časovom horizonte niekoľkých mesiacov, je najvýznamnejšie najmä riziko poklesu úrokových sadzieb, riziko koncentrácie protistrán pri vkladoch v bankách a pokles cien dlhopisov, resp. riziko protistrany pri ostatných typoch obchodov z dôvodu kreditného rizika vybraných krajín.



MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

1

1 MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

GLOBÁLNA EKONOMIKA NAPREDOVALA, ALE NEISTOTA OHĽADOM BUDÚCEHO VÝVOJA VZRÁSTLA

Vývoj ekonomiky v prvom polroku 2010 možno z globálneho pohľadu napriek mnohým pretrvávajúcim problémom hodnotiť relatívne pozitívne. Svetová ekonomika čiastočne prekonala pôvodné prognózy rastu. V niektorých rozvíjajúcich sa krajinách rast prekonal predkrízové úrovne. Oživenie v rozvinutých ekonomikách bolo miernejšie, ale kontinuálne. Prejavilo sa to okrem iného aj v revidovaných predikciách vývoja HDP.

Na druhej strane je tempo napredovania hospodárstva z historického pohľadu nižšie, ako to obyčajne zodpovedá tejto fáze oživovania. Navyše najmä vplyvom krízy suverénnych štátov v eurozóne vzrástla neistota týkajúca sa oživenia ekonomík. Napriek doterajším očakávaniam, že variant oživenia v tvare písmena „W" je definitívne zažehnaný, jedným z možných scenárov je opätovný návrat do recesie, minimálne v niektorých regiónoch.

Graf 1 Vývoj HDP vo vybraných krajinách (štvrťročná zmena v %)

Zdroj: Eurostat.

NA KONCI PRVÉHO POLROKA 2010 VZRÁSTLI OBAVY O UDRŽATEĽNOSŤ EKONOMICKÉHO OŽIVENIA V USA

Hoci už Spojené štáty nie sú v pozícii motora rastu, ako to bolo počas celej dekády pred krízou, stále zostávajú najväčšou ekonomikou sveta. Od jej stavu v nemalej miere závisí aj ekonomické smerovanie vývoja v ostatných častiach sveta, v neposlednom rade v eurozóne, a týmto spôsobom aj nepriamo na Slovensku. Rast ekonomiky USA v prvom štvrťroku 2010 bol pomerne príjemným prekvapením, keď v porovnaní so záverečnými troma mesiacmi roka 2009 dokázala zvýšiť svoju reálnu výkonnosť o 3,7 % anualizovane. Významnou mierou sa o to zaslúžila tradičná silná stránka americkej ekonomiky, ktorou je spotreba domácností. Vzhľadom na pomalý rast disponibilných príjmov domácností je možné, že financovanie tejto spotreby sa uskutočňovalo prostredníctvom znižovania úspor domácností. Z krátkodobého hľadiska by takéto správanie pripomínajúce predkrízový vývoj prispelo k nárastu ekonomickej aktivity, ale z dlhodobého hľadiska rýchlejšie zvyšovanie výdajov ako príjmov nie je v súlade so zdravým a udržateľným rastom. Najvýznamnejším zdrojom rastu v prvom štvrťroku bol však nárast investícií do zásob. No tempo rastu z prvého štvrťroka sa aj vzhľadom na jeho štruktúru ukázalo ako neudržateľné a v mesiacoch apríl až jún sa americké hospodárstvo až nečakane spomalilo na úroveň 1,6 % oproti predošlému obdobiu. Výrazné spomalenie tvorby zásob súvisiace pravdepodobne s končiacou sa fázou dozásobovania sa podnikov a prudký nárast importu sa rozhodujúcou mierou pričinili o tento obrat. Nárast dovozu spotrebných a investičných tovarov do Spojených štátov na druhej strane pozitívne prispel k oživeniu v ostatných častiach sveta.

Najpriaznivejší vývoj v ekonomike Spojených štátov sa odohrával zhruba počas mesiacov marec až máj, keď sa zdalo, že proces oživovania v krajine bude postupovať rýchlym tempom. V tomto období rástla nielen ekonomická aktivita, ale paralelne s tým rástla spotrebiteľská dôvera, dôvera firiem v napredovanie ekonomiky. Okrem toho sa zlepšovala situácia na trhu

nehnuteľností, výraznejšie rástol počet nových pracovných miest.

Situácia sa zmenila ku koncu polroka 2010. Oslabila sa dôvera medzi spotrebiteľmi a podnikmi, stagnovala spotreba domácností a dokonca došlo k miernemu poklesu priemyselnej výroby. Túto zmenu vo vývoji vyvolalo viacero faktorov. Výrazne k tomu prispelo zhoršenie situácie na pracovnom trhu, eskalácia neistoty z diania v eurozóne a celkový pokles aktivity na trhu nehnuteľností po vypršaní podporného programu vlády. Na takýto obrat vo vývoji reagoval aj Fed, a to na jednej strane zhoršením hodnotenia stavu ekonomiky a na druhej strane rozhodnutím o nákupe štátnych cenných papierov z prostriedkov maturujúcich *mortgage back securities*. Zásadným problémom vo vyhliadkach ekonomiky USA ostáva vysoká nezamestnanosť, ktorá priamo prostredníctvom príjmového kanála alebo nepriamo cez vplyv na sentiment bráni domácnostiam vo väčšej miere zvyšovať spotrebu. Perspektívu ekonomiky negatívne ovplyvňuje aj fakt, že efekty fiškálnych stimulov predošlých období budú postupne vyprchávať.

Pokračoval výrazný rast rozvíjajúcich sa ekonomík

Dôležitú úlohu v procese naštartovania ekonomického rastu vo svete po nedávnej kríze zohrávajú rozvíjajúce sa ekonomiky, predovšetkým z radov krajín Ázie a Južnej Ameriky. Orientácia na export a vysoká konkurencieschopnosť vo výrobe umožnili vo väčšine týchto krajín rýchly návrat k dynamickým predkrízovým tempám rastu. Ďalšia výhoda spočívala v relatívne nízkej zadlženosti príslušných štátov, ktorá umožnila vládam promptne implementovať stimulačné balíčky. Navyše bankové sektory týchto krajín zostali napriek finančnej kríze v pomerne dobrej kondícii a úverový proces tak mohol pokračovať. V posledných mesiacoch sa však začali objavovať náznaky, že mimoriadnu dynamiku rozvíjajúcich sa ekonomík sa nepodarí udržať a že dôjde k istému ochladeniu rastu. Pokiaľ by toto spomaľovanie nebolo príliš prudké, bolo by možné takýto vývoj hodnotiť v podstate pozitívne, lebo by sa malo predísť prehriatiu a prípadnému následnému kolapsu ekonomickej aktivity. Na druhej strane by sa to v krátkodobom horizonte do istej miery dotklo globálneho dopytu, a tým aj rastu v rozvinutých krajinách.

Oživovanie ekonomickej aktivity v eurozóne v druhom štvrťroku 2010

Medzi najslabšie články v procese oživovania globálnej ekonomiky patril počas druhého polroka 2009, t. j. od momentu, keď sa zhruba predpokladá koniec recesie, vývoj v Európe, resp. v eurozóne. V rovnakom duchu sa niesol aj začiatok roka 2010. Hrubý domáci produkt za prvý štvrťrok vzrástol v obidvoch spomínaných regiónoch v anualizovanom vyjadrení o 0,8 %, čo bolo výrazne menej ako napríklad v USA či Japonsku v rovnakom období. Pred stagnáciou či dokonca poklesom výkonnosti zachránili ekonomiku vládne výdavky a v ešte väčšej miere zastavenie procesu znižovania zásob v podnikovom sektore. Ani jedna z týchto zložiek však nepatrí do kategórie zabezpečujúcej dlhodobo udržateľný rast. Druhý štvrťrok priniesol napriek dovtedajšiemu nepresvedčivému vývoju a vrcholiacej kríze neočakávaný obrat k lepšiemu. Dôležitú úlohu v tomto zohralo prudké oslabovanie eura oproti všetkým hlavným svetovým menám počas väčšej časti druhého štvrťroka a v menšej miere už od začiatku roka 2010. Na zvýšenú dôveru vo vyhliadky ekonomiky zo strany súkromného sektora, ktorá sa prejavila nárastom dopytu podnikov aj domácností, poukazuje aj indikátor ekonomického sentimentu. Ten v druhom štvrťroku stúpol k hodnotám okolo svojho dlhodobého priemeru.

Výrazné rozdiely vo vývoji ekonomík štátov eurozóny

Napriek oživeniu eurozóny ako celku možno negatívne vnímať prehĺbenie divergencie medzi vývojom v rôznych krajinách EÚ. Na jednej strane sa nachádzajú tzv. centrálne krajiny eurozóny, ktoré začínajúce sa globálne oživovanie dokázali efektívne premeniť vo svoj prospech vďaka relatívne väčšej orientácii na export a priemyselnú výrobu. Takéto nastavenie ekonomiky sa v danej fáze hospodárskeho cyklu ukázalo ako silná konkurenčná výhoda, ktorá im umožnila ukrojiť si zo vzrastajúceho dopytu po tovaroch priemyselnej výroby, pochádzajúceho vo veľkej miere z Ázie. Osobitné postavenie medzi touto skupinou krajín má Nemecko, ktoré v druhom štvrťroku zaznamenalo výnimočne silný rast HDP. Nemecko sa týmto aj vzhľadom na samotnú veľkosť svojej ekonomiky zaslúžilo o viac ako polovicu rastu celej eurozóny. Okrem toho je Nemecko jedinou krajinou, ktorá dokázala od začiatku krízy znižovať nezamestnanosť. Jeho silná pozícia spočíva

predovšetkým v špecializácii na produkty s vysokou pridanou hodnotou, ktoré nie sú vystavené vysokej konkurencii, zároveň pri mimoriadne konkurencieschopnej pracovnej sile.

Druhú stranu spektra z hľadiska dynamiky pokrízového vývoja tvoria krajiny geograficky umiestnené na periférii Európy, ktoré zaznamenali iba minimálny rast alebo (ako v prípade Grécka) ostali v recesii. Štruktúra ich ekonomík, vyformovaná a veľmi úspešná, v čase ekonomického rastu zameraná na služby a stavebníctvo, sa v podmienkach novej ekonomickej reality ukazuje ako nevyhovujúca. K tomu všetkému disponujú predraženým, málo flexibilným, a teda konkurencie neschopným trhom práce. Aj v dôsledku týchto charakteristík sa spoločne s vysokým fiškálnym deficitom a celkovým dlhom ocitli v epicentre novej vlny turbulencií na finančnom trhu. Aby odvrátili hrozbu zlyhania, museli sa vlády týchto krajín zaviazať k výraznej fiškálnej konsolidácii, ktorá už aj v priebehu prvého polroka viedla k zníženiu dopytu v ekonomike. Výraznejší negatívny vplyv škrtov v rozpočte sa však ešte len očakáva v nasledujúcich obdobiach. Pri nemožnosti devalvácie meny sa tak dostávajú do mimoriadne zložitej pozície pri pokuse hľadania rovnováhy medzi potrebou generovania dostatočného rastu a súčasne spomaľovaním zadlžovania verejnej správy.

Slovenská ekonomika dosiahla v prvom polroku 2010 jeden z najvyšších rastov HDP v rámci eurozóny

Slovensko patrilo v prvom polroku 2010 v rámci eurozóny ku krajinám, ktoré pocítili ekonomické oživenie. Slovenská ekonomika tak v prvom štvrťroku vzrástla medziročne o 4,8 % a v druhom štvrťroku o 4,7 %. V rámci eurozóny bol tento rast jeden z najvyšších. Výrazne tomu pomohla otvorenosť domácej ekonomiky, a to hlavne voči krajinám, ktoré v prvom polroku 2010 rástli. Tomu zodpovedá aj štruktúra rastu ekonomiky v prvom polroku. Oživenie zaznamenal najmä zahraničný dopyt. Slovenská ekonomika v prvom polroku viac vyviezla ako doviezla, čo sa pozitívne prejavilo na raste. Príspevok domáceho dopytu bol miernejší. Spotreba domácností v druhom štvrťroku 2010 medziročne dokonca poklesla. Viacmenej to potvrdzuje aj vývoj maloobchodných tržieb. V druhom štvrťroku medziročne klesala aj spotreba verejnej správy.

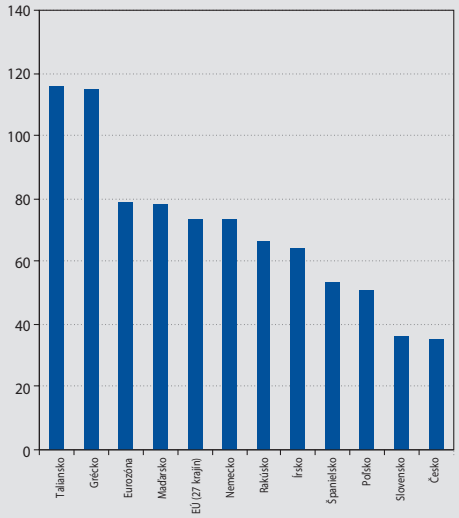
Pozitívny vplyv na rast HDP malo správanie podnikov. Stúpla najmä tvorba zásob, čo súvisí s pokračujúcim rastom optimizmu podnikov. Viaceré konjunkturálne prieskumy v podnikovom sektore potvrdzujú pozitívne očakávania podnikov na najbližšie obdobie.

Vývoj domácej ekonomiky v najbližších mesiacoch bude do veľkej miery opätovne súvisieť s vývojom zahraničného dopytu. Dôležitý bude najmä vývoj v Nemecku.

Budúci ekonomický vývoj v eurozóne v sebe skrýva viaceré riziká

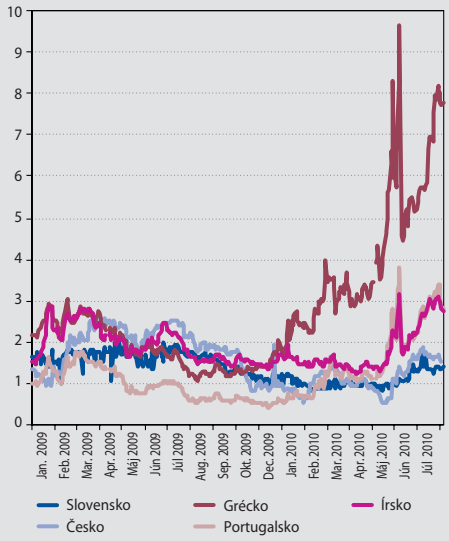
Zvýšené rozpočtové deficity však v dôsledku krízy tvorili aj mnohé štáty mimo periférie Európy, ktoré tiež boli nútené preventívne ohlásiť úsporné programy. Pokles dopytu v eurozóne v dôsledku obmedzovania výdavkov vlád tak bude pomerne celoplošný. V niektorých prípadoch bude musieť z dôvodu sanácie rozpočtu dôjsť k zvýšeniu daní, čo sa zrejme odrazí poklesom spotreby súkromného sektora. Ďalším rizikom pre celú eurozónu je relatívne silná exportná závislosť centrálnych krajín. V terajšej fáze je síce výhodou, na druhej strane sú tieto krajiny zraniteľné v prípade poklesu dopytu, najmä z Ázie, z toho osobitne z Číny. Veľmi podstatné pre ďalšie napredovanie eurozóny bude, do akej miery kríza rizika suverénnych štátov ovplyvní zdravie bankového sek-

Graf 2 Podiel hrubého dlhu na HDP vo vybraných krajinách v roku 2009 (%)



Zdroj: Eurostat.

Graf 3 Spready 10-ročných vládnych dlhopisov vybraných krajín v porovnaní s nemeckými vládnymi dlhopismi (p. b.)



Zdroj: Reuters, výpočty NBS.

tora. Pri opätovnom výraznom zhoršení situácie v bankovom sektore by pravdepodobne ekonomika eurozóny opäť upadla do recesie.

Výrazný nárast rizika suverénnych štátov

Riziko suverénnych štátov negatívne ovplyvňovalo finančné trhy v priebehu celého prvého polroka 2010. Rizikovosť vládnych dlhopisov suverénnych štátov, meraná spreadmi vládnych dlhopisov štátov oproti nemeckým vládnym dlhopisom, zaznamenala svoj vrchol v máji 2010, keď výrazne stúpli najmä spready Grécka. Situáciu sa podarilo čiastočne stabilizovať až po schválení záchrannej siete v hodnote 750 mld. €. K stabilizácii prispela aj ECB, ktoré zaviedla sériu opatrení na upokojenie trhov.

V nasledujúcich týždňoch však začala rizikovosť vybraných štátov opäť rásť, no na rozdiel od obdobia pred májom 2010 nebol nárast spreadov spôsobený len rastom požadovaných výnosov postihnutých štátov, ale aj poklesom výnosovosti nemeckých dlhopisov. Tento vývoj poukazuje na to, ako finančné trhy stále výraznejšie rozlišujú medzi rizikovosťou jednotlivých štátov. Kým na jednej strane panuje presvedčenie o pozitívnom vývoji v Nemecku alebo vo Francúzsku, na strane druhej trhy negatívne vnímajú situáciu v Grécku, Španielsku, Portugalsku a Írsku. V týchto štátoch je to výsledkom obáv o schopnosti konsolidovať verejné financie, či už v krátko-, alebo dlhodobom horizonte, o schopnosti generovať ekonomický rast alebo obáv o zdravie bankového sektora.

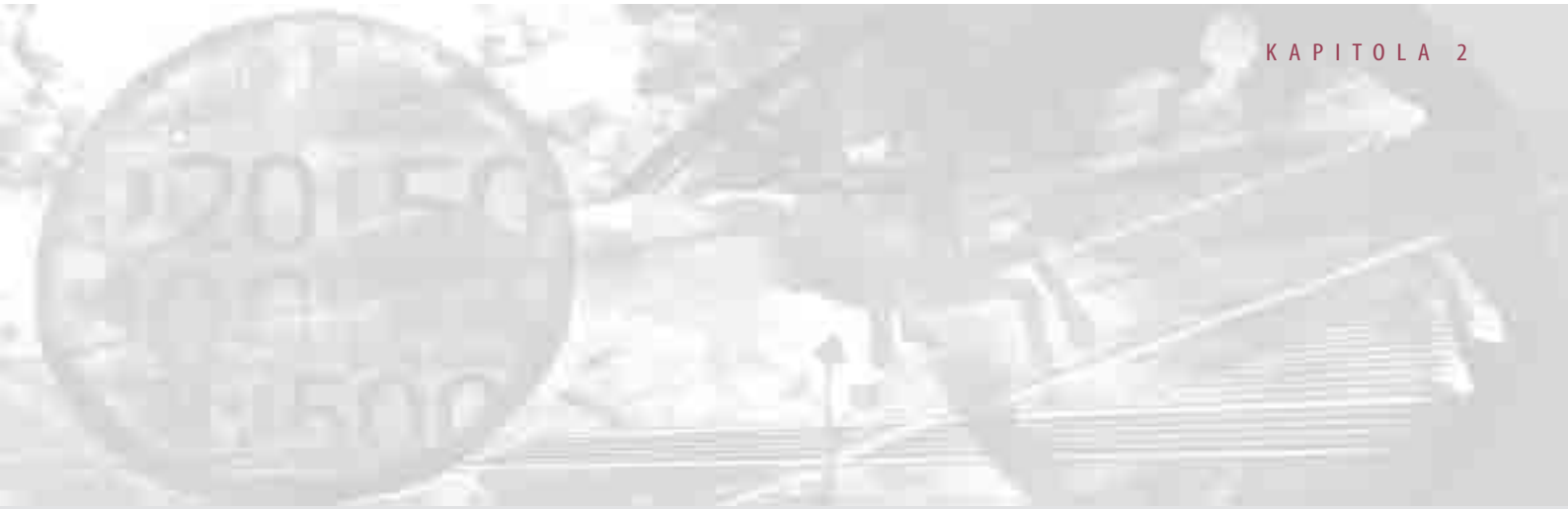
Vnímanie rizikovosti Slovenska finančnými trhmi bolo priaznivé

Už spomínané rozlišovanie suverénneho rizika jednotlivých krajín spôsobilo, že viaceré štáty zaznamenali len minimálny nárast rizikovosti. Okrem vybraných štátov ako Nemecko a USA, ktoré väčšinou v prípade takýchto turbulencií slúžia ako „bezpečný prístav", pomerne stabilný vývoj zaznamenalo aj Slovensko. Vývoj spreadov slovenských vládnych dlhopisoch pri väčšine splatností nezaznamenal výrazne výkyvy. Mierny nárast od mája 2010 bol spôsobený najmä poklesom výnosov nemeckých dlhopisov, pričom výnosy slovenských vládnych dlhopisov boli stabilné. Dôvodov relatívne pozitívneho vnímania Slovenska finančnými trhmi bolo hneď niekoľko. Zadlženie Slovenska patrí v rámci EÚ k najnižším a podobne aj vývoj deficitu v roku 2009 sa výrazne neodlišoval od priemeru v EÚ. Ešte dôležitejší je celkový pohľad finančných trhov na ekonomiku Slovenska. Tá je stále vnímaná ako konkurencieschopná aj v krízových časoch. Tento pohľad čiastočne potvrdzujú aj pomerne úspešné emisie nových vládnych dlhopisov v priebehu roka 2010.

Nedôvera na medzibankovom trhu eurozóny

Nervozita súvisiaca s rizikom suverénnych štátov sa hlavne v druhom štvrťroku prenášala aj na ostatné časti finančného trhu v eurozóne, kde sa prejavila vyššou volatilitou. Na medzibankovom trhu sa to od apríla ukázalo vo forme nárastu medzibankových úrokových sadzieb a spreadov indikujúcich úroveň kreditného rizika či rizika likvidity. Okrem samotného nárastu EURIBOR-u slúžiaceho ako benchmark je veľmi dôležité narušenie redistribúcie likvidity vnútri bankového systému eurozóny. Na jednej strane stoja hlavne menšie banky z perifériných krajín, ale aj niektoré ďalšie banky s vystavením sa súkromnému aj verejnému sektoru týchto momentálne ekonomicky najzraniteľnejších krajín. Tieto banky čelili vážnym problémom pri získavaní financovania od iných bánk a boli vo veľkej miere závislé od získavania zdrojov z mimoriadnych podporných opatrení ECB. Väčšina nárastu dopytu v tendroch likvidity ECB pochádzala práve od nich. Naproti tomu sú tu banky v relatívne dobrej kondícii, disponujúce

dokonca prebytkom likvidity, ktorú však v čase vrcholiacej nervozity na trhu ukladali radšej do sterilizačných operácií ECB. Takéto narušenie v smerovaní medzibankových finančných tokov sa prejavilo aj na začiatku júla pri splatnosti viac ako 442 mld. € ročnej likvidity, keď objem prostriedkov aj počet bánk uchádzajúcich sa o refinancovanie nedosiahol zďaleka parametre spred roka, ale priemerný objem prislúchajúci na jednu banku vzrástol dvojnásobne. Celková likvidita v systéme sa tak znížila, čo ďalej vplývalo na rast úrokových sadzieb na medzibankovom trhu. K zastaveniu rastu EURIBOR-u a zníženiu neistoty prispelo zverejnenie výsledkov stresových testov a vystavenia sa cenným papierom periférnych krajín na konci júla. Rovnaký efekt malo aj oznámenie zmiernenia plánovaných regulatórnych opatrení a odloženie ich účinnosti na neskoršie obdobie.



VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

2

2 Vývoj v slovenskom finančnom sektore

Obnovenie rastu aktív vo finančnom sektore

Rast aktív slovenského finančného sektora sa v prvom polroku 2010 mierne zrýchlil. V prípade sektorov regulovaných Národnou bankou Slovenska dosiahol medziročný rast 5,8 % a celková hodnota aktív takmer 72 mld. €. Vývoj v jednotlivých sektoroch finančného trhu bol však rôzny v závislosti od zamerania daného sektora.

Po poklese a následnej stagnácii v roku 2009 začali aktíva v bankovom sektore rásť. Išlo predovšetkým o zvýšené investície do domácich a zahraničných štátnych dlhopisov, ktoré banky nakupovali vďaka obnovenému rastu bežných účtov domácností a krátkodobých vkladov verejnej správy.

Plynulý rast aktív pokračoval najmä v sektoroch finančného trhu, ktoré nepodnikajú v oblasti úverov, ale zameriavajú sa skôr na spravovanie finančných aktív svojich klientov. Domácnosti pokračovali v akumulácii svojich finančných aktív v dôchodkových fondoch a vo fondoch kolektívneho investovania, ktorých aktíva rástli zároveň vplyvom pozitívnej výkonnosti fondov. Podobne v sektore poisťovní bol rast aktív naďalej do veľkej miery výsledkom rastu životného poistenia a investícií domácností do unit-linked produktov. Takisto sa zvýšil objem majetku, ktorý spravujú obchodníci s cennými papiermi (graf 4).

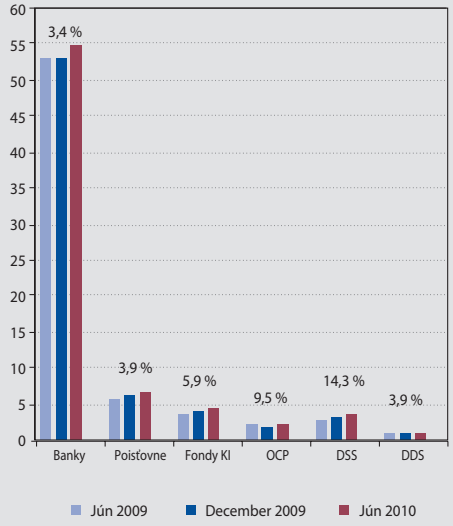
Dôležitým faktorom pre slovenskú ekonomiku je, že rast finančného sektora bol predovšetkým výsledkom akumulácie domácich zdrojov, najmä domácností a podnikov (graf 5).

Tento vývoj je pozitívny najmä v porovnaní s niektorými novými členskými štátmi EÚ, kde bol rast aktív bankového sektora a celkovej zadlženosti jeho klientov do veľkej miery spôsobený prílevom zahraničných zdrojov a mohol prispieť k vyššej zraniteľnosti ekonomiky. Podobne je pre zdravý rozvoj bankového sektora dobré, že na jeho raste v roku 2010 sa nepodieľalo ani dodávanie likvidity Eurosystémom formou refinančných operácií.

Zmeny na trhu financovania v dôsledku slabšieho dopytu po úveroch

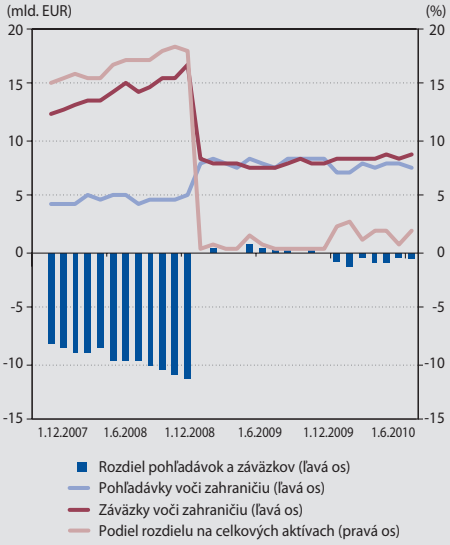
Na rozdiel od zrýchleného tempa rastu finančných aktív domácností, ktoré prispelo k rozvoju niektorých sektorov finančného trhu, podnikanie

Graf 4 Objem aktív alebo spravovaného majetku v jednotlivých segmentoch slovenského finančného trhu (mld. EUR)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Percentá vyjadrujú relatívnu zmenu za posledných 6 mesiacov.

Graf 5 Pohľadávky a záväzky slovenského bankového sektora voči zahraničiu



Zdroj: NBS.

Tabuľka 1 Vybrané finančné vzťahy (mil. EUR)

	NBS	Domáci finančný sektor					Domáci nefinančný sektor			Zahraničie			
		Domáce banky	Poisťovne	Fondy II. a III. piliera	Podielové fondy	Ostatné finančné spoločnosti	Domácnosti	Podniky	Verejná správa	Zahraničné banky	Zahraničné podielové fondy	Zahraničná verejná správa a medzinárodné inštitúcie	Ostatné
NBS		2 127 – 2 164	0 – 0	0 – 0	0 – 0	0 – 0	11 – 11	3,6 – 3,6		11 004 – 11 201		1 434 – 2 441	1 349 – 1 343
Domáce banky	1 208 – 1 120	1 365 – 1 157	0,05 – 0,03		0 – 0	1 372 – 1 083	13 147 – 13 892	14 703 – 14 599	12 182 – 13 630	4 407 – 3 852		773 – 1 728	1 464 – 1 471
Poisťovne	0 – 0												
Fondy II. a III. piliera	0 – 0	1 223 – 2 074			222 – 249								
Podielové fondy	0 – 0	1 374 – 1 461											
Ostatné finančné spoločnosti	26 – 47	1 254 – 1 420			276 – 299								
Domácnosti	40 – 39	21 468 – 22 082	3 156 – 3 288	3 947 – 4 401	2 734 – 2 798								
Podniky	0 – 0	9 208 – 8 622			87 – 112						700 – 782		
Verejná správa	0,07 – 0,6	1 981 – 2 789			0,5 – 0,4								
Zahraničie	15 309 – 15 307	8 261 –8 581			46 – 52			10 527 – 12 355					

neexistuje priamy vzťah veriteľa – dlžníka

dáta nie sú dostupné

Zdroj: NBS.
Poznámky:
Štruktúra údajov v bunke: December 2009 – jún 2010.
Riadky: Pohľad na finančné aktíva (úvery a cenné papiere) investované v inštitúciách uvedených v stĺpcoch.
Stĺpce: Pohľad na záväzky (vklady a prijaté úvery) voči inštitúciám uvedeným v riadkoch.
Pri poisťovniach je zobrazená hodnota technických rezerv na životné poistenie.

v oblasti poskytovania úverov bolo ešte stále negatívne ovplyvnené ekonomickou a finančnou krízou. Podnikový sektor znížil svoje záväzky voči domácemu finančnému sektoru a začal vo väčšej miere využívať zahraničné zdroje. Zatiaľ čo v bankovom sektore sa nižší dopyt po financovaní zo strany podnikov prejavil zvýšením investícií do cenných papierov, pre lízing a faktoring tento trend znamenal výrazný pokles aktivity. Podobne aj vyššia orientácia domácností na úvery na bývanie než na spotrebiteľské úvery viedla k poklesu aktív v spoločnostiach splátkového predaja. Pokles úverovej aktivity v týchto segmentoch bol sprevádzaný znížením ich financovania zo strany bánk.

Výsledkom uvedených zmien sú v podstate nezmenené podiely najväčších sektorov (bánk, poisťovní a kolektívneho investovania) a doplnkového dôchodkového sporenia. V prvom polroku 2010 zaznamenalo rast podielu (o 0,4 percentuálneho bodu) najmä starobné dôchodkové sporenie. V relatívnom vyjadrení je už od svojho vzniku najrýchlejšie rastúcim segmentom domáceho finančného trhu. Miernejší rast (o 0,2 percentuálneho bodu) bol v objeme majetku, ktorý spravujú obchodníci s cennými papiermi. Spoločný podiel lízingu, faktoringu a splátkového predaja za posledných 6 mesiacov klesol o 0,7 percentuálneho bodu (graf 6).

Zlepšenie ziskovosti v niektorých sektoroch finančného trhu

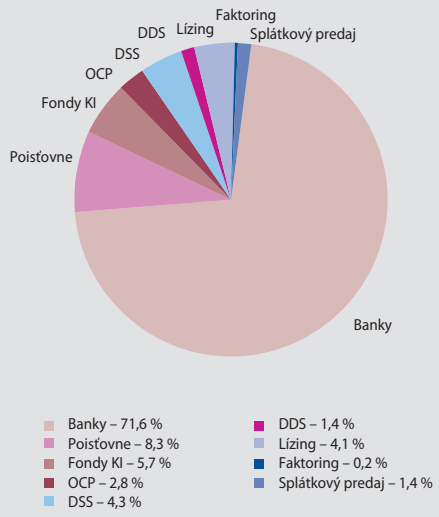
Po poklese zisku v bankovom sektore v dôsledku poklesu devízových operácií po vstupe SR do eurozóny a v dôsledku vyšších nákladov na tvorbu opravných položiek sa zisk bánk zvýšil, ale ostal pod úrovňou roka 2008. Prispeli k tomu predovšetkým nižšie úrokové náklady. Za prvých 6 mesiacov v roku 2010 vytvorili banky 96 % zisku z roku 2009. Zisk správcovských spoločností korelovaný s objemom spravovaných aktív reagoval na nové nákupy podielov vo fondoch.

Domácnosti zostávajú základným pilierom pre finančný sektor

Finančný sektor zostáva do veľkej miery ovplyvnený správaním domácností. Rast viacerých sektorov priamo závisí od akumulácie ich finančných aktív, zatiaľ čo úverová aktivita v tomto segmente sa javí ako ziskovejšia a do istej miery aj perspektívnejšia ako napríklad podnikový sektor. Navyše sú domácnosti s domácim finančným sektorom prepojené vo väčšej miere ako podnikový sektor (graf 8).

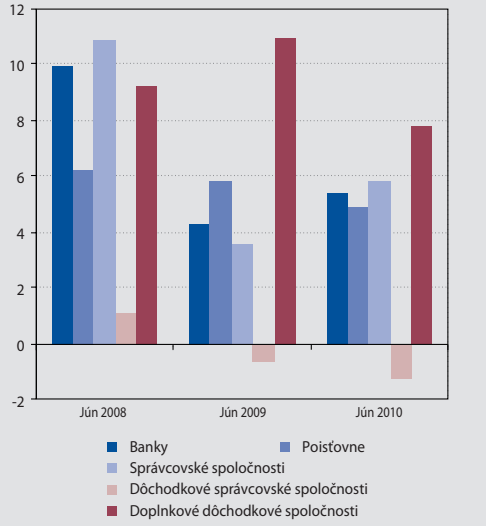
Napriek tomu, že domácnosti majú záväzky predovšetkým voči bankám, ich finančné pasíva sú tvorené aj záväzkami voči verejnej správe, ktoré sú zároveň ich najvolatilnejšou položkou. Najväčšia časť finančných aktív domácností je kon-

Graf 6 Podiely na aktívach a spravovanom majetku finančných subjektov k 30. 6. 2010



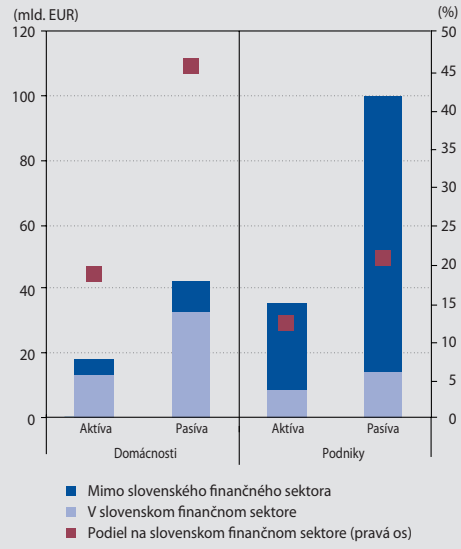
Zdroj: NBS.

Graf 7 Priemerná hodnota rentability vlastných zdrojov v jednotlivých segmentoch (%)



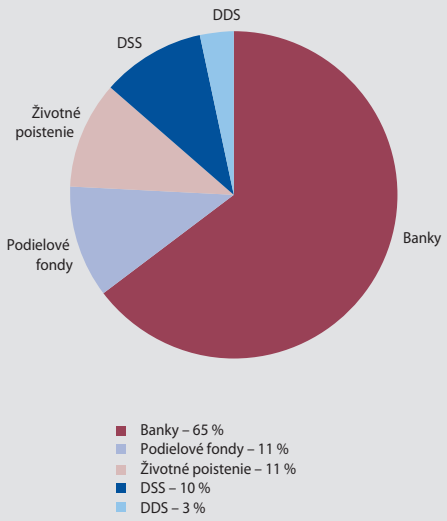
Zdroj: NBS.
Poznámka: Rentabilita vlastných zdrojov (ROE) je vyjadrená ako podiel čistého zisku na objeme vlastných zdrojov.

Graf 8 Finančné aktíva a pasíva podnikov a domácností



Zdroj: NBS.
Údaje na pravej zvislej osi vyjadrujú percentuálny podiel na aktívach/pasívach slovenského finančného sektora.

Graf 9 Finančné aktíva domácností podľa segmentov finančného trhu



Zdroj: NBS.

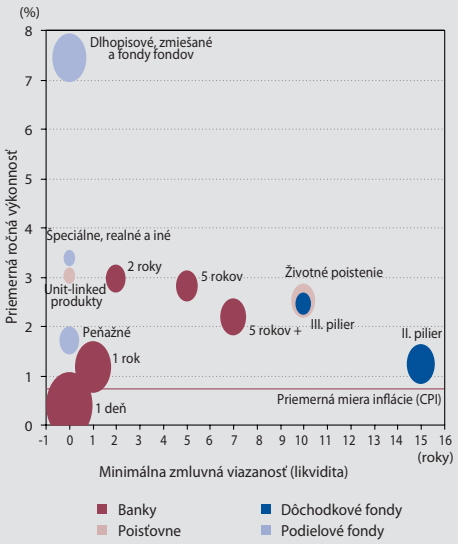
centrovaná na vkladoch v bankách, kým najrýchlejší relatívny rast dosahujú dôchodkové fondy II. piliera.

Vo finančných pasívach podnikov dominujú vlastné zdroje. Úvery zo zahraničia sú približne na rovnakej úrovni ako úvery od domácich bánk. V dôsledku rastu vlastných zdrojov od roku 2009 poklesla miera financovania podnikov prostredníctvom domácich a zahraničných úverov. Na druhej strane je podnikový sektor v menšej miere závislý od domáceho finančného sektora a jeho správanie sa zároveň v menšej miere prenáša na domáce finančné inštitúcie. Mierny nárast finančných aktív podnikov v prvom štvrťroku 2010 znížil hodnotu podielu finančných pasív na finančných aktívach, čo je z ich hľadiska finančnej pozície pozitívne. Domácnosti naďalej ostávajú v pozícii prebytku likvidity.

Zvýšenie výnosov finančných aktív domácností

Po stratách, ktoré domácnosti v roku 2009 utrpeli na svojich dôchodkových účtoch niektorých fondov II. a III. piliera a na svojich podieloch vo fondoch kolektívneho investovania, začali ich výnosy opäť rásť. Sporitelia v dôchodkových fondoch však neprofitovali z oživenia finančných trhov v takej miere, ako v podielových fondoch. Dôvodom môže byť legislatívna zmena, ktorá mala vplyv na investičnú stratégiu fondov.

Graf 10 Rozloženie finančných aktív domácností podľa splatnosti a hrubej výkonnosti



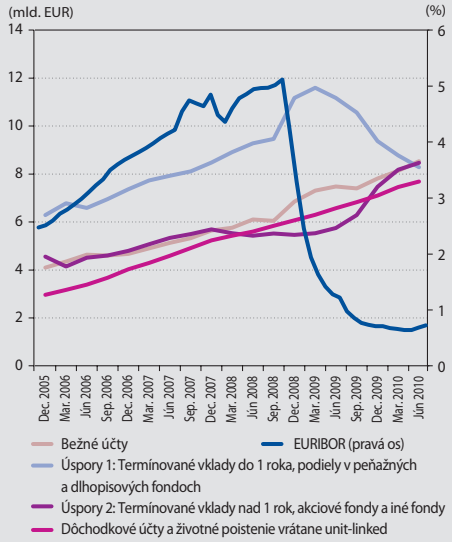
Zdroj: NBS.
Poznámky: Veľkosť bubliny reprezentuje objem aktív.
Skupiny sú tvorené podľa podobnej výkonnosti.
Pri životnom poistení je zobrazená maximálna technická úroková miera.
Graf nezahŕňa akciové fondy s výnosom 26 %.

V prvom polroku 2010 výkonnosť dôchodkových fondov II. piliera celkovo zaostala za úročením dlhodobých vkladov v bankách. Pozitívnou zmenou ostáva, že v druhom štvrťroku 2010 boli už domácnosti nominálne opäť ziskové vo všetkých sledovaných agregátoch finančného trhu (graf 9). Už dlhodobo najviac finančných aktív domácností (67 %) ostáva uložených v bankách. Poisťovne a podielové fondy spravovali 9 %, respektíve 10 % finančných aktív (graf 10). Najvyšší rast zaznamenali dôchodkové fondy, ktorých podiel na finančných aktívach domácností stúpol na 14 %.

Pokračuje zmena štruktúry finančných aktív domácností

Napriek tomu, že pokračuje dominantné postavenie vkladov v bankách, v prvom polroku 2010 nastali zmeny v časovej štruktúre finančných aktív domácností. Vplyvom poklesu úrokových sadzieb klesla aj atraktivita produktov, ktorých výnosy sú závislé od peňažných trhov. Bankové vklady do jedného roka zaznamenali výrazný pokles, zatiaľ čo podiel finančných aktív domácností v dlhších splatnostiach sa zvyšoval.

Graf 11 Rozloženie finančných aktív domácností z hľadiska ich charakteru



Zdroj: NBS.

2.1 BANKOVÝ SEKTOR

2.1.1 TRENDY V BILANCII BANKOVÉHO SEKTORA

Hlavné zmeny v bilanciách bánk v prvom polroku 2010 boli dôsledkom správania domácností a podnikov. To bolo ovplyvnené najmä zlepšujúcim sa ekonomickým prostredím a pretrvávajúcim obdobím nízkych úrokových sadzieb.
Mierne zmeny nastali v dopyte domácností po úveroch. Pri celkovom pohľade sa dá hovoriť o miernom raste úverov domácnostiam, keď objem úverov poskytnutý tomuto sektoru v prvom polroku 2010 prevýšil objemy z oboch polrokov 2009. Treba však pripomenúť, že čistý nárast objemu úverov v prvom polroku 2010 zaostal za vývojom pred rokom 2009. Dôvodom mierneho oživenia na trhu úverov môže byť postupné spamätávanie sa domácností z krízy, prostredie nízkych úrokových sadzieb a v porovnaní s minulými rokmi aj cenovo dostupnejší trh rezidenčných nehnuteľností. Na druhej strane, za rokom 2009 zaostal objem poskytnutých spotrebiteľských úverov.
Novým trendom v správaní domácností je vyššia miera predčasného splácania úverov prostredníctvom nových úverov. Domácnosti tak vo väčšej miere využívali prostredie nízkych úrokových sadzieb a rozdielne nastavenie úverových štandardov v jednotlivých bankách pôsobiacich v tomto sektore. Výsledkom tohto trendu bola aj zmena trhových podielov bánk.
Vklady domácností sú dlhodobo najdôležitejším kanálom získavania zdrojov v bankovom sektore. Po prudkom náraste na konci roka 2008 a následnom poklese v roku 2009, ktoré súviseli s prechodom na euro, sa vývoj celkového objemu vkladov domácností vrátil k svojmu dlhodobému trendu. Novým trendom bol posun k dlhším splatnostiam, keď domácnosti začali vo väčšej miere využívať vyššie úrokové sadzby v produktoch s dlhšou splatnosťou.
V bankovom sektore zároveň nastali zmeny v trhových podieloch na vkladoch bánk, keď sa niektoré banky dokázali výraznejšie presadiť prostredníctvom nových produktov alebo nastavením úrokovej politiky. Na náraste sa podieľali predovšetkým menšie banky.
Dopyt podnikov po úveroch aj naďalej stagnoval. Bolo to dôsledkom kombinácie nevyužitých kapacít, ktoré brzdili nový dopyt po financovaní, aj keď aktivita podnikov mierne rástla, a na druhej strane prostriedkov, ktoré slovenský podnikový sektor získaval zo zahraničia. Banky pristupovali k úverovej aktivite opatrne a pokračovali v politike relatívne prísnych úverových štandardov.
Voľnú likviditu tak banky presúvali radšej do investícií do cenných papierov, najmä štátnych dlhopisov, ktorých rast v plnej miere kompenzoval pokles úverov podnikom. Medzi štátnymi dlhopismi dominovali domáce dlhopisy. V niektorých bankách vzrástol aj objem investícií do zahraničných vládnych dlhopisov vrátane gréckych štátnych dlhopisov.

2.1.1.1 KLIENTI

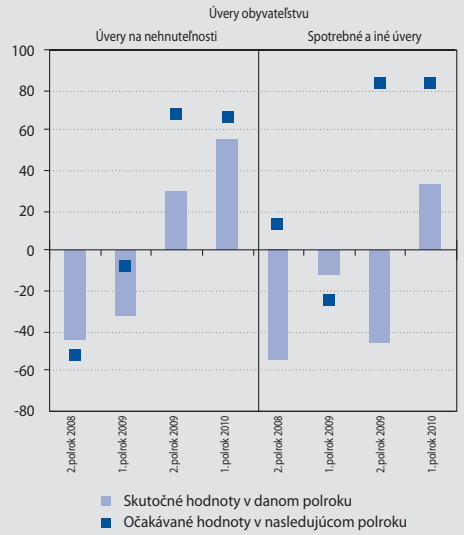
SEKTOR RETAILU

Nárast dopytu po úveroch na bývanie v prvom polroku 2010

Určité oživenie rastu úverov na bývanie, ktoré sa prejavilo najmä v posledných mesiacoch roka 2009, sa uvádzalo už v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2009. Tento trend následne pokračoval aj v prvých mesiacoch roka 2010. Prírastky stavu úverov v tomto období prestali medziročne klesať a zaznamenávali skôr stabilný rast. Na tomto vývoji sa podieľali tak zmeny na strane dopytu, ako aj ponuky.

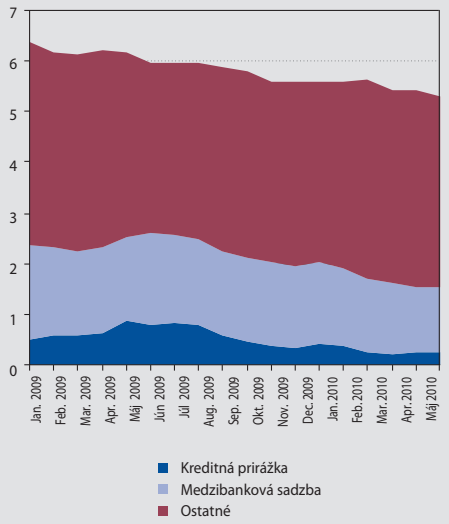
Na strane dopytu môžeme hovoriť o pozitívnom vplyve stabilizácie na trhu práce, ktorá sa prejavila v menších mesačných prírastkoch nezamestnaných. Znížil sa tiež počet hromadne prepúšťaných, čo prestalo byť hlavnou témou v médiách a následne sa to pozitívne prejavilo v chápaní spotrebiteľov. Vnímanie očakávanej nezamestnanosti sa v polročnom porovnaní zlepšilo a došlo k poklesu negatívnych spotrebiteľských nálad pri viacerých ukazovateľoch. Domácnosti začali pozitívnejšie vnímať očaká-

Graf 12 Dopyt domácností po úveroch (%)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Ide o rozdiel medzi trhovým podielom (vo forme čistého percentuálneho podielu) bánk, ktoré uviedli zvýšenie a tých, ktoré uviedli zníženie dopytu. Do výpočtu nevstupujú banky, ktoré neidentifikovali žiadnu zmenu.
Očakávania uvedené v danom polroku vyjadrujú očakávané hodnoty v nasledujúcom polroku.
Zmeny vyjadrujú subjektívny pohľad bánk.

Graf 13 Rozklad úrokovej sadzby na nové úvery na bývanie s fixáciou od 1 do 5 rokov (%)



Zdroj: NBS
Poznámky: Úrokové sadzby na nové úvery na nehnuteľnosti s fixáciou od 1 do 5 rokov sa dávali do rovnovážneho vzťahu s výnosmi 5-ročných štátnych dlhopisov.
Medzibanková sadzba predstavuje diskontnú sadzbu s 5-ročnou splatnosťou (EUR zero coupon).
Kreditná prirážka sa aproximovala ako rozdiel výnosu 5-ročného štátneho a príslušnej medzibankovej sadzby.
„Ostatné" predstavuje ostatné faktory, ktoré banky zohľadňujú pri stanovení sadzby, napr. zisková marža, náhodné odchýlky a pod.

vanú situáciu v hospodárstve, ako aj vo vlastnej finančnej pozícii. Celková spotrebiteľská dôvera sa zlepšila, správanie obyvateľstva je však stále pomerne opatrné.

Významný podiel na náraste dopytu mala aj cena úverov, keď sa úrokové sadzby držali na relatívne nízkych hodnotách. V prvom polroku 2010 sadzby na nové úvery naďalej klesali. Dôvodom bol najmä pokles kreditnej prirážky zohľadňujúcej riziko slovenskej ekonomiky a medzibankových sadzieb.

Rozhodovanie klientov bolo ovplyvnené aj pokračujúcim poklesom cien nehnuteľností. Dopyt sa zameriaval najmä na určité skupiny nehnuteľností. Klienti vo väčšej miere rozlišovali medzi kvalitou jednotlivých projektov. Opatrnosť klientov pri výške zadlženia v kombinácii s nastavením maximálnych hodnôt LTV v bankách vytvorila akúsi cenovú hranicu, ktorú klienti väčšinou neboli ochotní prekročiť. Väčšina nových transakcií na trhu nehnuteľností sa tak zaznamenala najmä pri starších bytoch, ako aj pri novostavbách s relatívne priaznivejšou cenou.

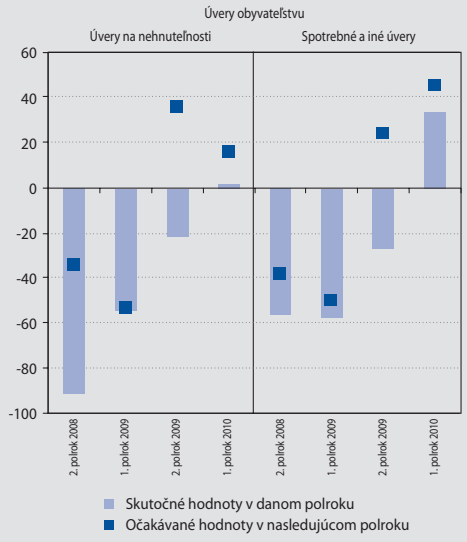
Na rozdiel od úverov na nehnuteľnosti dopyt domácností po spotrebiteľských úveroch rástol len mierne. Podobný bol vývoj aj pri krátkodobých úveroch – prečerpaniach bežných účtov a kreditných kartách, ktoré pokračovali v poklese tempa rastu stavu úverov.

Len mierne zmeny v správaní bánk

Samotné správanie bánk sa prostredníctvom nastavenia úverových štandardov alebo podmienok v prvom polroku 2010 v prípade úverov na bývanie významne nemenilo. Potvrdzujú to aj vyjadrenia bánk, keď väčšina z nich nenaznačila výrazné uvoľňovanie štandardov. Pred plošným zmierňovaním úverových podmienok banky vo väčšej miere uprednostňovali individuálny prístup ku klientom. Viac sa tiež zamerali na zefektívnenie procesu poskytovania úverov.

V druhom štvrťroku 2010 sa zvýšená aktivita bánk pri poskytovaní úverov na bývanie prejavila rôznymi marketingovými akciami zameranými zvyčajne na cenu úverov.

Graf 14 Úverové štandardy na úvery domácnostiam (%)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Ide o rozdiel medzi trhovým podielom (vo forme čistého percentuálneho podielu) bánk, ktoré uviedli zmiernenie a tých, ktoré uviedli sprísnenie úverových štandardov. Do výpočtu nevstupujú banky, ktoré neidentifikovali žiadnu zmenu. Očakávania uvedené v danom polroku vyjadrujú očakávané hodnoty v nasledujúcom polroku.

Zmeny v štruktúre úverov na bývanie

Od konca roka 2009 môžeme hovoriť o stabilizácii rastu stavu úverov na nehnuteľnosti. Ich medziročný rast sa v priebehu roka 2010 pohyboval na úrovni 11 %.

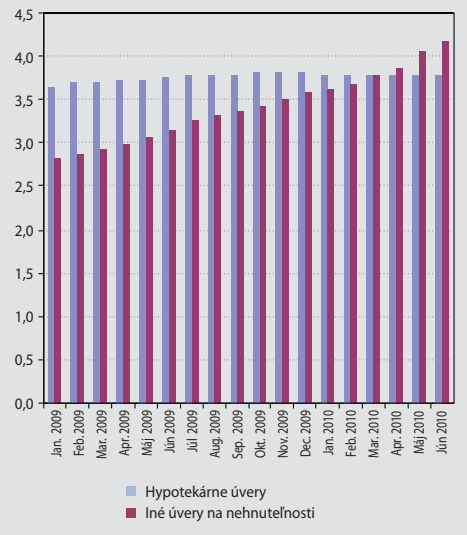
Zaujímavá je zmena v štruktúre rastu úverov na nehnuteľnosti. V prvom polroku 2010 sa ešte výraznejšie prejavil trend nahrádzania hypotekárnych úverov inými úvermi na bývanie. Tie majú od januára v priemere 30-percentný medziročný rast, kým klasické hypotekárne úvery (kryté HZL, aj s možnosťou štátneho príspevku) majú trend spomaľovania rastu zo 4 % v januári na 1 % v júni. Výsledkom tohto trendu je, že v marci stav iných úverov na nehnuteľnosti prekonal stav hypotekárnych úverov. Tento vývoj poukazuje na to, že trh si našiel vlastnú cestu, ako mu bola definovaná zákonom o bankách, a banky uprednostňujú tento produkt aj kvôli nižším administratívnym nákladom a vyššej flexibilite naplniť individuálne potreby klienta.

Výrazný nárast nových úverov sa na stave úverov na nehnuteľnosti neprejavil

Na rozdiel od stavu úverov na bývanie zaznamenali nové úvery na bývanie v prvom polroku 2010 dynamický nárast. Mesiace máj a jún v absolútnom vyjadrení prekonali aj mesiace roka 2008, ktorý bol zatiaľ vrcholovým rokom v histórii poskytovania úverov na nehnuteľnosti. V máji 2010 stúpli nové úvery na bývanie medziročne až o 64 %.

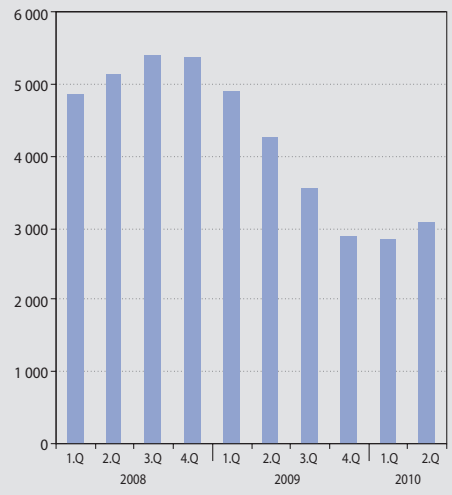
Samotný výrazný rast nových úverov sa však neprejavil na náraste stavu úverov, ich rast sa v prie-

Graf 15 Stav jednotlivých typov úverov na bývanie (mld. EUR)



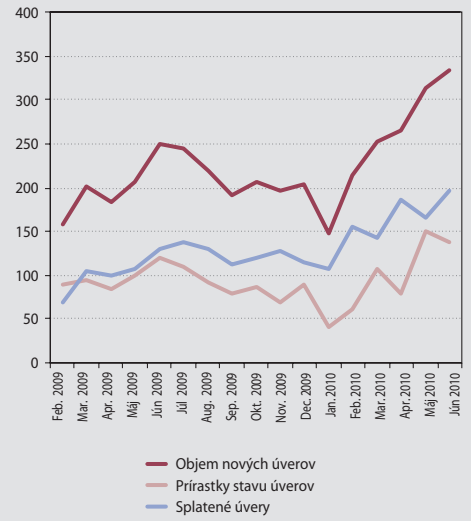
Zdroj: NBS.

Graf 16 Štvrťročné prírastky stavu úverov domácnostiam (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 17 Porovnanie prírastkov stavu úverov a nových úverov domácnostiam (mil. EUR)



Zdroj: NBS.
Poznámky: V údajoch nie sú zahrnuté úvery stavebných sporiteľní. Splatené úvery sú rozdielom medzi novými úvermi a prírastkom stavu úverov.

behu roka 2010 viac-menej iba stabilizoval. Tok úverov do ekonomiky sa tak napriek dynamickému rastu nových úverov výrazne nezvyšoval.

Tento trend mal niekoľko dôvodov. Veľa klientov s už existujúcimi úvermi sa snažilo využiť obdobie nízkych úrokových sadzieb na prefinancovanie starých úverov s vyššími úrokovými sadzbami pri relatívne výhodnejších podmienkach. Banky na to zareagovali ponukou nových produktov, ktoré umožnili klientom zlepšiť úverové podmienky aj za cenu prechodu do inej banky. Prefinancovanie starých úverov bolo následne vedené ako poskytnutie nového úveru. Tieto zmeny umožnil aj vysoký podiel úverov s krátkou fixáciou, pri ktorých má klient možnosť bez poplatku predčasne splatiť úver.

Z pohľadu rozdielneho vývoja nových úverov a stavu úverov sú veľmi dôležité aj zmeny v podieloch jednotlivých bánk na úveroch. Prvý polrok 2010 priniesol so sebou aj zmeny v podiele bánk tak na nových úveroch, ako aj na stave úverov. Dôvodom sú rozdielne prístupy a postoje bánk k nastaveniu rizikových parametrov a iných podmienok úverov. Už v priebehu roka 2009 a následne aj v roku 2010 pristupovali banky rozdielnou mierou k poskytovaniu úverov klientom.

Výsledkom rozdielnych prístupov bánk bolo, že rast nových úverov nezachytili rovnomerne všetky banky, a to najmä z pohľadu ich trhového podielu. Približne 75 % nových úverov tak poskytli len tri banky, pričom došlo k preskupeniu podielov bánk. Podobne ako pri vývoji nových úverov, ani na medzimesačných prírastkoch stavu sa nepodieľali všetky banky rovnomerne, ale výrazný podiel dosiahli dve banky, ktorých podiel na konci prvého štvrťroka 2010 dosahoval až 85 %.

Situácia v úveroch pre živnostníkov sa mierne zlepšila od marca 2010, keď tieto úvery zaznamenali najväčší prepad v medziročnom porovnaní (pokles o 8 %). Od marca sa následne pokles spomaľoval.

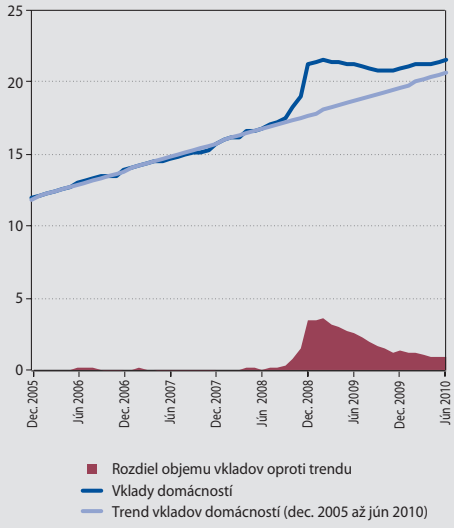
Vývoj vkladov obyvateľstva sa vrátil k svojmu dlhodobému trendu

Zatiaľ čo rok 2009 sa niesol v znamení dôsledkov konverzie na euro, v roku 2010 sa situácia vo vývoji vkladov zmenila a vklady začali rásť tak v medzimesačnom, ako aj v medziročnom porovnaní. V prvom polroku 2010 sa tak vývoj v oblasti vkladov obyvateľstva znova dostal do súladu so svojím dlhodobým trendom.

Zmeny v štruktúre termínovaných vkladov v prospech vyššie úročených produktov

Aj keď agregovaný pohľad na vklady obyvateľstva naznačuje pokračovanie dlhodobých tren-

Graf 18 Vklady domácností (mld. EUR)

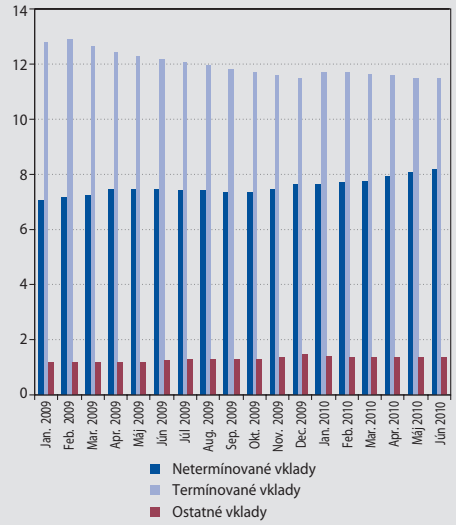


Zdroj: NBS.

dov, prvý polrok 2010 priniesol viaceré zmeny v štruktúre vkladov.

Relatívne nízke úročenie vkladov v bankách sa vo veľkej miere podpísalo pod pokles objemu termínovaných vkladov. Výrazne klesal najmä objem termínovaných vkladov do jedného roka, ktoré z pohľadu úročenia prestali byť pre klientov zaujímavé. Klienti bánk väčšinou reagovali presunom do dlhších splatností. Väčšina bánk tak zaznamenala pokles ročných termínovaných vkladov a nárast splatností do 2 a 5 rokov, so zvýšenou dynamikou v prospech päťročných splatností. Niektoré banky zareagovali na túto situáciu zavedením nových produktov. Časť termínovaných vkladov tak prešla k tzv. denným vkladom, čo predstavuje akýsi hybridný produkt s čiastočnou charakteristikou bežného účtu a úročením ako termínovaného účtu. Úročenie týchto denných vkladov dosiahlo úročenie termínovaných vkladov s dlhými splatnosťami.

Graf 19 Štruktúra vkladov obyvateľstva (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Box 1

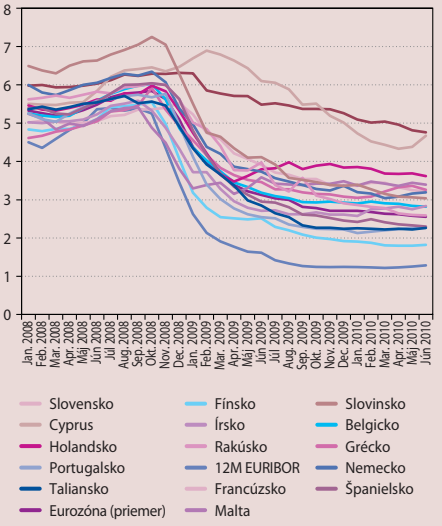
ANALÝZA ÚROKOVÝCH SADZIEB NA ÚVERY DOMÁCNOSTIAM NA BÝVANIE

Potom čo pod vplyvom finančnej krízy ECB pristúpila k postupnému znižovaniu svojich základných úrokových sadzieb a k niektorým neštandardným operáciám, medzibankové sadzby v eurozóne poklesli na svoje historické minimá. Keďže to znamená, že by banky v prípade potreby boli schopné lacnejšie získať zdroje na peňažných trhoch, tento pokles by sa mal prejaviť aj na úrokových sadzbách bankových úverov.

V prípade, že banky naozaj odvodzujú úrokové sadzby na úvery na nehnuteľnosti od výšky medzibankových sadzieb a spôsob stanovenia, resp. iné okolnosti na trhu sa príliš nemenia, medzi klientskymi úrokovými sadzbami a medzibankovými sadzbami by mal existovať preukázateľný dlhodobý vzťah (tzv. kointegračný vzťah). Kým tento dlhodobý vzťah sa dá preukázať medzi klientskymi úrokovými sadzbami a sadzbami na slovenskom medzibankovom trhu do konca roka 2008, po predlžení medzibankových sadzieb aj na roky 2009 a 2010 sadzbami EURIBOR je už tento dlhodobý vzťah nepreukázateľný[1].

Pretože v rámci jednotlivých krajín existujú rozdiely medzi úverovými produktmi podobných typov (dobou fixácie, sadzbou, splat-

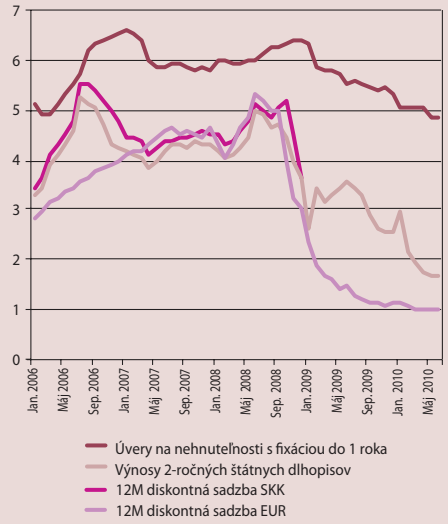
Graf A Úrokové sadzby na novoposkytnuté úvery na nehnuteľnosti s fixáciou do 1 roka (%)



Zdroj: ECB.

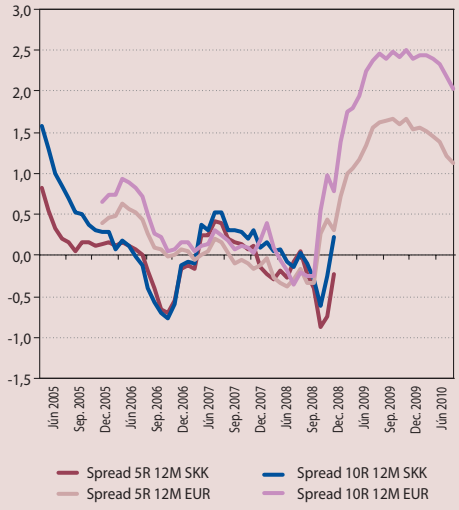
1 *Na testovanie dlhodobých vzťahov, ako aj v prípade ostatných tvrdení sa použili testy kointegrácie a EC rovnice. Podrobnejšia metodika bude dostupná v októbrovom vydaní časopisu BIATEC.*

Graf B Úrokové sadzby a výnosy štátnych dlhopisov (%)



Zdroj: NBS, ECB.

Graf C Rozdiel krátko- a dlhodobých medzibankových sadzieb (%)



Zdroj: NBS, ECB.

nosťou úveru atď.), ako aj rozdiely v spôsobe financovania týchto úverov, je prirodzené, že medzi výškami úrokových sadzieb v rámci jednotlivých členských štátov existujú rozdiely. Napriek tomu je možné skonštatovať, že úrokové sadzby na retailové úvery na nehnuteľnosti patria na Slovensku medzi najvyššie v rámci eurozóny, keď počas roka 2009 bol ich pokles podstatne miernejší ako vo väčšine členských štátov. Je preto prirodzená otázka, čo spôsobuje tieto rozdiely. Na jej zodpovedanie je však nevyhnuté vedieť vysvetliť samotnú výšku týchto úrokových sadzieb na Slovensku.

Dlhodobý vzťah však medzi klientskymi úrokovými sadzbami a výnosmi slovenských vládnych dlhopisov existuje aj v prípade predĺženého obdobia až do konca prvého polroka 2010. To znamená, že kým do konca roka 2008 bolo ťažké sa rozhodnúť, či banky pri stanovení výšky úrokovej sadzby zohľadňujú výšku medzibankových sadzieb alebo výnosy slovenských štátnych dlhopisov, testy ukázali, že zrejme ide o výnosy štátnych dlhopisov. Banky teda pri stanovovaní klientskych úrokových sadzieb pravdepodobne prihliadajú aj na suverénne riziko Slovenskej republiky. Takisto sa dá preukázať, že pri stanovovaní klientskych úrokových sadzieb sa prihliada aj na likvidnú prirážku[2], aj keď v oveľa menšej miere ako na kreditné riziko spojené so stavom slovenskej ekonomiky.

Graf D Úroková sadzba na retailové úvery na nehnuteľnosti s fixáciou do 1 roka – vývoj a odhad (%)

Zdroj: NBS a výpočty NBS.

2 *Likvidná prirážka predstavuje riziko spojené s tým, že napriek kratšej fixácii úrokovej sadzby je splatnosť úverov na bývanie zvyčajne pomerne dlhá a banka musí zabezpečiť na krytie týchto úverov dlhodobejšie zdroje, resp. musí vytvoriť rezervu na zabezpečenie zdrojov v budúcnosti, ktorých cena môže byť vyššia ako v súčasnosti.*

Hypotéza, že vplyvom zavedenia eura alebo zvýšeného vnímania kreditného rizika nastal plošný nárast úrokovej marže v slovenskom bankovom sektore, sa však preukázať nedá. Takisto sa nedá preukázať štrukturálna zmena v správaní bánk pri stanovovaní úrokovej sadzby.

Znamená to, že aktuálna výška priemerných úrokových sadzieb na úvery na nehnuteľnosti poskytnuté domácnostiam pravdepodobne odráža tak suverénne riziko Slovenskej republiky, ako aj zvýšenú likvidnú prirážku. Tiež to znamená, že spôsob stanovenia výšky úrokových sadzieb sa po vstupe do eurozóny, resp. po vypuknutí finančnej a globálnej krízy zrejme výrazne nemenil a rozdiely v úrokových sadzbách na Slovensku a v iných členských krajinách eurozóny sú dané rozdielmi v jednotlivých úverových produktoch a v spôsobe stanovovania úrokových sadzieb.

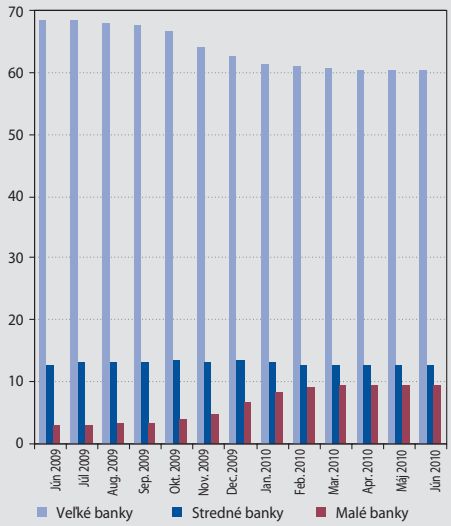
Ani vyšší záujem o termínované vklady s dlhšími splatnosťami, ako aj o nové produkty bánk s vyššou výnosovosťou nezabránili poklesu objemu termínovaných vkladov. Predpokladáme, že pokles bol spôsobený odlivom vkladov do peňažných fondov kolektívneho investovania, ktoré v tom čase mali zaujímavejšie výnosy. Rastúci trend v prvom polroku 2010, naopak, vykázali netermínované vklady. Výraznejšia dynamika rastu na konci prvého polroka bola charakteristická hlavne pre veľké banky.

Zmena trendu zachytila aj stavebné sporenie, ktoré v prvom polroku 2010 zrýchlilo rast stavu a zvýšilo svoj podiel vkladov nad 5 rokov na celkovom stave termínovaných vkladov v sektore.

Menili sa aj trhové podiely bánk pri termínovaných vkladoch

Nízke úročenie termínovaných vkladov a následné zmeny v ich štruktúre zintenzívnili aj konkurenciu medzi bankami. To sa prejavilo aj na zmenách v podieloch bánk. Termínované vklady klesali najmä vo veľkých bankách, naproti tomu v niektorých stredných a menších bankách stav vkladov rástol po celé obdobie. Niektoré vybrané banky zaznamenali výrazný medziročný nárast stavu vkladov, a to najmä vďaka zavedeniu nových produktov a celkovo vyššiemu úročeniu pri všetkých splatnostiach.

Graf 20 Podiely bánk na termínovaných vkladoch (%)



Zdroj: NBS.

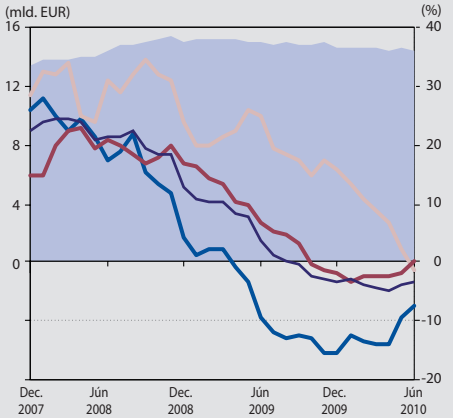
SEKTOR PODNIKOV

Pokračujúci pokles portfólia úverov

Mierny pokles celkového objemu úverov poskytnutých podnikovému sektoru pokračoval aj v prvej polovici roka 2010 (graf 21). Klesali predovšetkým prevádzkové úvery, ktorých objem od konca roka 2008 klesol na polovicu, z toho za posledný polrok o 10 %. Spomaľovanie tempa rastu postupne prešlo do poklesu aj pri dlhodobejších investičných úveroch, ktoré v poslednom polroku klesli o 3,7 %.

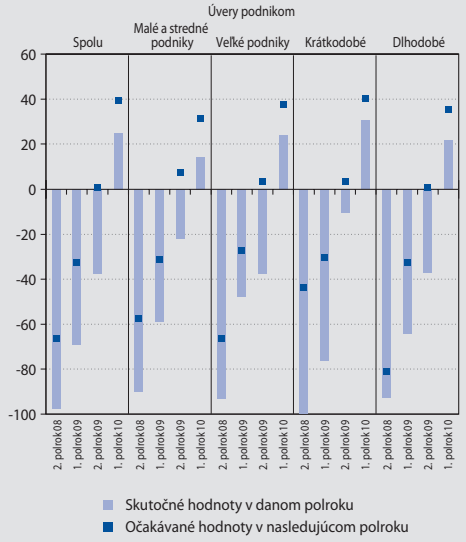
Aj keď sa v niektorých odvetviach objem podnikových úverov v prvom polroku 2010 zvýšil (graf 22), išlo skôr o jednorazové zmeny alebo o vývoj s pomerne vysokou volatilitou. Za posledných 6 mesiacov sa už nezvýšil ani objem úverov poskytnutých na financovanie komerčných nehnuteľností, ktoré v minulom období ešte rástli v dôsledku financovania existujúcich projektov.

Graf 21 Úvery podnikom



Zdroj: NBS.

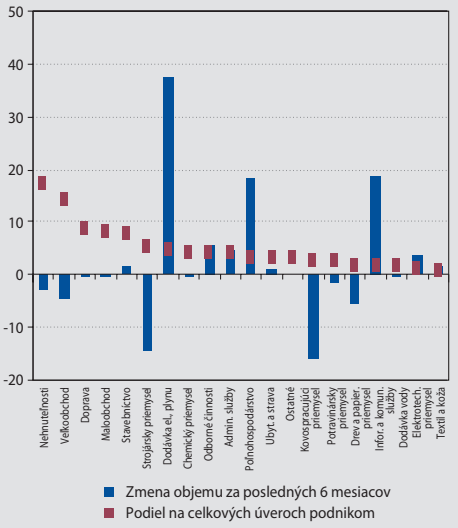
Graf 23 Úverové štandardy na úvery podnikom (%)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Ide o rozdiel medzi trhovým podielom (vo forme čistého percentuálneho podielu) bánk, ktoré uviedli sprísnenie a tých, ktoré uviedli zmiernenie úverových štandardov. Do výpočtu nevstupujú banky, ktoré neidentifikovali žiadnu zmenu.
Očakávania uvedené v danom polroku vyjadrujú očakávané hodnoty v nasledujúcom polroku.

Od začiatku roka 2010 bolo v tomto segmente minimum nových projektov. Pokles tempa úverovania podnikov nie je možné celkom vysvetliť pomocou úrokových sadzieb, pretože tie sú na historických minimách a neprešli zásadnou zmenou. Hlavným dôvodom je relatívne slabý dopyt po úveroch zo strany podnikov a prísne nastavenie podmienok, za ktorých banka tieto úvery poskytuje.

Graf 22 Zmena objemu úverov v jednotlivých podnikových odvetviach od začiatku roka 2010



Zdroj: NBS.

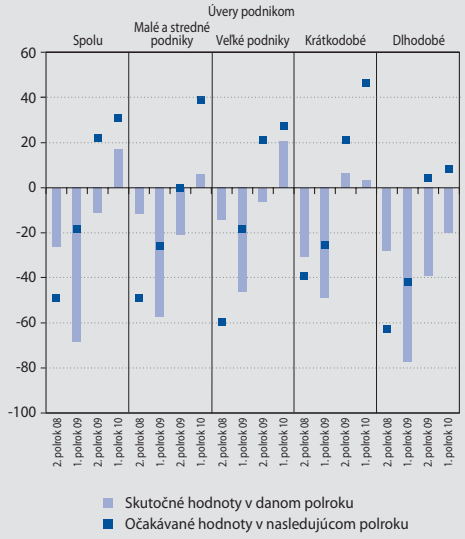
Nastavenie úverových štandardov ostáva relatívne prísne

Roky 2008 aj 2009 boli obdobím sprísňovania úverových štandardov, čo bola prirodzená reakcia bánk na finančnú krízu. Tempo sprísňovania sa po tomto období postupne spomaľovalo a v prvom polroku 2010 už väčšina bánk ponechala štandardy na nezmenenej úrovni. Niektoré banky dokonca štandardy mierne zmiernili, čo sa prejavilo na zmene trendu. Dôvodom zmiernenia štandardov v týchto prípadoch však nebolo očakávanie pozitívneho vývoja v podnikovom sektore, ale konkurencia a dostatok likvidity daných bánk. V súvislosti s budúcim vývojom v podnikovom sektore teda pretrváva pomerne výrazná neistota, čo sa prejavuje aj na opatrnosti, s ktorou banky pristupujú k financovaniu tohto sektora.

Pretrvávajúci nízky dopyt po úveroch

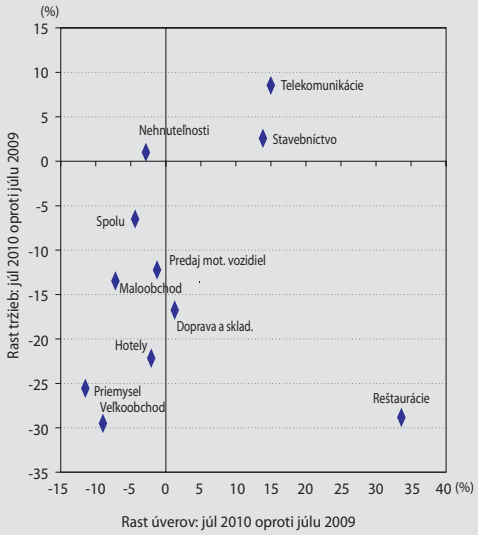
Neistota týkajúca sa budúceho vývoja sa prejavuje aj na relatívne slabom dopyte po úveroch zo strany podnikov. Po postupnom znižovaní v minulých obdobiach sa dopyt po úveroch v prvom

Graf 24 Dopyt po podnikových úveroch (%)



Zdroj: NBS.
Poznámky: Ide o rozdiel medzi trhovým podielom (vo forme čistého percentuálneho podielu) bánk, ktoré uviedli zvýšenie a tých, ktoré uviedli zníženie dopytu. Do výpočtu nevstupujú banky, ktoré neidentifikovali žiadnu zmenu.
Očakávania uvedené v danom polroku vyjadrujú očakávané hodnoty v nasledujúcom polroku.
Zmeny vyjadrujú subjektívny pohľad bánk.

Graf 25 Vzťah zmien tržieb podnikov a objemu úverov poskytnutých podnikom



Zdroj: NBS.

polroku 2010 príliš nezmenil. Určitým pozitívom je, že jeho ďalšie oslabenie nastalo iba v prípade dlhodobých úverov.

Ponuku a dopyt po úveroch ovplyvnila situácia v podnikovom sektore

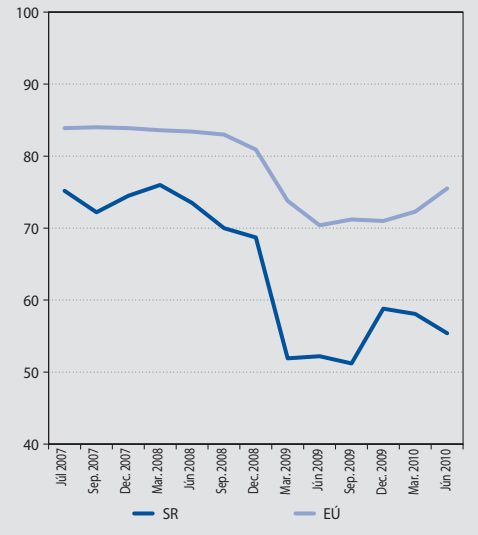
Prísnejšie nastavenie štandardov v bankách a slabý dopyt zo strany podnikov viac-menej zodpovedajú situácii v podnikovom sektore. Napriek niektorým pozitívnym údajom sú viaceré ukazovatele stále vzdialené od predkrízových hodnôt. Podnikový sektor predovšetkým stále vykazuje nízku mieru využívania výrobných kapacít, ktorá pritom determinuje najmä dopyt po investičných úveroch (graf 26). V tomto kontexte je dôležité nesledovať iba rast tržieb podnikov v poslednom období, ale skôr veľkosť ich prepadu v roku 2009. Pre mnohé odvetvia platí, že čím väčší bol prepad aktivity v minulom roku, tým väčší bol aj prepad úverovej aktivity v ďalšom období.

Takáto súvislosť je logická, pretože odvetvia s najvyšším prepadom tržieb majú na jednej strane zrejme vyššiu mieru nevyužitých kapacít, čo obmedzuje ich dopyt po úveroch, a na druhej strane sa tieto odvetvia môžu z pohľadu bánk javiť ako relatívne viac zasiahnuté krízou, čo môže mať vplyv na nastavenie úverových štandardov.

Stabilný vývoj vkladov podnikov

V prvom polroku 2010 nenastali v rámci vkladov podnikov nijaké zásadné zmeny. Úrokové sadzby, ktoré majú vo všeobecnosti malý vplyv

Graf 26 Miera využívania výrobných kapacít v priemysle (%)



Zdroj: Eurostat.

na objemy vkladov podnikov, sa v prvom polroku už takmer nezmenili. Pohyby na vkladoch boli teda takmer výlučne výsledkom aktivity podnikov. Zastavenie poklesu termínovaných vkladov a nepatrný nárast zostatkov na bežných účtoch môže byť prejavom vyššej likvidity podnikového sektora. Vklady podnikov tak aj naďalej zostávajú dôležitým zdrojom na financovanie bankových činností.

Určité zmeny nastali v rámci bankového sektora. V prvom polroku 2010 sa mierne zvýšila koncentrácia troch bánk s najvyšším podielom na vkladoch podnikov.

OSTATNÉ SEKTORY

S výnimkou verejnej správy úverovanie ostatným sektorom klesalo

Trend poklesu financovania ostatných sektorov sa potvrdil aj v prvom polroku 2010. Napriek miernym zlepšeniam niektorých ukazovateľov v iných sektoroch (domácnosti a podniky) vývoj v úveroch finančným sprostredkovateľom tieto pozitíva nezachytil a trend je stále negatívny. V medziročnom porovnaní poklesli úvery finančným sprostredkovateľom o 32,5 %. V niektorých bankách sa zaznamenal mierny nárast týchto úverov, vo väčšine prípadov však ide len o postupné dočerpávanie starých úverových liniek. Negatívny trend vykazujú aj úvery nerezidentom, aj keď možno badať určité náznaky stabilizácie. Rast stavu úverov vykazuje len sektor verejnej správy, ktorý sa v prvom štvrťroku 2010 stabilizoval na úrovni okolo 13 %.

Vklady ostatných sektorov bez výrazných zmien

Vklady od neziskových organizácií od septembra 2009, keď dosiahli dno spomalenia rastu, začali rásť s postupným zrýchľovaním tempa až k úrovni 10 %. Tak v medzimesačnom, ako aj v medziročnom porovnaní sledujú svoj prirodzený trend. Na druhej strane bol rast stavu vkladov ďalších sektorov výrazne ovplyvnený rastom vkladov jednej banky v prípade finančných sprostredkovateľov a rastom vkladov nerezidentov v troch bankách. Po odznení vplyvu jednorazového nárastu došlo na konci prvého polroka 2010 k negatívnej zmene v oboch sektoroch a v prípade finančných sprostredkovateľov až k poklesu stavu vkladov.

Vklady verejnej správy rástli, ale ich rast bol ovplyvnený hlavne rastom vkladov ústrednej štátnej správy, resp. vplyvom riadenia likvidity štátnej pokladnice.

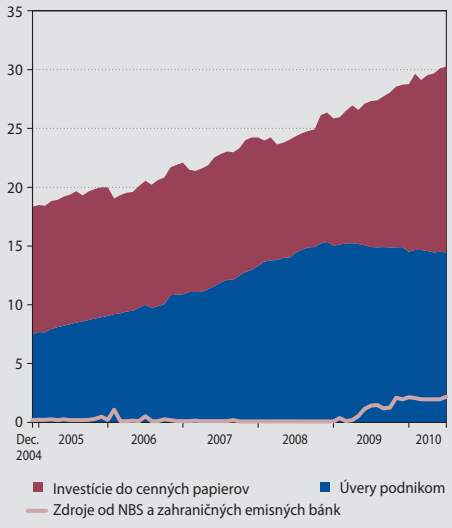
2.1.1.2 CENNÉ PAPIERE

Rástli investície bánk do cenných papierov

Investície bánk do cenných papierov medziročne narástli o takmer 16 % a na konci júna bol ich podiel na celkových aktívach približne tretinový. Tento trend začal v roku 2009, keď banky využívali refinancovanie z Eurosystému na nákup cenných papierov. Celkovo však vyššia orientácia bánk na cenné papiere súvisela s poklesom financovania podnikového sektora (graf 27).

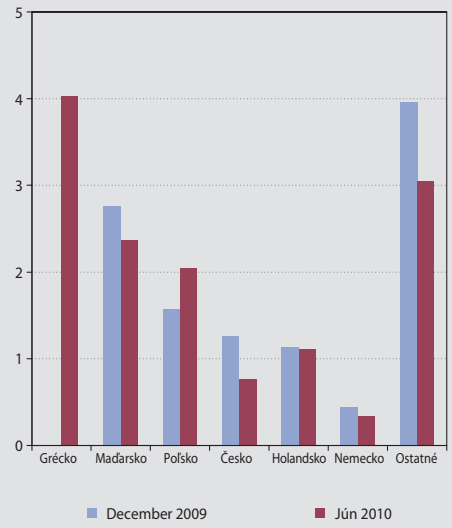
Nárast bol spôsobený najmä investíciami do domácich štátnych dlhopisov a štátnych pokladničných poukážok. Od začiatku roka výraznejšie stúpli aj objemy zahraničných dlhopisov, pričom dominovali štátne dlhopisy. Dlhopisy štátov tak na konci prvého polroka tvorili približne 92 % celkového objemu dlhových cenných papierov. Z pohľadu sektorového členenia v niektorých bankách mali významnejšie postavenie aj dlhopisy bánk a finančných inštitúcií. Spomínaný nárast investícií do zahraničných dlhových cenných papierov sa dotýkal iba niektorých bánk. Z pohľadu

Graf 27 Investície do cenných papierov a úvery podnikom (mld. EUR)



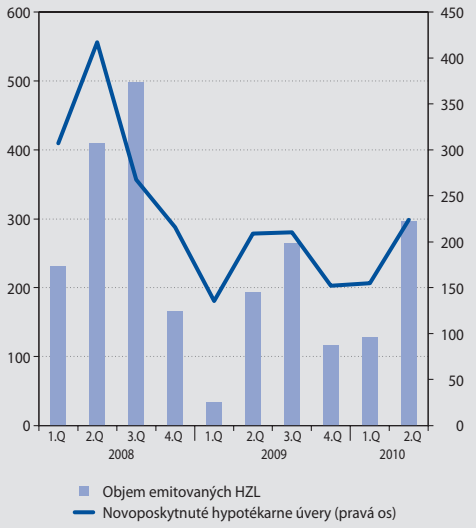
Zdroj: NBS.

Graf 28 Podiel zahraničných dlhových cenných papierov na celkovom objeme dlhopisov podľa štátov



Zdroj: NBS.
Poznámka: V grafe nie je zahrnutý podiel dlhopisov emitovaných v SR, ktoré tvorili na konci júna 2010 približne 86 % z celkových dlhopisov.

Graf 29 Objem emitovaných HZL a novoposkytnutých hypotekárnych úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

rozdelenia týchto investícií podľa štátov výrazne stúplo vystavenie najmä voči Grécku. Rizikovosť tejto investície potvrdzuje aj vývoj cien gréckych dlhopisov v prvom polroku 2010.

Objem emitovaných cenných papierov počas prvého polroka 2010 stagnoval

Celkový vykazovaný objem emitovaných cenných papierov sa počas prvého polroka 2010 výrazne nezmenil oproti stavu ku koncu roka 2009. HZL tvoria už dlhodobo zhruba 90 % všetkých emitovaných cenných papierov.

Objem novoemitovaných hypotekárnych záložných listov bol aj v prvom polroku 2010 determinovaný hlavne dvoma faktormi – objemom hypotekárnych úverov a objemom splatných HZL. Keďže hypotekárne úvery rástli počas prvých 6 mesiacov roka 2010 len minimálne, objem nových emisií HZL bol ovplyvnený splatnosťou a nahrádzaním starých emisií. Počas prvého polroka 2010 boli splatné HZL v celkovom nominálnom objeme 470 mil. € a banky emitovali HZL v celkovom nominálnom objeme 425 mil. €.

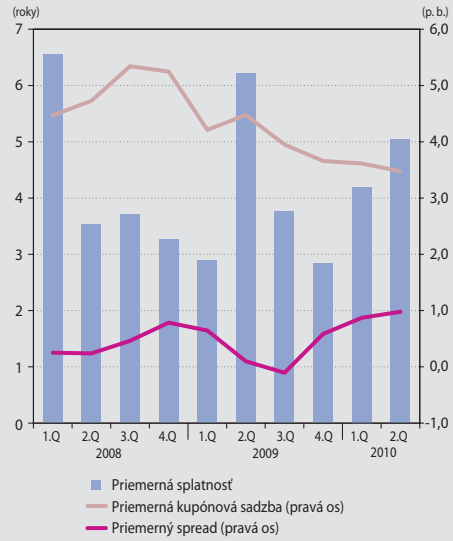
Aj vďaka novým emisiám, ktorými banky nahrádzali maturujúce HZL, bolo pokrytie hypotekárnych úverov hypotekárnymi záložnými listami nad zákonom stanovenou úrovňou 70 %. Ku koncu júna 2010 toto pokrytie dosiahlo 87 %.

Podmienky na primárnom trhu sa v prvom polroku výrazne nemenili; v roku 2010 bude splatný významný objem HZL

Podmienky na primárnom trhu sa oproti predchádzajúcemu polroku výrazne nezmenili, keď priemerné splatnosti emitovaných HZL sa mierne zvýšili a priemerné kupónové sadzby v prípade dlhopisov s fixnou kupónovou sadzbou poklesli (priemer vážený nominálnym objemom). Keďže výnosy štátnych dlhopisov klesali rýchlejšie ako kupónové sadzby, priemerné spready mierne vzrástli.

Pretože pomerne vysoký objem HZL bude splatný aj v druhom polroku 2010 (vyše 660 mil. € v nominálnej hodnote, čo predstavuje zhruba 20 % celkového emitovaného objemu HZL ku koncu júna 2010), dá sa očakávať pomerne vysoký objem emisií HZL aj v prípade, že celkový objem hypotekárnych úverov bude stagnovať. Pre banky poskytujúce hypotekárne úvery je preto naďalej dôležité, aby sa podmienky na primárnych trhoch výrazne nezhoršili.

Graf 30 Priemerné spready a splatnosti emitovaných HZL



Zdroj: NBS.
Poznámky: Spready, kupónové sadzby aj splatnosti sú vážené nominálnym objemom emitovaných HZL. Spready sú vypočítané ako rozdiel kupónovej sadzby na daný hypotekárny záložný list a výnosu štátneho dlhopisu s rovnakou splatnosťou ako splatnosť HZL v čase emisie. V prípade, že k danej splatnosti neprislúchal vládny dlhopis s rovnakou splatnosťou, výnos sa získal pomocou lineárnej interpolácie.
Do výpočtu priemernej kupónovej sadzby a spreadu sa zahrnuli iba HZL s fixnou kupónovou sadzbou.

2.1.1.3 BANKY

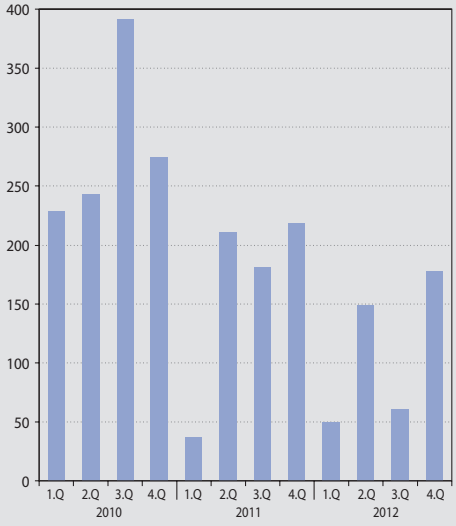
Mierne zmeny v štruktúre medzibankových aktív a pasív; výraznejšie klesli len úvery zahraničným bankám

Celkový objem medzibankových aktív sa počas prvého polroka 2010 zmenil len minimálne. Zmena bola minimálna aj napriek pomerne výraznému poklesu najväčšej položky aktív v decembri 2009 a januári 2010 – operácie so zahraničnými bankami. Za týmto poklesom (celkovo za spomínané dva mesiace o 1,7 mld. €) stoja hlavne štyri banky, pričom ide hlavne o úvery poskytované vlastnej finančnej skupine z medzibankových zdrojov alebo z vkladov verejnej správy a podnikov.

Kým úvery voči zahraničným bankám zaznamenali značný pokles, niektoré banky najmä v prvom štvrťroku 2010 vo väčšej miere investovali do štátnych pokladničných poukážok.

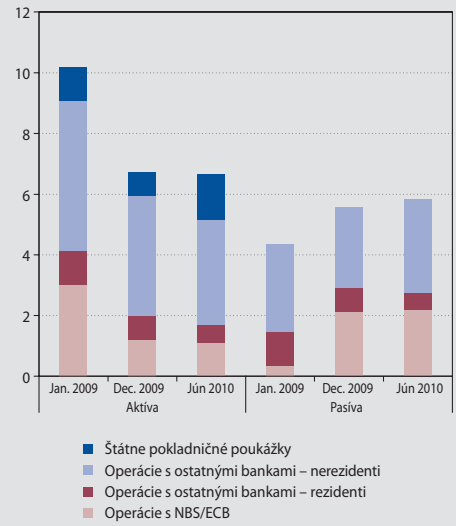
V prvom polroku mierne stúpol objem zdrojov získaných bankami z medzibankového trhu. Približne polovicu tvorili zdroje od zahraničných bánk, pričom od začiatku roka stúpli o vyše 15 %. Naďalej platí, že najväčší podiel zdrojov z medzibankového trhu na celkových pasívach vykazovali pobočky zahraničných bánk. Skoro výlučne ide o zdroje prijaté od členov vlastnej skupiny.

Graf 31 Celkový nominálny objem HZL splatných v rokoch 2010 až 2012 (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 32 Medzibankové aktíva a pasíva (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Významnú časť zdrojov získavali banky aj od ECB. Tie stúpli najmä v poslednom štvrťroku 2009 a v priebehu prvého polroka 2010 už nerástli. ECB postupne upustila od ročných a polročných refinančných operácií. Z „nadštandardných" operácií môžu banky v súčasnosti využívať už len operácie so splatnosťou totožnou s dĺžkou periódy. Podstatná časť týchto zdrojov sa použila na investície do cenných papierov alebo na medzibankovom trhu. S postupným maturovaním týchto zdrojov tak môžeme očakávať zmeny aj pri týchto položkách aktív.

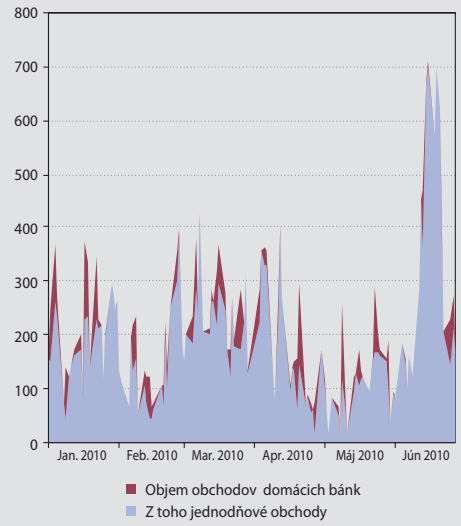
Negatívny vývoj na finančných trhoch v máji sa prejavil aj na obchodovaní medzi domácimi bankami

Obchodovanie na domácom medzibankovom trhu v prvom polroku 2010 bolo čiastočne ovplyvnené aj nervozitou na globálnych finančných trhoch. Výraznejšie sa to prejavilo na prelome apríla a mája. Priemerný objem medzibankových obchodov v tomto období dosahoval len necelých 35 % priemeru za prvých 6 mesiacov roka 2010. Výrazný nárast jednodňových obchodov na domácom trhu počas júna bol spôsobený jednou bankou, ku koncu mesiaca však objem obchodov poklesol na úroveň dlhodobého priemeru.

Úrokové sadzby sa mierne zvýšili od mája v dôsledku obáv ohľadom suverénneho rizika, sadzby EURIBOR však naďalej ostávajú na historicky nízkej úrovni

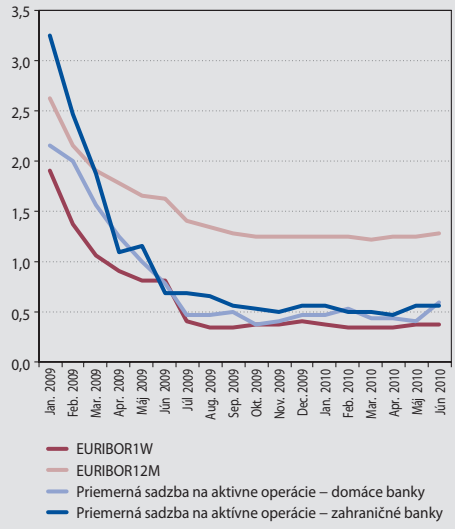
Priemerné sadzby aktívnych operácií bánk na medzibankovom trhu (s domácimi aj zahraničnými bankami) sa v priebehu celého prvého polroka 2010 pohybovali na stabilne nízkych úrovniach. Mierne sa zvýšili až v júni. Ich úrovne boli blízke EURIBOR-om s nižšími splatnosťami, čo svedčí o tom, že na medzibankovom trhu prevládajú operácie s pomerne krátkou splatnosťou.

Graf 33 Objem denných obchodov domácich bánk navzájom (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 34 Úrokové sadzby na medzibankovom trhu (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Úrokové sadzby sú vypočítané zo stavu ku koncu jednotlivých mesiacov z krátkodobých prijatých úverov a vkladov do 1 roka v EUR. Sadzby boli vypočítané ako vážený priemer vážený objemom jednotlivých obchodov.

2.1.2 FINANČNÁ POZÍCIA BANKOVÉHO SEKTORA

Doznievajúca kríza ovplyvnila ziskovosť slovenského finančného sektora aj v prvom polroku 2010. Hoci čistý zisk bankového sektora medziročne vzrástol o 34 %, stále zostáva výrazne nižší ako pred začiatkom krízy. Do veľkej miery je to však ovplyvnené aj výpadkom príjmov z devízových transakcií po prijatí eura. Banky navyše zaznamenali ďalší nárast zlyhaných úverov. Výška nákladov na tvorbu opravných položiek a rezerv zostala približne na rovnakej úrovni ako v prvom polroku 2009.
Na nárast ziskovosti mala vplyv predovšetkým strmá výnosová krivka. Pokračovalo obdobie, keď úrokové sadzby na dlhšie obdobia pomerne významne prevyšovali úrokové sadzby na krátke obdobia. V takomto prostredí dokázali banky zvýšiť ziskovosť z operácií s domácnosťami, najmä vďaka poklesu nákladovosti vkladov. Súvisí to predovšetkým s postupným oslabovaním konkurenčného boja o vklady domácností, ktorý bolo možné zaznamenať predovšetkým v období prechodu na euro. Okrem toho banky využívali uvedený úrokový diferenciál medzi sadzbami na krátke a dlhé obdobie na nákup dlhových cenných papierov financovaných relatívne lacnými zdrojmi, prevažne z refinančných operácií a z medzibankového trhu.

2.1.2.1 ZISKOVOSŤ

Čistý zisk bankového sektora vzrástol

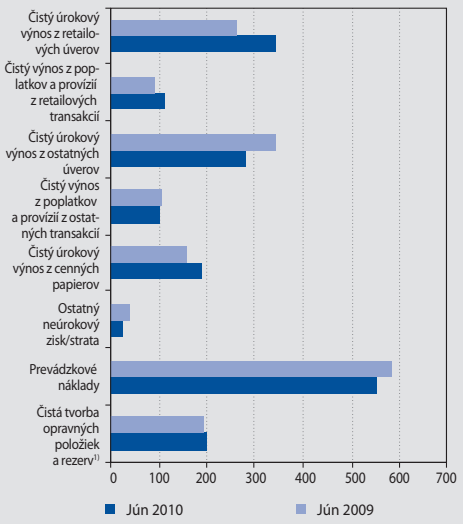
Čistý zisk bankového sektora za prvý polrok 2010 dosiahol hodnotu 240 mil. €, čo predstavuje pomerne významný medziročný nárast o 34 %. Jeho hodnota je však stále nižšia ako v rokoch 2006 – 2008. Napríklad v roku 2008 bola ziskovosť bankového sektora o tretinu vyššia. Na druhej strane, k nižšej hodnote vykázaného čistého zisku za prvý polrok 2010 v porovnaní s predkrízovým obdobím prispieva aj výpadok devízových príjmov z dôvodu prijatia eura. Výpadok čistých príjmov z devízových operácií dosiahnutých za prvý polrok 2010 v porovnaní s prvým polrokom 2007 je približne rovnaký ako rozdiel čistého zisku za tieto obdobia.

Z 15 bánk, ktoré pôsobia v slovenskom bankovom sektore, dosiahlo zisk 12 bánk, zvyšné 3 skončili v strate. Z 11 pobočiek zahraničných bánk vykázalo zisk 7 pobočiek.

Na konsolidovanej úrovni (t. j. po zahrnutí zisku, resp. straty dcérskych spoločností bánk) dosiahol bankový sektor zisk 246 mil. €. Medziročný rast bol mierne vyšší ako nárast zisku na individuálnej úrovni.

Medziročný nárast ziskovosti bol v bankovom sektore rozdelený nerovnomerne, a to aj v skupine veľkých bánk. Táto nerovnomernosť však súvisí s rozdielnym vývojom ziskovosti medzi jednotlivými bankami už v roku 2009. Niektoré banky, ktoré počas prvého polroka 2009 zaznamenali výrazný prepad ziskovosti, vykázali počas prvého polroka 2010 výraznejší rast. Na posúdenie vývoja ziskovosti bánk je preto dôležité porovnať zisk dosiahnutý (resp. stratu dosiahnutú) v prvom polroku 2010 aj s prvým polrokom 2008, aby sa odstránil efekt nerovnomerného vývoja ziskovosti v roku 2009. Pri takomto porovnaní je vývoj ziskovosti homogénnejší. Každá zo štvorice najväčších bánk zaznamenala pokles ziskovosti od 19 % do 41 %.

Graf 35 Zmena v štruktúre ziskovosti bankového sektora (mil. EUR)



Zdroj: NBS.
1) Čistá tvorba opravných položiek a rezerv zahŕňa aj čistý zisk z postúpenia pohľadávok voči klientom tretím stranám, t. j. napr. úpravu o výnosy, resp. náklady pri predaji nesplácaných pohľadávok.

Uvedený medziročný rast čistého zisku sa však zníži, ak vezmeme do úvahy úplný výsledok hospodárenia[3]. Ten dosiahol za prvý polrok 2010 hodnotu 207 mil. €[4], čo predstavuje medziročný rast o 16 %. Dôvodom nižšieho medziročného nárastu úplného výsledku hospodárenia je najmä pomerne výrazný pokles hodnoty vlastného imania (približne o 33 mil. € počas prvého polroka 2010) z dôvodu zníženia reálnej hodnoty cenných papierov účtovaných v portfóliu finančných nástrojov na predaj, a to predovšetkým v troch bankách.

Nárast zisku ťahaný najmä retailovým sektorom

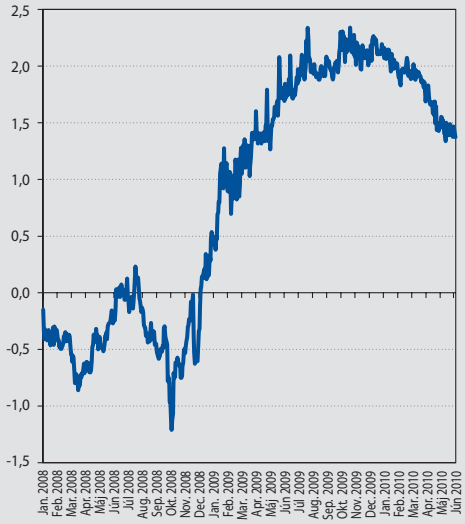
Na uvedený medziročný nárast čistého zisku bankového sektora mali vplyv najmä nárast zisku z retailových operácií, nárast čistého úrokového výnosu z cenných papierov a pokračovanie poklesu prevádzkových nákladov.

K nárastu zisku z retailových operácií aj operácií s cennými papiermi prispelo predovšetkým pokračujúce obdobie, ktoré možno charakterizovať strmou úrokovou krivkou. Hoci počas prvého polroka 2010 sa rozdiel medzi päťročnou úrokovou sadzbou a úrokovou sadzbou na trojmesačné obdobie mierne znížil z 2,2 na 1,4 percentuálneho bodu, jeho hodnota stále zostáva pomerne významná.

Pri sektore domácností sa pretrvávajúci uvedený rozdiel medzi úrokovými sadzbami na krátke a dlhé obdobie prejavil predovšetkým na úrokovom rozpätí. Zatiaľ čo pri vkladoch domácností je ich nákladovosť relatívne nízka, pri úveroch boli banky schopné udržať relatívne vysoké sadzby. Celkovo počas prvého polroka 2010 čisté úrokové rozpätie medziročne stúplo. Dôvodom bol predovšetkým pokles nákladovosti vkladov domácností. Úrokové miery na vklady boli v prvom polroku 2010 nižšie v porovnaní s prvým polrokom 2009 (medziročný pokles z 1,5 % na 1,2 %), keď boli úrokové sadzby zvýšené v snahe získať čo najviac vkladov domácností pri prechode na euro. Úrokové náklady na vklady domácností z tohto dôvodu zaznamenali výrazný medziročný pokles vo výške 39 % (o 84 mil. €). To bolo hlavným dôvodom nárastu čistého úrokového výnosu.

Bankám mierne klesla aj výnosovosť úverov, tá však stále zostáva jednou z najvyšších v eurozóne. Preto napriek pokračujúcemu rastu objemu

Graf 36 Rozpätie medzi úrokovou sadzbou na krátke a dlhé obdobie (p. b.)



Zdroj: Reuters.
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený rozdiel medzi päťročnou a trojmesačnou swapovou úrokovou krivkou v percentuálnych bodoch.

úverov domácnostiam, ktorý sa medziročne zvýšil o 11 %, banky zaznamenali pokles úrokových výnosov z úverov domácnostiam medziročne o 10 %. Pokles týchto úrokových výnosov zaznamenali takmer všetky retailové banky. Vďaka stálej aktivite na trhu úverov však banky zvýšili príjmy z poplatkov z operácií s domácnosťami medziročne o 23 %.

Úrokový diferenciál medzi krátkymi a dlhými sadzbami však banky využili aj na nárast ziskovosti zvýšením objemu nakúpených dlhových cenných papierov. Tieto obchody boli do veľkej miery financované z krátkodobých operácií na medzibankovom trhu.

Pokles čistých úrokových aj neúrokových výnosov z ostatných sektorov bol spôsobený predovšetkým poklesom objemu úverov. Prejavilo sa to najmä v podnikovom sektore.

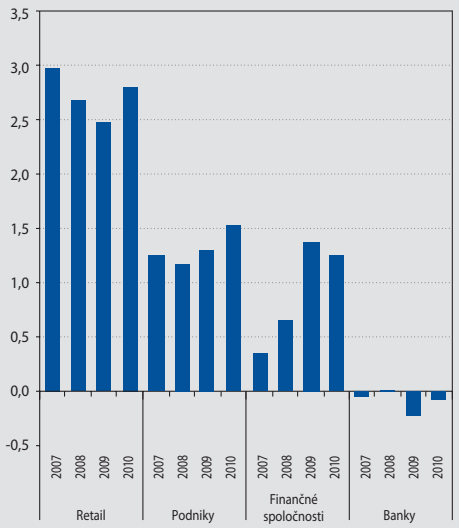
Objem prevádzkových nákladov ostal na úrovni z predošlého roka

V snahe udržať prevádzkovú efektivitu reagoval bankový sektor už v roku 2009 relatívne výrazným znížením prevádzkových nákladov (o 7 %). Počet zamestnancov sa znížil o 9 %. Počas prvého polroka 2010 zostali prevádzkové náklady približne na úrovni druhého pol-

3 *Úplný výsledok hospodárenia predstavuje čistý výsledok hospodárenia znížený o daňovo upravené oceňovacie rozdiely. Oceňovacie rozdiely predstavujú najmä zmenu reálnej hodnoty cenných papierov účtovaných v portfóliu finančných nástrojov na predaj, ktoré sa v sledovanom období premietli do zmeny vlastného imania, neovplyvnili však vykázaný výsledok hospodárenia. Hoci oceňovacie rozdiely by ovplyvnili výsledok hospodárenia až v čase predaja týchto cenných papierov, vzhľadom na ich možný predaj v krátkom čase je vhodné aj priebežne sledovať ich potenciálny vplyv na výsledok hospodárenia.*

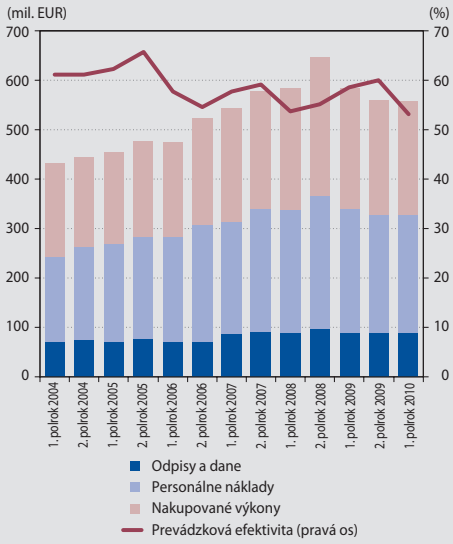
4 *Ide iba o približnú hodnotu, keďže presný výpočet vplyvu na splatnú daň nie je k dispozícii.*

Graf 37 Čisté úrokové rozpätie v jednotlivých sektoroch (%)



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

Graf 38 Prevádzkové náklady a prevádzková efektivita



Zdroj: NBS.
Poznámky: Hodnoty na ľavej zvislej osi vyjadrujú výšku prevádzkových nákladov za príslušný polrok.
Hodnoty na pravej zvislej osi vyjadrujú výšku ukazovateľa prevádzkovej efektivity, ktorá je definovaná ako podiel prevádzkových nákladov na hrubých príjmoch bánk.

roka 2009, čo v porovnaní s prvým polrokom 2009 predstavuje medziročný pokles o 5 %. Tento pokles sa týkal takmer všetkých bánk. Banky počas prvého polroka 2010 pokračovali v znižovaní počtu zamestnancov, ktorý klesol o ďalších 2,4 %.

Vďaka medziročnému poklesu prevádzkových nákladov spolu s nárastom hrubých príjmov bankám rástla prevádzková efektivita. Podiel prevádzkových nákladov na príjmoch z bankových činností dosiahol v júni 2010 hodnotu 53 %, čo bola najnižšia hodnota za niekoľko posledných rokov pri sledovaní s polročnou frekvenciou.

Čistá tvorba opravných položiek a rezerv sa medziročne výraznejšie nezmenila

Doznievajúca ekonomická kríza sa aj počas prvého polroka 2010 prejavovala na zvýšenej tvorbe opravných položiek v bankovom sektore. Celková čistá tvorba opravných položiek a rezerv (vrátane strát z odpisov a predaja zlyhaných úverov) sa medziročne zvýšila iba mierne, zo 196 mil. € na 202 mil. €. Podiel čistej tvorby opravných položiek na vlastných zdrojoch predstavoval 4,6 %. Pomerne významne sa však zmenila sektorová štruktúra tvorby opravných položiek. Zatiaľ čo v prvom polroku 2009 predstavovala čistá tvorba opravných položiek na úvery domácnostiam 37 % celkovej čistej tvorby opravných položiek, v prvom polroku 2010 to bolo až 51 %.

Rastúci objem zlyhaných úverov v uplynulých rokoch sa prejavil na poklese ich pokrytia opravnými položkami, ktoré rástli pomalším tempom. Pri bankách, ktoré na výpočet požadovanej výšky kapitálu využívajú prístup interných ratingov, je tento trend kompenzovaný požiadavkou odpočítať rozdiel medzi očakávanou stratou a účtovnou tvorbou opravných položiek od vlastných zdrojov. V bankách využívajúcich štandardizovaný prístup by mal byť uvedený trend čiastočne kompenzovaný znížením vlastných zdrojov o prebytok očakávaných strát nad identifikovaným znehodnotením.[5]

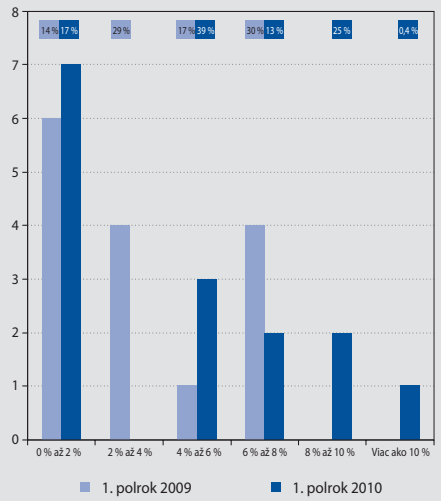
2.1.2.2 Požiadavka na vlastné zdroje

Ukazovateľ kapitálovej primeranosti bankového sektora v prvej polovici roka 2010 rástol

V priebehu prvého polroka 2010 sa kapitálová pozícia bánk naďalej posilňovala, čím si banky

5 *Táto zmena nadobúda účinnosť 1. januára 2011 a do legislatívy je implementovaná opatrením Národnej banky Slovenska z 8. júna 2010 č. 11/2010, ktorým sa ustanovujú metódy oceňovania pozícií zaznamenaných v bankovej knihe a podrobnosti o oceňovaní pozícií zaznamenaných v bankovej knihe vrátane frekvencie tohto oceňovania a opatrením Národnej banky Slovenska z 8. júna 2010 č. 12/2010, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie Národnej banky Slovenska č. 4/2007 o vlastných zdrojoch financovania bánk a požiadavkách na vlastné zdroje financovania bánk a o vlastných zdrojoch financovania obchodníkov s cennými papiermi a požiadavkách na vlastné zdroje financovania obchodníkov s cennými papiermi v znení neskorších predpisov.*

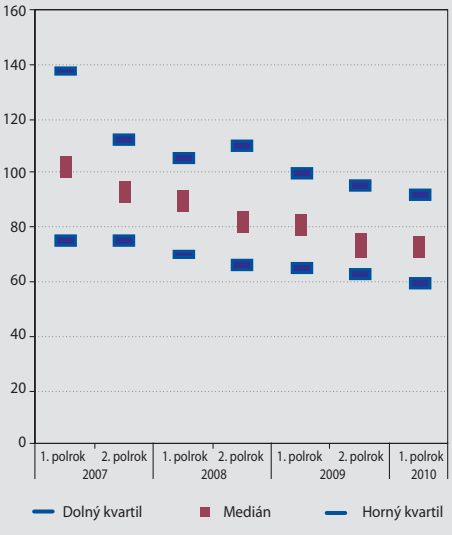
Graf 39 Rozdelenie podielu tvorby opravných položiek a rezerv k vlastným zdrojom (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel čistej tvorby opravných položiek a rezerv za príslušný polrok na vlastných zdrojoch. Percentuálne hodnoty nad stĺpcami grafu vyjadrujú podiel aktív bánk spadajúcich do príslušnej kategórie na celkových aktívach bankového sektora.

vybudovali silnejší kapitálový vankúš v prípade krytia možného nárastu strát v budúcnosti. Nárast vlastných zdrojov a pokles rizikovo vážených aktív sa prejavili na zvýšení ukazovateľa kapitálovej primeranosti. Kým pred rokom dosahoval na úrovni sektora hodnotu 12,3 %, v júni tohto roka bol na úrovni 13,2 %. Všetky banky slovenského bankového sektora spĺňali minimálnu úroveň 8 %, žiadna z bánk sa k danej hranici výraznejšie nepriblížila. Najnižšia hodnota ukazovateľa k júnu 2010, dosiahnutá za jednotlivé banky bankového sektora, predstavovala 10,3 %.

Graf 40 Pokrytie zlyhaných úverov opravnými položkami (%)



Zdroj: NBS.

Podobný vývoj ako pri ukazovateli kapitálovej primeranosti môžeme sledovať aj pri ukazovateli Tier 1, ktorý k júnu 2010 dosiahol úroveň 12 %.

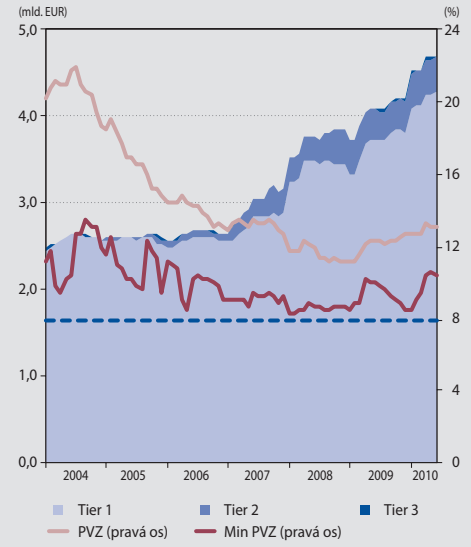
Pozitívny vplyv zvyšovania vlastných zdrojov na kapitálovú primeranosť, mierny pokles rizikovo vážených aktív

Celkové vlastné zdroje bankového sektora ku koncu júna medziročne stúpli o 6,3 %, pričom dominantná časť sa zvýšila v prvom polroku 2010. Aj keď tempo rastu vlastných zdrojov bolo pomalšie ako v roku 2009, celkovo zvýšilo svoje vlastné zdroje až jedenásť bánk. Len štyri banky zaznamenali medziročný pokles vlastných zdrojov. Zmiernenie tempa nárastu vlastných zdrojov súvisí najmä s poklesom ziskovosti v bankovom sektore v roku 2009, ale aj celkovým miernejším pohľadom bánk na vývoj rizikovosti.

Pozitívne možno hodnotiť štruktúru zvyšovania, keď prevažovala najkvalitnejšia zložka kapitálu (Tier 1). K júnu 2010 predstavoval až 91,4 % vlastných zdrojov. Tier 1 zvyšovali banky hlavne prostredníctvom nerozdeleného zisku z minulých rokov. Urobili tak viaceré banky, pričom v sektore zostalo vo vlastných zdrojoch približne 42 % zo zisku vytvoreného v roku 2009. Na druhej strane, nerozdelený zisk z minulých rokov poklesol k sledovanému obdobiu najmä vo dvoch bankách, ktoré v roku 2010 vykázali stratu.

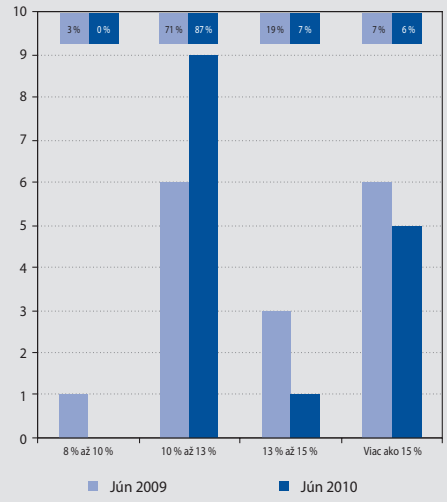
Vývoj rizikovo vážených aktív sa v priebehu roka 2010 odlišoval od vývoja v posledných rokoch. Kým v roku 2008 rizikovo vážené aktíva bankového sektora rástli pomerne výrazne, v roku 2009, naopak, vplyvom vstupu do eurozóny a následným poklesom devízového rizika začiatkom roka poklesli a následne len mierne rástli. Od októbra 2009 sme už svedkami opačného vývoja, a to poklesu celkového objemu rizikovo vážených

Graf 41 Kapitálová pozícia v bankovom sektore



Zdroj: NBS.
Poznámka: Na pravej osi je ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov (PVZ) a minimálna hodnota PVZ v bankovom sektore.

Graf 42 Rozloženie ukazovateľa kapitálovej primeranosti v bankovom sektore



Zdroj: NBS.
Poznámka: Na zvislej osi je počet bánk.
Nad stĺpcami je podiel bánk na aktívach sektora.

aktív bankového sektora, najmä rizikovo vážených aktív bankovej knihy. Výrazne sa na poklese prejavila najmä nižšia úverová aktivita bánk voči podnikom, keď medziročne poklesli požiadavky na krytie kreditného rizika na expozície voči podnikom.

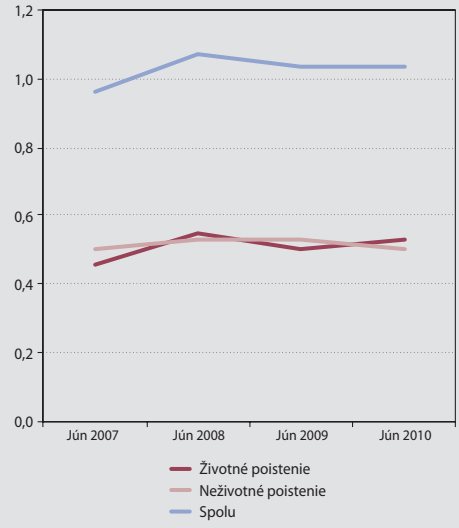
2.2 SEKTOR POISŤOVNÍ

Počas prvého polroka 2010 k výraznému oživeniu poistného trhu nedošlo. Vo viacerých oblastiach napriek určitým náznakom zlepšenia pretrvával stav z minulého roka. Rozhodujúcou pre celkovú situáciu poistného sektora bola najmä nízka miera zotavovania reálnej ekonomiky. Napriek miernemu zvýšeniu záujmu o produkty životného poistenia bola celková úroveň vzdialená predkrízovým hodnotám. Naďalej dochádzalo k rastu čiastočných výberov, resp. k rušeniu zmlúv, pričom, aj keď nižším tempom, náklady na poistné plnenia z tohto dôvodu rástli. V neživotnom poistení opätovne poklesol objem novej produkcie. Vplyvom silnej konkurencie pokračovalo zlacňovanie poistného v jeho hlavných odvetviach, navyše výskyt živelných udalostí prispel k zvýšeniu škodovosti sektora ako celku. Uvedené skutočnosti mali za následok zníženie ziskovosti poistného sektora v sledovanom období.

Mierny rast technického poistného[6] podporený najmä životným poistením

Po predchádzajúcom roku, v ktorom hospodárska kríza ovplyvnila takmer všetky oblasti poistného trhu a ktorý bol z hľadiska vývoja poistného najhorší v sledovanej histórii, sa počas prvého polroka 2010 začala situácia mierne zlepšovať. Pozitívny vývoj sa zaznamenal len v sektore životného poistenia. Technické poistné v tomto sektore medziročne vzrástlo vo väčšine jeho segmentov, celkový objem však zaostal za úrovňou spred začiatku krízy. Pozitívnu zmenu v životnom poistení vidno na vývoji novej produkcie, keď po minuloročnom slabšom období opätovne vzrástol záujem o tieto produkty.

Graf 43 Technické poistné (ku koncu obdobia, mld. EUR)



Zdroj: NBS.

V sektore neživotného poistenia počas prvých šiestich mesiacov roka 2010 pretrvával negatívny trend z predchádzajúceho obdobia. Popri dlhodobo nepriaznivej situácii v segmente poistenia áut došlo po niekoľkoročných kladných nárastoch k poklesu poistného v ďalšom významnom odvetví – v poistení majetku.

V rámci životného poistenia sa darilo najmä produktom investičného poistenia – unit-linked

V sektore životného poistenia sa v prvom polroku 2010 najviac darilo produktom investičného poistenia – unit-linked. Celkovú situáciu v tomto segmente ovplyvňujú viaceré faktory. V čase nepriaznivého vývoja na finančných trhoch, keď hodnoty poistiek klesajú, uprednostňujú ľudia viac garanciu pevnej sumy z kapitálového poistenia pred neistým výnosom z investovania, čo môže znižovať záujem o tento typ poistenia. Na druhej strane unit-linked poistenie sa vyznačuje vyššou mierou flexibility oproti tradičným typom poistenia, najmä pokiaľ ide o možnosť čiastočných výberov[7] a úpravy výšky poistného, čo môže viesť k nižšiemu celkovému poistnému v tomto odvetví.

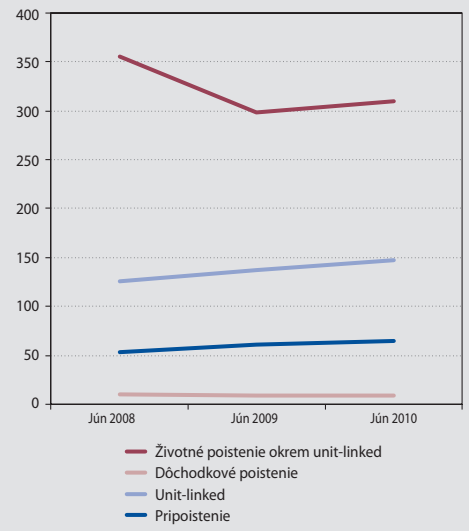
Po výraznom prepade novej produkcie hlavne v druhom polroku 2009 došlo počas prvých šiestich mesiacov tohto roka k miernemu oživeniu záujmu o tento druh poistenia. Oživenie súviselo najmä s postupným zvyšovaním ekonomickej aktivity. Technické poistné medziročne vzrástlo o 7,3 %, čo je najviac zo všetkých typov životného poistenia.

Napriek postupnému oživeniu unit-linked poistenia však pohľad na vývoj odkupov naznačuje, že finančná situácia poistencov je naďalej zložitá.

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

7 *V roku 2009 čiastočné výbery tvorili takmer 20 % z celkových nákladov na výplatu odkupných hodnôt.*

Graf 44 Technické poistné v životnom poistení (ku koncu obdobia, mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Počet odkupov tu medziročne vzrástol o viac ako štvrtinu a výrazne tiež stúpli náklady na poistné plnenia spojené s odkupmi (o viac ako 30 %).

Najväčšie odvetvie životného poistenia – klasické životné poistenie[8] – zaznamenalo pozitívny vývoj vo viacerých dôležitých ukazovateľoch. Oproti predchádzajúcemu obdobiu vzrástla nová produkcia, znížila sa miera odkupov a technické poistné stúplo o 3,6 %. Rovnako ako v unit-linked poistení sa však situácia v odkupoch aj v tomto segmente vyvíjala negatívne[9]. Počet odkupov aj náklady na poistné plnenia v súvislosti s nimi vzrástli, aj keď výrazne nižším tempom ako v unit-linked.

Pokračoval pokles technického poistného v neživotnom poistení

Na trhu neživotného poistenia sa v prvom polroku 2010 zaznamenali výraznejšie zmeny iba v segmente poistenia majetku. Po stále vyšších nárastoch z posledných rokov pokleslo technické poistné v tomto odvetví hlavne z dôvodu nižšieho objemu novej produkcie o takmer 6 %. Hovoriť o zníženom záujme sa však nedá, keďže počet nových zmlúv medziročne stúpol viac ako dvojnásobne. Vysoký nárast poistných zmlúv je viditeľný najmä v druhom štvrťroku, čo možno vysvetliť reakciou na situáciu po povodniach, keď došlo k vysokým škodám na majetku a to mohlo ovplyvniť motiváciu obyvateľstva v prospech hľadania poistného krytia domácností. Celkový pokles poistného tak mohol nastať z viacerých dôvodov. Jedným z nich je, že k nárastu počtu nových zmlúv došlo hlavne v segmente domácností (priemerná hodnota v prípade majetkového poistenia domácností je výrazne nižšia než v prípade poistenia podnikov). Druhým možným dôvodom je, že väčšina nových zmlúv bola uzavretá ku koncu polroka, čo sa nestihlo prejaviť na objeme poistného.

Náklady na poistné plnenia v tomto odvetví poklesli o takmer 14 %, ale vplyvom očakávaných rozsiahlych škôd na majetku spôsobených povodňami poisťovne zvýšili objem záväzkov, t. j. technických rezerv, čím došlo k celkovému nárastu nákladov vyplývajúcich z poskytnutého poistného krytia. Škodovosť v prvom polroku 2010 vzrástla medziročne o takmer 16 percentuálnych bodov a dosiahla hodnotu 76,3 %.

Bude zaujímavé sledovať vývoj nákladov na poistné plnenia v tomto odvetví, najmä v druhom polroku 2010 a v roku 2011, keď sa očakáva nárast hlásených poistných udalostí v súvislosti s povodňami.

V najväčšom segmente neživotného poistenia – v poistení áut – pretrvávala aj počas prvých šiestich mesiacov tohto roka situácia z predchádzajúcich období. Vplyvom silnej konkurencie hlavne v PZP dochádza k zlacňovaniu poistného, výsledkom čoho je aj napriek vyššiemu počtu poistných zmlúv celkový úbytok technického poistného. Pokles priemernej ceny poistného na jednu zmluvu je zjavný najmä pri prolongovaných zmluvách, čo môže byť spôsobené bonusmi za bezškodový priebeh. Pri nových zmluvách sa priemerné poistné mierne zvýšilo.

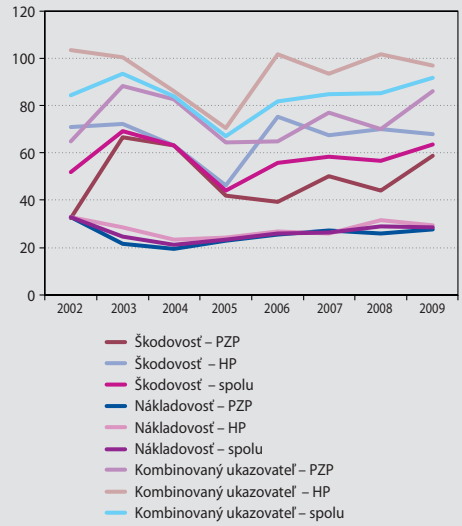
Dlhodobé zlacňovanie poistného vytvára tlak na zvyšovanie základných výkonnostných ukazovateľov – škodovosti, nákladovosti a kombinovaného ukazovateľa – využívaných pri hodnotení rentability vykonávaného neživotného poistenia. V prípade poistenia áut sú tieto ukazovatele dôležité aj z dôvodu vysokej koncentrácie v tomto segmente.

Nasledujúci graf zobrazuje vývoj týchto ukazovateľov od roku 2002 pre obidve odvetvia segmentu poistenia áut. Dlhodobo menej rentabilné je havarijné poistenie, pričom viac rokov bolo toto odvetvie stratové (hodnota kombinovaného ukazovateľa presiahla 100 %). Na druhej strane

8 Súčasťou klasického životného poistenia sú produkty poistenia na smrť, na dožitie, zmiešané poistenie a pod.

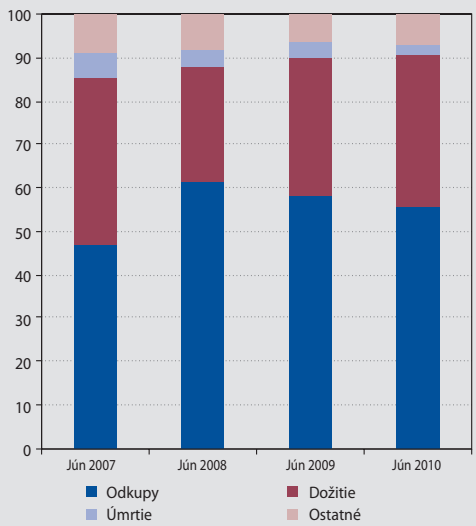
9 Miera odkupov poklesla z dôvodu vyššieho nárastu počtu poistných zmlúv v tomto segmente.

Graf 45 Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ v segmente poistenia áut (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: PZP – povinné zmluvné poistenie, HP – havarijné poistenie.

Graf 46 Štruktúra nákladov na poistné plnenia v životnom poistení (ku koncu obdobia, %)



Zdroj: NBS.

v PZP v roku 2009 dosahovala škodovosť najvyššiu úroveň za posledných päť rokov. Obidve odvetvia poistenia áut sú vzájomne prepojené, čo vyplýva z nasledujúceho grafu. Pri hodnotení škodovosti, nákladovosti a kombinovaného ukazovateľa celého segmentu poistenia áut nedochádza od roku 2005 k prudkým výkyvom a vzájomná kompenzácia škôd je zreteľná.

Jedným z odvetví, ktorému sa darí aj v časoch nepriaznivej ekonomickej situácie, je poistenie úveru, kaucie a rôznych finančných strát, kde technické poistné medziročne vzrástlo o viac ako 30 %. Dopyt po tomto poistení ostáva naďalej vysoký, čoho dôkazom je aj vysoký nárast počtu poistných zmlúv. Keď porovnáme predkrízovú úroveň so súčasným stavom, počet zmlúv v tomto odvetví vzrástol takmer osemnásobne.

Zníženie rastu nákladov na poistné plnenia[10]

Celkové náklady na poistné plnenia v prvom polroku 2010 medziročne stúpli o 3,7 % a dosiahli výšku 530,1 mil. €. V životnom poistení vzrástli o 11,4 % na 303,9 mil. €, v neživotnom poklesli o 5,1 % na 226,3 mil. €.

Náklady v životnom poistení rástli najmä v dôsledku vyšších poistných plnení pri dožití (medziročný nárast o viac ako 20 %) a pri odkupoch. Tempo rastu celkových nákladov však postupne klesá, a to hlavne kvôli nižším nárastom v prípade odkupov.

Zaujímavý je pohľad na vývoj štruktúry nákladov na poistné plnenia podľa jednotlivých dôvodov výplat, najmä vývoj nákladov na zrušené zmluvy. V prvom polroku 2007 tvorili odkupy menej ako polovicu celkových nákladov. V prvom polroku 2008 však došlo k výraznému nárastu nákladov na poistné plnenia v súvislosti s odkupmi, čím sa ich podiel na celkových nákladoch zvýšil až na 61 %. Odvtedy tento podiel postupne klesá a v prvom polroku 2010 bol 56 %. Dôvodom nižšieho podielu odkupov nebol ich pokles v absolútnej výške, ale nárast poistných plnení vyplácaných pri dožití konca poistnej doby vplyvom „starnutia" portfólia poistných zmlúv.

V neživotnom poistení slúži na hodnotenie nákladov na poistné plnenia ukazovateľ škodovosti, ktorý porovnáva výšku škôd k zaslúženému poistnému. Škodovosť za celé neživotné poistenie stúpla oproti predchádzajúcemu obdobiu o 3,7 percentuálneho bodu na 61 %. K celkovému nárastu najviac prispela zhoršená situácia v segmente majetkového poistenia, kde, ako sa už spomenulo, došlo k nárastu nahlásených škodových udalostí. Z významných odvetví vzrástla škodovosť v PZP (o 3,7 percentuálneho bodu), na

10 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".

druhej strane v havarijnom poistení škodovosť poklesla (o takmer 7 percentuálnych bodov).

Kombinovaný ukazovateľ, ktorý okrem technických nákladov zohľadňuje aj prevádzkové náklady súvisiace s poisťovacou činnosťou, medziročne stúpol o 4,7 %. Jeho hodnota 91 %, rovnako ako aj škodovosť zaznamenali jednu z najvyšších úrovní za posledných takmer 10 rokov. Dlhodobo sa totiž hodnota kombinovaného ukazovateľa pohybuje pod hranicou 90 % (priemerná hodnota je približne 80 %), a škodovosť pod hranicou 60 % (priemer 52 %). Nárast spôsobený nižším poistným v kombinácii s nárastom nahlásených škôd, ktoré mohli súvisieť s nárastom výskytu živelných udalostí, znižuje ziskovú maržu zaslúženého poistného[11].

Tri odvetvia neživotného poistenia boli v sledovanom období stratové. Okrem poistenia majetku aj poistenie úveru, kaucie a rôznych finančných strát a poistenie právnej ochrany.

Mierny nárast podielu zaistenia

Zaisťovateľom bolo v prvom polroku 2010 postúpené poistné vo výške 140,5 mil. €. Ide o mierny medziročný nárast 2,8 %. Rozhodujúca časť pripadá na neživotné poistenie, kde bolo postúpených takmer 27 % technického poistného. V životnom poistení postúpené poistné opäť pokleslo, pričom jeho objem nepredstavoval ani 1 % z celkovej výšky poistného.

Technické rezervy a ich finančné umiestnenie

Technické rezervy poisťovní rástli v životnom aj neživotnom poistení. Okrem rezervy na krytie záväzkov z unit-linked poistenia dosiahli ku koncu roka 2009 hodnotu 3,829 mld. € a ich pokrytie aktívami zostalo na hodnote 112 %. Štruktúra umiestnenia technických rezerv sa výrazne nezmenila. Po náraste v roku 2009 objem aj podiel štátnych dlhopisov opäť klesli a, naopak, začal sa zvyšovať objem aj podiel bankových dlhopisov a termínovaných vkladov. Ide presne o opačný trend ako v roku 2009. Zvýšil sa podiel zaisťovateľov na technických rezervách, ktorý v posledných rokoch klesal pravdepodobne z dôvodu vyšších škôd pri povodniach, pri ktorých riziko znášal zaisťovateľ.

V neživotnom poistení najviac vzrástli záväzky z nahlásených, ale zatiaľ nevybavených škodových udalostí.

Rastúci význam unit-linked poistenia sa odráža aj na vývoji záväzkov z investovania v mene poistených. Medziročne vzrástla zodpovedajúca technická rezerva o takmer 31 %, čo je v absolútnom vyjadrení opäť najviac spomedzi jednotlivých rezerv. Za posledných 10 rokov stúpol jej

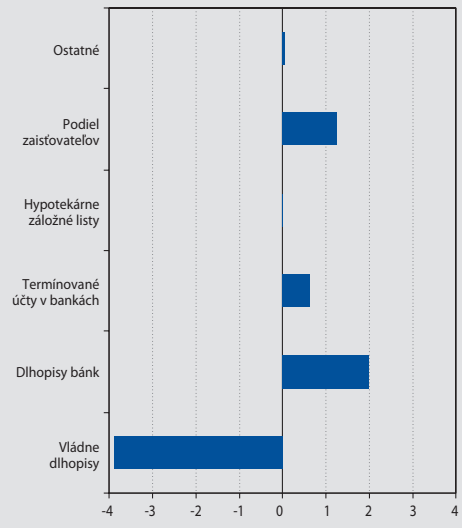
Tabuľka 2 Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ skupín neživotného poistenia za prvý polrok 2010

	Škodovosť (%)	Nákladovosť (%)	Kombinovaný ukazovateľ (%)
Životné poistenie – Pripoistenie	25,6	25,8	51,4
Poistenie úrazu a choroby	30,7	37,4	68,1
Povinné zmluvné poistenie	57,5	27,3	84,8
Poistenie motorových vozidiel	64,0	27,1	91,1
Poistenie škôd na iných ako pozemných dopravných prostriedkoch	-39,4	26,4	-13,0
Poistenie zodpovednosti dopravcu	60,7	32,5	93,1
Poistenie majetku	76,3	32,0	108,3
Všeobecné poistenie zodpovednosti za škodu	38,0	30,4	68,5
Poistenie úveru, kaucie a rôznych finančných strát	80,9	48,1	129,0
Poistenie právnej ochrany	42,1	66,2	108,3
Asistenčné poistenie	41,0	45,7	86,6
Aktívne zaistenie	32,4	38,8	71,2
Spolu	61,0	29,9	90,9

Zdroj: NBS.

11 Zaslúžené poistné je poistné prislúchajúce poisťovni na krytie poistného rizika a nákladov v sledovanom období.

Graf 47 Zmeny v umiestnení prostriedkov technických rezerv ku koncu júna 2010 (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Na grafe sú znázornené medziročné percentuálne zmeny investícií v daných nástrojoch.

podiel na rezervách v životnom poistení viac ako 3-násobne na takmer 22 %.

Zhoršenie ziskovosti poistného sektora

Celková finančná pozícia poistného sektora v prvom polroku 2010 sa v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka zhoršila. Výsledok z poisťovacej činnosti poklesol, pričom nárast zisku z finančných operácií bol miernejší ako v predchádzajúcom roku.

Celkový zisk poisťovní medziročne klesol o 6,7 % na 65,3 mil. €. Znížili sa tiež ukazovatele ziskovosti. Napriek poklesu ziskovosti sektora ako celku sa presne polovici poisťovní hospodársky výsledok medziročne zlepšil. Celkový stav v poistnom sektore sa totiž odvíja hlavne od situácie v najväčších poisťovniach pôsobiacich na slovenskom poistnom trhu. Šesť poisťovní vykázalo v sledovanom období stratu, čo je rovnaký počet ako v predchádzajúcom roku.

Pod zhoršený technický výsledok sa v neživotnom poistení podpísala kombinácia negatívneho vývoja poistného a nárast vzniknutých škôd. Dôsledkom bol pokles zisku z technického účtu v tomto sektore o takmer 40 %.

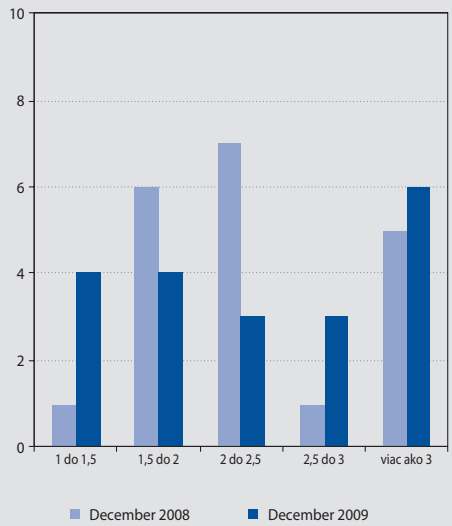
V životnom poistení sa z poisťovacej činnosti vykázala strata. K tomuto stavu prispelo viac skutočností. V prvom rade to bol nižší rast poistného oproti rastu nákladov na poistné plnenia, ďalej pokles ostatných technických výnosov, medzi ktoré patria napríklad provízie od zaisťovateľov, a rast záväzkov voči poisteným (technická rezerva na životné poistenie). Po zohľadnení nákladov a výnosov z finančného umiestnenia technických rezerv sa v životnom poistení zaznamenal zisk, ktorý sa však medziročne znížil o takmer tretinu. Poisťovne sa snažili vykompenzovať zhoršené výsledky znižovaním prevádzkových nákladov.

Nárast skutočnej miery solventnosti za rok 2009[12]

Z hľadiska hodnotenia solventnosti poisťovní sa vyžaduje, aby ich skutočná miera solventnosti (t. j. vlastné zdroje) bola vyššia ako požadovaná miera solventnosti a hodnota garančného fondu. Ku koncu roka 2009 tieto požiadavky spĺňali všetky poisťovne.

Skutočná miera solventnosti narástla v porovnaní s minulým rokom o 18,7 %, najmä z dôvodu nárastu nerozdeleného zisku minulých rokov. Jej podiel k vyššej hodnote požadovanej miery solventnosti a garančného fondu dosahoval 3,3 (marža solventnosti), čo je o 42 percentuálnych bodov viac ako v predchádzajúcom období. Marža solventnosti bola v prípade poisťovní vykonávajúcich životné a neživotné poistenie 3,3, v prípade životných poisťovní 2,7 a v prípade neživotných poisťovní 1,7.

Graf 48 Rozdelenie podielu skutočnej a požadovanej miery solventnosti



Zdroj: NBS.
Poznámka: Na zvislej osi je počet subjektov.

12 Poisťovne vykazujú solventnosť Národnej banke Slovenska raz ročne ku koncu roka. Hodnotenie solventnosti je preto z auditovaných údajov k 31. 12. 2009.

2.3 DÔCHODKOVÉ SPORENIE

Charakteristickou črtou vývoja v druhom pilieri dôchodkového sporenia v priebehu prvej polovice roka 2010 bola absencia výraznejších zmien, hlavne v porovnaní s predošlými rokmi. Situácia v sledovanom období vo viacerých ohľadoch nadväzovala na stav z konca roka 2009, keď došlo k stabilizácii pomerov po predošlých výrazných zmenách, odohrávajúcich sa prevažne v prvom polroku 2009. V prvom polroku 2010 teda nenastali nijaké podstatné zmeny v štruktúre aktív fondov a výkonnosť všetkých fondov sa po zlepšení oproti roku 2009 ustálila na podobnej úrovni.
V dôchodkových fondoch tretieho piliera pokračoval rast aktív. Rast sa prejavoval najmä zvýšeným nákupom akcií, ktorých podiel na aktívach fondov sa opäť zvýšil. Priemerná výkonnosť sa v porovnaní s rokom 2009 zlepšila a celkovo bola na vyššej úrovni ako v II. pilieri.

2.3.1 STAROBNÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

Stagnácia počtu sporiteľov

Počet sporiteľov v systéme dôchodkového starobného sporenia počas prvých šiestich mesiacov roka 2010 prakticky stagnoval. Zvýšenie počtu sporiteľov v priebehu tohto obdobia o necelých dvetisíc predstavovalo relatívny nárast na úrovni 0,1 %. Ku koncu polroka 2010 sa v druhom pilieri dôchodkového sporenia nachádzalo celkovo 1 433 254 sporiteľov. Najviac sporiteľov aj po zohľadnení prestupov medzi fondmi v rámci jednotlivých správcovských spoločností a medzi nimi pribudlo vo vyvážených fondoch. Nárast sa zaznamenal aj pri konzervatívnych fondoch, v percentuálnom vyjadrení dokonca vyšší ako pri vyvážených. V rastových fondoch došlo k úbytku sporiteľov, a to hlavne v dôsledku ich prestupu do jedného z dvoch vyššie spomínaných typov fondov. Tento presun smerom ku konzervatívnejšie označeným fondom však v pomere k celkovému počtu sporiteľov nebol významný a relatívne zastúpenie jednotlivých typov fondov sa zmenilo iba minimálne. Rovnako nedošlo k signifikantným zmenám trhových podielov jednotlivých dôchodkových správcovských spoločností z hľadiska počtu sporiteľov. V troch dôchodkových správcovských spoločnostiach vzrástol počet sporiteľov, zvyšné tri zaznamenali pokles, ale v oboch skupinách išlo o zanedbateľnú zmenu vo vzťahu k celkovému počtu v danej spoločnosti.

Výrazný nárast čistej hodnoty majetku

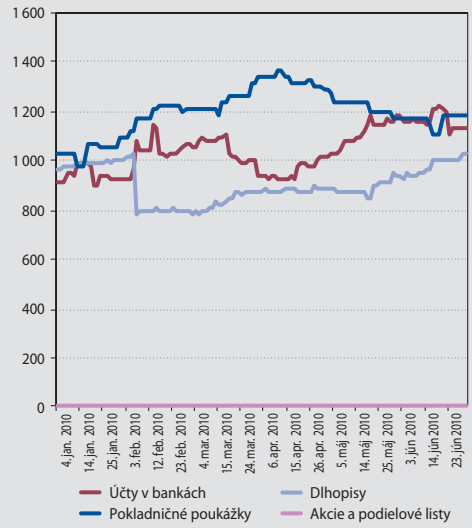
V prvom polroku 2010 sa zaznamenal prírastok čistej hodnoty majetku v objeme 413 mil. €, čím sa celková hodnota majetku v druhom pilieri dôchodkového sporenia dostala na úroveň 3,313 mld. €. V percentuálnom vyjadrení to predstavovalo kladnú zmenu okolo 14 %. Prírastky jednotlivých dôchodkových správcovských spoločností sa odchyľovali od tejto hodnoty iba v minimálnej miere. Distribúcia spravovaného majetku medzi konzervatívne, vyvážené a rastové fondy ostala na dlhodobom pomere 4,5 % – 29 % – 66 %.

Štruktúra majetku fondov sa v prvom polroku 2010 už výrazne nemenila

V štruktúre majetku dôchodkových fondov nedochádzalo počas sledovaného obdobia k žiadnym výraznejším zmenám. Alokácia majetku do jednotlivých základných tried aktív ostala v hrubých rysoch v rovnakej podobe ako v závere predošlého roka a zodpovedá novej konzervatívnejšej investičnej stratégii, na ktorú dôchodkové správcovské spoločnosti prešli na prelome prvého a druhého polroka 2009.

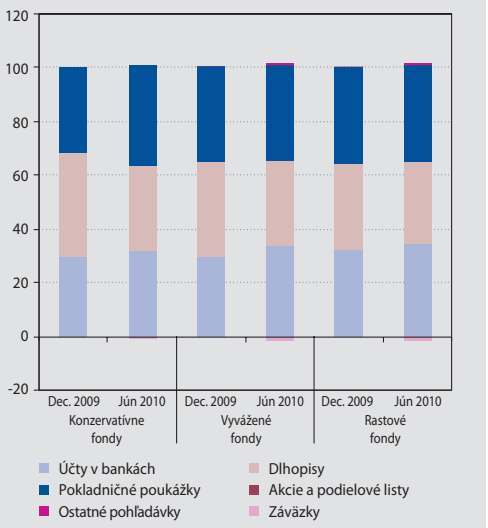
Konzervatívny charakter investovania podčiarkuje výrazný 34-percentný podiel prostriedkov fondov umiestnených na bežných a hlavne termínovaných účtoch bánk na konci júna 2010. V porovnaní so začiatkom roka to predstavuje ešte mierne zvýšenie podielu o 2,5 percentuálneho bodu. Zvyšujúci sa objem a podiel majetku vo forme bankových účtov však prináša so sebou aj isté negatíva, a to v podobe zvyšujúceho sa rizika koncentrácie. V prípade jednotlivých fondov sú totiž vklady rozmiestnené iba do niekoľko málo bánk, čo znamená, že výrazná časť celkových aktív fondu je v expozícii voči individuálnym inštitúciám. Podiel vkladov v troch najvýznamnejších bankách z pohľadu objemu prostriedkov, ktoré do nich fond umiestnil, k celkovému objemu majetku vo fonde sa v závislosti od konkrétneho

Graf 49 Objem základných zložiek majetku vo fondoch DSS (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 50 Porovnanie štruktúry majetku v jednotlivých typoch fondov DSS (%)



Zdroj: NBS.

fondu v sektore pohybuje v rozmedzí od 5 % do 30 %, pričom medián týchto hodnôt je 23 %.

Najvýznamnejšou triedou aktív podľa objemu boli počas celého trvania prvého polroka 2010 pokladničné poukážky. Ich podiel na konci sledovaného obdobia ostal prakticky na rovnakej úrovni ako na jeho začiatku, teda okolo 36 %. Medzitým však prvé tri mesiace ešte dochádzalo k ďalšiemu zvyšovaniu tohto podielu až na 43 %. V ďalšom období sa situácia obrátila a zastúpenie a aj samotný objem pokladničných poukážok v majetku fondov na úrovni sektora postupne klesali, tak ako jednotlivé emisie priebežne maturovali, a tempo nákupu nových sa výraznejšie spomalilo.

Treťou zložkou, ktorá v prevažnej miere dotvára majetkové zloženie fondov, sú dlhopisy. Na začiatku februára došlo k výraznému poklesu objemu dlhopisov v portfóliách spôsobenému splatnosťou jednej emisie slovenských štátnych dlhopisov, ktorá mala vo viacerých fondoch významný podiel na dlhopisových investíciách. Nasledoval postupný nárast objemu, ktorý na konci júna 2010 dosiahol práve zhruba hodnotu pred uvedeným skokovým poklesom. Vzhľadom na nepretržitý rast celkového majetku fondov sa podiel dlhopisovej zložky portfólia znížil za prvý polrok o 2 percentuálne body na úroveň 31 %.

Akciové investície, ktoré v predošlých rokoch tvorili významnú zložku portfólií fondov druhého piliera dôchodkového zabezpečenia, sa po masívnom výpredaji v druhom štvrťroku 2009 dostali do značne minoritnej pozície. Averzia dôchodkových správcovských spoločností voči tejto forme investície sa nezmenila ani v prvom polroku 2010. Podiel akcií na celkovom majetku v systéme počas celého tohto obdobia neprekročil 0,15 %. V sledovanom období navyše pokračoval proces ďalšieho znižovania objemu akciovej zložky jej predajom. Ku koncu júna 2010 tak podiel aktív v akciách poklesol na zanedbateľných 0,04 %. K tomu treba dodať, že nenulové zastúpenie akcií mali iba fondy troch dôchodkových správcovských spoločností.

Ostatné pohľadávky, ktorých väčšina pozostáva zo zaisťujúcich derivátov menového rizika, predstavovali iba malú časť portfólia s podielom na čistej hodnote aktív v priemere do jedného percenta. Menšie využívanie takýchto derivátových operácií v porovnaní s minulosťou je dôsledkom nízkeho podielu aktív fondov denominovaných v cudzích menách pri neprítomnosti významnejšieho objemu akcií. Jedinými cudzomenovými aktívami v portfóliu sú vklady na bežných účtoch v bankách, ktoré však ku koncu júna 2010 predstavovali iba

zlomok celkových aktív, rádovo v stotinách percenta.

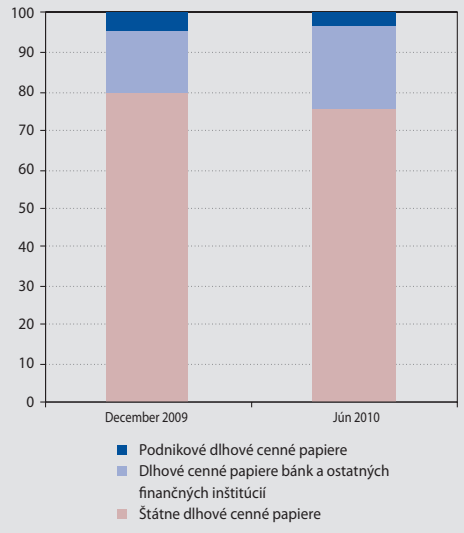
Štruktúru zloženia majetku v jednotlivých typoch fondov nie je potrebné osobitne opisovať, pretože až na zanedbateľné odchýlky je totožná s agregátnou štruktúrou za celý druhý pilier dôchodkového sporenia. Táto podobnosť vyplýva z podobnosti fondov na úrovni jednotlivých dôchodkových správcovských spoločností. V praxi to znamená, že aj keď dôchodkové správcovské spoločnosti zo zákona ponúkajú tri typy fondov, reálne sporiteľ nemá možnosť zvoliť si špecifický rizikovo výnosový profil podľa svojho uváženia.

Výrazná koncentrácia na dlhové nástroje, ktorých emitentom je štát v rámci portfólia dlhových cenných papierov, kam v kontexte tejto analýzy spadajú dlhopisy a pokladničné poukážky, sa počas prvého polroka 2010 mierne znížila. Na konci júna malo 76 % zo všetkých dlhových cenných papierov v systéme prívlastok štátne, oproti 80 % v závere roka 2009. Váha dlhových cenných papierov finančných spoločností, naopak, vzrástla o 5 percentuálnych bodov na hodnotu 21 %. Klesol objem dlhových cenných papierov emitovaných nefinančnými spoločnosťami, čím sa ich podiel dostal na 3,4 %. Všetky štátne dlhopisy a pokladničné poukážky, ktoré sa nachádzajú v systéme, sú emisiami členských krajín eurozóny. Kríza, ktorá postihla niektoré krajiny eurozóny so slabšími fiškálnymi pozíciami, sa čiastočne premietla aj do investičných rozhodnutí dôchodkových správcovských spoločností. Vystavenie voči piatim tzv. „periférnym" krajinám eurozóny sa za prvý polrok 2010 znížilo zhruba na polovicu a na prelome polrokov tvorilo 6 % celkových aktív. K tejto korekcii v zastúpení štátnych dlhových cenných papierov vybraných krajín došlo prevažne prirodzenou cestou, čiže neobnovením ekvivalentných pozícií po splatnosti existujúcich nástrojov v portfóliu, aj keď treba doplniť, že sa v menšej miere vyskytli aj odpredaje dotknutých cenných papierov.

Priemerná splatnosť portfólia dlhových cenných papierov zotrvala na nízkej úrovni z konca decembra 2009. Čistou hodnotou majetku vážená priemerná splatnosť za celý sektor dosahovala ku koncu júna 2010 približne 0,8 roka. Pritom maximálna hodnota tohto ukazovateľa spomedzi všetkých fondov nepresiahla 1,8 roka.

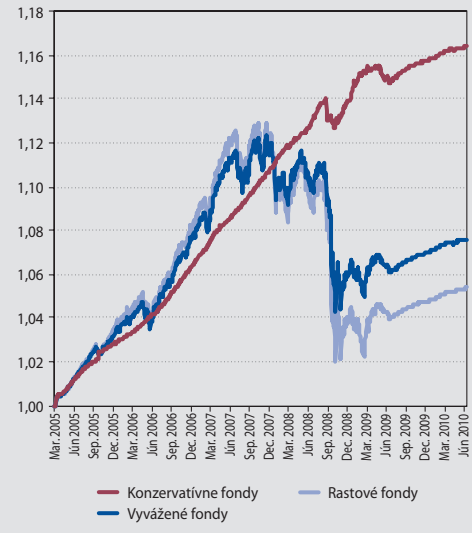
Až dve tretiny z celého objemu dlhových cenných papierov nakúpených do dôchodkových fondov na konci prvej polovice roka 2010 nevypláca počas svojej životnosti žiadny kupón, t. j. sú bezkupónové. Ďalších 22 % dlhových nástrojov prináša priebežný kupónový výnos stanovený fixne a zvyšných 12 % sú emisie s plávajúcim kupónom.

Graf 51 Porovnanie štruktúry portfólia dlhových cenných papierov fondov DSS (%)



Zdroj: NBS.

Graf 52 Aktuálne hodnoty dôchodkovej jednotky v jednotlivých typoch fondov



Zdroj: NBS.

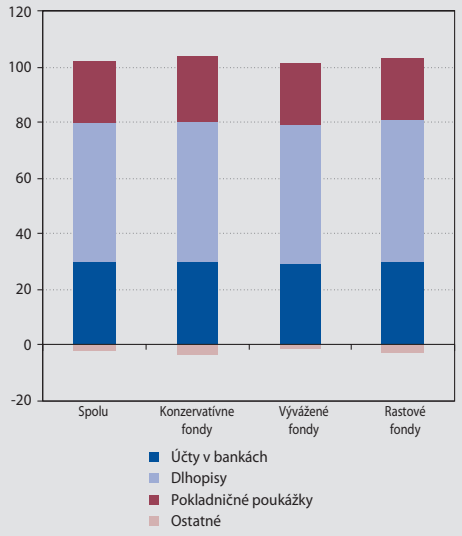
Pokračoval trend výkonnosti z konca roka 2009

Vývoj aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vo všetkých troch typoch fondov bol v prvej polovici roka 2010 monotónny a pokračoval v lineárnom trende nastolenom od druhého polroka 2009. Takmer nulová volatilita hodnôt dôchodkových jednotiek vyplýva z absencie akciovej zložky a veľmi nízkej durácie dlhových nástrojov portfólií.

Menej stabilný priebeh v čase, a to hlavne pri vyvážených a rastových dôchodkových fondoch, mala vážená medziročná výkonnosť daná medziročnou percentuálnou zmenou aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky[13], ktorá do polovice marca rástla a neskôr začala klesať. Tieto výkyvy vo vývoji medziročnej výkonnosti však nemajú nič spoločné s dianím v sledovanom období, ale sú dôsledkom volatilného priebehu hodnôt dôchodkových jednotiek ešte počas prvých šiestich mesiacov predošlého roka, ktoré vstupujú do výpočtu výkonnosti. Medziročný výnos konzervatívnych, vyvážených a rastových dôchodkových fondov sa počas celého prvého polroka 2010 udržiaval v kladných číslach. Na jeho konci došlo k výraznému zjednoteniu v priebehu výnosovosti všetkých troch typov fondov. Ku koncu prvého polroka 2010 konzervatívne a vyvážené fondy priniesli sporiteľom medziročné zhodnotenie 1,3 % a rastové fondy o desatinu menej 1,2 %.

Z pohľadu dlhodobého zhodnocovania majetku sú na tom najlepšie majitelia podielov v konzervatívnych fondoch, v ktorých vážený priemer hodnôt dôchodkovej jednotky na úrovni 1,164 na konci júna 2010 znamená 16,4-percentný nominálny výnos aktív za celé obdobie od začiatku fungovania systému a zároveň historicky najvyššiu hodnotu. Naopak, priemery za vyvážené a rastové fondy sú s hodnotami 1,076, resp. 1,054 v dôsledku finančnej krízy relatívne hlboko pod svojimi úrovňami maxím z konca roka 2007 a pri predpoklade pokračovania trendov vývoja aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky by len na dosiahnutie minulých najvyšších hodnôt dôchodkových jednotiek bolo potrebných niekoľko rokov.

Graf 53 Zisky a straty fondov podľa jednotlivých typov nástrojov (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Na zvislej osi sú percentuálne podiely jednotlivých typov nástrojov na ziskoch a stratách fondov.

Pri pohľade na výkonnosť za prvý polrok 2010 z hľadiska príspevkov jednotlivých typov aktív je zrejmé, že asi polovica celkového zhodnotenia pochádza z dlhopisov. Asi 30 % výkonnosti je generovaných úrokmi nabiehajúcimi na účtoch v bankách a zvyšných 20 % výnosov prislúcha pokladničným poukážkam. Akcie a podielové listy vo fondoch boli v sledovanom období stratové, ale vzhľadom na ich malú váhu v portfóliu mala táto strata výrazne obmedzený vplyv na celkovú výkonnosť.

Hospodárenie dôchodkových správcovských spoločností sa medziročne zhoršilo. Strata v sektore v sledovanom období bola pri objeme -2,07 mil. € o 80 % väčšia ako strata vykázaná za prvý polrok 2009. Hlavným dôvodom je takmer tretinový pokles výnosov z odplát a provízií, dominantnej položky na príjmovej strane. Na menšom výnose z odplát a provízií od sporiteľov sa pravdepodobne rozhodujúcou mierou podpísalo nové nastavenie poplatkových limitov, platné

Tabuľka 3 Ročná výnosovosť dôchodkových fondov k júnu 2010

	Vážený priemer (%)
Konzervatívne fondy	1,3
Vyvážené fondy	1,3
Rastové fondy	1,2

Zdroj: NBS.

13 *Priemerná ročná výnosovosť pre daný typ dôchodkových fondov sa vypočítala ako vážený priemer percentuálnych medziročných zmien denných hodnôt dôchodkových jednotiek príslušných dôchodkových fondov. Percentuálna medziročná zmena denných hodnôt dôchodkových jednotiek k 30. 6. 2010 ($PMZDHDJ_{30.6.2010}$) je:*

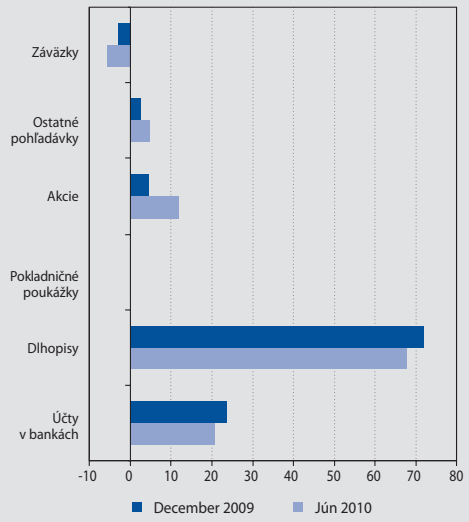
$$PMZDHDJ_{30.06.2010} = \left(\frac{DJ_{30.06.2010}}{DJ_{30.06.2009}} - 1\right) * 100\%$$

kde DJ je hodnota dôchodkovej jednotky za príslušný deň.
Váhou bol podiel čistej hodnoty majetku (NAV) príslušného fondu na súčte NAV fondov rovnakého druhu.
Udávaná výnosovosť je nominálna, čo znamená, že sa od nej neodpočítala inflácia. Pri určovaní výnosovosti rôznych foriem investovania sa bežne udáva nominálna výnosovosť, pričom pri výpočte sa použila štandardná zákonná metodika. Uvedená výnosovosť však nie je výnosom sporiteľa na jeho osobnom dôchodkovom účte, ktorý je u každého individuálny. Vstupnými údajmi boli hodnoty dôchodkových jednotiek jednotlivých dôchodkových fondov, predložené dôchodkovými správcovskými spoločnosťami Národnej banke Slovenska za dni 30. 6. 2009 a 30. 6. 2010, ktoré sú tiež zverejnené na internetovej stránke Národnej banky Slovenska.

od začiatku júla 2009. Nové pravidlá znamenali zníženie maximálnej hornej hranice odplaty za správu dôchodkového fondu a zavedenie novej odplaty závislej od výkonnosti vo fonde. Medziročné prehĺbenie straty by bolo ešte výraznejšie, keby dôchodkové správcovské spoločnosti nedokázali pomerne významne zredukovať svoje náklady vynaložené na odplaty a provízie platené depozitárom, sprostredkovateľom atď., ale aj na bežnú prevádzku. Z porovnania s druhým polrokom 2009, ktoré je vzhľadom na uvedené zmeny v legislatívnych pravidlách možno výpovednejšie, vyplýva, že dôchodkové správcovské spoločnosti dosiahli väčšie výnosy z odplát a provízií. Pri súčasne ďalšom zefektívnení prevádzky sa to premietlo do straty nižšej o viac ako polovicu.

Trendy pozorované za celý sektor platili do veľkej miery aj pri jednotlivých dôchodkových správcovských spoločnostiach. K dvom dôchodkovým správcovským spoločnostiam, ktoré už dlhšie obdobie dosahujú zisk, sa v sledovanom období prvýkrát pridala ďalšia dôchodková správcovská spoločnosť. V strate teda ostali tri dôchodkové správcovské spoločnosti.

Graf 54 Podiel jednotlivých druhov investícií na celkovom objeme spravovaného majetku (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Podiel pokladničných poukážok bol k 30. 6. 2010 na zanedbateľne nízkej úrovni (0,05 %).

2.3.2 DOPLNKOVÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

Pokračoval rast čistej hodnoty aktív

Čistá hodnota aktív fondov spravovaných doplnkovými dôchodkovými spoločnosťami mala aj v prvom polroku 2010 rastúci trend. Ten bol porovnateľný s predchádzajúcimi sledovanými obdobiami. Hodnota aktív rástla pri všetkých doplnkových dôchodkových spoločnostiach. Počet účastníkov doplnkového dôchodkového sporenia k júnu 2010 (855 712) poklesol oproti decembru 2009 len mierne (o -2%).

Doplnkové dôchodkové spoločnosti dosiahli ku koncu sledovaného obdobia celkový zisk vo výške 2,8 mil. €, pričom medziročne došlo k jeho poklesu o 16,4 %. Jedna spoločnosť, podobne ako v predchádzajúcich obdobiach, aj k 30. 6. 2010 vykázala stratu.

Nárast akciovej zložky v štruktúre majetku doplnkových dôchodkových fondov

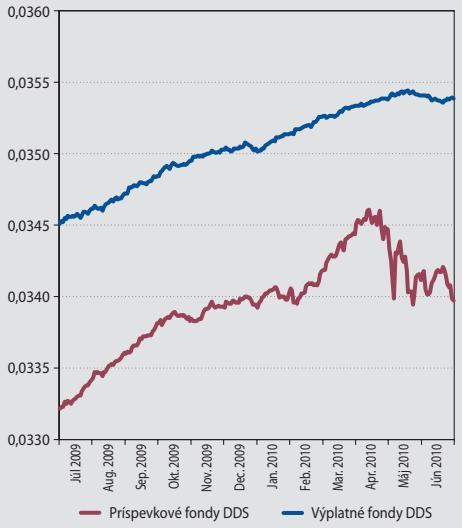
Aj keď prevažná väčšina majetku doplnkových dôchodkových fondov bola koncom prvého polroka 2010 investovaná podobne ako v predchádzajúcom období do dlhopisových investícií, v prvom polroku výraznejšie stúpli najmä investície do akcií a podielových listov. V porovnaní s koncom roka 2009 objem akcií stúpol o približne 165 % a akcie tvorili už takmer 12 % z majetku. K podstatnej časti nárastu došlo v priebehu januára 2010. Nárast akciovej zložky bol spôsobený prevažne samotným nákupom akcií. Výrazne sa to prejavilo najmä v dvoch príspevkových fondoch DDS. Celkovo sa však rast objemu akcií a podielových listov zaznamenal v ôsmich z deviatich fondov. Na druhej strane investície do dlhových cenných papierov a vklady v bankách z hľadiska relatívneho zastúpenia poklesli. Nadpolovičná väčšina dlhopisového portfólia fondov DDS je investovaná do štátnych dlhopisov, pričom dominujú slovenské vládne dlhopisy. V menšej miere fondy investovali aj do dlhopisov Poľska, ČR a Slovinska.

Výkonnosť fondov tretieho dôchodkového piliera

Medziročná výkonnosť fondov doplnkových dôchodkových spoločností sa v rámci jednotlivých fondov pohybovala od záporných čísiel až po dvojcifernú kladnú hodnotu. V prípade príspevkových fondov sa výkonnosť za jednotlivé fondy pohybovala v intervale od -1,1 % do

10,71 %. Vážený priemer za všetky príspevkové fondy predstavoval 2,45 %. Vážený priemer výkonnosti za všetky výplatné fondy ku koncu júna 2010 predstavoval 2,48 %. Vývoj AHDJ príspevkových doplnkových dôchodkových fondov v prvom polroku 2010 bol ovplyvnený prevažne vývojom AHDJ doplnkových dôchodkových fondov, ktoré majú vo svojom portfóliu akciovú zložku.

Graf 55 Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky vo fondoch doplnkového dôchodkového sporenia



Zdroj: NBS.

2.4 KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE

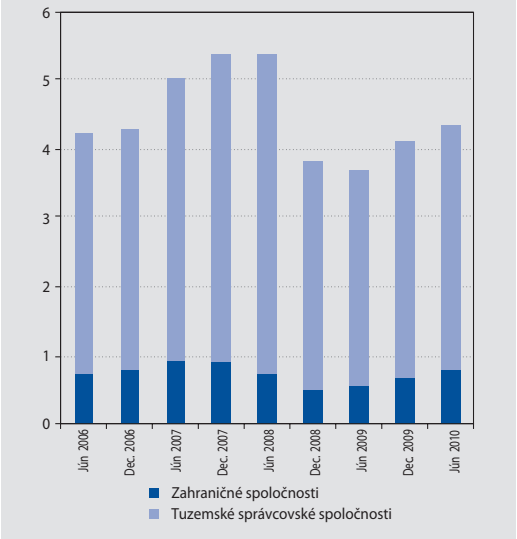
V prvých štyroch mesiacoch roka 2010 pokračoval rast objemu aktív vo fondoch kolektívneho investovania, ktorý bol podporený predajmi aj pozitívnou výkonnosťou. V máji a júli začala čistá hodnota aktív opäť klesať, najmä vplyvom zhoršenej výkonnosti. Tempo rastu aktív v zahraničných subjektoch kolektívneho investovania v prvom polroku 2010 bolo viac ako dvojnásobné oproti tuzemským podielovým fondom. Väčšina majetku ostáva aj naďalej koncentrovaná v peňažných fondoch. Skladba portfólií tuzemských podielových fondov podstúpila v prvom polroku 2010 iba relatívne nevýznamné zmeny. Novým trendom bol nárast dlhopisovej zložky v akciových fondoch. Výkonnosť podielových fondov v prvom polroku 2010 sa zhoršila naprieč takmer celým spektrom kategórií fondov, čo vyplýva z toho, že rastové trendy v cenách aktív z roku 2009 už v tomto období nepokračovali.

Spomalenie rastu čistej hodnoty aktív v druhom štvrťroku 2010

Vývoj čistej hodnoty aktív v sektore kolektívneho investovania v prvom polroku 2010 prebiehal v dvoch fázach. Prvá z nich trvala do apríla a bola pokračovaním predošlého trendu postupného opätovného nárastu objemu aktív začatého v druhom štvrťroku 2009. Aktíva v tuzemských podielových fondoch a v zahraničných subjektoch kolektívneho investovania sa kumulovali predovšetkým vďaka kladnej bilancii čistých predajov podielových listov v tomto období. Silné z hľadiska predajov boli hlavne mesiace február a apríl.

Pomerne významnou mierou sa na prírastku aktív podieľalo aj zhodnocovanie investovaných finančných prostriedkov. V prospech výkonnosti možno pripísať zhruba štvrtinu nárastu, ku ktorému došlo v prvých štyroch mesiacoch roka.

Graf 56 Čistá hodnota aktív v podielových fondoch predávaných v SR (mld. EUR)



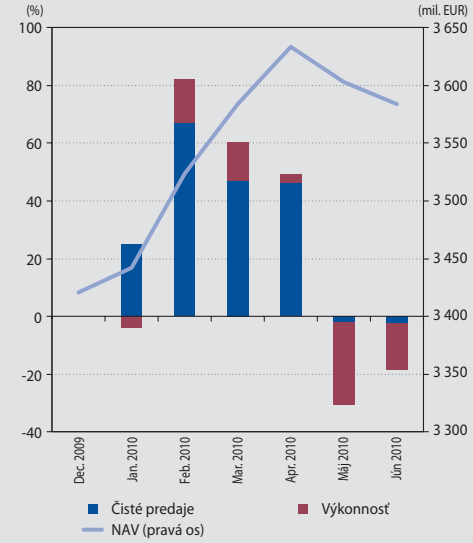
Zdroj: NBS.

V priebehu mája a júna však nastal obrat vo vývoji čistej hodnoty aktív, ktorá začala mierne klesať. Čisté predaje sa výrazne znížili a bola to pre zmenu negatívna výkonnosť, ktorá zapríčinila preklopenie medzimesačných zmien v objeme spravovaných aktív do červených čísel. Napriek tomu bol celkový prírastok aktív v prvom polroku 2010 kladný, čo v percentuálnom vyjadrení predstavovalo 5,9-percentný nárast. Oproti druhému polroku 2009 išlo zhruba o polovičné tempo rastu. V porovnaní s maximom zaznamenaným v prvom polroku 2008 je veľkosť sektora stále menšia o jednu miliardu eur.

Výraznejší rast zahraničných subjektov kolektívneho investovania

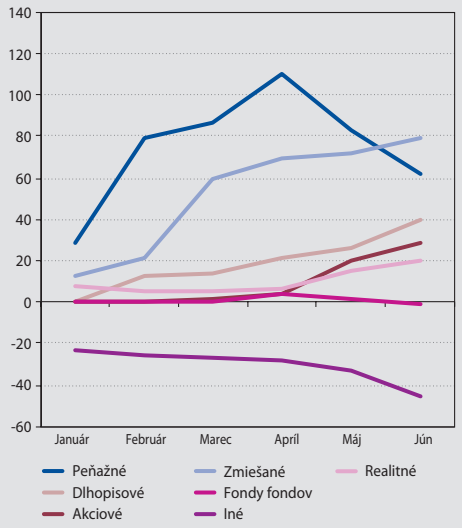
Vývoj objemu aktív z hľadiska rozdelenia na tuzemské podielové fondy a zahraničné subjekty kolektívneho investovania bol do veľkej miery podobný s celkovým vývojom opísaným vyššie. Istý rozdiel bol v tom, že zahraničné subjekty kolektívneho investovania si udržiavali mierne pozitívnu čistú predajnosť aj v posledných dvoch mesiacoch prvého polroka, zatiaľ čo pri tuzemských podielových fondoch bolo možné pozorovať prakticky nulové čisté predaje. Tempo rastu aktív v zahraničných subjektoch kolektívneho investovania bolo v prvom polroku 2010 okolo 12 %, čo bolo viac ako dvojnásobné oproti tuzemským podielovým fondom. Zásluhou toho sa z hľadiska objemu spravovaných prostriedkov zvýšil podiel zahraničných subjektov kolektív-

Graf 57 Príspevky čistých predajov a výkonnosti k zmenám NAV v tuzemských podielových fondoch



Zdroj: NBS.

Graf 58 Kumulatívne čisté predaje tuzemských otvorených podielových fondov za prvý polrok 2010 (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

neho investovania na sektore na 18 %, teda na úroveň prevládajúcu v čase pred krízou dôvery, ktorá sa okrem masívneho odlevu prostriedkov zo sektora prejavila aj poklesom tohto podielu na 13 %. Vzhľadom na prichádzajúcu reguláciu smernice UCITS IV môže byť trend zvyšovania podielu zahraničných spoločností na trhu dlhodobý.

Pomalší rast hodnoty aktív peňažných fondov v druhom štvrťroku 2010

Objemovo najvýznamnejšou kategóriou podielových fondov v slovenskom sektore kolektívneho investovania sú dlhodobo peňažné fondy s podielom pohybujúcim sa okolo 45 %. Čistá hodnota aktív v podielových fondoch peňažného trhu sa za prvý polrok 2010 zvýšila o 5 %, čo bolo tempo o málo menšie, akým rástol sektor ako celok. V prvých štyroch mesiacoch roka však ešte všetko smerovalo k tomu, že rast v kategórii peňažných fondov by mohol byť aj dvojnásobný vďaka priaznivým čistým predajom a v menšej miere aj zásluhou výkonnosti, ktorá sa v tom čase dosahovala. Nasledujúce dva mesiace, ale v tuzemských peňažných podielových fondoch dominantných v tejto kategórii došlo k určitým výpredajom, ktoré ukrojili z dovtedajšej kladnej bilancie čistých predajov takmer polovicu. Jedno z potenciálnych vysvetlení, prečo došlo k pomerne prudkému obratu v sentimente voči peňažným fondom, môže mať súvislosť s vystupňovaním turbulencií okolo rizika suverénnych štátov v eurozóne, ktoré mohli časť podielnikov peňažných fondov, ktorí sú typicky výrazne rizikovo averzní, priviesť k rozhodnutiu stiahnuť svoje peniaze z fondov. K tomu sa ešte pridáva záporná májová výkonnosť tuzemských peňažných podielových fondov, ktorá v kategórii zameranej predovšetkým na zachovanie istiny tiež mohla zavážiť pri redemáciách.

Jeden z najväčších prírastkov aktív v rámci sledovaných kategórií, približujúci sa 13 %, zaznamenali v prvej polovici roka dlhopisové podielové fondy. Čistý predaj ich podielových listov zotrvával počas celého prvého polroka v kladných hodnotách a k jeho koncu sa ešte vystupňoval, čo však bolo výrazne ovplyvnené vysokou predajnosťou jedného fondu, aj keď zároveň platí, že tento fond nebol jediný, v ktorom emisia nových podielových listov prevýšila redemácie v máji a júni. Toto sa dialo bez ohľadu na to, že v priemere boli dlhopisové podielové fondy v daných dvoch mesiacoch mierne stratové.

Čisté predaje akciových podielových fondov, hlavne tuzemských, boli relatívne utlmené až do

Tabuľka 4 Kumulovaná suma vydaných a vyplatených podielových listov za prvý polrok 2010 (EUR)

	Suma vydaných podielových listov	Suma vyplatených podielových listov	Čisté predaje podielových listov
Peňažné fondy	576 740 994	515 303 855	61 437 139
Dlhopisové fondy	83 940 796	43 889 912	40 050 884
Akciové fondy	35 677 583	7 507 667	28 169 916
Zmiešané fondy	131 023 383	51 693 902	79 329 481
Fondy fondov	34 871 798	36 490 535	-1 618 737
Iné fondy	21 856 825	67 611 563	-45 754 739
Realitné fondy	38 917 883	19 261 880	19 656 003

Zdroj: NBS.

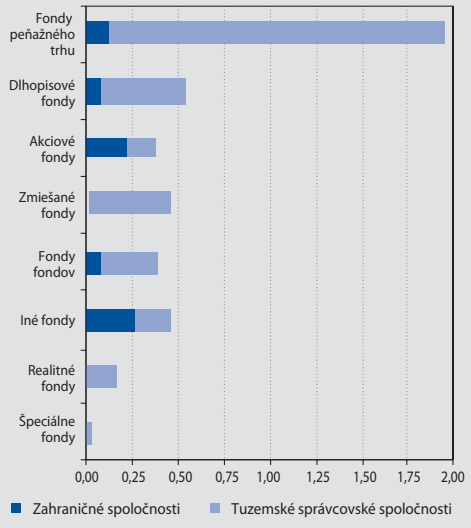
apríla. V tomto období malo väčší vplyv na zvyšovanie objemu aktív v tejto kategórii zhodnotenie investícií vplyvom rastu akciových trhov, hlavne počas februára a marca. Počnúc májom zaznamenali tuzemské akciové fondy výrazný prílev finančných prostriedkov od podielnikov, možno trochu paradoxne v čase prudko padajúcich akciových indexov. Tieto nové vklady do podielových listov postačovali na to, aby zabezpečili tejto kategórii nadpriemerný polročný rast čistej hodnoty aktív okolo 12 %. Iba o jeden percentuálny bod menší rast vykázali podielové fondy fondov, a to výlučne v dôsledku strojnásobenia objemu aktív v zahraničných fondoch príslušnej kategórie. Predajnosť tuzemských fondov fondov stagnovala a vo vývoji čistej hodnoty aktív dominovala ich negatívna výnosovosť. V zásade opačná situácia nastala v prípade zmiešaných fondov. Na jednej strane stáli rovnomerné pozitívne čisté predaje tuzemských zmiešaných podielových fondov, ale na strane druhej 70-percentný prepad objemu aktív v zahraničných fondoch s takýmto investičným zameraním, čo v súčte znamenalo, že zmiešané fondy si objemovo polepšili iba o 3 %. Najväčší relatívny prírastok aktív (17 %) zaznamenala zároveň objemovo zatiaľ najmenšia kategória realitných fondov.

Minimálne zmeny v štruktúre majetku fondov

Skladba portfólií tuzemských podielových fondov podstúpila v prvom polroku 2010 iba relatívne nevýznamné zmeny.

V peňažných fondoch pokračoval trend rastu podielu bankových účtov na úkor dlhopisov. K predĺženiu dlhodobejšieho trendu došlo aj v štruktúre

Graf 59 Čistá hodnota aktív podľa jednotlivých typov fondov k 30. júnu 2010 (mld. EUR)



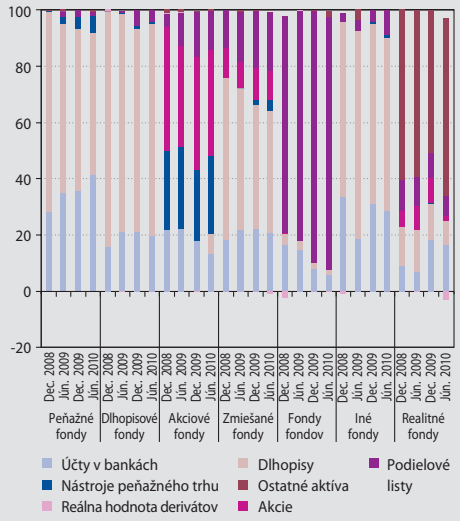
Zdroj: NBS.

fondov fondov, no v tomto prípade zvyšovaním zastúpenia podielových listov iných podielových fondov, ktoré už presiahlo 90 %. V akciových fondoch sa objavila v predošlých obdobiach neprítomná dlhopisová zložka, ktorej patrilo na konci júna 7 % aktív portfólií, čím zároveň klesol podiel akcií a podielových listov. Realitné fondy zaznamenali nárast podielu profilových investícií do majetkových účastí realitných spoločností.

Väčšina fondov zaznamenala medziročný pokles výkonnosti

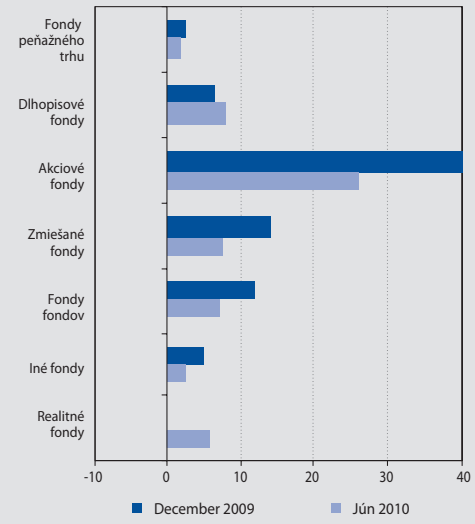
Výkonnosť podielových fondov v prvom polroku 2010 sa zhoršila naprieč takmer celým spektrom

Graf 60 Porovnanie štruktúry majetku v jednotlivých kategóriách fondov (%)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Ostatné aktíva zahŕňajú majetkové účasti v realitných spoločnostiach, hotovosť a ostatné pohľadávky.

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



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

kategórií fondov, čo vyplýva z toho, že rastové trendy v cenách aktív z roku 2009 už v tomto období nepokračovali. V najväčšej miere to platí pre akcie, čo sa prejavilo na akciových a zmiešaných podielových fondoch, ktorých zhodnotenie za prvých šesť mesiacov roka bolo blízke nule a v prípade fondov fondov dokonca mierne záporné. Podielové fondy peňažného trhu dosiahli výkonnosť menej ako 0,5 % polročne.

V medziročnej výkonnosti fondov sa tak sčítali rastové vplyvy z druhého polroka 2009 s relatívne výkonnostne slabým prvým polrokom 2010. Výsledkom bol pokles medziročnej výkonnosti k 30. 6. 2010 v porovnaní s koncom predošlého roka vo všetkých kategóriách s výnimkou dlhopisových a realitných podielových fondov. V kategóriách s významným zastúpením majetkových cenných papierov (akciové, zmiešané, fondy fondov) nominálne zhodnotenie investícií za posledných dvanásť mesiacov výraznejšie kleslo, ale napriek tomu ostalo na pomerne vysokých hodnotách, najmä v prípade 26-percentného výnosu akciových fondov. Medziročná výkonnosť peňažných fondov klesla zhruba o 0,7 percentuálneho bodu na úroveň 1,7 %. Z porovnania výkonnosti na začiatku a konci sledovaného obdobia prvého polroka 2010 najlepšie vychádzajú realitné podielové fondy, ktoré si polepšili z mierne záporných hodnôt na 5,7-percentný medziročný výnos.

Rast ziskovosti správcovských spoločností

Ziskovosť tuzemských správcovských spoločností v prvom polroku 2010 oproti rovnakému obdobiu minulého roka vzrástla v súčte o viac ako 50 %. Zvýšenie tvorby zisku možno konštatovať aj v porovnaní s druhou polovicou roka 2009, aj keď nie v takej miere ako to bolo medziročne. Nárast ziskovosti sa odvíjal od zvyšujúceho sa čistého príjmu z poplatkov a provízií vzhľadom na rast čistej hodnoty aktív pod správou tuzemských správcovských spoločností. K medziročne vyššiemu zisku prispelo aj zníženie prevádzkových nákladov. V porovnaní s druhým polrokom 2009 zostali výdaje na zabezpečenie prevádzky nezmenené. Medziročné zlepšenie ziskovosti sa zaznamenalo v siedmich z celkového počtu osem správcovských spoločností pôsobiacich v sektore. Zostávajúca jedna správcovská spoločnosť, naopak, mierne prehĺbila svoju stratu z prvého polroka 2009.

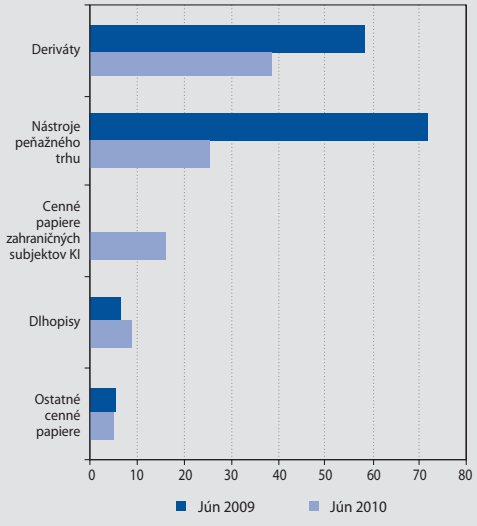
2.5 OBCHODNÍCI S CENNÝMI PAPIERMI

V porovnaní s prvým polrokom roka 2009 poklesol objem obchodov s cennými papiermi v priemere o 33 %, pričom najvýznamnejší pokles zaznamenali obchody s finančnými derivátmi a nástrojmi peňažného trhu. Objem klientskeho majetku spravovaného prostredníctvom spoločností s licenciou na jeho správu medziročne vzrástol o 4,3 %.

Celkový objem obchodov s majetkovými cennými papiermi (nie derivátmi) medziročne poklesol o 33 %. Naopak, nárast zaznamenali obchody s cennými papiermi emitovanými zahraničnými subjektmi kolektívneho investovania, pričom tieto obchody boli sprostredkované skoro výlučne bankami. Medziročne poklesol aj objem obchodov s finančnými derivátmi, a to rovnako o 34 %.

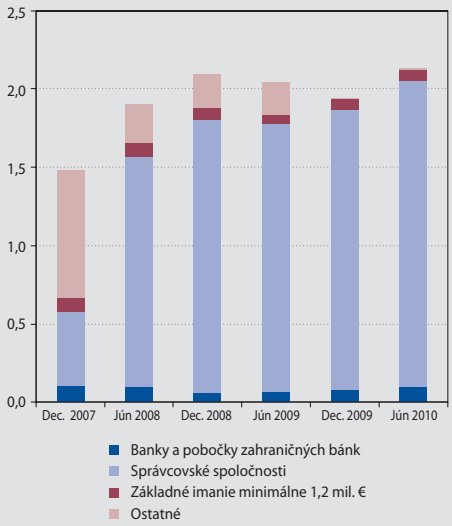
Objem klientskeho majetku spravovaného prostredníctvom subjektov s licenciou na správu klientskeho portfólia (OCP, banky a niektoré správcovské spoločnosti) vzrástol medziročne o 4,3 % na hodnotu 2,13 mld. €.

Graf 62 Štruktúra obchodov podľa jednotlivých investičných nástrojov (mld. EUR)

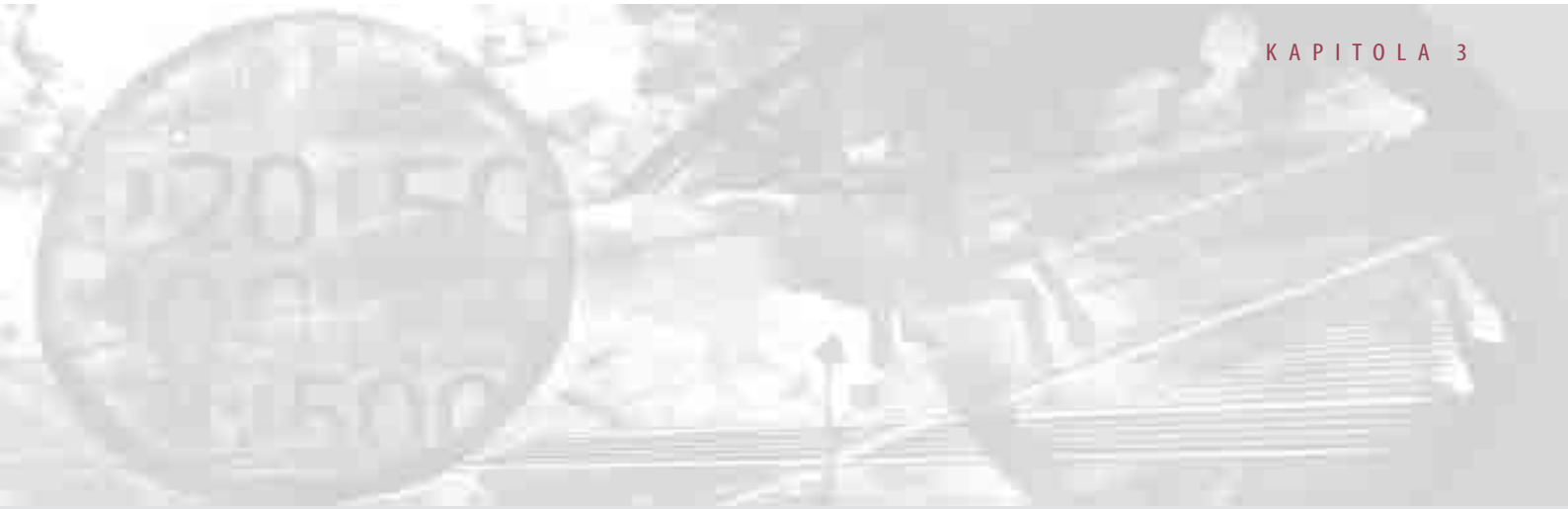


Zdroj: NBS.

Graf 63 Objem klientskeho majetku spravovaného subjektmi s licenciou na jeho správu (mld. EUR)



Zdroj: NBS.



RIZIKÁ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE

3

3 Riziká v slovenskom finančnom sektore

V prvom polroku 2010 nastalo určité uvoľnenie napätia vo finančnej pozícii domácností, čo sa prejavilo zlepšením očakávaní ohľadom kreditného rizika. Hlavným faktorom bol vývoj na trhu práce. Kým rok 2009 bol obdobím najväčších negatívnych šokov, v posledných mesiacoch dochádzalo k zmierneniu nárastu nezamestnanosti. Toto uvoľnenie napätia bolo sprevádzané spomaľovaním tempa nárastu zlyhaných úverov. Banky na pozitívny vývoj zatiaľ reagovali opatrne a úverové štandardy zostali na relatívne prísnych úrovniach.

Pozitívnym trendom pre budúcu mieru kreditného rizika bola vyššia orientácia domácností na dlhšie fixácie úrokových sadzieb, čo bolo v priamom protiklade s jednoznačným preferovaním krátkych fixácií v doterajšej histórii až po koniec roka 2009. Takéto správanie znižuje citlivosť domácností na prípadný nárast úrokových sadzieb a zároveň im fixuje splátky pri historicky nízkych sadzbách.

Hlavným rizikom na nasledujúce obdobie je celkový makroekonomický vývoj, ktorý determinuje vývoj na trhu práce. Vzhľadom na sprísnenie úverových štandardov v minulom roku by sa prípadné zhoršenie ekonomického vývoja zrejme prejavilo v menšej miere ako v roku 2009. Rizikom však ostáva aj nárast úrokových sadzieb, pretože aj napriek novému trendu orientácie na dlhšie fixácie zostáva úročenie väčšiny úverov domácnostiam závislé od vývoja na peňažnom trhu.

Zdrojom rizika môžu byť aj zmeny v trhových podieloch bánk, ktoré nastali pri úveroch a vkladoch. Keďže sprísnenie štandardov v roku 2009 bolo v jednotlivých bankách rozdielne, v prvom polroku 2010 pokračovalo zvyšovanie koncentrácie na trhu v prospech bánk, ktoré zmiernili úverové podmienky v menšej miere. Predpokladáme, že v najbližšom období bude snahou niektorých bánk opätovne dosiahnuť svoj trhový podiel, čo môže viesť k zmierňovaniu štandardov v celom bankovom sektore. Existuje riziko, že nové nastavenie úverových štandardov v bankovom sektore bude vo väčšej miere odrážať konkurenčný boj ako ekonomické fundamenty. Skúsenosť z minulých rokov zvyšuje pravdepodobnosť takéhoto scenára.

Kreditné riziko v podnikovom sektore zostáva jedným z najvýznamnejších rizík v bankovom sektore, aj keď jeho miera v posledných mesiacoch klesla. Podobne ako v sektore domácností prírastky zlyhaných úverov podnikom postupne klesali. Bolo to dôsledkom oživenia aktivity vo viacerých odvetviach, najmä tých, ktoré sú orientované na export (napr. priemysel). Na druhej strane bolo oživenie v odvetviach závislých od domáceho dopytu (napr. v stavebníctve alebo v niektorých službách) pomalšie.

Samostatným rizikom je financovanie komerčných nehnuteľností, ktoré predstavuje veľmi významné riziko. Dôvodom je kombinácia vysokej koncentrácie úverov a zlej situácie na trhu komerčných nehnuteľností. Viaceré rezidenčné projekty zostávajú nepredané a ich ďalší osud bude výrazne závisieť od cenovej politiky developérskych spoločností, ktorá zároveň ovplyvní ich schopnosť splácať úver.

Z hľadiska trhových rizík bol prvý polrok 2010 poznačený predovšetkým nárastom kreditného rizika niektorých krajín EÚ, predovšetkým Grécka. To malo vplyv na zvýšenie rizika negatívnej zmeny ceny dlhových cenných papierov emitovaných týmito štátmi alebo inštitúciami v nich sídliacich. Objem investícií do týchto cenných papierov navyše počas prvého polroka 2010 v bankovom sektore vzrástol, hoci významnejšiu zložku aktív tvoria tieto investície iba v malom počte bánk. Okrem toho v niektorých bankách vzrástlo aj riziko zníženia ekonomickej hodnoty aktív zaznamenaných v bankovej knihe v prípade nárastu úrokových sadzieb.

Z hľadiska vystavenia sa ostatných sektorov trhovým rizikám bol jednou z najvýznamnejších zmien relatívne výrazný rast podielu investícií do akcií a podielových listov v sektore fondov DDS. Ku koncu prvého polroka 2010 mierne vzrástla aj rizikovosť akciových trhov. Fondy DSS sú v súčasnosti vystavené iba nízkemu riziku.

Riziko likvidity sa v prvom polroku 2010 výrazne nezmenilo. Pozitívnym trendom bola vyššia miera investícií do štátnych dlhopisov na úkor podnikových úverov. Na druhej strane vzhľadom na stagnáciu hypotekárneho portfólia banky nezvyšovali objem dlhodobých zdrojov vo forme HZL.

3.1 KREDITNÉ RIZIKO DOMÁCNOSTÍ V BANKOVOM SEKTORE

Zmiernenie kreditného rizika domácností v najbližšom období; v strednodobom horizonte neistota pretrváva

Kreditné riziko domácností môžeme definovať ako schopnosť domácností uhrádzať svoje záväzky bankám. Táto schopnosť závisí od viacerých faktorov, ktorých význam sa časom mení. V poslednom období bol dôležitý najmä vývoj na trhu práce, ktorý má vplyv na príjem domácností. Dôležitú úlohu zohráva miera zadlženia domácností, ktorá naznačuje schopnosť odolávať negatívnemu vývoju. S poskytovaním úverov rastie tiež citlivosť domácností na zmeny úrokových sadzieb, najmä v prípade krátkych fixácií úrokových sadzieb.

Všetky uvedené faktory sa v priebehu prvého polroka 2010 menili, čím aj ovplyvňovali celkové vystavenie bánk kreditnému riziku domácností. Kým v predchádzajúcej Analýze slovenského finančného sektora za rok 2009 sa uvádzalo, že obyvateľstvo bolo v priebehu celého roka vystavené pomerne výraznému tlaku pri splácaní úverov, prvý polrok 2010 priniesol určité uvoľnenie.

Napriek stále ťažkým podmienkam na trhu práce sa zaznamenali niektoré pozitívne trendy. Týkalo sa to najmä spomaľovania rastu nezamestnanosti a spomaľovania poklesu zamestnanosti. Podstatne pozitívnejšie sa na vývoj zamestnanosti v najbližšom období začali pozerať aj podniky. Prejavilo sa to aj na vývoji príjmov domácností, ktoré začali v porovnaní s rokom 2009 výraznejšie rásť.

Pokračovalo aj znižovanie závislosti domácností od vývoja krátkodobých úrokových sadzieb na finančných trhoch, keď vo viacerých bankách vzrástol podiel úverov s dlhšou fixáciou.

Podmienky, za akých banky poskytovali úvery, nenaznačujú výrazné uvoľňovanie štandardov v prvom polroku 2010. Štandardy tak viac-menej ostávali na relatívne prísnych úrovniach z roka 2009, čo môže poukazovať na vyššiu odolnosť týchto úverov proti budúcim negatívnym šokom.

Zmierneniu kreditného rizika nasvedčuje aj vývoj zlyhaných úverov v bankách. Zdá sa, že vo viacerých bankách dosiahol rast zlyhaných úverov domácnostiam svoj strop a tempo rastu sa najmä v druhom štvrťroku zmenšovalo.

Na druhej strane sú tieto zlepšovania tlmené najmä pokračujúcou neistotou z budúceho ekonomického vývoja. Očakávané zlepšovanie ekonomickej výkonnosti v sebe skrýva pomerne veľa rizík, ktoré sa relatívne rýchlo môžu prejaviť v podobnej miere ako na začiatku roka 2009. Je potrebné tiež pripomenúť, že napriek zlepšeniu niektorých ukazovateľov v prvom polroku 2010 týkajúcich sa sektora domácností je ich úroveň ešte stále vzdialená od predkrízových úrovní.

Náznaky pozitívnych trendov na trhu práce

Vybrané pozitívne trendy v podnikovom sektore sa postupne preniesli na trh práce a prejavili sa aj vo finančnej pozícii domácností. Zmenšovalo sa tempo poklesu zamestnanosti takmer vo všetkých hlavných odvetviach. Na druhej strane aj v prvom polroku 2010 platilo, že zmena v zamestnanosti vo vybraných odvetviach bola stále negatívna. V priebehu celého prvého polroka 2010 sa zlepšovali aj očakávania o vývoji zamestnanosti. S výnimkou stavebníctva väčšina zamestnávateľov v hlavných odvetviach očakáva skôr rast zamestnanosti ako pokles.

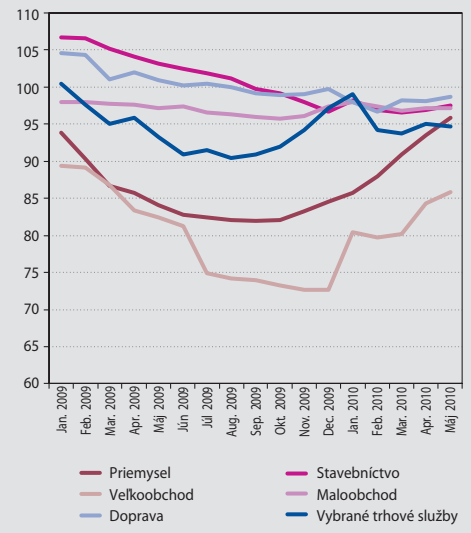
Zlepšovali sa aj niektoré ukazovatele nezamestnanosti. Miera evidovanej nezamestnanosti sa v priebehu prvého polroka znížila, pričom pozitívny vývoj sa zaznamenal najmä v druhom štvrťroku 2010. Opačný trend ukazoval vývoj miery nezamestnanosti podľa výberového zisťovania. Pri hodnotení tohto ukazovateľa nezamestnanosti Slovensko dokonca zaznamenalo jeden z najvyšších nárastov v porovnaní s okolitými krajinami.

Celková miera nezamestnanosti dosahuje vysokú úroveň, pričom negatívne možno hodnotiť aj predlžovanie doby evidencie v nezamestnanosti.

Rástol fond odpracovaných hodín a stabilizoval sa vývoj príjmov

Ako dôležitý pre celkovú finančnú pozíciu domácností sa v priebehu krízy ukázal vývoj fondu

Graf 64 Zamestnanosť vo vybraných sektoroch (%)



Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 65 Medziročné zmeny priemernej nominálnej mesačnej mzdy (%)

Zdroj: ŠÚ SR.

odpracovaných hodín, pretože slovenská ekonomika zaznamenala jeden z najvýznamnejších poklesov odpracovaných hodín. Medzimesačné zmeny odpracovaných hodín sa najmä v druhom štvrťroku 2010 dostali do kladných hodnôt. Počet odpracovaných hodín však naďalej zaostáva za predkrízovou úrovňou najmä v priemysle.

Situácia sa začala meniť aj v oblasti príjmov obyvateľstva. V druhom štvrťroku 2010 príjmy vo väčšine hlavných odvetví medziročne stúpli. Na úrovni celého hospodárstva sa medziročný pokles príjmov zastavil a v posledných dvoch štvrťrokoch stabilizoval.

Bankový sektor v prvom polroku nepristúpil k významnému zmierňovaniu štandardov; očakávaný rast konkurencie môže tento trend zmeniť

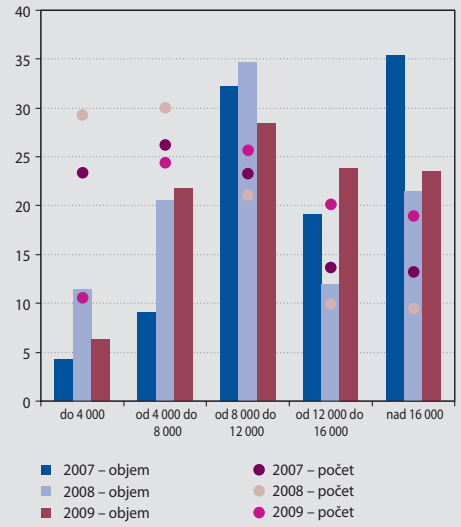
Napriek pomerne výraznému oživeniu rastu úverov v prvom polroku 2010 banky neuvádzali podstatné uvoľnenie štandardov na tieto úvery. Tento fakt môže zohrávať pomerne významnú úlohu pri rizikovosti týchto úverov, najmä ich schopnosti prekonávať negatívne obdobia. Na druhej strane treba podotknúť, že existovali rozdiely v prístupe jednotlivých bánk.

Minimálne uvoľňovanie štandardov v prvom polroku 2010 sa potvrdilo aj na niektorých údajoch za nové úvery. Požadovaný pomer úveru k zabezpečeniu sa výrazne nemenil. Došlo len k miernemu nárastu podielu úverov s LTV od 80 % do 100 %. Banky len v minimálnej miere poskytovali úvery s LTV nad 100 %. Významne sa nemenila ani splatnosť úverov.

Z pohľadu rozdelenia poskytnutých úverov domácnostiam podľa príjmových kategórií bol zaznamenaný skôr posun k vyšším príjmovým kategóriám, ktoré sa všeobecne môžu chápať ako menej rizikové pri splácaní úveru. Potvrdilo sa to nielen na objeme úverov, ale najmä na počte úverov. Tieto údaje sú ešte za rok 2009, ale nepredpokladáme, že banky v priebehu roka 2010 zmenili politiku v tejto oblasti.

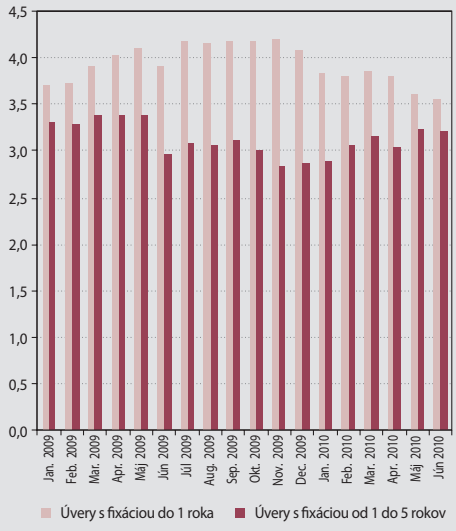
Rastúca konkurencia bánk sa výrazne neprejavila ani na úrokových maržiach. Z pohľadu vývoja úrokových sadzieb na nové úvery je zaujímavosťou rastúci rozdiel medzi sadzbami s najkratšou fixáciou a sadzbami s fixáciou od 1 do 5 rokov, pričom vývoj sadzieb s podobnou splatnosťou na finančných trhoch mal opačný trend. Táto úroková politika bánk sa prejavila v tom, že úrokové marže síce klesali pri úveroch na bývanie s fixáciou do jedného roka, ale podiel týchto úverov na celkových nových úveroch postupne klesal. Na druhej strane úvery, ktoré tvorili dominantnú časť nových úverov na bývanie, s fixáciou od 1 do 5 rokov, zaznamenali rast úrokových marží.

Graf 66 Rozdelenie úverov domácnostiam podľa príjmových skupín (%)



Zdroj: ŠÚ SR, EU SILC 2009, NBS.
Poznámka: Na vodorovnej osi je rozloženie objemu a počtu úverov domácnostiam podľa výšky ročných príjmov domácností.

Graf 67 Úrokové marže na nové úvery na bývanie



Zdroj: NBS.
Poznámka: Úrokové marže sú definované ako rozdiel úrokových sadzieb na nové úvery s príslušnou fixáciou a úrokových sadzieb na medzibankovom trhu s príslušnou splatnosťou.

Poklesla citlivosť domácností s úverom od nárastu úrokových sadzieb

Od začiatku roka 2009 pozorujeme v bankovom sektore trend postupného presunu nových úverov z fixácií úrokových sadzieb do jedného roka k dlhším fixáciám. Kým ešte v marci 2009 bol podiel týchto úverov na nových úveroch na úrovni 61 %, ku koncu júna 2010 postupne klesol až na úroveň 30 %. Dôvodom je najmä zmena v politike bánk, ktoré si vo väčšej miere začali uvedomovať riziko plynúce pre domácnosti z rastu úrokových sadzieb. V súčasnosti prevažujú fixácie od 1 do 5 rokov.

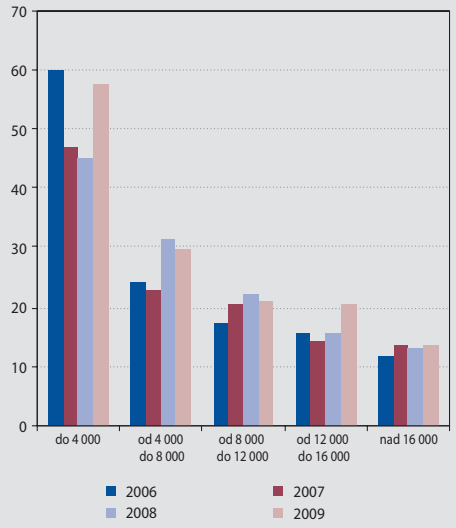
Zaťaženie domácností splátkami sa výrazne nemenilo

Miera zaťaženia domácností splátkami úverov meraná podielom úverových splátok na disponibilnom príjme sa pri domácnostiach, ktoré majú úver, výrazne nemenila. Priemerná hodnota tohto ukazovateľa v roku 2009 dosiahla úroveň 26 %. V rámci rozloženia podľa príjmových kategórií dosahovali najvyššiu mieru záťaže najnižšie príjmové skupiny.

Tempo rastu zlyhaných úverov sa zmierňovalo

Podiel zlyhaných úverov na celkových poskytnutých úveroch sa na konci júna 2010 medziročne zvýšil o takmer jeden percentuálny bod.

Graf 68 Zaťaženie domácností splátkami úverov podľa príjmových kategórií (%)



Zdroj: ŠÚ SR, EU SILC 2009, NBS.
Poznámka: Na vodorovnej osi je rozloženie domácností podľa výšky ročných príjmov.

Kvalita portfólií sa oproti koncu roka 2009 zhoršila pri všetkých typoch úverov. Výraznejšie stúpol najmä podiel zlyhaných spotrebiteľských úverov.

Celkové zlepšenie ekonomickej a finančnej pozície obyvateľstva sa v priebehu prvého polroka 2010 postupne prejavovalo aj na tempe rastu zlyhaných úverov. Bankový sektor dosiahol vrchol rastu zlyhaných úverov obyvateľstvu v prvých mesiacoch roka 2010, následne bola zaznamenaná stabilizácia. V niektorých bankách objem zlyhaných úverov dokonca klesal. Trend stabilizácie rastu zlyhaných úverov sa prejavil takmer vo všetkých bankách a pri väčšine úverových produktov. V prvom polroku 2010 k tomu čiastočne prispeli aj odpredaje úverov. Na rozdiel od posledného štvrťroka 2009, keď odpredaj úverov výrazne ovplyvnil pokles zlyhaných úverov, ich vplyv na zmeny v prvom polroku 2010 nebol významný. Celkovo však možnosti bánk na aktívne odpredaje zlyhaných úverov sú najmä vďaka daňovým dôvodom obmedzené (opravné položky na zlyhané úvery sú odpočítateľnou položkou len v prípade, že banka zlyhané úvery drží vo svojom portfóliu viac ako 3 roky).

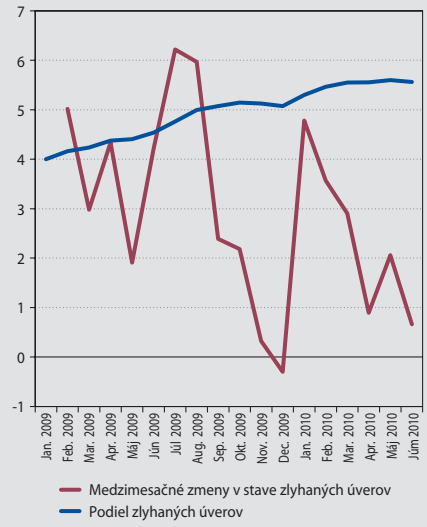
Na objem zlyhaných úverov mala pozitívny vplyv aj aktívna politika bánk pri reštrukturalizácii ohrozených úverov. Viaceré banky ponúkali klientom možnosť dočasného zníženia splátok, čo sa ukázalo ako relatívne úspešný prístup.

Tabuľka 5 Podiel zlyhaných úverov obyvateľstvu (%)

	Jún 2009	December 2009	Jún 2010
Úvery spolu	4,54	5,08	5,56
Prečerpania na BÚ	8,77	9,05	9,70
Spotrebiteľské	11,42	11,69	12,76
Hypotekárne	1,92	2,52	3,14
Stavebné	1,43	1,56	1,61
Medziúvery	5,82	6,34	6,07
Iné úvery na nehnuteľnosti	3,03	3,38	3,59

Zdroj: NBS.

Graf 69 Zlyhané úvery obyvateľstvu (%)



Zdroj: NBS.

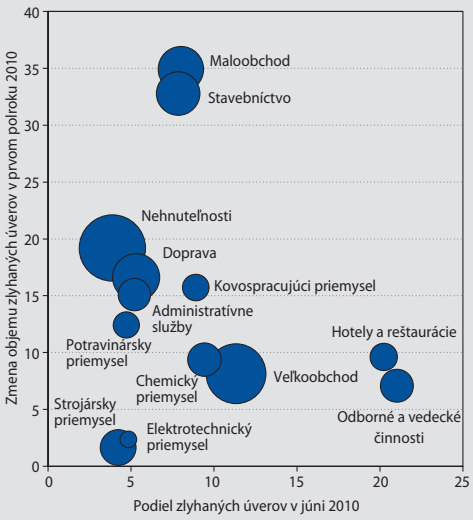
3.2 KREDITNÉ RIZIKO NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ V BANKOVOM SEKTORE

Kreditné riziko plynúce z vystavenia bánk sektoru nefinančných spoločností patrilo aj v prvom polroku 2010 medzi najvýznamnejšie riziká v slovenskom bankovom sektore. Jeho význam je daný pomerne veľkým objemom úverov podnikom tvoriacim v priemere 25 % aktív bánk a tiež ekonomickou krízou, ktorá najmä v minulom roku tento sektor výrazne zasiahla.

Veľkosť kreditného rizika v nasledujúcom období bude závisieť najmä od celkového makroekonomického vývoja v SR a od ekonomického vývoja v krajinách, do ktorých smeruje slovenský export. V tomto kontexte je dôležitá aktuálna úroveň zadlženia podnikov, ktorá je jedným z východísk na zvládnutie negatívnych scenárov.

Osobitným problémom je financovanie komerčných nehnuteľností. Veľký objem úverov, vysoká koncentrácia, ale najmä otázna kvalita viacerých projektov a niektoré systémové prvky posúvajú tento segment medzi najväčšie riziká, ktorým čelí slovenský bankový sektor.

Graf 70 Zlyhané úvery v jednotlivých podnikových odvetviach



Zdroj: NBS.
Poznámka: Veľkosť bubliny vyjadruje celkový objem úverov v danom odvetví.

ZHORŠOVANIE KVALITY PORTFÓLIA ÚVEROV PODNIKOM JE MIERNEJŠIE

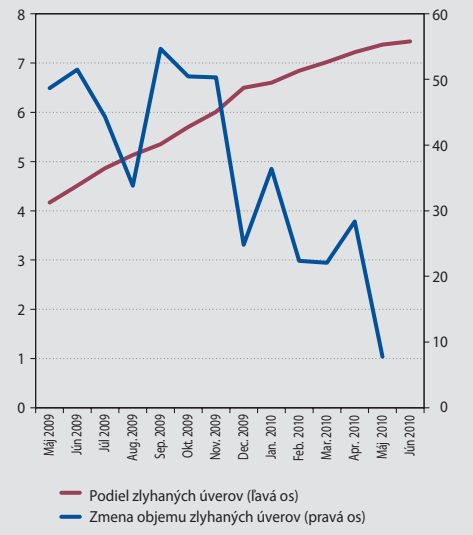
Nárast objemu aj podielu zlyhaných úverov nastal vo väčšine odvetví. Miera zhoršovania sa však medzi jednotlivými odvetviami odlišovala. Z hľadiska objemu poskytnutých úverov a stavu a dynamiky zlyhaných úverov najvýznamnejšie zhoršenie kvality portfólií v prvom polroku 2010 zaznamenalo odvetvie maloobchodu a stavebníctva. Výraznejšie stúpol aj objem zlyhaných úverov v sektore nehnuteľností (graf 70).

Vývoj kvality portfólia úverov do veľkej miery závisel od makroekonomického vývoja. S postupným zlepšovaním ekonomického rastu v priebehu prvého polroka 2010 sa tak trend zvyšovania rastu zlyhaných úverov zastavil (graf 71). Viaceré banky zaznamenali spomalenie rastu objemu zlyhaných úverov, aj keď ich podiel na celkových úveroch stále rástol.

RASTÚCE RIZIKO PRI FINANCOVANÍ KOMERČNÝCH NEHNUTEĽNOSTÍ

Zlepšenie niektorých indikátorov ekonomického vývoja zatiaľ výrazne neovplyvnilo sektor komerčných nehnuteľností. Objem zlyhaných úverov v tomto sektore za prvých šesť mesiacov roka 2010 stúpol o 20 %. Okrem stagnácie do-

Graf 71 Zlyhané podnikové úvery (%)



Zdroj: NBS.

pytu sa výraznejšie prejavovali rozdiely v kvalite medzi jednotlivými projektmi. Problémy tak mali najmä projekty, ktoré boli nevhodne nastavené z pohľadu svojho dispozičného riešenia, ako aj celkového ekonomického nastavenia.

Náznaky stabilizácie na trhu s kancelárskymi priestormi

Na trhu s kancelárskymi priestormi v Bratislave nastala určitá stabilizácia ponuky a dopytu. Prejavilo sa to pomerne stabilným vývojom cien a miery neobsadenosti, ktorá v poslednom štvrťroku dokonca mierne klesla. Prehĺbili sa však rozdiely v rámci mesta (graf 72).

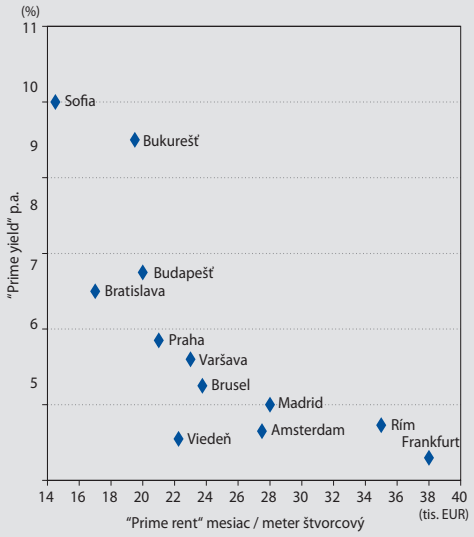
Pozitívnym faktorom na trhu s kancelárskymi priestormi je relatívne menší počet rozostavaných projektov. Preto sa neočakáva ďalšie výrazné zväčšovanie previsu ponuky nad dopytom. Rizikom ostáva možný pohyb cien prenájmov.

V rámci medzinárodného porovnania patria ceny podnájmov v Bratislave k najnižším a sú relatívne nižšie nielen v absolútnom vyjadrení, ale aj vzhľadom na „prime yield". Ďalší pokles sa z tohto pohľadu neočakáva (graf 73).

Zvýšené riziko v rezidenčnom segmente

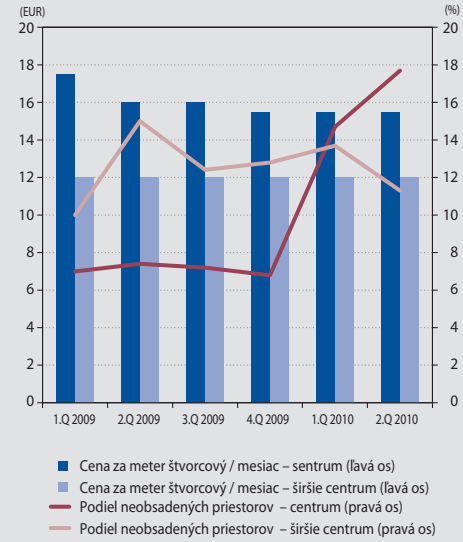
Odhliadnuc od rozdielov medzi jednotlivými projektmi sa rezidenčný segment javí ako mierne problematickejší. Dôvodom je najmä relatívne veľký počet dokončených projektov, v ktorých sa zatiaľ nepodarilo rozbehnúť predaj bytov (graf 74). V porovnaní s rokom 2009 môžeme hovoriť o zhoršení situácie.

Graf 73 Porovnanie ceny prenájmu kancelárií a zisku z investície do daných nehnuteľností



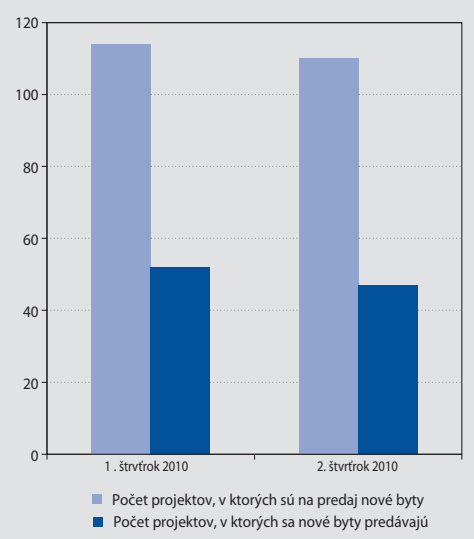
Zdroj: CB Richard Ellis.
Poznámka: „Prime rent" je cena prenájmu na priestory v najvyššej kvalite. „Prime yield" je definovaný ako výnos pri investícii do nehnuteľnosti za predpokladu, že je plne prenajatá za cenu „prime rent".

Graf 72 Ceny a obsadenosť kancelárií v Bratislave



Zdroj: CB Richard Ellis.

Graf 74 Predajnosť rezidenčných projektov



Zdroj: Lexxus, výpočty NBS.

Nepredávané projekty začínajú byť postupne problémom pre developérov aj pre financujúce banky. Všeobecná stratégia neznížiť výrazne cenu a s predajom čakať na zlepšenie situácie na realitnom trhu naráža na neistotu z tempa ekonomického oživovania a morálne starnutie nepredaných bytov.

Na druhej strane v tomto segmente vzniká určitý paradox vo vzťahu medzi bankami a developérmi. Pri zle predávaných projektoch banky všeobecne prísnejšie posudzujú úver na kúpu nehnuteľnosti a spravidla umožňujú financovanie len menšej časti kúpnej ceny. Dôvodom nižšieho podielu financovania je najmä očakávanie, že developér bude nútený znížiť ceny bytov v danom projekte, a tým klesne miera zabezpečenia. Prísnejšie podmienky pri financovaní takýchto projektov (prostredníctvom nižšieho LTV) tak zároveň nepriamo obmedzuje predaj týchto nehnuteľností prostredníctvom menšieho objemu úverov.

Všeobecne najväčší problém predstavuje financovanie pozemkov, ktoré na rozdiel od dokončených projektov netvoria nijaký peňažný tok a čakanie developéra a banky na oživenie trhu je o to problematickejšie. Ich podiel na portfóliách bánk nie je veľmi významný.

Zlepšenie niektorých predpokladov pre nižšie kreditné riziko

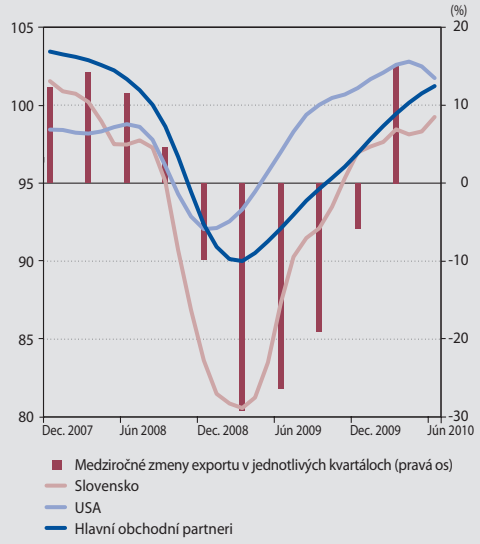
Spomínané zlepšovanie ekonomických ukazovateľov doma a v zahraničí v prvom polroku 2010 sa pozitívne prejavovalo na celkovej nálade v podnikovom sektore. Týkalo sa to nielen Slovenska, ale aj jeho hlavných obchodných partnerov, ktorých ekonomická situácia determinuje slovenský export (graf 75).

Zlepšenie dôvery nebolo plošné vo všetkých odvetviach. Týkalo sa skôr služieb a exportne orientovaného priemyslu, zatiaľ čo stavebníctvo odkázané na domáci dopyt stagnovalo. Dôvera v službách vzrástla v dôsledku vnímania celkovej situácie a v dôsledku očakávaní ohľadom budúceho dopytu (graf 76).

Rast aktivity v niektorých odvetviach

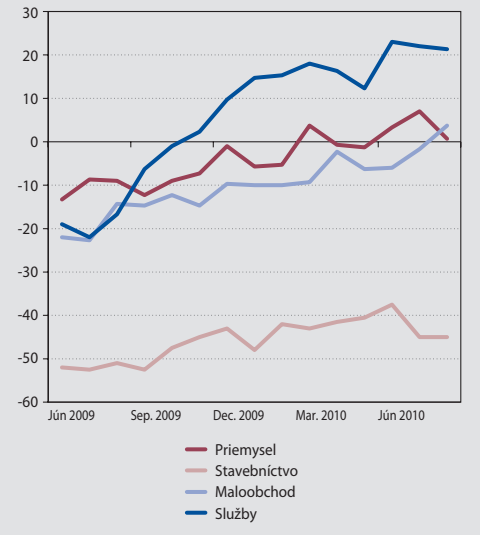
Zlepšovanie dôvery v podnikovom sektore bolo podporené aj celkovým zlepšovaním finančnej pozície podnikov. Viaceré sektory zaznamenali nárast exportu aj tržieb. Podobne ako pri zmenách v konjunkturálnych prieskumoch neboli pozitívne zmeny v tržbách a exporte plošné, ale dotýkali sa iba vybraných sektorov. Pri tržbách sa pozitívne trendy prejavili najmä v exportne orientovanom priemysle. Miernejšie medziročné nárasty tržieb zaznamenali aj doprava a obchod, zatiaľ čo v ostatných odvetviach sa spomalil pokles (graf 77).

Graf 75 Podnikateľská dôvera



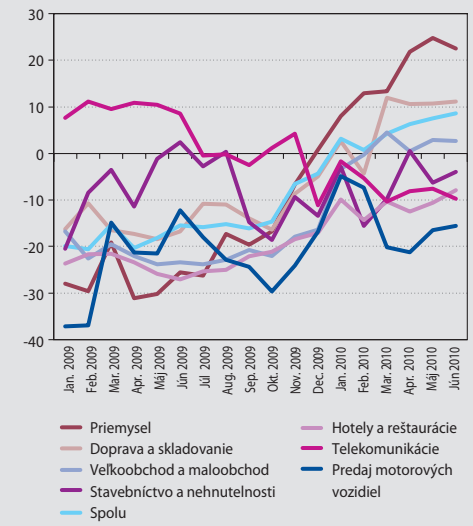
Zdroj: OECD, ŠÚ SR.

Graf 76 Indikátory ekonomického sentimentu na Slovensku



Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 77 Medziročné zmeny tržieb v jednotlivých odvetviach domácej ekonomiky (%)



Zdroj: ŠÚ SR.

Napriek nárastu tržieb či spomaľovaniu ich poklesu ostáva absolútna úroveň tržieb stále na nízkej úrovni. S výnimkou telekomunikácií ostávajú tržby z júna 2010 pod úrovňou júna 2008, čo naznačuje stále vysokú úroveň nevyužitých kapacít. Aj v prípade priemyslu, ktorý zaznamenal vysoký rast, dosahovala úroveň tržieb v júni 2010 iba 85 % úrovne z júna 2008 (graf 78).

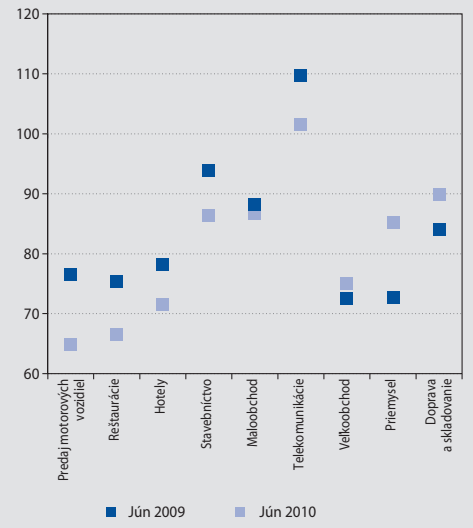
Rozdielny vývoj v rámci podnikového sektora potvrdzuje aj vývoj exportu. Najvýznamnejšie zlepšenie zaznamenala výroba automobilov, ktorá výrazne ovplyvnila celkový export. Naopak, elektronický priemysel si už dlhšiu dobu udržuje stabilný rast (graf 79).

Citlivosť na zvýšenie úrokových sadzieb

Analýza vplyvu možného zvýšenia úrokových sadzieb na finančnú pozíciu vzorky podnikov ukázala pomerne malú citlivosť ziskových podnikov na takýto scenár. Na druhej strane tretina podnikov z danej vzorky bola v druhom polroku 2010 v strate, čo zvyšuje ich citlivosť na akýkoľvek negatívny vývoj.

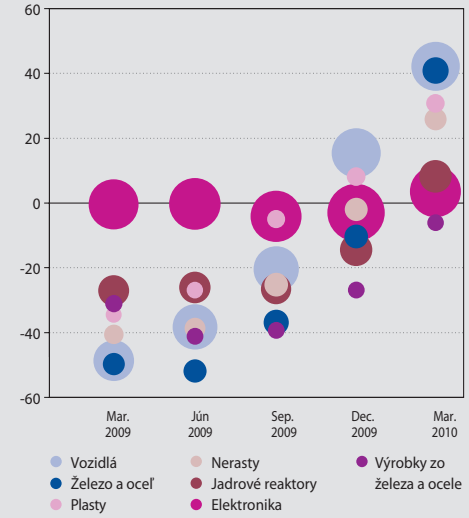
Miera negatívneho vplyvu zvýšenia úrokových sadzieb závisí predovšetkým od dvoch faktorov. Prvým je splatnosť úveru, ktorá je pri podnikovom sektore v priemere na úrovni 7 rokov. V porovnaní s úvermi na bývanie so splatnosťou 30 rokov má zmena úrokovej sadzby malý vplyv na výšku splátky. Druhým faktorom, ktorý tiež súvisí s relatívne krátkou splatnosťou, je samotný vzťah výšky úveru a výšky zisku, ktorý pri kratších splatnostiach všeobecne neumožňuje násobne vyšší objem úveru, ako je finančná sila podniku.

Graf 78 Porovnanie úrovne tržieb v jednotlivých odvetviach s rokom 2008 (%)



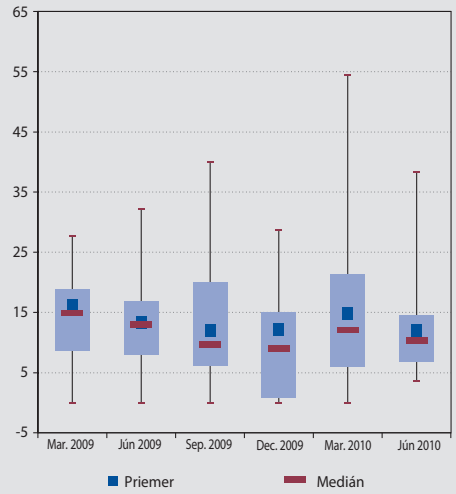
Zdroj: ŠÚ SR.
Poznámka: Jún 2008 = 100 %.

Graf 79 Medziročné zmeny exportu v jednotlivých podnikových odvetviach (%)



Zdroj: ŠÚ SR.
Poznámka: Veľkosť bubliny reprezentuje veľkosť exportu.

Graf 80 Rozloženie ukazovateľa úvery v riziku (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR, výpočty NBS.
Poznámka: V jednotlivých stĺpcoch je maximum, minimum, horný a dolný kvartil, medián a priemer.

Situácia v jednotlivých odvetviach je práve v závislosti od oboch faktorov rôzna. Za najzraniteľnejší môžeme z dôvodu potreby relatívne dlhodobejšieho financovania považovať sektor nehnuteľností.

V súvislosti s finančnou pozíciou podnikov je pozitívne, že miera zadlženosti sa v sledovanom období výraznejšie nezmenila.

Vysoké vystavenie voči podnikom so zhoršenou finančnou situáciou

Nízka úroveň tržieb podnikov v porovnaní s rokom 2008 sa prejavila aj na ukazovateli úverov v riziku[14]. Jeho vývoj zatiaľ nenaznačuje zlepšenie situácie. Väčšina podnikov, voči ktorým sú banky vystavené, vykazujú zaostávanie za úrovňou aktivít z predkrízového obdobia.

14 Úvery v riziku (ÚvR) – úvery podnikom, ktoré zaznamenali v danom štvrťroku stratu a zároveň pokles na tržbách v danom štvrťroku v roku 2008 o viac ako 30 %. ÚvR sú vždy vyjadrené ako podiel úverov v riziku na celkových úveroch voči tým podnikom, u ktorých sú k dispozícii údaje o tržbách a zisku.

3.3 RIZIKO LIKVIDITY V BANKOVOM SEKTORE

Mierne zlepšenie ukazovateľa loan-to-deposit

Dlhodobejší pohľad na likviditu slovenských bánk, ktorý hodnotí likviditu cez celkovú štruktúru bilancie banky, sa v priebehu prvého polroka 2010 mierne zlepšil. Mierne rastúce vklady a stagnujúce portfólio podnikových úverov vplývalo na nepatrný pokles ukazovateľa *loan-to-deposit ratio* (graf 81). Vyšší objem úverov ako vkladov vykázali na konci júna 2010 len tri banky a sedem menších pobočiek zahraničných bánk. Celkovo slovenský bankový sektor ostáva jedným z mála bankových sektorov v EÚ, ktorý je schopný zabezpečiť financovanie úverov prostredníctvom vkladov.

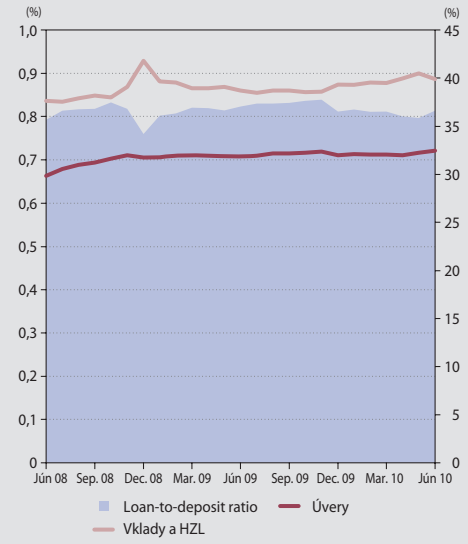
Vzhľadom na stagnáciu hypotekárneho portfólia nebol dôvod na zvyšovanie objemu emitovaných HZL. Na druhej strane iné úvery na bývanie ďalej výrazne rástli a aj napriek výraznému rastu vkladov s dlhšou splatnosťou sa prehĺbil časový nesúlad medzi aktívami a pasívami.

Stabilný vývoj ukazovateľa likvidných aktív

Krátkodobá likvidita, ktorá vyjadruje schopnosť bánk čeliť nepriaznivému vývoju v oblasti likvidity v horizonte jedného mesiaca, sa v priebehu prvého polroka 2010 zlepšovala[15]. V júni 2010 plnili stanovenú regulatórnu hranicu ukazovateľa všetky banky v sektore. Jeho celkový vývoj v prvom polroku 2010 odrážal mierne zlepšenie likvidity väčšiny slovenských bánk, keď reagoval najmä na zvýšenie investícií do cenných papierov, ktoré nahrádzali stagnujúce podnikové úvery (graf 82).

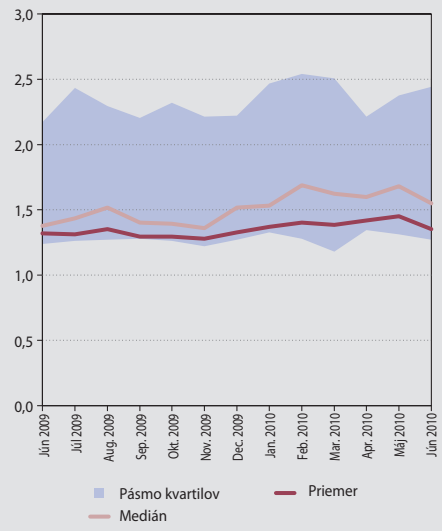
Banky najviac investovali do slovenských vládnych dlhopisov. Tie sú v rámci regulácie definované ako vysoko likvidné. V súčasnosti je ich likvidita podporená najmä menovými operáciami ECB. Kvôli neexistencii sekundárneho trhu so slovenskými štátnymi dlhopismi je však z pohľadu riadenia likvidity z dlhodobého horizontu potrebné pripomenúť zníženú likviditu slovenských vládnych dlhopisov.

Graf 81 Ukazovateľ loan-to-deposit v bankovom sektore



Zdroj: NBS.

Graf 82 Ukazovateľ likvidných aktív v bankovom sektore



Zdroj: NBS.

15 Krátkodobá likvidita je monitorovaná ukazovateľom likvidných aktív. Ten je definovaný ako podiel likvidných aktív k volatilným pasívam v horizonte jedného mesiaca. Jeho úroveň by nemala klesnúť pod 1.

3.4 TRHOVÉ RIZIKÁ VO FINANČNOM SEKTORE

3.4.1 ZMENA RIZIKOVOSTI TRHOVÝCH FAKTOROV A VYSTAVENIE SUBJEKTOV FINANČNÉHO TRHU JEDNOTLIVÝM TYPOM TRHOVÝCH RIZÍK[16]

Vystavenie bánk trhovým rizikám zostáva na nízkej úrovni

Objem investícií bánk do akcií a podielových listov (s výnimkou investícií do dcérskych a pridružených spoločností) bol ku koncu júna 2010 vo výške 0,3 %. Toto riziko je však koncentrované v jednej banke. V ostatných bankách tento podiel neprekračoval 0,3 %. Z celkového objemu akciových investícií je proti zisku a strate preceňovaných 62 %. Zvyšná časť sa preceňuje priamo do vlastných zdrojov a vykázaný zisk ovplyvnia iba v prípade predaja.

V bankovom sektore sa počas prvého polroka 2010 výraznejšie nezvýšilo ani vystavenie devízovému riziku. Medián podielu čistej otvorenej pozície k vlastným zdrojom zostáva od zavedenia eura pod 2 %. Na konci júna 2010 mal bankový sektor najvyššie vystavenie voči českej korune a britskej libre.

Na úrokové riziko sú banky citlivé najmä v bankovej knihe. Vystavenie úrokovému riziku prostredníctvom finančných nástrojov v obchodnej knihe, ktoré sa preceňujú priamo proti zisku a strate, je vo väčšine bánk zanedbateľné. Pokles hodnoty finančných nástrojov v obchodnej knihe (vrátane úrokových derivátov) pri paralelnom náraste úrokových sadzieb by vo väčšine bánk nemal presiahnuť 2 % vlastných zdrojov. Dlhopisy v obchodnej knihe sú navyše vystavené riziku zmien kreditných spreadov krajín stredoeurópskeho regiónu. Väčšinu týchto cenných papierov predstavujú štátne dlhopisy alebo pokladničné poukážky emitované Slovenskom (84 %), Poľskom (11 %) a Českou republikou (4 %). Toto riziko v súčasnosti nie je vnímané ako významné.

Úrokové riziko v bankovej knihe vzrástlo

Počas prvého polroka 2010 vzrástlo vystavenie niektorých bánk riziku zmien cien finančných nástrojov a najmä v nasledujúcich dvoch typoch rizika. Prvým je všeobecné úrokové riziko, keď stúplo riziko poklesu ekonomickej hodnoty pri náraste úrokových sadzieb. Druhým je riziko zníženia hodnoty cenných papierov v dôsledku poklesu kreditnej kvality emitenta.

Jedným z ukazovateľov všeobecného úrokového rizika, ktorému sú vystavené banky, je podiel zmeny čistej ekonomickej hodnoty banky pri paralelnom náraste úrokových sadzieb o 200 bázických bodov[17]. Hoci negatívny vplyv zmeny ekonomickej hodnoty by sa neprejavil okamžite vo finančných výkazoch bánk, prejavil by sa na výške čistých úrokových príjmov v dlhodobejšom horizonte. Pri uvedenej zmene úrokových sadzieb by čistá ekonomická hodnota portfólií bánk s výnimkou pobočiek zahraničných bánk podľa údajov k 30. júnu 2010 poklesla o 25,6 % vlastných zdrojov (k 31. decembru 2009 bola táto hodnota vo výške 21,6 % vlastných zdrojov). Možno teda povedať, že miera vystavenia bánk všeobecnému úrokovému riziku vzrástla. Tento nárast bol však koncentrovaný v malom počte bánk.

Výrazný rast rizika zmeny cien dlhových cenných papierov v dôsledku rizika niektorých krajín EÚ

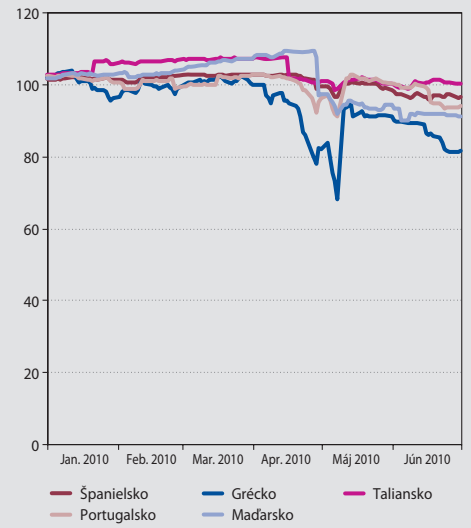
V prvom polroku 2010 boli investície bánk do cenných papierov vystavené aj zvýšenému riziku kreditných spreadov. To bolo spôsobené nárastom kreditného rizika niektorých tzv. periférnych krajín eurozóny a niektorých ďalších štátov EÚ, napr. Maďarska (graf 83), ako aj nárastom objemu investícií do cenných papierov emitovaných týmito krajinami (graf 83). Ku koncu júna 2010 banky vlastnili dlhové cenné papiere emitované Gréckom, Maďarskom, Španielskom, Portugalskom, Talianskom a Írskom v celkovom objeme 1,3 mld. € (počas prvého polroka 2010 vzrástla táto hodnota o 0,8 mld. €).

Neistota z kreditnej kvality uvedených štátov sa najviac prejavila počas druhého štvrťroka 2010. Najvýraznejší pokles cien zaznamenali grécke štátne dlhopisy, ktoré pri päťročnej splatnosti klesli približne o 20 % a ktorých rating bol znížený až do špekulačného pásma. Banky však zníženie cien týchto cenných papierov nevykázali vo výkaze ziskov a strát, pretože väčšina týchto cenných papierov je účtovaná v portfóliách finančných nástrojov na predaj alebo držaných do

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

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

Graf 83 Ceny päťročných štátnych dlhopisov emitovaných vybranými krajinami (%)



Zdroj: ECB.

splatnosti. Na druhej strane, pokiaľ sú tieto cenné papiere účtované v portfóliách finančných nástrojov na predaj, zníženie ich hodnoty sa preceňuje proti vlastnému imaniu, čo malo pomerne významný vplyv na hodnotu tzv. úplného výsledku hospodárenia v niektorých bankách[18].

Ak prihliadneme na rizikovosť všetkých dlhových cenných papierov, ktoré sú preceňované na reálnu hodnotu (proti zisku a strate alebo proti vlastnému imaniu), vo väčšine bánk by zníženie reálnej hodnoty nemalo presiahnuť počas 10 pracovných dní s pravdepodobnosťou 99 % hodnotu 0,2 % až 0,3 % objemu týchto cenných papierov (tabuľka 6). Riziku zmeny kreditného spreadu, ktoré je približne v rovnakej výške, je vystavený iba malý počet bánk.

Niektoré inštitúcie sú vystavené vo vyššej miere riziku koncentrácií

V niektorých inštitúciách, resp. fondoch je pomerne významná koncentrácia vystavenia jednej konkrétnej protistrane (do úvahy sa pritom neberie vystavenie voči štátom). Z hľadiska porovnania jednotlivých sektorov je toto riziko najvýznamnejšie v sektore fondov DSS. Mediánová hodnota však v žiadnom sektore neprekračuje 9 %. Najvyššiu koncentráciu expozícií voči jednej protistrane však možno zaznamenať vo vybraných poisťovniach, podielových fondoch a fondoch DDS.

Mierny nárast rizikovosti trhových faktorov počas druhého štvrťroka 2010

Na vývoj rizikovosti trhových faktorov počas prvého polroka 2010 mala najväčší vplyv neistota týkajúca sa kreditnej kvality viacerých krajín EÚ, najmä Grécka a Maďarska. Táto neistota sa prejavila na znížení ratingového hodnotenia týchto štátov viacerými ratingovými agentúrami, ako aj nárastom kreditných spreadov, a to najmä v máji a júni 2010. Hoci tento vývoj priamo ovplyvnil predovšetkým trh dlhopisov emitovaných týmito štátmi, resp. inštitúciami pôsobiacimi v týchto štátoch, nepriamo sa podieľal aj na zvýšení rizika na devízovom a akciovom trhu (graf 85). V máji 2010 výrazne vzrástla volatilita európskeho akciového indexu EUROSTOXX 50. Mierny nárast volatility možno zaznamenať aj pri vývoji kurzu USD/EUR.

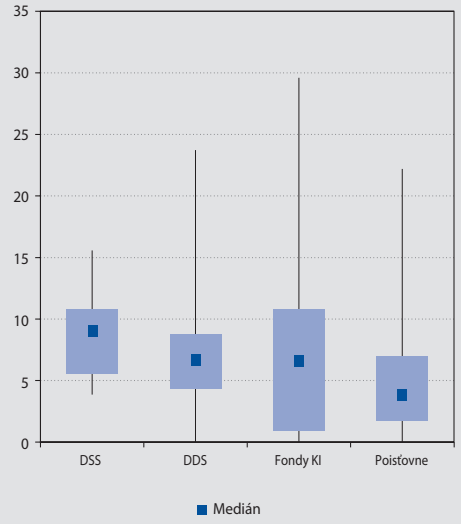
Tabuľka 6 Úrokové riziko dlhových cenných papierov bánk (%)

	Podiel VaR na objeme cenných papierov			Podiel VaR na hodnote vlastných zdrojov
	Riziko zmeny úrokovej miery	Riziko zmeny kreditného spreadu	Celkové úrokové riziko	
Dolný kvartil	0,2	0,0	0,2	0,2
Medián	0,2	0,0	0,2	0,3
Horný kvartil	0,3	0,0	0,4	0,8
Priemer vážený aktívami	0,3	0,3	0,5	0,9

Zdroj: NBS, Reuters, Bloomberg, výpočty NBS.
Poznámky: VaR predstavuje najvyššiu stratu, ktorú by s pravdepodobnosťou 99 % nemala investícia presiahnuť počas 10 pracovných dní. Do výpočtu boli zahrnuté iba cenné papiere, ktoré sú preceňované na reálnu hodnotu (voči zisku, strate alebo priamo voči vlastnému imaniu). Cenné papiere držané do splatnosti boli z výpočtu vylúčené, lebo zmena ich reálnej hodnoty neovplyvňuje finančné výkazy banky.

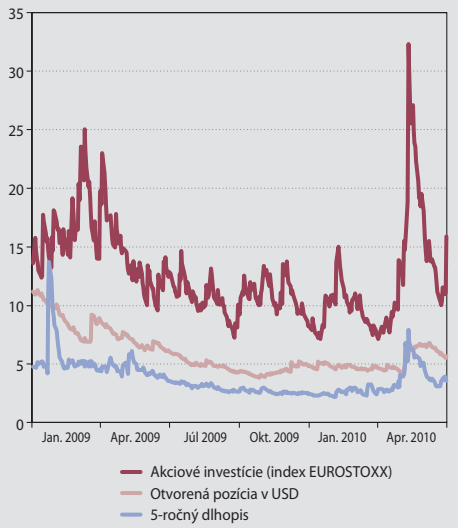
18 Pozri časť Finančná pozícia bankového sektora.

Graf 84 Rozloženie podielu vystavenia jednotlivých inštitúcií najvýznamnejšej protistrane na celkovom vystavení (%)



Zdroj: NBS, výpočty NBS.
Poznámka: Na grafe je zobrazené rozloženie (minimálna hodnota, dolný kvartil, medián, horný kvartil a maximum) podielu vystavenia najvýznamnejšej protistrane pre každú finančnú inštitúciu prostredníctvom prostriedkov na bežných účtoch, termínovaných účtoch a investícií do dlhových cenných papierov, akcií a podielových listov, na celkovej hodnote jej aktív, resp. NAV. Do úvahy sa bralo iba vystavenie protistranám, ktoré nie sú štátmi.

Graf 85 Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov (%)



Zdroj: Reuters.
Poznámky: Údaje na zvislej osi vyjadrujú stratu (ako % z danej investície). Táto strata bola vypočítaná na základe výpočtu volatility rizikových faktorov pomocou modelu GARCH(1,1).
Pri výpočte možných strát pre päťročný dlhopis sa do úvahy brali zmeny v päťročnej swapovej úrokovej sadzbe a hodnote indexu iTraxx Europe 5Y zachytávajúcom riziko zmien kreditných spreadov.

Kreditné riziko krajín zostáva významné aj v ostatných sektoroch

Riziko zníženia hodnoty cenných papierov emitovaných vybranými krajinami EÚ môže mať negatívny vplyv aj na niektoré penzijné alebo kolektívne fondy alebo poisťovne. Počas prvého polroka vzrástol objem investícií týchto inštitúcií do cenných papierov emitovaných štátmi, ktoré uvádza tabuľka 7, z 0,8 mld. € na 1,3 mld. €. Pozitívne však je, že samotný objem do gréckych dlhopisov sa v týchto inštitúciách výrazne znížil, a to zo 146 mil. € na 21 mil. €. Fondy DSS tieto cenné papiere k uvedenému dátumu vo svojich portfóliách neevidovali.

Celkovo však možno povedať, že z hľadiska zmien v dôsledku kreditného rizika sú investície do dlhových cenných papierov v jed-

Tabuľka 7 Podiel investícií do dlhových cenných papierov vybraných krajín na celkových aktívach (%)

	Grécko	Maďarsko	Írsko	Taliansko	Španielsko	Portugalsko
Banky	1,1	0,7	0,1	0,1	0,1	0,0
Fondy DDS	0,1	0,8	1,3	0,5	0,7	0,0
Fondy DSS	0,0	0,9	1,4	1,6	0,2	4,5
Podielové fondy	0,3	1,6	0,8	0,6	0,0	0,0
Poisťovne	0,1	0,1	0,1	2,3	0,2	0,0

Zdroj: NBS.
Poznámky: Hodnoty sú v percentách a vyjadrujú podiel dlhových cenných papierov emitovaných príslušným štátom alebo inštitúciami so sídlom v tomto štáte na celkových aktívach, resp. NAV.
Bunky v tabuľke s hodnotou 0,0 znamenajú, že príslušné hodnoty sú nulové alebo zanedbateľné.

Tabuľka 8 Rozdelenie portfólia dlhových cenných papierov v jednotlivých sektoroch podľa ratingových stupňov (%)

	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC a horšie	Bez ratingu	PD[1)]
Banky	0,3	1,1	88,2	5,1	4,3	-	-	1,0	0,12
Poisťovne	10,6	10,2	72,4	4,3	0,2	-	0,1	2,2	0,10
Fondy DSS	20,2	20,2	54,4	2,8	-	-	-	2,3	0,08
Konzervatívne	24,1	18,6	51,8	3,8	-	-	-	1,8	0,08
Vyvážené	2,1	36,7	38,1	15,5	-	-	-	7,6	0,09
Rastové	20,4	2	55,0	2,4	-	-	-	2,2	0,07
Fondy DDS	19,9	20,3	55,2	2,7	-	-	-	2,0	0,08
Podielové fondy	6,3	15,2	67,6	8,6	0,3	0,4	-	1,7	0,11
Peňažné	6,6	3,0	75,9	9,5	1,0	0,1	-	3,9	0,11
Dlhopisové	4,7	2,5	80,9	8,8	0,2	-	-	2,8	0,12
Akciové	2,5	3,0	78,5	12,0	0,2	-	-	3,9	0,02
Fondy fondov	97,6	-	2,0	-	-	-	-	0,5	0,08
Zmiešané	-	40,9	50,1	6,7	-	-	-	2,3	0,15

Zdroj: NBS, Reuters.
[1)] PD – ročná pravdepodobnosť zlyhania, hodnoty sú v percentách podľa ratingovej agentúry. Bola vypočítaná ako vážený priemer pravdepodobností zlyhania za jednotlivé ratingové stupne vážený objemom expozícií v príslušnom ratingovom stupni.
Poznámka: Hodnoty sú v percentách a vyjadrujú podiel dlhových cenných papierov s príslušným ratingovým stupňom na celkovom objeme dlhových cenných papierov.

notlivých sektoroch relatívne konzervatívne. Najväčšiu časť cenných papierov tvoria cenné papiere s ratingovým stupňom A, kam patria aj slovenské štátne dlhopisy. Tieto dlhopisy prevládajú najmä v bankách. V ostatných sektoroch (najmä vo fondoch DSS a DDS) je priemerné ratingové ohodnotenie dlhových cenných papierov ešte vyššie. Pozitívne je, že cenné papiere s ratingovým hodnotením horším ako BBB, ktoré nespadajú do investičného stupňa ratingového hodnotenia, tvoria len malú časť investícií. V prevažnej miere ide o grécke štátne dlhopisy.

3.4.2 HODNOTENIE TRHOVÝCH RIZÍK POMOCOU VALUE AT RISK

Riziko zníženia hodnoty aktív vo fondoch DSS je pomerne nízke

V horizonte niekoľkých dní je riziko výraznejšieho poklesu hodnoty aktív vo fondoch DSS nízke. Rizikovým faktorom v tomto časovom horizonte je iba nárast úrokových sadzieb alebo kreditných spreadov. Počas 10 pracovných dní by však hodnota týchto aktív nemala s pravdepodobnosťou 99 % poklesnúť o viac ako 0,07 % čistej hodnoty aktív.

Z rizík, ktorým sú vystavené investície vo fondoch DSS v časovom horizonte niekoľkých mesiacov, je najvýznamnejšie najmä riziko poklesu úrokových sadzieb, riziko koncentrácie protistrán pri vkladoch v bankách a kreditné riziko krajín.

Riziko poklesu úrokových sadzieb súvisí najmä s tým, že veľkú časť aktív fondov DSS tvoria termínované vklady v bankách so splatnosťou približne 0,5 roka alebo investície do dlhových cenných papierov s relatívne krátkou duráciou aj zostatkovou splatnosťou (v oboch približne 0,5 – 0,8 roka). Zníženie úrokových sadzieb by sa v priebehu niekoľkých mesiacov prejavilo na poklese úrokových príjmov z týchto investícií. V súčasnej situácii nízkych trhových úrokových sadzieb sa však skôr očakáva ich rast, ktorý by mal v horizonte niekoľkých mesiacov pozitívny efekt na výkonnosť fondov DSS.

Tabuľka 9 Hodnoty VaR v jednotlivých sektoroch (%)

	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Vážený priemer
Poisťovne	0,2	0,3	0,5	0,4
Unit-linked	4,0	7,5	9,3	6,4
Fondy DSS	0,0	0,1	0,1	0,1
Vyvážené	0,0	0,1	0,1	0,1
Rastové	0,0	0,1	0,1	0,1
Konzervatívne	0,0	0,1	0,1	0,1
Fondy DDS	0,0	0,1	0,1	0,1
Výplatné	0,0	0,1	0,2	0,7
Príspevkové	0,4	1,3	3,0	1,3
Podielové fondy	0,1	0,9	4,6	1,2
Peňažné	0,0	0,1	0,1	0,1
Dlhopisové	0,1	0,3	1,3	1,3
Zmiešané	0,1	0,3	1,3	1,3
Fondy fondov	0,6	5,0	5,9	5,5
Akciové	3,1	8,4	11,0	5,1

Zdroj: NBS, výpočty NBS.
Poznámka: Hodnoty sú v percentách z objemu aktív, resp. NAV a vyjadrujú kvartily, resp. aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií.

Druhým rizikom je riziko koncentrácie protistrán pri vkladoch v bankách. Niektoré DSS investujú prostriedky držané na bežných alebo termínovaných vkladoch v pomerne malom počte bánk. Hoci nesolventnosť týchto bánk je veľmi málo pravdepodobná, predsa sú tým fondy vystavené pomerne nízkej diverzifikácii rizika zlyhania niektorej z bánk.

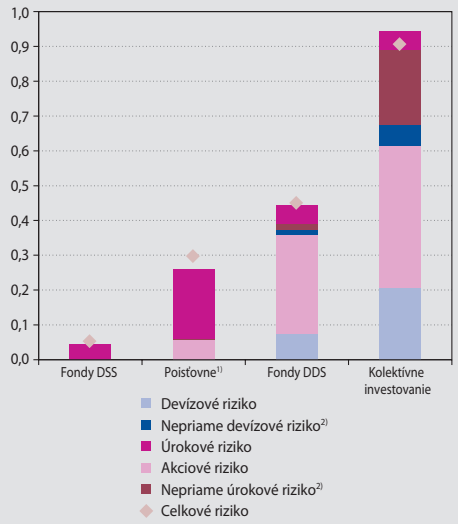
Kreditné riziko krajín v DSS je spojené najmä s investíciami do štátnych dlhopisov Maďarska. Niektoré DSS investovali časť prostriedkov

Tabuľka 10 Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií (%)

		Banky	Poisťovne	Fondy DSS	Fondy DDS	KI	Unit-linked[1)]
Akcie a podielové listy	XII.09	0,2	2,6	0,1	4,7	17,6	80,8
	VI.10	0,3	2,6	0,0	12,0	16,7	81,3
Devízové pozície	XII.09	0,4	0,9	0,1	4,9	12,5	12,9
	VI.10	0,6	1,5	0,1	9,2	9,4	12,6
Podiel dlhových CP	XII.09	28,3	63,1	68,0	70,8	51,8	17,2
	VI.10	27,3	60,0	66,9	66,6	50,4	16,9
Durácia dlhových CP	XII.09	2,7	5,7	0,5	2,1	1,1	5,9
	VI.10	3,0	6,0	0,6	2,6	1,3	5,6
Zostatková splatnosť dlhových CP	XII.09	2,8	7,8	0,8	3,0	1,8	6,2
	VI.10	3,3	7,4	0,8	2,9	1,5	5,6

Zdroj: NBS, Reuters, výpočty NBS.
1) Aktíva poisťovní investované v mene poistených.
Poznámky: Hodnoty sú v percentách z objemu aktív, resp. NAV a vyjadrujú aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií; durácie sú v rokoch.
Devízové pozície sú uvedené ako % z aktív (resp. NAV) a boli vypočítané ako súčet absolútnych hodnôt pozícií za jednotlivé inštitúcie.
Akciové pozície sú uvedené ako % z aktív (resp. NAV) a nezahrnujú majetkové podiely v dcérskych a pridružených spoločnostiach.
Durácie a zostatkové splatnosti sú uvedené v rokoch.

Graf 86 VaR v jednotlivých sektoroch (%)



Zdroj: NBS, Reuters, Bloomberg, internet, výpočty NBS.
Poznámka: Hodnoty sú k 30. 6. 2010. Na zvislej osi sú údaje v % z hodnoty aktív, resp. NAV.
1) Pri poisťovniach nie sú zahrnuté aktíva kryjúce unit-linked poistenie a riziká vyplývajúce z precenenia rezerv.
2) Nepriame úrokové a devízové riziko predstavuje riziko, ktorému sú jednotlivé inštitúcie, resp. fondy vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov.

do dlhopisov emitovaných Maďarskom alebo maďarskými inštitúciami, pričom riziko zhoršenia kreditnej situácie Maďarska v uplynulom polroku vzrástlo. Objem týchto investícií sa počas prvého polroka zdvojnásobil. Napriek tomu je riziko na veľmi nízkej úrovni vzhľadom na krátku zostatkovú splatnosť týchto cenných papierov. Fondy DSS nemali k 30. júnu žiadne prostriedky investované do gréckych dlhopisov.

Vo fondoch DDS vzrástlo akciové riziko

Najvýraznejšou zmenou v sektore dôchodkového sporenia v III. pilieri počas prvého polroka 2010 bol výrazný nárast investícií do akcií a podielových listov. Ich objem vzrástol o 165 %. Fondy DDS sa tak stali výraznejšie vystavené turbulenciám na akciových trhoch. Investovaním do akcií sa vo viacerých fondoch zároveň mierne otvorila devízová pozícia. Fondy sú negatívne vystavené predovšetkým znehodnoteniu amerického dolára a japonského jenu. V žiadnom fonde by však 10-dňové VaR vypočítané na hladine pravdepodobnosti 99 % nemalo presiahnuť 0,8 % čistej hodnoty majetku.

Durácia aj zostatková splatnosť dlhových cenných papierov je vo fondoch DDS v porovnaní s fondmi DSS dlhšia. Znamená to, že prípadný rast úrokových sadzieb alebo úrokových spreadov by sa výraznejšie prejavil na znížení hodnoty cenných papierov a tiež nárast úrokových príjmov z dlhopisových kupónov by fondy zaznamenali až neskôr.

Fondy DDS mali ku koncu júna 2010 vklady výlučne v slovenských, príp. v českých bankách. Aj tu však v niektorých prípadoch presahoval objem vkladu do individuálnej bankovej inštitúcie 15 % čistej hodnoty majetku fondu, čo zvyšovalo riziko koncentrácie.

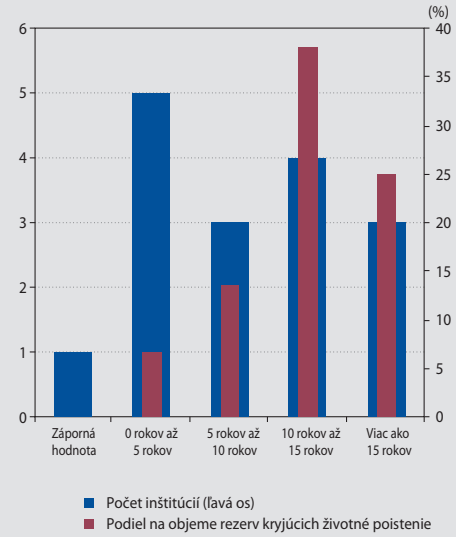
Podielové fondy sú vystavené predovšetkým riziku zníženia hodnoty akciových investícií

Najvýznamnejším rizikom, ktoré môže vplývať na hodnotu majetku fondov kolektívneho investovania, je riziko poklesu hodnoty cien akcií a podielových listov. Keďže relatívne veľká časť týchto investícií je v cudzej mene a vzniknuté devízové riziko nie je vo viacerých prípadoch zaistené, časť fondov čelí aj relatívne výraznému devízovému riziku. Priame úrokové riziko (všeobecné riziko zmien úrokových sadzieb aj riziko zmien kreditných prirážok) je vo väčšine fondov pomerne nízke. Fondy sú však úrokovému a devízovému riziku vystavené aj nepriamo, prostredníctvom investícií do iných podielových fondov. Väčšina podielových fondov nie je vo väčšej miere vystavená kreditnému riziku krajín prostredníctvom zmeny kreditných prirážok.

V poisťovniach je najvýznamnejším trhovým rizikom riziko zmeny úrokových sadzieb

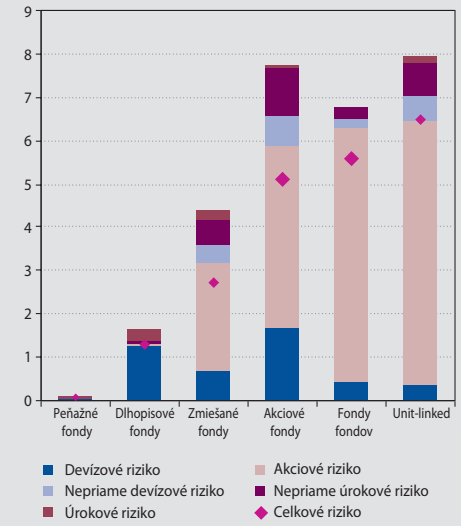
Štruktúra aktív a záväzkov poisťovní sa vyznačuje dlhými fixáciami úrokových sadzieb, resp. úrokovej výnosovosti. Veľkú časť aktív poisťovní tvoria investície do dlhových cenných papierov s fixným kupónom, pričom až 60 % z tohto objemu (t. j. 40 % z objemu aktív okrem aktív investovaných v mene poistených) predstavujú cenné papiere preceňované na reálnu hodnotu. Na druhej strane sa záväzky poisťovní (predovšetkým rezervy na životné poistenie) tiež vyznačujú dlhými obdobiami fixácie úrokových sadzieb. Pokiaľ ich reálna hodnota rastie, má to vplyv na zníženie hospodárskeho výsledku poisťovne. Hoci z dôvodu neistoty výšky a rozdelenia peňažných tokov a ich špecifickosti vyplývajúcej z individuálnych zmluvných vzťahov je

Graf 87 Rozloženie nesúladu durácie rezerv na životné poistenie a aktív kryjúcich tieto rezervy



Zdroj: NBS.
Poznámky: Na vodorovnej osi je rozdiel medzi priemernou očakávanou dobou splatnosti pri rezervách na životné poistenie na strane pasív a priemernou duráciou aktív kryjúcich technické rezervy na životné poistenie na strane aktív (kladná hodnota znamená vyššiu hodnotu na strane pasív).
Na ľavej zvislej osi je zobrazený počet inštitúcií v príslušnej kategórii.
Na pravej zvislej osi je zobrazený podiel inštitúcií v príslušnej kategórii na celkovom objeme rezerv na životné poistenie.
Pre nedostatočnú kvalitu údajov nie sú na grafe zobrazené všetky poisťovne. Údaje o priemernej očakávanej dobe splatnosti pasív sú k 31. decembru 2009.

Graf 88 VaR podielových fondov a aktív investovaných v mene poistených ku koncu júna 2010 (%)

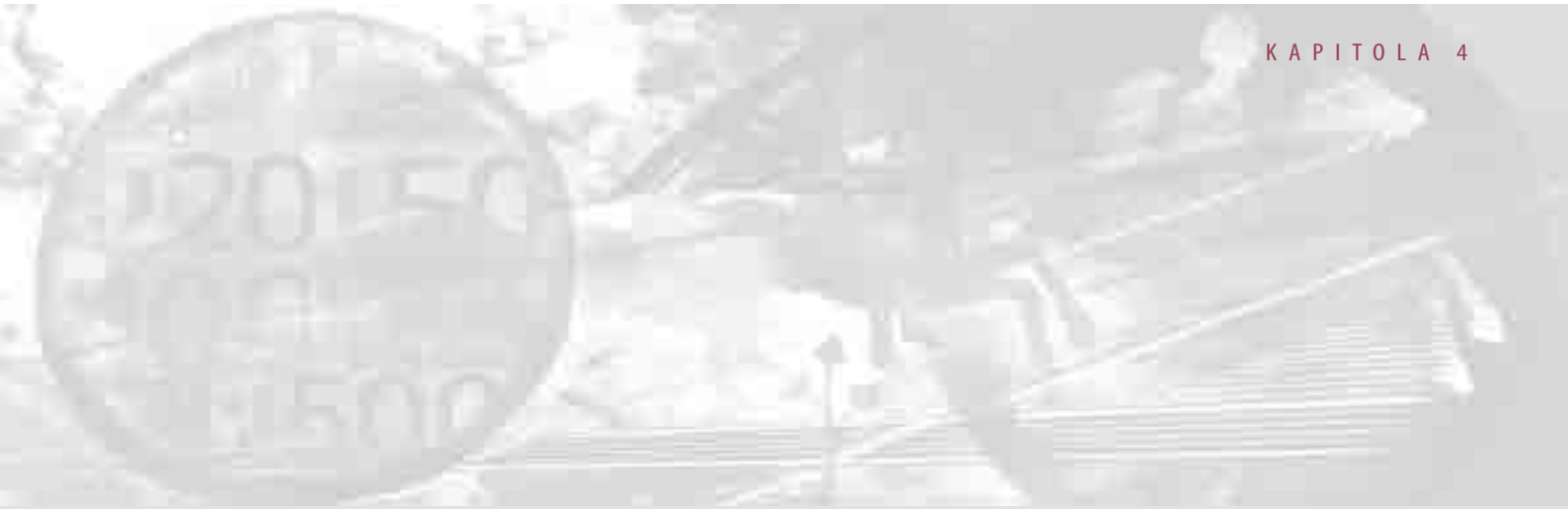


Zdroj: NBS, Reuters, Bloomberg, internet, výpočty NBS.
Poznámka: Na zvislej osi sú údaje v % z NAV.

náročné určiť presnú priemernú duráciu pasív poisťovne, odhadované hodnoty založené na očakávaných finančných tokoch naznačujú pomerne veľký nesúlad medzi dobou fixácie úrokových mier pri aktívach a pasívach (graf 87). Znamená to, že poisťovne by mali byť negatívne citlivé na pokles úrokových mier. Na druhej strane relatívne vysoká durácia aktív a vysoký podiel aktív preceňovaných na reálnu hodnotu prispeli k nárastu výnosov poisťovní v čase poklesu dlhodobých úrokových sadzieb v rokoch 2009 a 2010. Výnosy z dlhových cenných papierov za prvý polrok 2010 vzrástli v porovnaní s prvým polrokom 2008 o 50 %.

Najväčšiemu riziku sú vystavené aktíva, ktoré poisťovne investovali v mene poistených

Dôvodom vysokej rizikovosti je vysoký podiel akciovej zložky (viac ako 80 %) a vysoká durácia dlhopisovej zložky (5,6 roka). Tieto aktíva nie sú vo významnejšej miere vystavené kreditnému riziku krajín.



MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA

4

4 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKÉHO FINANČNÉHO SEKTORA

Bankový sektor aj na konci júna 2010 vykazoval relatívne dobrú odolnosť proti negatívnemu ekonomickému vývoju. V porovnaní s výsledkami z konca roka 2009 môžeme hovoriť o zlepšovaní odolnosti bankového sektora proti negatívnemu vývoju. Dôvodom bolo najmä kapitálové posilnenie bankového sektora v priebehu prvého polroka 2010.
V prípade stresového vývoja by banky zaznamenali výraznejšie straty najmä pri podnikových úveroch. Väčšie straty z úverov domácnostiam a z trhových rizík zaznamenali iba niektoré banky.
Ako podstatná na zvládnutie stresového obdobia sa ukázala najmä schopnosť bánk generovať zisk a ich relatívne silná súčasná kapitálová pozícia. V rámci zvyšovania ziskovosti sa ako rozhodujúce ukázali úrokové príjmy.
Stabilnú pozíciu bánk predpokladáme v prípade očakávaného scenára, tzv. základného scenára. Takmer všetky banky v sektore by v rámci neho mali byť schopné zvýšiť kapitálovú primeranosť. Relatívne dobrú odolnosť bankového sektora očakávame aj pri miernejšej verzii stresového scenára. Väčšina bánk v sektore by zaznamenala pokles primeranosti.
Výraznejší pokles primeranosti predpokladáme pri podstatnom zhoršení ekonomického prostredia. Sektor ako celok a podobne aj väčšina bánk by však aj pri takomto zhoršení domáceho a externého prostredia mala byť stále schopná dodržiavať požadovanú úroveň kapitálu. Pri takomto scenári len dve banky by nesplnili dané kritéria na výšku kapitálu.
V ostatných sektoroch by bol dôsledok makroekonomických scenárov závislý predovšetkým od dĺžky fixácie úrokových, resp. kupónových sadzieb a od percentuálneho podielu akciových investícií v majetku jednotlivých inštitúcií, resp. fondov. Sektor poisťovní sa vyznačuje pomerne vysokým podielom dlhopisov s dlhou fixáciou kupónových sadzieb preceňovaných na reálnu hodnotu. Dôsledok scenárov na hodnotu aktív poisťovní by preto odrážal negatívne precenenie týchto cenných papierov. Zároveň však treba poznamenať, že na celkový dosah na poisťovne vplýva aj fixácia nákladovosti pasív, ktorá je v mnohých poisťovniach dlhšia ako pri aktívach.
V sektore fondov DSS by sa stresové scenáre prejavili až po niekoľkých mesiacoch, pričom ich vplyv by bol pozitívny z dôvodu rastúcich úrokových príjmov. Fondy DDS a podielové fondy by počas druhého polroka 2010 zaznamenali negatívny vplyv z dôvodu poklesu cien akciových investícií, ku koncu roka 2011 by však v priemere dosiahli výnosovosť na úrovni základného scenára.

4.1 OPIS POUŽITÝCH SCENÁROV

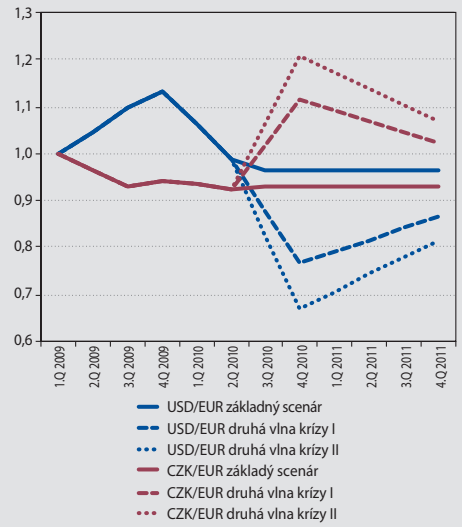
Stresové testovanie predstavuje významný nástroj pri kvantifikácii rizík, ktorým sú finančné inštitúcie vystavené. Pomocou tohto nástroja odhadujeme citlivosť jednotlivých finančných inštitúcií, ako aj celého sektora na možný nepriaznivý vývoj. Treba však podotknúť, že tento nástroj nerobí predikcie budúceho vývoja, a keďže ide o komplex modelov, pracuje s viacerými predpokladmi a zjednodušeniami.

Stanovovanie stresových scenárov zodpovedá aktuálnej ekonomickej situácii, stavu finančného sektora, pričom do veľkej miery berie do úvahy slabé miesta súčasného a možného budúceho vývoja. Na testovanie odolnosti finančného sektora ku koncu prvého polroka 2010 sa vytvoril jeden základný a jeden stresový scenár, tzv. druhá vlna krízy. Tieto scenáre viac-menej zodpovedajú scenárom, ktoré boli predmetom skúmania aj na konci roka 2009. Rozdiel je v tom, že niektoré riziká boli v súčasnosti zvýraznené. Keďže sa testovala odolnosť všetkých typov finančných inštitúcií regulovaných NBS, stresový scenár je zameraný tak na kreditné, ako aj na trhové riziká. Oba scenáre sú simulované na obdobie od druhého polroka 2010 do konca roka 2011.

„Základný scenár"

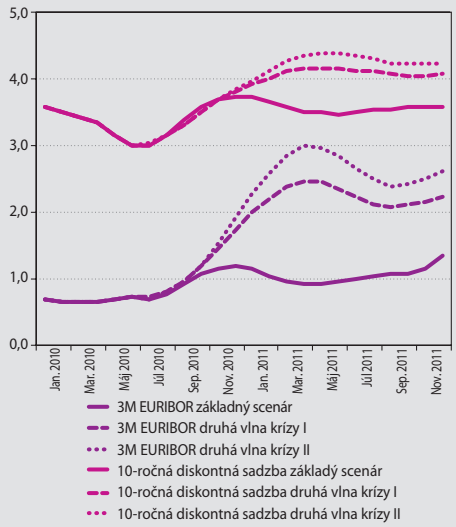
Vývoj pri základnom scenári zodpovedá oficiálnej predikcii NBS (P2Q 2010).

Graf 89 Výmenné kurzy USD/EUR a CZK/EUR – základný a stresový scenár



Zdroj: Reuters, NBS, výpočty NBS.
Poznámka: 31. 3. 2009 = 1.

Graf 90 Úrokové sadzby – základný a stresový scenár (%)



Zdroj: Reuters, www.euriborg.org, výpočty NBS.

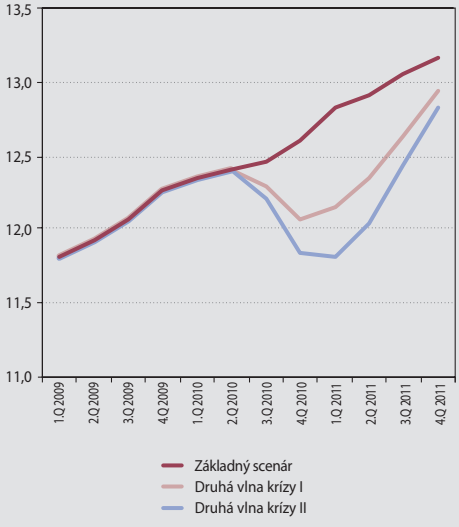
„Druhá vlna krízy"

V prípade scenára „druhá vlna krízy" sa predpokladá, že vlády štátov upustia od svojich protikrízových a podporných opatrení. Následkom tohto kroku predpokladáme prepad dopytu a zhoršenie likvidity na finančných trhoch. Tento vývoj povedie k utlmeniu globálnej ekonomiky, k poklesu cien komodít, k nárastu nezamestnanosti a postupne prejde k deflácii. Dôsledkom zvýšenej neistoty na finančných trhoch sa zvýšia kreditné prirážky, čo spolu so zvýšenými likvidnými prirážkami povedie k zvýšeniu krátko- aj dlhodobých úrokových sadzieb. Predpokladá sa, že ceny akcií sa všeobecne prepadnú. Návrat k bezpečnejším investíciám bude mať za následok oslabenie eura voči doláru, meny okolitých krajín oslabnú voči doláru aj voči euru. Zároveň predpokladáme zvýšenie suverénneho rizika jednotlivých štátov, ktoré sa prejaví nárastom spreadov na vládne dlhopisy štátov. Scenár predpokladá zhoršenie situácie do konca roka 2010. V priebehu roka 2011 sa situácia postupne upokojí, pričom sa očakáva postupný návrat k základnému scenáru.

Keďže je pomerne náročné exaktne odhadnúť vplyv takejto udalosti na vývoj finančných trhov a reálnej ekonomiky, na testovanie sa vytvorili dve verzie scenára: jedna s miernejším vplyvom šoku (druhá vlna krízy I) a druhá s vážnejším vplyvom šoku (druhá vlna krízy II).

Slovenská ekonomika by na pokles zahraničného dopytu a na zhoršenie na finančných trhoch zareagovala pomerne rýchlo[19]. V prípade hrubého domáceho produktu by bol vplyv šoku najväčší v poslednom štvrťroku 2010, resp. v prvom štvrťroku 2011, potom by nasledoval postupný návrat k základnému scenáru. Z inflácie by sa šok začal vytrácať až od tretieho štvrťroka 2011. Kým miera

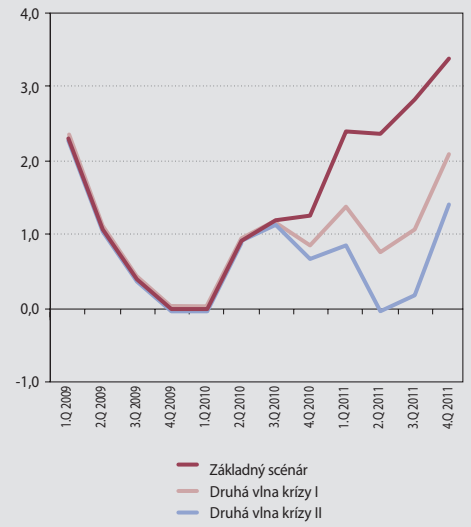
Graf 91 HDP – základný a stresový scenár (mld. EUR)



Zdroj: NBS, výpočty NBS.

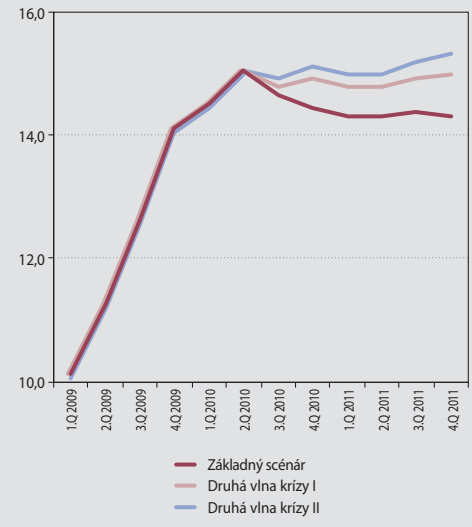
19 *Na odhad vplyvu zahraničných faktorov na vývoj slovenskej ekonomiky bol použitý makroekonomický model, ktorého výstupom bol očakávaný vývoj hrubého domáceho produktu, inflácie a nezamestnanosti na Slovensku.*

Graf 92 Inflácia (HICP) – základný a stresový scenár (%)



Zdroj: NBS, výpočty NBS.

Graf 93 Miera nezamestnanosti – základný a stresový scenár (%)



Zdroj: NBS, výpočty NBS.

nezamestnanosti by sa podľa základného scenára postupne znižovala, jej hodnota by sa v prípade stresových scenárov udržiavala, resp. mierne rástla počas celého sledovaného obdobia.

Tabuľka 11 Parametre stresového testovania (%)

			Základný scenár		Druhá vlna krízy I		Druhá vlna krízy II	
			4.Q 2010	4.Q 2011	4.Q 2010	4.Q 2011	4.Q 2010	4.Q 2011
Základné predpoklady	Medziročná zmena zahraničného dopytu		2,67	4,36	-6,65	11,94	-11,16	16,52
	Medziročná zmena výmenného kurzu USD/EUR		0	0	-20	10	-30	20
	Medziročná zmena výmenných kurzov CHF, JPY, GBP, DKK, CAD, HRK, LVL voči EUR		0	0	10	-10	15	-10
	Medziročná zmena výmenných kurzov ostatných mien voči EUR		0	0	20	-10	30	-20
	Medziročná zmena cien akcií		5	10	-30	57[1)]	-50	115[2)]
	Medziročná zmena základnej sadzby ECB		0 b.b.	0 b.b.	0 b.b.	0 b.b.	0 b.b.	0 b.b.
	Medziročná zmena 3-mesačného EURIBOR-u		26 b.b.	28 b.b.	103 b.b.	50 b.b.	121 b.b.	72 b.b.
	Medziročná zmena indexu iTraxx		0 b.b.	0 b.b.	123 b.b.	0 b.b.	165 b.b.	0 b.b.
	Nárast kreditných spreadov GR, IE, ES, IT a PT		0 b.b.	0 b.b.	150 b.b.	0 b.b.	200 b.b.	0 b.b.
Makroekonomické veličiny odhadnuté na základe modelu	Medziročný rast reálneho HDP		1,60	4,51	-2,60	7,10	-4,59	8,47
	Inflácia (HICP)		1,24	3,38	0,86	2,10	0,66	1,42
	Nezamestnanosť		14,43	14,29	14,90	15,00	15,13	15,34
Ukazovatele kreditného rizika odhadnuté pomocou makroekonomických veličín	Ročná pravdepodobnosť zlyhania	Necitlivé odvetvia	3,13	2,26	7,13	8,14	10,13	12,12
		Mierne citlivé odvetvia	3,90	2,99	7,94	8,49	10,91	12,19
		Citlivé odvetvia	4,90	4,31	8,88	9,37	11,89	12,88
	Podiel zlyhaných úverov domácnostiam		5,08	4,86	5,30	5,75	5,35	6,16

Zdroj: NBS, ECB, výpočty NBS.
Pri hodnotách k štvrtému štvrťroku 2010 sa uvádzajú polročné zmeny namiesto medziročných zmien, pri inflácii sa uvádzajú medziročné zmeny.
1) Nárast na úroveň z druhého štvrťroka 2011 v základnom scenári.
2) Nárast na úroveň z prvého štvrťroka 2011 v základnom scenári.

Box 2

PREDPOKLADY A PARAMETRE MAKROSTRESOVÉHO TESTOVANIA FINANČNÉHO SEKTORA

Podobne ako v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2009, aj v tomto prípade vstupujú do výpočtu vplyvu makrostresových scenárov na bankový sektor okrem odhadovaných strát zo zlyhaných úverov poskytnutých klientom aj odhadované zisky/straty z portfólia klientskych úverov a vkladov, z precenenia dlhových cenných papierov a úrokových derivátov, z kupónového výnosu týchto cenných papierov, z devízových operácií a z akcií. Predpokladali sme ďalej, že hodnota prevádzkových nákladov, príjmov z poplatkov a iných prevádzkových príjmov v druhom polroku 2010 a v prvom a druhom polroku 2011 sa bude rovnať ich hodnote na konci prvého polroka 2010. Základné vzťahy jednotlivých predpokladov, ekonometrických modelov a odhadnutých parametrov makrostresového testovania sú opísané v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2009.

Na odhad straty zo zlyhaných klientskych úverov sa použili základný scenár a scenáre „druhá vlna krízy I. a II". Jednotlivé makroekonomické veličiny slúžili ako vstup do ekonometrických modelov použitých na vyčíslenie predpokladanej výšky miery zlyhania podnikových úverov, objemu zlyhaných úverov obyvateľstvu, úverov na bývanie obyvateľstvu a ostatných úverov poskytnutých obyvateľstvu. Mierna metodická zmena oproti minulej verzii stresového testovania sa týka výpočtu zlyhaných retailových úverov a celkového objemu retailových úverov. Kým celkový objem retailových úverov bol v predchádzajúcom stresovom testovaní modelovaný pomocou jednoduchých autoregresných procesov, v aktuálnej verzii sa na odhady použili rôzne makroekonomické veličiny (domáce HDP, inflácia atď.). Predpokladalo sa, že v prípade úverov poskytnutých domácnostiam na bývanie bude celková strata 20 % z objemu zlyhaných úverov a 80 % v prípade spotrebiteľských úverov, pričom tieto hodnoty sa aplikujú na celkovú výšku úverov bez zohľadnenia skutočnej výšky zabezpečenia.

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

Odhady sa robili na druhý polrok 2010 a na rok 2011. Dôsledky šokov sa vyčíslili pomocou ich vplyvu na ukazovateľ kapitálovej primeranosti jednotlivých bánk (do výpočtov nevstupovali pobočky zahraničných bánk), pričom sme predpokladali, že objem rizikovo vážených aktív sa počas sledovaného obdobia nezmení a že 50 % dosiahnutého zisku (za roky 2010 až 2011) sa použije na zvýšenie objemu vlastných zdrojov. Pri zjednodušenom výpočte primeranosti vlastných zdrojov sa nerozlišovalo medzi bankami s IRB prístupom a ostatnými bankami.

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

Tabuľka 12 Dôsledok makroekonomických scenárov na finančný sektor ku koncu prvého polroka 2010 (%)

	Základný scenár				Druhá vlna krízy I				Druhá vlna krízy II			
	Priemer vážený objemom aktív	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Priemer vážený objemom aktív	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Priemer vážený objemom aktív	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil
Banky	0,3	0,0	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,4	0,2	0,0	0,2	0,4
Poisťovne	0,3	0,1	0,3	0,8	-0,4	-0,8	0,3	0,5	-0,8	-1,4	0,1	0,6
Aktíva poisťovní – unit-linked	1,4	0,7	2,2	3,1	-19,0	-27,5	-19,1	-10,2	-28,7	-45,8	-31,1	-15,6
Dôchodkové fondy	0,3	0,2	0,3	0,6	0,3	0,2	0,4	0,6	0,5	0,2	0,4	0,6
z toho: Konzervatívne	0,3	0,2	0,3	0,5	0,3	0,2	0,4	0,5	0,6	0,2	0,4	0,5
Vyvážené	0,3	0,2	0,4	0,5	0,3	0,2	0,4	0,5	0,5	0,2	0,4	0,5
Rastové	0,3	0,2	0,3	0,5	0,3	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	0,3	0,6
Doplnkové dôchodkové fondy	1,0	0,2	0,6	1,0	-1,0	-3,5	0,2	0,5	-1,9	-5,7	0,2	0,6
Podielové fondy	0,8	0,2	0,7	1,6	-1,8	-11,7	-1,1	0,4	-2,3	-17,9	-1,0	0,6
z toho: Akciové	2,2	0,9	2,5	6,6	-3,8	-23,0	-13,3	-3,7	-3,2	-38,2	-22,1	-6,1
Fondy peňažného trhu	0,3	0,3	0,3	0,6	0,4	0,2	0,4	0,6	0,7	0,2	0,4	0,6
Dlhopisové	0,7	0,4	0,9	1,2	-1,6	-2,8	0,3	1,4	-2,1	-4,1	0,2	1,6
Zmiešané	2,2	0,8	1,2	1,8	-4,1	-10,5	-2,3	0,3	-4,2	-16,3	-3,8	0,5
Fondy fondov	2,6	0,4	2,5	2,9	-15,0	-18,4	-16,8	-0,9	-22,1	-30,3	-27,6	-1,3

Zdroj: NBS, RBUZ, ECB, Reuters, Bloomberg, výpočty NBS.
Poznámky: V tabuľke sú zobrazené kvartily podielu odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach v dôsledku aplikovania príslušných scenárov k 31. decembru 2010.
Pri poisťovniach je zahrnutá iba zmena reálnej hodnoty aktív. Zmena reálnej hodnoty pasív nie je zahrnutá.
Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

AJ V POLOVICI ROKA 2010 BANKOVÝ SEKTOR AKO CELOK VYKAZOVAL ODOLNOSŤ PROTI NEPRIAZNIVÝM SCENÁROM

Výsledky aplikovania jednotlivých stresových scenárov ku koncu prvého polroka 2010 naznačujú, že citlivosť bankového sektora na negatívny ekonomický vývoj nie je veľká. Väčšina bánk v sektore by pravdepodobne mala zvládnuť aj výrazné zhoršenie ekonomického prostredia doma a v zahraničí. V porovnaní s výsledkami testovania bánk na konci roka 2009 nedošlo v sektore k podstatným zmenám.

Všetky banky v sektore by zvládli zhoršenie externého prostredia, ktoré bolo simulované v základnom scenári a v stresovom scenári „druhá vlna krízy I". Ani jedna banka v sektore by v prípade takýchto scenárov nevykázala kapitálovú primeranosť pod minimálnou hranicou stanovenou regulátorom.

V prípade „základného scenára" by s výnimkou dvoch bánk stúpol ukazovateľ kapitálovej primeranosti vo všetkých bankách. Pri miernej verzii stresového scenára by pokles primeranosti zaznamenalo šesť bánk. V obidvoch scenároch by väčšina bánk ťažila z nárastu ziskovosti.

Vyššiu citlivosť vykázal bankový sektor najmä v prípade extrémneho zhoršovania ekonomického prostredia („druhá vlna krízy II"). V tomto prípade by v dvoch bankách ukazovateľ kapitálovej primeranosti klesol pod 8 %. Ostatné banky by boli schopné udržať podiel vlastných zdrojov nad 8-percentnou hranicou vďaka zisku dosiahnutého v roku 2010 alebo 2011, alebo vďaka vysokej počiatočnej úrovni podielu vlastných zdrojov.

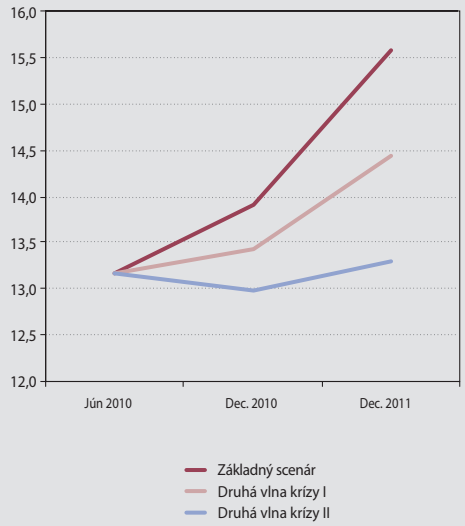
STRATY Z PODNIKOVÝCH ÚVEROV OSTÁVAJÚ NAJVÝZNAMNEJŠÍM ZDROJOM RIZIKA PRE BANKY

Podobne ako pri testovaní bánk na konci roka 2009 platí, že banky vykazujú najväčšiu citlivosť na možné straty z podnikových úverov. Podniky vykázali nižšiu schopnosť uhrádzať svoje záväzky bankám najmä v prípade stresových scenárov. Pri základnom scenári predpokladáme skôr postupné znižovanie kreditného rizika, ktoré sa predpokladá aj pri scenári „druhá vlna krízy I", ale v tomto scenári sa zároveň predpokladajú pomerne veľké straty z týchto úverov.

Úvery domácnostiam vykázali v rámci stresového testovania vyššiu odolnosť. Ani výrazné zhoršenie ekonomického prostredia by nemalo spôsobiť podstatné zhoršenie portfólií úverov domácnostiam. Na druhej strane niektoré banky vykázali vyššiu citlivosť na tento segment.

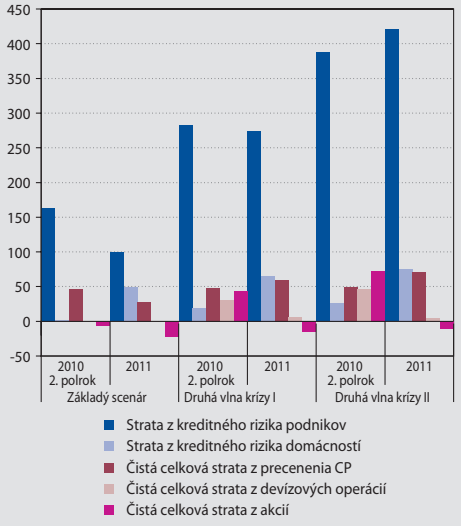
Výrazný nárast investícií do cenných papierov v poslednom období spôsobil vyššiu citlivosť viacerých bánk na precenenie cenných papie-

Graf 94 Ukazovateľ kapitálovej primeranosti bankového sektora po aplikovaní stresových scenárov (%)



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

Graf 95 Strata z kreditného rizika a trhových rizík (mil. EUR)



Zdroj: NBS, výpočty NBS.

rov. Je treba však mať na zreteli, že tieto straty spôsobené nárastom úrokových sadzieb by boli čiastočne kompenzované precenením úrokových derivátov, ako aj nárastom kupónových výnosov z týchto cenných papierov. Akciové riziko sa ukázalo byť významné iba v jednej banke.

Schopnosť generovať zisk je dôležitým predpokladom zvládnutia negatívneho ekonomického vývoja

V prípade väčšiny bánk by straty spôsobené kreditným rizikom a trhovými rizikami boli zmiernené celkovou ziskovosťou. Schopnosť generovať zisk je dôležitým predpokladom zvládnutia možného budúceho negatívneho vývoja.

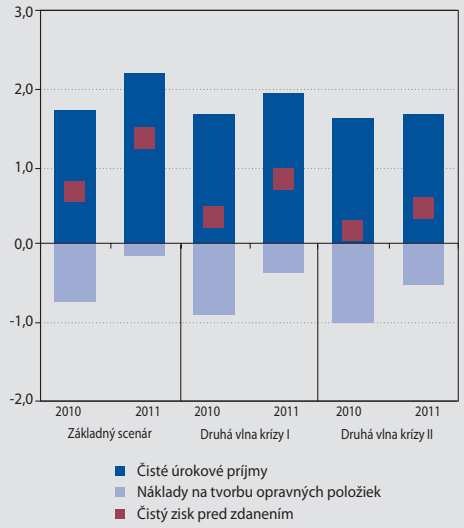
V prípade základného scenára očakávame dobrú schopnosť bánk generovať zisk. Pri takomto scenári by stratu v priebehu roka 2010 alebo 2011 vykázali len tri banky. Ziskovosť by bola výraznejšie ovplyvnená v prípade stresových scenárov. Pri realizácii miernejšej verzii scenára by stratu vykázalo aspoň v jednom z dvoch sledovaných rokov sedem bánk. Pri vážnejšej verzii by počet bánk v strate stúpol na osem.

Vzhľadom na retailový charakter domácich bánk a výrazný nárast investícií do cenných papierov sú podstatným zdrojom rastu ziskovosti najmä úrokové príjmy. Čisté úrokové príjmy z portfólia klientskych úverov a vkladov a kupónové výnosy z portfólia cenných papierov by boli hlavné zložky hrubých príjmov, pomocou ktorých by boli schopné banky znižovať stratu zo zlyhaných úverov. Dôležité však je, že napriek aspoň miernemu rastu čistých úrokových príjmov v každom z troch uvažovaných scenárov by úrokové príjmy ani v jednom zo stresových scenárov nedosiahli úroveň základného scenára. To znamená, že banky by na krytie čoraz výraznejších strát mali čím ďalej menej prostriedkov.

Vo fondoch DSS by bol vplyv stresových scenárov mierne pozitívny

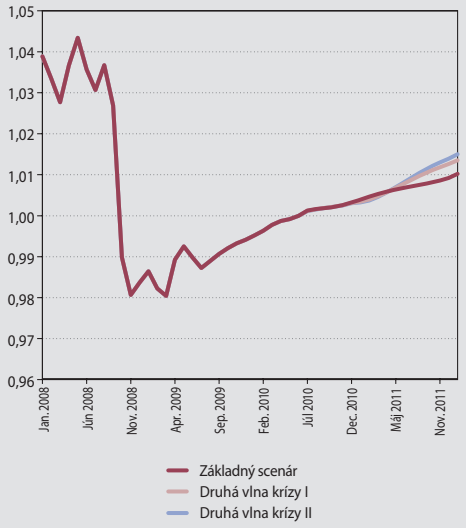
Ako sa už uviedlo pri analýze rizík, investície vo fondoch DSS nie sú citlivé na pokles cien akcií alebo na zmeny výmenných kurzov. Doba fixácie úrokových sadzieb na termínovaných účtoch, ako aj kupónov platieb z dlhopisov je priemerne 0,5 roka. Počas prvých šiestich mesiacov by preto výnosovosť väčšiny fondov DSS nezaznamenala takmer žiadnu citlivosť na stresové scenáre. Po tomto horizonte by dokonca vzrástla z dôvodu navýšenia úrokových príjmov pri rastúcich úrokových sadzbách, ktoré sa predpokladajú v stresových scenároch.

Graf 96 Hlavné odhadované zložky čistého zisku pred zdanením (mld. EUR)



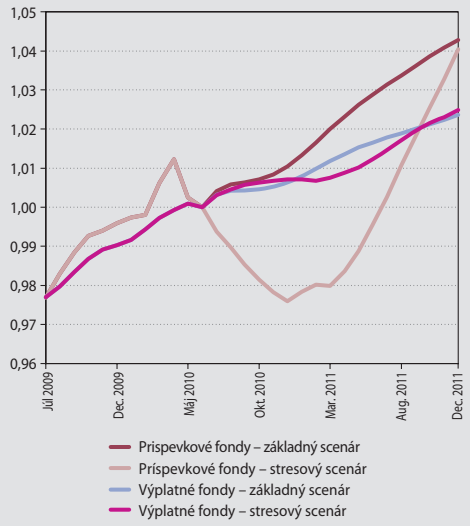
Zdroj: NBS, výpočty NBS.

Graf 97Vplyv základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, Reuters, internet, výpočty NBS.
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov (hodnotu 1,00 má index k 30. júnu 2010).

Graf 98 Vplyv základného scenára a stresových scenárov na fondy DDS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, Reuters, internet, výpočty NBS.
Poznámky: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov (hodnotu 1,00 má index k 30. júnu 2010).
Stresový scenár predstavuje scenár „druhá vlna krízy II".

Investície vo fondoch DDS by boli ovplyvnené predovšetkým vývojom cien akcií

Dôsledok stresových scenárov v príspevkových fondoch DDS je ovplyvnený predovšetkým predpokladmi o vývoji na akciových trhoch. Dôvodom je relatívne vysoký podiel investícií do akcií a podielových listov, a to vrátane štyroch najväčších fondov, kde jeho hodnota predstavuje 15 %. Na hodnotu majetku vo výplatných fondoch by stresové scenáre nemali významnejší vplyv.

Pri relatívne veľkej časti investícií podielových fondov sa prejavuje konzervatívne investovanie

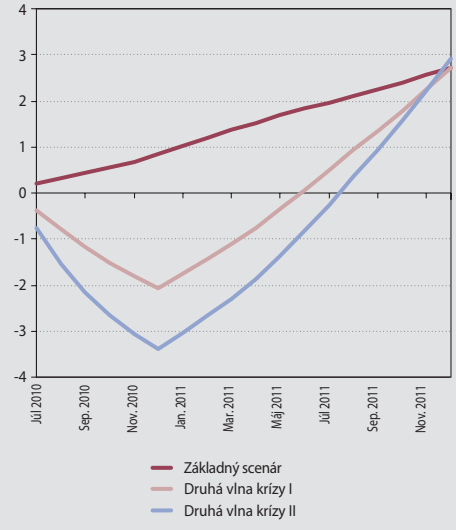
Pri hodnotení vplyvu stresových scenárov na investície v podielových fondoch sa prejavuje skutočnosť, že pomerne veľká časť ich majetku je investovaná pomerne konzervatívne.

Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na čistej hodnote majetku vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov. Fondy by zaznamenali v prípade stresových scenárov stratu za druhý polrok v priemere 2,0 % až 3,5 % hodnoty majetku (priemer vážený objemom čistej hodnoty aktív jednotlivých fondov). V stresovom scenári „druhá vlna krízy I" by stratu vyššiu ako 5 % hodnoty aktív zaznamenali fondy s trhovým podielom 14 %. Najvyššia nerovnomernosť vplyvu stresových scenárov sa prejavuje pri akciových fondoch, kde miera vplyvu výrazne závisí od podielu akciovej zložky (tabuľka 13). Podiel investícií do akcií a podielových listov predstavuje v týchto fondoch približne polovicu majetku. Pri investíciách do amerických akcií sa navyše prejavuje diverzifikačný efekt z dôvodu predpokladaného posilnenia amerického dolára voči euru. Počas roka 2011 by sa však straty zaznamenané v roku 2010 vymazali. To je spôsobené jednak predpokladaným opätovným oživením na akciových trhoch, jednak zvýšením čistých úrokových príjmov z kupónov dlhových cenných papierov (pretože priemerná durácia dlhopisových investícií vo fondoch kolektívneho investovania je relatívne krátka).

Aktíva poisťovní sú v prípade stresových scenárov vystavené najmä zníženiu hodnoty cenných papierov

Na rozdiel od sektora kolektívneho investovania sa v sektore poisťovní na znížení hodnoty aktív v stresových scenároch podieľa predovšetkým úrokové riziko. Zatiaľ čo počas druhého polroka 2010 by približne polovica celkových strát bola spôsobená znížením cien akcií, v roku 2011 by sa tieto straty postupne vymazali z dôvodu ich opätovného rastu. V poisťovniach by však

Graf 99 Vplyv základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania (%)



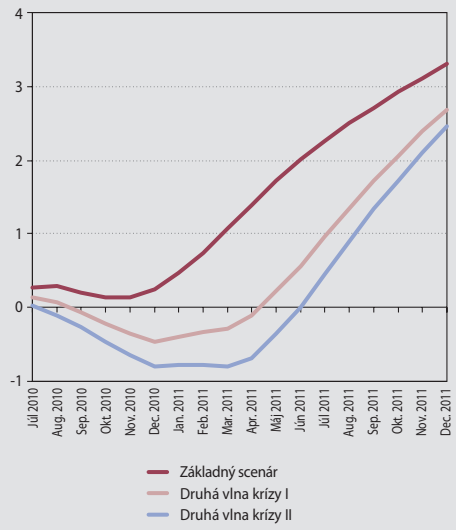
Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, Reuters, internet, výpočty NBS.

Tabuľka 13 Rozdelenie vplyvu stresového scenára „druhá vlna krízy I" k 31. decembru 2010 (%)

Typ podielových fondov	Zisk	Strata od 0 % do 5 % NAV	Strata od 5 % do 10 % NAV	Strata od 10 % do 20 % NAV	Strata od 20 % do 30 % NAV	Strata od 30 % do 40 % NAV	Strata viac ako 40 % NAV
Peňažné	98	2	0	0	0	0	0
Dlhopisové	54	26	2	18	0	0	0
Fondy fondov	6	1	2	71	20	0	0
Akciové	31	38	0	19	1	7	4
Zmiešané	17	55	10	15	2	0	0
Fondy spolu	68	17	2	10	2	0	0

Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, Reuters, internet, výpočty NBS.
Poznámka: V tabuľke sa uvádza podiel čistej hodnoty fondov, ktoré v makrostresovom scenári „druhá vlna krízy I" zaznamenajú zisk, resp. stratu v uvedenom rozpätí na celkovom objeme čistej hodnoty aktív podielových fondov v príslušnej kategórii.

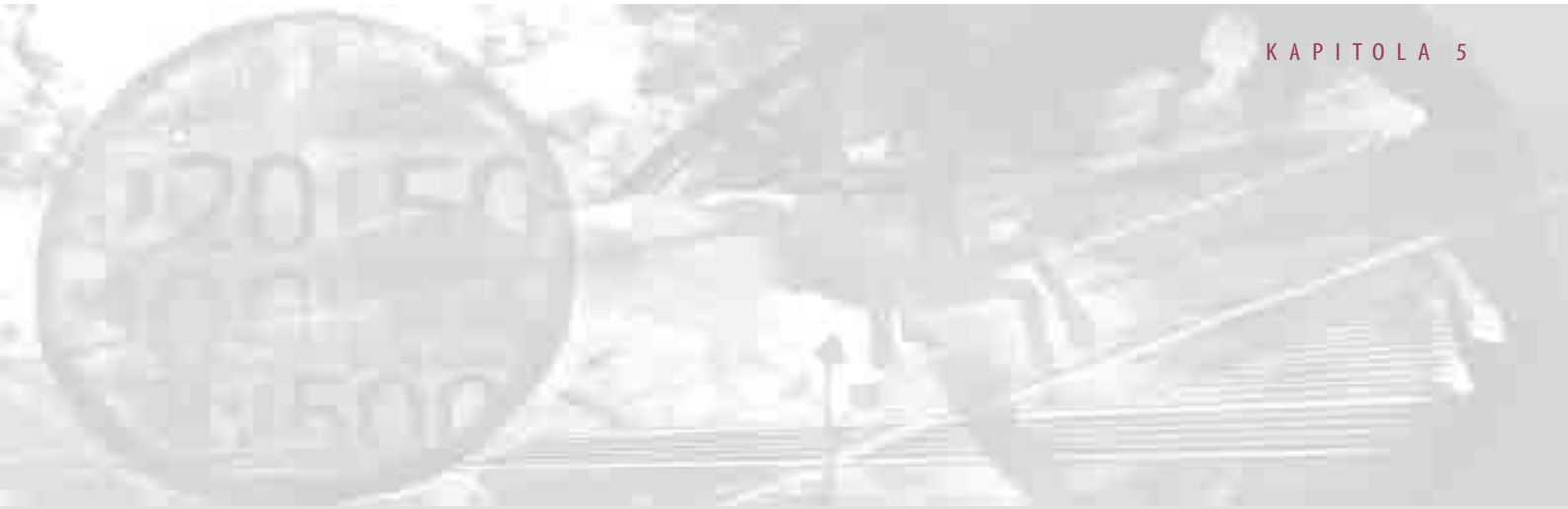
Graf 100 Vplyv základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní (%)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, Reuters, internet, výpočty NBS.
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na čistej hodnote majetku vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých poisťovní.

zostali straty z poklesu hodnoty dlhových cenných papierov, ktoré by poisťovne zaznamenali v dôsledku postupného nárastu úrokových sadzieb, resp. kreditných spreadov, pri ktorých nepredpokladáme ich návrat na pôvodné hodnoty. Tento vývoj je spôsobený vysokým podielom cenných papierov preceňovaných na reálnu hodnotu. Pre dlhú duráciu týchto cenných papierov by sa ich hodnota nestihla do konca obdobia stresových scenárov vrátiť na pôvodnú hodnotu.

Treba však pripomenúť, že táto analýza neberie do úvahy celkový vplyv na poisťovne, pretože sa nezohľadňuje prípadné precenenie pasív.



ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

5

5 ANALYTICKÉ ÚDAJE FINANČNÉHO TRHU

1 BANKY A POBOČKY ZAHRANIČNÝCH BÁNK

1.1 Štruktúra aktív a pasív bánk a pobočiek zahraničných bánk (tis. EUR)

	Objem spolu (30.6.2010)	Podiel cudzej meny (%)	Medzi-ročná zmena (%)	Podiel na bilančnej sume (%)	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
AKTÍVA SPOLU (brutto)	57 767 681	3	4	100	56	73	1 284
ÚVERY KLIENTOM SPOLU	32 291 432	2	2	56	54	70	1 200
Úvery retailu	14 742 614	0	10	26	65	85	1 698
z toho: Úvery domácnostiam	13 891 887	0	11	24	65	85	1 727
Úvery podnikom	14 453 624	2	-3	25	46	69	1 101
Úvery finančným spoločnostiam okrem bánk	1 082 697	2	-32	2	51	69	1 174
Úvery verejnej správe	942 454	0	22	2	89	97	6 169
Úvery nerezidentom	1 070 043	29	-5	2	51	76	1 291
OPERÁCIE NA MEDZIBANKOVOM TRHU SPOLU	7 388 491	7	-18	13	54	68	1 286
z toho: Operácie s NBS a zahraničnými emisnými bankami (vrátane pokladničných poukážok NBS)	1 100 484	0	-8	2	56	77	1 425
CENNÉ PAPIERE A DERIVÁTY SPOLU	15 424 021	2	28	27	63	84	1 651
Cenné papiere emitované rezidentmi	12 390 388	0	23	21	67	86	1 849
Dlhopisy štátne	10 938 046	0	27	19	68	87	1 889
Dlhopisy podnikov	145 200	0	-21	0	94	100	3 177
Dlhopisy bánk	578 151	0	-7	1	57	81	1 481
Ostatné dlhové cenné papiere	263 318	0	0	0	100	100	10 000
Majetkové cenné papiere	465 673	0	18	1	75	97	2 237
Cenné papiere emitované nerezidentmi	2 489 016	12	74	4	72	85	2 075
Dlhové cenné papiere	2 417 389	11	79	4	72	85	2 062
z toho: Emitované bankami	359 221	5	-25	1	72	93	2 205
z toho: Emitované verejnou správou	1 728 481	10	191	3	80	92	2 935
z toho: Ostatní emitenti	329 687	23	19	1	58	82	1 620
Majetkové cenné papiere	71 627	46	-7	0	99	100	4 930
z toho: Emitované bankami	196	0	-99	0	100	100	10 000
z toho: Ostatní emitenti	71 431	46	22	0	99	100	4 957
Deriváty – kladná reálna hodnota	544 617	0	-2	1	69	88	1 959

1.1 Štruktúra aktív a pasív bánk a pobočiek zahraničných bánk (tis. EUR)

	Objem spolu (30. 6. 2010)	Podiel cudzej meny (%)	Medzi-ročná zmena (%)	Podiel na bilančnej sume (%)	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
PASÍVA SPOLU	54 823 887	3	3	100	56	73	1 275
VKLADY A PRIJATÉ ÚVERY OD KLIENTOV SPOLU	38 480 375	1	1	70	57	72	1 305
z toho: Vklady poistené vo Fonde ochrany vkladov	23 694 594	3	1	43	60	76	1 513
Vklady a prijaté úvery od retailu	23 063 509	2	2	42	60	74	1 487
Vklady a prijaté úvery od domácností	21 550 035	3	2	39	59	74	1 486
Vklady a prijaté úvery od podnikov	8 348 788	4	2	15	58	74	1 556
Vklady a prijaté úvery od finančných spoločností okrem bánk	2 916 483	3	2	5	56	84	1 490
Vklady a prijaté úvery od verejnej správy	2 788 614	0	-21	5	68	90	2 123
Vklady a prijaté úvery od nerezidentov	1 362 981	9	59	2	50	70	1 172
ZDROJE OD BÁNK SPOLU	5 824 815	5	29	11	58	76	1 595
Zdroje od NBS a zahraničných emisných bánk	2 163 710	0	52	4	90	97	4 629
Zdroje od nerezidentských bánk	3 077 963	8	26	6	46	65	1 101
EMITOVANÉ CENNÉ PAPIERE SPOLU	4 293 442	3	2	8	71	86	2 152
Hypotekárne záložné listy	3 297 040	3	3	6	77	90	2 536
Zmenky	191 168	11	11	0	83	100	3 152
Ostatné emitované cenné papiere	171 393	0	-32	0	90	100	2 889
Deriváty – záporná reálna hodnota	633 841	0	7	1	65	85	1 832
Rizikovo vážené aktíva bankovej knihy	28 853 739		-1	53	60	78	1 434
Rizikovo vážené aktíva obchodnej knihy	1 073 299		10	2	74	91	2 503
Iné rizikovo vážené aktíva	3 105 275		-7	6	60	77	1 461
Vlastné zdroje	4 349 372		6	8	54	74	1 276

Poznámky: Do výpočtu CR 3, CR 5 a HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná.
Pri rovnakej hodnote podielu všetkých inštitúcií by pri počte 26 inštitúcií bola hodnota HHI 385.
Aktíva sú vyjadrené v hrubej (brutto) hodnote; rovnosť s pasívami sa dosiahne odrátaním hodnoty odpisov a opravných položiek.

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

	Hodnota (30. 6. 2010)	Hodnota 30. 6. 2009)	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
(a) PREVÁDZKOVÉ NÁKLADY SPOLU (b + e + f)	556 980	583 798	56	74	1 311
(b) Administratívne náklady (c + d)	467 513	492 763	55	73	1 278
(c) Nakupované výkony	229 086	245 077	53	71	1 268
(d) Personálne náklady	238 427	247 686	57	75	1 328
(e) Odpisy hmotného a nehmotného majetku	77 601	79 956	60	77	1 654
(f) Dane a poplatky	11 866	11 079	86	92	4 044
(g) HRUBÝ PRÍJEM (h + l)	1 048 561	998 256	61	79	1 509
(h) Čistý úrokový príjem (j – i)	820 258	770 263	61	78	1 482
(i) Úrokové náklady	284 886	469 045	48	66	1 110
(j) Úrokové výnosy	1 105 144	1 239 308	58	73	1 351
(k) z toho: Úrokové výnosy z cenných papierov	254 176	236 262	59	83	1 567
(l) Čistý neúrokový príjem (m + n + o + p)	228 303	227 993	63	81	1 666
(m) Výnosy z akcií a podielov	9 828	6 641	96	100	3 271
(n) Čistý príjem z poplatkov	217 239	198 426	65	78	1 639
(o) Čistý príjem z obchodovania	35 419	49 020	59	77	1 455
(p) Iné čisté prevádzkové príjmy	-34 183	-26 094			
(q) ČISTÝ PRÍJEM (g – a)	491 581	414 458	67	86	1 826
(r) Čistá tvorba opravných položiek a čistý príjem z odpísaných pohľadávok	183 870	199 323			
(s) Čistá tvorba rezerv	3 008	-8 098			
(t) ČISTÝ ZISK PRED ZDANENÍM (q – r – s)	304 703	223 233	65	85	1 799
(u) Mimoriadny zisk	0	0			
(v) Daň z príjmu	64 281	43 676	65	82	1 664
(w) ČISTÝ ZISK PO ZDANENÍ (t + u - v)	240 422	179 557	65	85	1 846

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

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

	Priemer vážený menovateľom (30. 6. 2010)	Priemer vážený menovateľom (30. 6. 2009)	Priemer vážený objemom aktív	Mini-mum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maxi-mum
ROA	0,45	0,34	0,45	-22,43	0,02 (8)	0,29 (13)	0,59 (49)	1,64 (30)
ROE (bez pobočiek)	5,46	4,39	6,19	-14,85	0,81 (8)	3,76 (10)	6,43 (27)	21,65 (48)
Ukazovateľ prevádzkovej efektivity (cost-to-income ratio)	53,12	58,48	58,06	-1 150,00	43,29 (10)	57,65 (68)	79,59 (13)	581,16 (9)
Relatívny význam úrokových príjmov	78,23	77,16	79,59	0,00	71,67 (10)	78,58 (51)	84,27 (26)	311,02 (13)
Čisté úrokové rozpätie	1,48	1,39	1,48	-0,36	0,70 (4)	0,91 (9)	1,50 (20)	6,99 (66)
Retail	2,79	2,48	2,76	0,42	1,56 (4)	2,05 (26)	3,33 (41)	7,80 (27)
Podniky	1,53	1,29	1,46	-1,01	0,95 (23)	1,33 (27)	1,58 (27)	6,25 (22)
Finančné spoločnosti	1,27	1,38	1,37	-0,35	0,75 (43)	1,22 (5)	1,89 (28)	9,12 (17)
Banky vrátane NBS a pokladničných poukážok	-0,06	-0,20	-3,64	-284,93	-0,32 (13)	-0,07 (20)	0,17 (9)	0,63 (57)
Čistá úroková marža	1,47	1,41	1,47	-0,07	0,69 (4)	0,97 (15)	1,50 (16)	6,88 (65)

Poznámka: Čísla 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.

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

	Priemer vážený menovateľom (30. 6. 2010)	Priemer vážený menovateľom (30. 6. 2009)	Priemer vážený objemom aktív	Mini-mum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maximum	Počet prekro-čení
KREDITNÉ RIZIKO									
Podiel zlyhaných úverov na celkovom objeme úverov klientom	6,09	4,24	6,12	0,00	0,44 (5)	4,69 (34)	8,12 (47)	17,96 (14)	
Retail (podiel na úveroch retailu)	5,79	4,73	6,12	0,00	3,44 (15)	4,64 (28)	9,19 (38)	82,89 (18)	
Podniky (podiel na úveroch podnikom)	7,40	4,51	7,09	0,00	0,00 (5)	3,47 (7)	9,38 (69)	23,23 (19)	
Finančné spoločnosti (podiel na úveroch finančných spoločností)	0,66	0,05	1,14	0,00	0,00 (36)	0,00 (0)	0,00 (26)	9,56 (31)	
Podiel opravných položiek na objeme zlyhaných úverov klientom	75,35	83,34	109,93	34,35	60,27 (13)	73,39 (31)	92,70 (30)	2 590,91 (23)	
Veľká majetková angažovanosť (vážená) / vlastné zdroje (bez pobočiek)	114,72	97,02	123,59	0,00	38,24 (6)	138,55 (58)	244,59 (19)	453,54 (10)	
Veľká majetková angažovanosť v rámci skupín (počet prekročení)									6
Podiel nárokovateľnej hodnoty zabezpečení na celkovom objeme zlyhaných úverov klientom	38,95	32,46	39,73	0,00	16,27 (2)	40,89 (51)	57,79 (31)	88,81 (12)	
DEVÍZOVÉ RIZIKO									
Devízová otvorená súvahová pozícia/vlastné zdroje (bez pobočiek)	-5,05	7,26	-4,68	-47,17	-1,48 (34)	0,00 (22)	1,87 (9)	44,66 (28)	
Devízová otvorená podsúvahová pozícia/vlastné zdroje (bez pobočiek)	14,21	-12,82	14,35	-121,85	0,00 (12)	0,70 (21)	27,96 (38)	52,38 (23)	
Celková otvorená devízová pozícia/vlastné zdroje (bez pobočiek)	9,16	-5,56	9,67	-122,91	0,00 (26)	0,45 (6)	10,10 (15)	44,38 (47)	
Celková otvorená devízová pozícia/vlastné zdroje (vrátane pobočiek)	8,32	3,27							
ÚROKOVÉ RIZIKO									
Zmena ekonomickej hodnoty obchodnej knihy bez úrokových derivátov/VZ (bez pobočiek)[1)]	0,71	0,92	0,69	-1,30	0,00 (16)	0,00 (0)	0,13 (25)	4,89 (52)	
Zmena ekonomickej hodnoty obchodnej knihy vrátane úrokových derivátov/VZ (bez pobočiek)[1)]	0,50	0,44	0,51	-1,30	0,00 (31)	0,00 (0)	0,37 (40)	4,85 (22)	

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

	Priemer vážený menovateľom (30. 6. 2010)	Priemer vážený menovateľom (30. 6. 2009)	Priemer vážený objemom aktív	Mini-mum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maximum	Počet prekro-čení
Zmena ekonomickej hodnoty celej bilancie bez úrokových derivátov/VZ (bez pobočiek)[1)]	12,81	12,68	12,96	1,86	6,02 (6)	8,28 (28)	18,28 (33)	25,83 (26)	
Zmena ekonomickej hodnoty celej bilancie vrátane úrokových derivátov/VZ (bez pobočiek)[1)]	12,28	11,55	12,15	-1,64	4,60 (8)	9,72 (26)	18,25 (33)	48,23 (26)	
Celková otvorená úroková pozícia do 1 mesiaca /vlastné zdroje (bez pobočiek)	-106,23	-155,81	-118,24	-746,96	-218,60 (26)	-66,97 (23)	18,63 (25)	155,17 (20)	
Celková otvorená úroková pozícia do 1 roka/vlastné zdroje (bez pobočiek)	-65,44	-109,07	-72,68	-638,88	-111,05 (17)	-42,59 (32)	38,71 (21)	171,74 (23)	
Celková otvorená úroková pozícia do 5 rokov/vlastné zdroje (bez pobočiek)	-19,11	2,11	-22,74	-176,30	-79,01 (37)	0,38 (16)	47,64 (19)	392,01 (22)	
RIZIKO LIKVIDITY									
Ukazovateľ likvidných aktív v zmysle § 13 Opatrenia NBS č. 18/2008 v znení neskorších predpisov	135,07	132,09	142,51	102,68	126,76 (18)	155,26 (71)	244,50 (8)	1 820,33 (3)	0
Podiel okamžite likvidných aktív na vysoko volatilných zdrojoch	17,54	14,65	37 574,54	0,22	5,60 (14)	16,91 (44)	39,83 (35)	999 608,33 (7)	
Podiel likvidných aktív (vrátane kolaterálov z obr. repo obchodov) na volatilných zdrojoch	26,64	24,20	27,28	-9,49	4,19 (8)	12,77 (11)	33,47 (48)	728,13 (33)	
Ukazovateľ stálych a nelikvidných aktív (bez pobočiek)	42,59	43,80	45,72	0,00	24,11 (2)	43,08 (33)	55,76 (44)	119,98 (14)	
Podiel úverov na vkladoch a emitovaných cenných papieroch	75,49	75,05	80,92	0,00	66,02 (27)	81,26 (49)	134,23 (21)	445,40 (3)	
Celková pozícia likvidity aktuálna do 7 dní/aktíva	-13,16	-46,07	-13,16	-48,18	-7,31 (70)	-0,71 (20)	0,00 (7)	33,05 (3)	
Celková pozícia likvidity odhadovaná do 7 dní/aktíva	-5,58	-10,90	-5,58	-48,18	-3,87 (46)	-0,23 (26)	0,00 (20)	33,66 (8)	
Celková pozícia likvidity aktuálna do 3 mesiacov/aktíva	-14,08	-56,95	-14,08	-47,57	-14,44 (52)	-3,29 (34)	-0,08 (8)	33,05 (5)	
Celková pozícia likvidity odhadovaná do 3 mesiacov/aktíva	-6,99	-19,60	-6,99	-47,57	-7,89 (25)	-1,04 (62)	0,00 (2)	33,05 (10)	

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

	Priemer vážený menovateľom (30. 6. 2010)	Priemer vážený menovateľom (30. 6. 2009)	Priemer vážený objemom aktív	Mini-mum	Dolný kvartil	Medián	Horný kvartil	Maximum	Počet prekro-čení
PRIMERANOSŤ VLASTNÝCH ZDROJOV									
Primeranosť vlastných zdrojov (bez pobočiek)	13,17	12,60	12,87	10,35	11,87 (14)	12,76 (57)	17,44 (20)	51,41 (2)	0
Podiel Tier I na vlastných zdrojoch (bez pobočiek)	88,64	88,33	87,44	65,77	79,02 (8)	92,55 (66)	99,83 (13)	100,00 (6)	
Podiel vlastných zdrojov na bilančnej sume (bez pobočiek)	8,51	8,39	8,51	5,45	7,33 (29)	8,58 (49)	11,36 (13)	56,35 (2)	
Podiel možnej straty na vlastných zdrojoch pri dosiahnutí PVZ 8 % (bez pobočiek)	39,24	34,79	35,53	22,70	32,60 (14)	37,28 (57)	53,83 (20)	84,44 (2)	

1) Zmena ekonomickej hodnoty je odhadnutá na základe údajov o zmluvných zostatkových dobách do najbližšieho precenenia úrokových sadzieb, resp. splatnosti za predpokladu paralelného nárastu úrokových sadzieb o 1 percentuálny bod.
Poznámka: Čísla 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 (tis. EUR)

	Hodnota 30. 6. 2010	Hodnota 30. 6. 2009	Medziročná zmena	Podiel na celkovom technickom poistnom
Čistý zisk spolu	65 316	69 981	-6,7 %	6,3 %
ROA (%)	1,0	1,2		
ROE (%)	4,9	5,8		

2.2 Technické poistné (tis. EUR)

	Hodnota 30. 6. 2010	Hodnota 30.6.2009	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkovom technickom poistnom (%)	CR3 (%)	HHI 30. 6. 2010	HHI 30. 6. 2009
Spolu	1 034 115	1 030 299	0,4	100	64,5	1 778	1 863
Životné poistenie	529 199	505 783	4,6	51,2	55,2	1 353	1 394
Poistenie na dožitie, zmiešané poistenie a kapitálové životné poistenie okrem unit-linked	309 311	298 609	3,6	29,9	61,6	1 691	1 545
Unit-linked	147 381	137 378	7,3	14,3	57,8	1 434	1 898
Pripoistenie	64 224	60 450	6,2	6,2	60,4	1 578	1 584
Ostatné	8 203	9 346	-12,2	0,8	87,8	4 100	4 181
Neživotné poistenie	504 996	524 517	-3,7	48,8	77,8	2 506	2 633
Poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla	159 942	165 919	-3,6	15,5	78,8	2 657	2 939
Poistenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	140 597	150 351	-6,5	13,6	77,6	2 424	2 473
Poistenie majetku	118 065	125 525	-5,9	11,4	82,6	3 055	2 960
Ostatné	86 391	82 720	4,4	8,4	69,8	2 170	2 297

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

2.3 Technické poistné postúpené zaisťovateľom (tis. EUR)

	Hodnota 30. 6. 2010	Hodnota 30. 6. 2009	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkovom technickom poistnom (%)
Spolu	140 463	136 640	2,8	13,6
Životné poistenie	4 421	9 623	-54,1	0,8
Neživotné poistenie	136 043	127 017	7,1	26,9

2.4 Škodovosť v neživotnom poistení

	Hodnota 30. 6. 2010 (%)	Hodnota 30. 6. 2009 (%)
Spolu	61,0	57,3
Poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla	57,5	53,8
Poistenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	64,0	70,9
Poistenie majetku	76,3	60,8
Ostatné	39,5	30,9

2.5 Technické náklady na poistné plnenia (tis. EUR)

	Hodnota 30. 6. 2010	Hodnota 30. 6. 2009	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkovom technickom poistnom (%)	CR3 (%)	HHI 30. 6. 2010	HHI 30. 6. 2009
Spolu	530 122	511 226	3,7	51,26	66,4	1 852	1 971
Životné poistenie	303 856	272 805	11,4	29,4	61,2	1 600	1 639
Poistenie na dožitie, zmiešané poistenie a kapitálové životné poistenie okrem unit-linked	255 130	233 870	9,1	24,7	64,7	1 804	1 796
Unit-linked	26 758	20 270	32,0	2,6	79,5	2 700	3 198
Pripoistenie	13 093	10 745	21,8	1,3	60,1	1 719	1 701
Ostatné	8 875	7 920	12,1	0,9	89,1	6 310	6 332
Neživotné poistenie	226 266	238 421	-5,1	21,9	80,2	2 544	2 758
Poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla	78 895	83 055	-5,0	7,6	82,6	2 852	3 156
Poistenie škôd na pozemných dopravných prostriedkoch	96 210	103 035	-6,6	9,3	79,2	2 409	2 590
Poistenie majetku	29 301	33 950	-13,7	2,8	84,5	3 313	3 473
Ostatné	21 861	18 381	18,9	2,1	72,8	2 496	2 796

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.

2.6 Štruktúra technických rezerv poisťovní (tis. EUR)

	Hodnota 30. 6. 2010	Hodnota 30. 6. 2009	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkových rezervách (%)
Spolu	4 584 063	4 210 894	8,9	100,0
Životné poistenie	3 455 602	3 155 978	9,5	75,4
z toho: Rezerva na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených	754 645	576 650	30,9	16,5
Neživotné poistenie	1 128 461	1 054 916	7,0	24,6

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

	Hodnota 30. 6. 2010	Hodnota 30. 6. 2009	Medziročná zmena (%)	Podiel na celkových rezervách (%)
Spolu	4 298 122	4 021 861	6,9	112,2
Dlhopisy vlád a centrálnych bánk SR a členských štátov EÚ alebo garantované SR, dlhopisy EIB, EBOR a MBOR	1 860 199	1 630 216	14,1	48,6
Dlhopisy bánk	595 696	582 476	2,3	15,6
Termínované účty v bankách	160 265	155 083	3,3	4,2
Hypotekárne záložné listy	512 545	552 675	-7,3	13,4
Zaistenie	337 529	279 558	20,7	8,8
Ostatné	831 888	821 854	1,2	21,7

3 STAROBNÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

3.1 Dôchodkové správcovské spoločnosti k 30. 6. 2010

	Podiel na trhu[1] (%)	NAV fondov (tis. EUR)	Počet klientov[2]
Allianz – Slovenská DSS	32	1 045 018	439 629
Axa DSS	27	896 624	373 242
VÚB Generali DSS	14	479 717	194 420
ING DSS	11	366 807	147 238
AEGON DSS	10	339 500	184 975
ČSOB DSS	6	185 135	93 750

1) Trhové podiely sú počítané podľa celkovej čistej hodnoty aktív (NAV) fondov danej DSS.
2) Údaje o počte klientov pochádzajú priamo od dôchodkových správcovských spoločností a ich súčet za celý sektor sa môže líšiť od údaja o celkovom počte klientov v sektore pochádzajúcom zo Sociálnej poisťovne.
Poznámka: NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota aktív).

3.2 Hospodársky výsledok DSS k 30. 6. 2010 (tis. EUR)

	Výnosy	Náklady	Hospodársky výsledok	ROA (%)	ROE (%)
Allianz – Slovenská DSS	3 057	2 819	238	0,5	0,5
Axa DSS	2 549	4 694	-2 145	-3,2	-3,3
VÚB Generali DSS	1 600	1 042	558	4,6	4,8
ING DSS	1 118	1 986	-868	-6,1	-6,3
AEGON DSS	1 184	761	423	3,0	3,0
ČSOB DSS	606	879	-273	-2,2	-2,2

3.3 Dôchodkové fondy (tis. EUR)

	NAV 30. 6. 2010
Spolu	3 312 801
Konzervatívny	147 551
Vyvážený	968 183
Rastový	2 197 066

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

3.4 Štruktúra investícií dôchodkových fondov (tis. EUR)

	Hodnota 30. 6. 2010
Spolu	3 312 801
Účty v bankách	1 126 108
Dlhopisy	1 032 187
Pokladničné poukážky	1 185 296
Akcie a podielové listy	1 302
Ostatné pohľadávky	17 179
Záväzky	-49 271

3.5 Doplnkové dôchodkové spoločnosti k 30. 6. 2010

	Podiel na trhu[1] (%)	NAV fondov (tis. EUR)	Počet klientov
ING Tatry – Sympatia, d. d. s., a. s.	37,5	408 181	329 904
Doplnková dôchodková spoločnosť Tatra banky, a. s.	29,3	318 956	199 045
Stabilita, d. d. s., a. s	19,9	216 215	186 468
Axa, d. d. s., a. s.	13,1	142 412	135 449
AEGON, d. d. s., a. s.	0,2	2 707	4 846

1) Trhové podiely sú počítané podľa celkovej čistej hodnoty aktív (NAV) fondov danej DDS.
Poznámka: NAV – Net Asset Value (Čistá hodnota aktív).

3.6 Hospodársky výsledok DDS k 30. 6. 2010 (tis. EUR)

	Výnosy	Náklady	Hospodársky výsledok	ROA (%)	ROE (%)
ING Tatry – Sympatia, d. d. s., a. s.	5 528	3 253	1 350	7,3	10,2
Doplnková dôchodková spoločnosť Tatra banky, a. s.	3 374	2 731	506	6,7	8,8
Stabilita, d. d. s., a. s.	2 904	1 813	882	17,9	19,1
Axa, d. d. s., a. s.	1 636	1 530	106	1,0	1,1
AEGON, d. d. s., a. s.	78	126	-48	-2,1	-2,1

3.7 Doplnkové dôchodkové fondy (tis. EUR)

	NAV 30. 6. 2010
Spolu	1 088 470
Príspevkové	1 043 931
Výplatné	44 539

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

3.8 Štruktúra investícií doplnkových dôchodkových fondov (tis. EUR)

	Hodnota 30. 6. 2010
Spolu	1 088 470
Účty v bankách	227 314
Dlhopisy	738 169
Pokladničné poukážky	539
Akcie a podielové listy	130 820
Ostatné pohľadávky	53 808
Záväzky	-62 180

4 KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE

4.1 Správcovské spoločnosti k 30. 6. 2010

	NAV podielových fondov (tis. EUR)	Podiel na trhu (%)
Spolu	3 584 052	100,0
Tatra Asset Management	1 408 359	39,3
Asset Management SLSP	861 948	24,0
VÚB Asset Management	861 629	24,0
Prvá penzijná	153 141	4,3
ČSOB Asset Management	134 502	3,8
Alico Funds Central Europe	69 763	1,9
IAD Investments	53 319	1,5
Allianz Asset Management	41 389	1,2

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

4.2 Náklady, výnosy a ukazovatele ziskovosti tuzemských správcovských spoločností k 30. 6. 2010 (tis. EUR)

	Výnosy	Náklady	Hospodársky výsledok	ROA (%)	ROE (%)
Spolu	23 293	20 080	3 213	5,2	5,8
Alico Funds Central Europe	1 422	1 084	338	8,4	11,2
Allianz Asset Management	258	536	-278	-8,2	-8,4
Asset Management SLSP	3 868	3 439	429	8,6	10,5
ČSOB Asset Management	3 512	3 267	245	2,6	3,1
IAD Investments	601	579	22	1,0	1,0
Prvá Penzijná	3 544	3 026	518	13,4	14,4
Tatra Asset Management	6 704	5 214	1 490	5,2	5,4
VÚB Asset Management	3 384	2 935	449	9,2	11,3

4.3 Štruktúra podielových fondov k 30. 6. 2010 (tis. EUR)

Typ fondu	Podiel na trhu (%)	Čistá hodnota aktív	Počet fondov	CR3[1] (%)	CR5[1] (%)	HHI[1]	HHI pri rovnomernom rozložení
Podielové fondy spolu	100,0	4 365 735	503				20
Tuzemské	82,1	3 584 052	77	37	47	604	130
Fondy peňažného trhu	42,0	1 835 373	13	72	86	1 891	769
Dlhopisové fondy	10,5	457 589	8	90	96	3 173	1 250
Akciové fondy	3,5	154 780	7	81	95	2 615	1 429
Zmiešané fondy	10,1	441 574	20	62	75	1 831	500
Fondy fondov	7,1	309 525	16	59	78	1 538	625
Iné fondy	4,5	197 199	8	61	91	1 763	1 250
Špeciálne fondy	0,6	24 155	1	100	100	10 000	10 000
Realitné fondy	3,8	163 857	4	89	100	3 248	2 500
Zahraničné[2]	17,9	781 683	426	17	24	206	23
Fondy peňažného trhu	3,0	131 412	27	82	88	3 272	370
Dlhopisové fondy	1,8	80 637	71	39	53	802	141
Akciové fondy	4,9	212 670	226	33	43	496	44
Zmiešané fondy	0,4	16 869	27	82	91	3 029	370
Fondy fondov	1,8	79 232	21	71	83	2 447	476
Iné fondy	6,0	260 862	54	21	31	371	185

1) Trhové koncentrácie sú počítané len pre otvorené podielové fondy (nie sú v nich zahrnuté uzavreté a špeciálne fondy).
2) Pre zahraničné podielové fondy je uvedená čistá hodnota aktív podielov predaných v Slovenskej republike.
Poznámka: Do výpočtu CR 3, CR 5 a HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná. V stĺpci „HHI pri rovnomernom rozložení" je uvedená hodnota HHI, ktorá by vyjadrovala koncentráciou pri rovnomernom rozdelení čistej hodnoty aktív v rámci danej skupiny fondov.

4.4 Čisté predaje otvorených podielových fondov k 30. 6. 2010 (tis. EUR)

	6 mesiacov	Počet fondov	HHI	HHI pri rovnomernom rozložení
Otvorené podielové fondy spolu	269 611	503		20
Tuzemské	181 270	77	908	130
Fondy peňažného trhu	61 437	13	2 905	769
Dlhopisové fondy	40 051	8	3 935	1 250
Akciové fondy	28 170	7	2 685	1 429
Zmiešané fondy	79 329	20	2 637	500
Fondy fondov	-1 619	16	3 716	625
Iné fondy	-45 755	8		1 250
Špeciálne fondy	19 656	5	8 249	2 000
Zahraničné	88 341	426	455	23
Fondy peňažného trhu	20 350	27	3 391	370
Dlhopisové fondy	8 273	71	1 898	141
Akciové fondy	13 136	226	375	44
Zmiešané fondy	3 551	27	7 250	370
Fondy fondov	4 863	21	2 217	476
Iné fondy	38 169	54	1 488	185

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

4.5 Priemerné výkonnosti otvorených podielových fondov k 30. 6. 2010 (% p. a.)

	3 mesiace			1 rok			3 roky		
	Min	Priemer	Max	Min	Priemer	Max	Min	Priemer	Max
Otvorené podielové fondy spolu	-53,6	-1,4	19,6	-49,7	6,0	67,3	-38,9	-2,6	16,3
Tuzemské	-11,7	-1,0	3,5	-4,8	4,3	51,6	-26,1	-0,3	6,7
Fondy peňažného trhu	-1,1	0,0	0,4	0,8	1,7	3,5	-0,9	1,9	2,9
Dlhopisové fondy	-5,5	-0,7	1,0	2,0	5,2	21,2	-13,9	1,0	2,8
Akciové fondy	-11,7	-6,7	0,1	6,5	22,2	51,6	-26,1	-17,0	-12,9
Zmiešané fondy	-5,6	-1,6	1,7	-1,2	7,5	28,5	-21,8	-1,4	3,6
Fondy fondov	-11,6	-5,8	0,2	-4,8	6,3	19,4	-10,1	-6,7	1,5
Iné fondy	-1,3	-0,4	-0,2	0,1	2,2	3,5	0,9	1,1	1,2
Špeciálne fondy	0,0	1,7	3,5	2,4	5,5	7,0	-2,2	1,1	6,7
Zahraničné	-53,6	-3,1	19,6	-49,7	14,2	67,3	-38,9	-12,8	16,3
Fondy peňažného trhu	-4,3	0,4	8,6	0,2	2,5	23,1	-13,7	-7,7	2,3
Dlhopisové fondy	-9,6	0,6	12,7	0,0	22,4	58,1	-20,5	-4,4	16,3
Akciové fondy	-25,6	-8,8	19,6	-33,1	28,9	67,3	-38,9	-21,8	2,3
Zmiešané fondy	-12,8	-5,3	5,8	-10,4	3,7	26,9	-19,9	-14,0	-9,6
Fondy fondov	-8,7	-3,2	-0,1	-4,5	10,3	24,2	-20,0	-15,0	-8,5
Iné fondy	-53,6	-1,2	7,0	-49,7	2,8	16,3	-20,7	-8,8	3,2

4.6 Štruktúra majetku tuzemských podielových fondov k 30. 6. 2010 (tis. EUR)

	Fondy peňažného trhu	Ostatné fondy
Spolu	1 847 552	1 764 660
Vklady uložené v bankách	768 592	311 068
Cenné papiere iné ako akcie a podielové listy	1 050 998	773 023
Akcie a podielové listy podielových fondov	24 368	465 391
Akcie a iné majetkové účasti	0	107 907
Finančné deriváty[1)]	-3 399	-11 325
Ostatné aktíva	6 994	118 595

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

4.7 SAX Index – vývoj v I. polroku 2010

	Dátum	SAX
Otváracia hodnota	04.01.2010	266,97
Záverečná hodnota	30.06.2010	213,59
Ročné maximum	04.01.2010	266,97
Ročné minimum	27.05.2010	201,20

4.8 Prehľad výkonnosti niektorých vývojových indexov SDXGroup

	Typ dlhových cenných papierov	04.01.2010 (%)	30.06.2010 (%)	Zmena (%)
SDXG Celkový	Štátne dlhopisy	107 0124	108 9159	1,02
SDXG (<=5)	Štátne dlhopisy s dobou splatnosti do 5 rokov	106 6483	109 3076	2,49
SDXG (> 5)	Štátne dlhopisy s dobou splatnosti nad 5 rokov	108 6409	109 1927	0,51
SDXG Celkový	Podnikové dlhopisy	98 8499	94 8499	-4,05
SDXG Celkový	Hypotekárne záložné listy	99 4721	99 4721	0,00

4.9 Uzatvorené obchody podľa druhov cenných papierov – cenné papiere spolu

	Kurzotvorné obchody			Priame obchody			Spolu		
	Objem v EUR	Počet CP	Počet obch.	Objem v EUR	Počet CP	Počet obch.	Objem v EUR	Počet CP	Počet obch.
Prvý polrok 2009	465 464 151	35 590 193	672	5 301 124 245	271 197 735	1 102	5 766 588 397	306 787 928	1 774
Prvý polrok 2010	53 812 307	38 164 223	2 032	3 795 067 113	2 165 502 679	691	3 848 879 420	2 203 666 902	2 723

4.10 Uzatvorené obchody podľa druhov cenných papierov – akcie

	Kurzotvorné obchody			Priame obchody			Spolu		
	Objem v EUR	Počet CP	Počet obch.	Objem v EUR	Počet CP	Počet obch.	Objem v EUR	Počet CP	Počet obch.
Prvý polrok 2009	1 691 002	35 528	497	8 298 278	153 901	341	9 989 280	189 429	838
Prvý polrok 2010	6 224 457	110 824	1 872	138 853 683	6 513 002	193	145 078 141	6 623 826	2 065

4.11 Uzatvorené obchody podľa druhov cenných papierov – dlhové cenné papiere

	Kurzotvorné obchody			Priame obchody			Spolu		
	Objem v EUR	Počet CP	Počet obch.	Objem v EUR	Počet CP	Počet obch.	Objem v EUR	Počet CP	Počet obch.
Prvý polrok 2009	463 773 149	35 554 665	175	5 292 825 968	271 043 834	761	5 756 599 117	306 598 499	936
Prvý polrok 2010	47 587 850	38 053 399	160	3 656 213 429	2 158 989 677	498	3 703 801 279	2 197 043 076	658

5 OBCHODNÍCI S CENNÝMI PAPIERMI

5.1 Základné charakteristiky obchodníkov s cennými papiermi k 30. 6. 2010 (tis. EUR)

	Objem obchodov	Podiel na trhu (%)	Objem spravovaného majetku	Podiel na trhu (%)
Banky a pobočky zahraničných bánk	57 462 257	61	97 779	5
Správcovské spoločnosti	5 801	0	1 961 294	92
OCP s minimálnym základným imaním 35M	661 352	1	66 388	3
Ostatní	36 352 112	38	5 989	0

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

5.2 Trhové koncentrácie objemu obchodov obchodníkov s cennými papiermi

	Počet obchodníkov	CR3 (%)	CR5 (%)	HHI
Spolu	36	69	85	1 838
Banky a pobočky zahraničných bánk	16	77	95	2 229
Správcovské spoločnosti	3	100	100	10 000
OCP s minimálnym základným imaním 35M	7	99	100	4 427
Ostatní	10	88	97	4 414

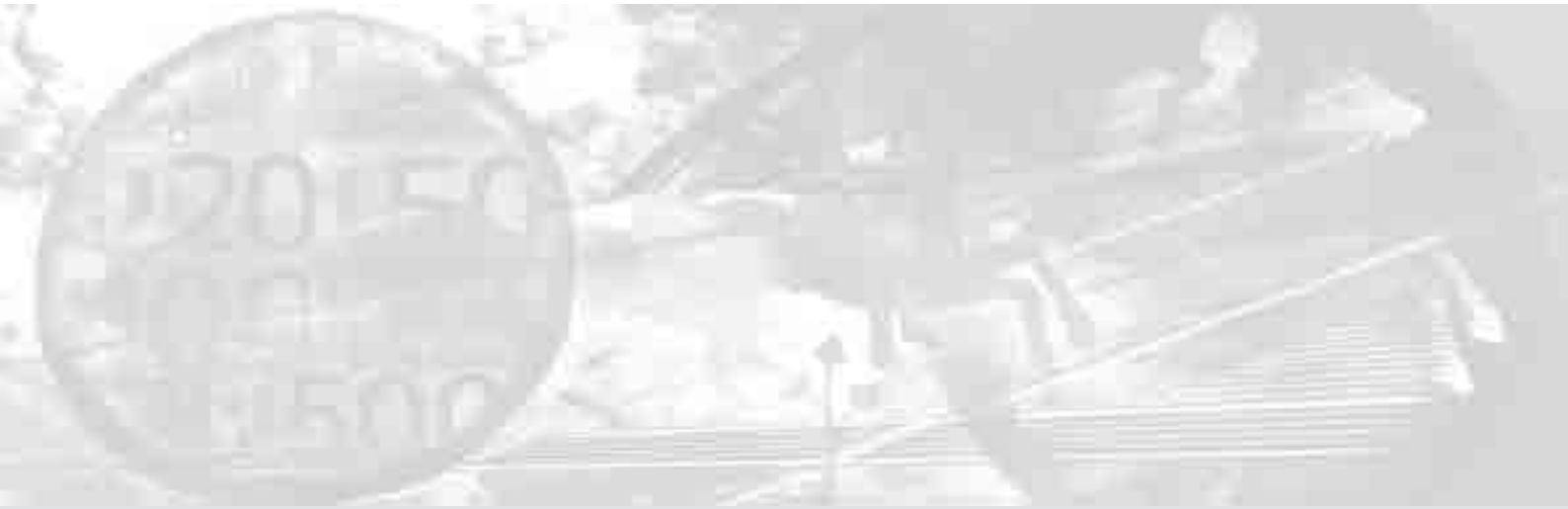
Poznámka: Trhové koncentrácie sú počítané za aktuálny štvrťrok.
Do výpočtu CR 3, CR 5 a HHI vstupujú iba inštitúcie, v ktorých je hodnota danej položky kladná.

5.3 Objem obchodov podľa jednotlivých investičných služieb k 30. 6. 2010 (tis. EUR)

	IS – 1	IS – 2	IS – 3
Obchody spolu	13 473 908	31 329 912	49 677 702
Akcie	456 952	330 411	237
Dlhopisy	1 219 505	5 007 632	2 662 117
Podielové listy	913 748	615	0
Ostatné prevoditeľné CP	35 528	6 355	319 805
Iné nekapitálové CP	0	123 160	3 047 037
Nástroje peňažného trhu	106 059	25 318 174	169 002
CP vydané zahraničnými subjektmi KI	50 098	31 320	16 241 963
Deriváty – typ A	9 944 795	512 245	27 227 530
Deriváty – typ B	64 555	0	10 011
Deriváty – typ C	599 692	0	0
Deriváty – typ D	0	0	0
Derivátové nástroje na presun úverového rizika	0	0	0
Finančné rozdielové zmluvy	0	0	0
Deriváty – typ E	82 976	0	0

Poznámky: IS-1 – prijatie pokynu klienta na nadobudnutie, predaj alebo iné nakladanie s investičnými nástrojmi a následné postúpenie pokynu klienta na jeho vykonanie.
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
EUROSYSTÉM



TERMINOLÓGIA A SKRATKY

POUŽITÁ TERMINOLÓGIA

celková čistá pozícia – 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 – rozdiel medzi devízovými aktívami a pasívami v súvahe

čistá podsúvahová pozícia – rozdiel medzi devízovými aktívami a pasívami v podsúvahe.

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

dlhá pozícia – pozícia, pri ktorej aktíva sú väčšie ako pasíva

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

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

index exportu do vybraných krajín – vyjadruje zmenu kĺzavého 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 – 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 – 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 výnosovosť dôchodkových fondov – 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 výnosovosť je nominálna, čo znamená, že od nej nie je odpočítaná inflácia; pri určení výnosovosti rôznych foriem investovania sa bežne udáva nominálna výnosovosť, pričom pri výpočte sa použila štandardná zákonná metodika
Uvedená výnosovosť však nie je výnosom sporiteľa na jeho osobnom dôchodkovom účte, ktorý je u každého individuálny. Vstupnými údajmi boli hodnoty dôchodkových jednotiek jednotlivých dôchodkových fondov, predložené dôchodkovými správcovskými spoločnosťami Národnej banke Slovenska za dni 30. 6. 2008 a 30. 6. 2009, ktoré sú tiež zverejnené na internetovej stránke Národnej banky Slovenska.

priemerný výnos dôchodkového fondu dôchodkovej správcovskej spoločnosti – kĺzavý 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 – aritmetický priemer kĺzavých 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

Tier 1, 2, 3 – zložky vlastných zdrojov bánk; základné zdroje (Tier 1), dodatkové zdroje (Tier 2), doplnkové zdroje (Tier 3)

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 v životnom poistení spojenom s investičným fondom v poistnom odvetví A4

úrokové spready – rozdiel medzi úrokovými sadzbami na úvery/vklady a príslušnými medzibankovými sadzbami

úvery v riziku (UvR) – ukazovateľ kreditného rizika podnikov, ktorý hodnotí podiel úverov podnikom, v ktorých došlo k výraznému zhoršeniu finančnej pozície; UvR 1 vyjadruje podiel úverov podnikom na celkových úveroch podnikom, ktoré zaznamenali medziročný pokles tržieb v danom štvrťroku

o viac ako 50 % a zároveň zaznamenali v danom štvrťroku stratu; UvR 2 vyjadruje podiel úverov podnikom na celkových úveroch podnikom, ktoré zaznamenali medziročný pokles tržieb v danom štvrťroku o viac ako 30 % a zároveň zaznamenali v danom štvrťroku stratu

verejná správa – orgány štátnej správy a miestnej samosprávy

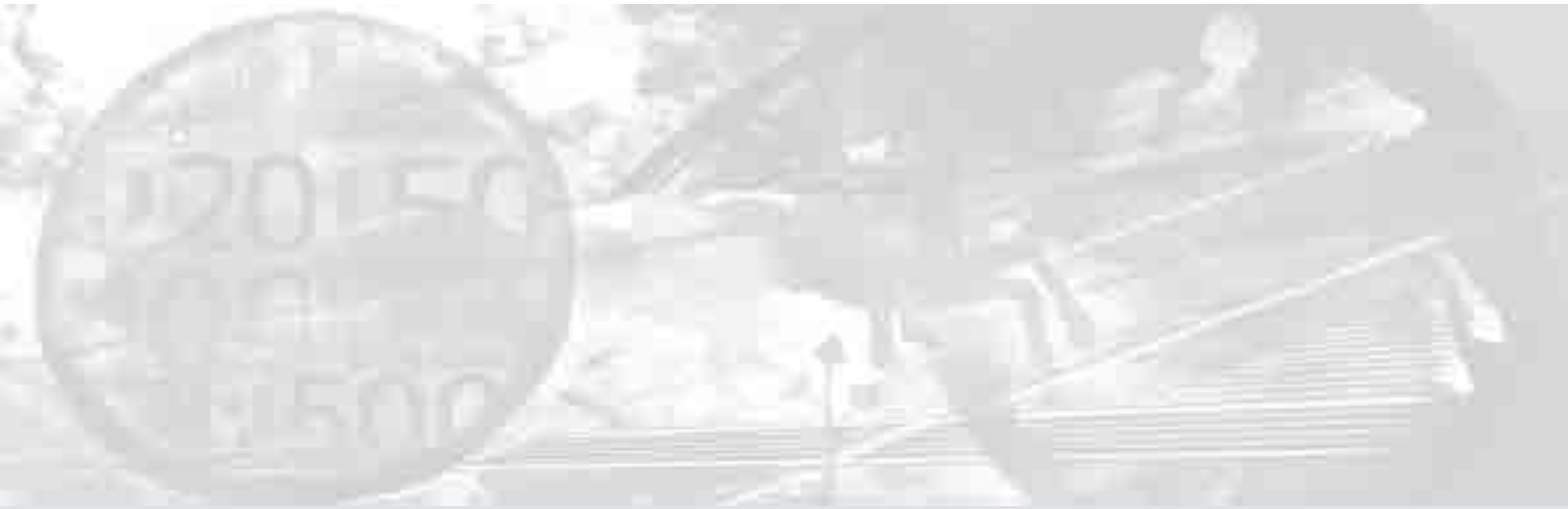
VSTOXX – ukazovateľ implikovanej volatility na Dow Jones EURO STOXX 50 index vypočítanej z opcií na daný index; vysoké hodnoty indikujú vyššiu úroveň volatility

zlyhané úvery – úvery, pri ktorých banka identifikovala znehodnotenie viac ako 50 %, alebo úvery, pri ktorých je dlžník v omeškaní so splácaním

Skratky

b. b.	bázické body
CLI	Composite Leading Indicator
CP	cenný papier
CR n	index koncentrácie n najväčších inštitúcií
CZK	česká koruna
DDF	doplnkový dôchodkový fond
DDS	doplnková dôchodková spoločnosť
DSS	dôchodková správcovská spoločnosť
EBOR	Európska banka pre obnovu a rozvoj
ECB	Európska centrálna banka
EIB	Európska investičná banka
EUR	euro
EURIBOR	EUR Interbank Offered Rate
EÚ	Európska únia
HDP	hrubý domáci produkt
HHI	Herfindahlov index
HP	havarijné poistenie
HZL	hypotekárny záložný list
IRB prístup	Internal Rating Based Approach
KF	konzervatívne fondy
KI	kolektívne investovanie
LGD	Loss Given Default
LTV	Loan-to-value ratio
MBOR	Medzinárodná banka pre obnovu a rozvoj
NAV	čistá hodnota aktív (Net Asset Value)
NBS	Národná banka Slovenska
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
OCP	obchodník s cennými papiermi
p. b.	percentuálny bod
PMZDHDJ	percentuálna medziročná zmena denných hodnôt dôchodkových jednotiek
PVZ	primeranosť vlastných zdrojov
PZP	povinné zmluvné poistenie
RBUZ	Register bankových úverov a záruk
RF	rastové fondy
ROA	výnosovosť aktív (return on assets)
ROE	výnosovosť kapitálu (return on equity)
SAX	slovenský akciový index
SDX	vývojový index
SKK	slovenská koruna
SR	Slovenská republika
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
Tier 1,2,3	zložky vlastných zdrojov
USD	americký dolár
UvR	úvery v riziku
VaR	Value at Risk
VF	vyvážené fondy
VZ	vlastné zdroje

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM



ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK

Zoznam grafov

Graf 1 Vývoj HDP vo vybraných krajinách 17
Graf 2 Podiel hrubého dlhu na HDP vo vybraných krajinách v roku 2009 19
Graf 3 Spready 10-ročných vládnych dlhopisov vybraných krajín v porovnaní s nemeckými vládnymi dlhopismi 20
Graf 4 Objem aktív alebo spravovaného majetku v jednotlivých segmentoch slovenského finančného trhu 25
Graf 5 Pohľadávky a záväzky slovenského bankového sektora voči zahraničiu 25
Graf 6 Podiely na aktívach a spravovanom majetku finančných subjektov k 30. 6. 2010 27
Graf 7 Priemerná hodnota rentability vlastných zdrojov v jednotlivých segmentoch 27
Graf 8 Finančné aktíva a pasíva podnikov a domácností 28
Graf 9 Finančné aktíva domácností podľa segmentov finančného trhu 28
Graf 10 Rozloženie finančných aktív domácností podľa splatnosti a hrubej výkonnosti 28
Graf 11 Rozloženie finančných aktív domácností z hľadiska ich charakteru 29
Graf 12 Dopyt domácností po úveroch 31
Graf 13 Rozklad úrokovej sadzby na nové úvery na bývanie s fixáciou od 1 do 5 rokov 31
Graf 14 Úverové štandardy na úvery domácnostiam 32
Graf 15 Stav jednotlivých typov úverov na bývanie 32
Graf 16 Štvrťročné prírastky stavu úverov domácnostiam 32
Graf 17 Porovnanie prírastkov stavu úverov a nových úverov domácnostiam 33
Graf 18 Vklady domácností 33
Graf 19 Štruktúra vkladov obyvateľstva 34
Graf 20 Podiely bánk na termínovaných vkladoch 36
Graf 21 Úvery podnikom 37
Graf 22 Zmena objemu úverov v jednotlivých podnikových odvetviach od začiatku roka 2010 37
Graf 23 Úverové štandardy na úvery podnikom 37
Graf 24 Dopyt po podnikových úveroch 38
Graf 25 Vzťah zmien tržieb podnikov a objemu úverov poskytnutých podnikom 38
Graf 26 Miera využívania výrobných kapacít v priemysle 38
Graf 27 Investície do cenných papierov a úvery podnikom 39
Graf 28 Podiel zahraničných dlhových cenných papierov na celkovom objeme dlhopisov podľa štátov 40
Graf 29 Objem emitovaných HZL a novoposkytnutých hypotekárnych úverov 40
Graf 30 Priemerné spready a splatnosti emitovaných HZL 41
Graf 31 Celkový nominálny objem HZL splatných v rokoch 2010 až 2012 41
Graf 32 Medzibankové aktíva a pasíva 41
Graf 33 Objem denných obchodov domácich bánk navzájom 42
Graf 34 Úrokové sadzby na medzibankovom trhu 42
Graf 35 Zmena v štruktúre ziskovosti bankového sektora 43
Graf 36 Rozpätie medzi úrokovou sadzbou na krátke a dlhé obdobie 44
Graf 37 Čisté úrokové rozpätie v jednotlivých sektoroch 45
Graf 38 Prevádzkové náklady a prevádzková efektivita 45
Graf 39 Rozdelenie podielu tvorby opravných položiek a rezerv k vlastným zdrojom 46
Graf 40 Pokrytie zlyhaných úverov opravnými položkami 46
Graf 41 Kapitálová pozícia v bankovom sektore 47
Graf 42 Rozloženie ukazovateľa kapitálovej primeranosti v bankovom sektore 47
Graf 43 Technické poistné 48
Graf 44 Technické poistné v životnom poistení 49
Graf 45 Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ v segmente poistenia áut 50
Graf 46 Štruktúra nákladov na poistné plnenia v životnom poistení 50
Graf 47 Zmeny v umiestnení prostriedkov technických rezerv ku koncu júna 2010 52
Graf 48 Rozdelenie podielu skutočnej a požadovanej miery solventnosti 52
Graf 49 Objem základných zložiek majetku vo fondoch DSS 54

Graf 50 Porovnanie štruktúry majetku v jednotlivých typoch fondov DSS 54
Graf 51 Porovnanie štruktúry portfólia dlhových cenných papierov fondov DSS 55
Graf 52 Aktuálne hodnoty dôchodkovej jednotky v jednotlivých typoch fondov 55
Graf 53 Zisky a straty fondov podľa jednotlivých typov nástrojov 56
Graf 54 Podiel jednotlivých druhov investícií na celkovom objeme spravovaného majetku 57
Graf 55 Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky vo fondoch doplnkového dôchodkového sporenia 58
Graf 56 Čistá hodnota aktív v podielových fondoch predávaných v SR 59
Graf 57 Príspevky čistých predajov a výkonnosti k zmenám NAV v tuzemských podielových fondoch 60
Graf 58 Kumulatívne čisté predaje tuzemských otvorených podielových fondov za prvý polrok 2010 60
Graf 59 Čistá hodnota aktív podľa jednotlivých typov fondov k 30. júnu 2010 61
Graf 60 Porovnanie štruktúry majetku v jednotlivých kategóriách fondov 62
Graf 61 Porovnanie priemerných ročných výkonností otvorených podielových fondov podľa jednotlivých kategórií 62
Graf 62 Štruktúra obchodov podľa jednotlivých investičných nástrojov 63
Graf 63 Objem klientskeho majetku spravovaného subjektmi s licenciou na jeho správu 63
Graf 64 Zamestnanosť vo vybraných sektoroch 69
Graf 65 Medziročné zmeny priemernej nominálnej mesačnej mzdy 69
Graf 66 Rozdelenie úverov domácnostiam podľa príjmových skupín 70
Graf 67 Úrokové marže na nové úvery na bývanie 70
Graf 68 Zaťaženie domácností splátkami úverov podľa príjmových kategórií 70
Graf 69 Zlyhané úvery obyvateľstvu 71
Graf 70 Zlyhané úvery v jednotlivých podnikových odvetviach 72
Graf 71 Zlyhané podnikové úvery 72
Graf 72 Ceny a obsadenosť kancelárií v Bratislave 73
Graf 73 Porovnanie ceny prenájmu kancelárií a zisku z investície do daných nehnuteľností 73
Graf 74 Predajnosť rezidenčných projektov 73
Graf 75 Podnikateľská dôvera 74
Graf 76 Indikátory ekonomického sentimentu na Slovensku 74
Graf 77 Medziročné zmeny tržieb v jednotlivých odvetviach domácej ekonomiky 75
Graf 78 Porovnanie úrovne tržieb v jednotlivých odvetviach s rokom 2008 75
Graf 79 Medziročné zmeny exportu v jednotlivých podnikových odvetviach 75
Graf 80 Rozloženie ukazovateľa úvery v riziku 76
Graf 81 Ukazovateľ loan-to-deposit v bankovom sektore 77
Graf 82 Ukazovateľ likvidných aktív v bankovom sektore 77
Graf 83 Ceny päťročných štátnych dlhopisov emitovaných vybranými krajinami 79
Graf 84 Rozloženie podielu vystavenia jednotlivých inštitúcií najvýznamnejšej protistrane na celkovom vystavení 80
Graf 85 Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov 80
Graf 86 VaR v jednotlivých sektoroch 83
Graf 87 Rozloženie nesúladu durácie rezerv na životné poistenie a aktív kryjúcich tieto rezervy 84
Graf 88 VaR podielových fondov a aktív investovaných v mene poistených ku koncu júna 2010 84
Graf 89 Výmenné kurzy USD/EUR a CZK/EUR – základný a stresový scenár 88
Graf 90 Úrokové sadzby – základný a stresový scenár 88
Graf 91 HDP – základný a stresový scenár 88
Graf 92 Inflácia (HICP) – základný a stresový scenár 89
Graf 93 Miera nezamestnanosti – základný a stresový scenár 89
Graf 94 Ukazovateľ kapitálovej primeranosti bankového sektora po aplikovaní stresových scenárov 92
Graf 95 Strata z kreditného rizika a trhových rizík 92
Graf 96 Hlavné odhadované zložky čistého zisku pred zdanením 93
Graf 97 Vplyv základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS 93
Graf 98 Vplyv základného scenára a stresových scenárov na fondy DDS 94
Graf 99 Vplyv základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania 94
Graf 100 Vplyv základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní 95

ZOZNAM GRAFOV V BOXOCH

Box 1

Graf A Úrokové sadzby na novoposkytnuté úvery na nehnuteľnosti s fixáciou do 1 roka 34
Graf B Úrokové sadzby a výnosy štátnych dlhopisov 35
Graf C Rozdiel krátko- a dlhodobých medzibankových sadzieb 35
Graf D Úroková sadzba na retailové úvery na nehnuteľnosti s fixáciou do 1 roka – vývoj a odhad 35

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Vybrané finančné vzťahy 26
Tabuľka 2 Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ skupín neživotného poistenia za prvý polrok 2010 51
Tabuľka 3 Ročná výnosovosť dôchodkových fondov k júnu 2010 56
Tabuľka 4 Kumulovaná suma vydaných a vyplatených podielových listov za prvý polrok 2010 61
Tabuľka 5 Podiel zlyhaných úverov obyvateľstvu 71
Tabuľka 6 Úrokové riziko dlhových cenných papierov bánk 79
Tabuľka 7 Podiel investícií do dlhových cenných papierov vybraných krajín na celkových aktívach 80
Tabuľka 8 Rozdelenie portfólia dlhových cenných papierov v jednotlivých sektoroch podľa ratingových stupňov 81
Tabuľka 9 Hodnoty VaR v jednotlivých sektoroch 82
Tabuľka 10 Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií 82
Tabuľka 11 Parametre stresového testovania 89
Tabuľka 12 Dôsledok makroekonomických scenárov na finančný sektor ku koncu prvého polroka 2010 91
Tabuľka 13 Rozdelenie vplyvu stresového scenára „druhá vlna krízy I" k 31. decembru 2010 95

1.1 Štruktúra aktív a pasív bánk a pobočiek zahraničných bánk 99
1.1 Štruktúra aktív a pasív bánk a pobočiek zahraničných bánk 100
1.2 Výnosy a náklady bánk a pobočiek zahraničných bánk 101
1.3 Ukazovatele ziskovosti bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdelenie v bankovom sektore 102
1.4 Ukazovatele rizík a primeranosti vlastných zdrojov bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich rozdelenie v bankovom sektore 103
2.1 Čistý zisk a ukazovatele ziskovosti poisťovní 106
2.2 Technické poistné 106
2.3 Technické poistné postúpené zaisťovateľom 107
2.4 Škodovosť v neživotnom poistení 107
2.5 Technické náklady na poistné plnenia 107
2.6 Štruktúra technických rezerv poisťovní 108
2.7 Umiestnenie technických rezerv poisťovní okrem rezervy na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v mene poistených 108
3.1 Dôchodkové správcovské spoločnosti k 30. 6. 2010 109
3.2 Hospodársky výsledok DSS k 30. 6. 2010 109
3.3 Dôchodkové fondy 109
3.4 Štruktúra investícií dôchodkových fondov 110
3.5 Doplnkové dôchodkové spoločnosti k 30. 6. 2010 110
3.6 Hospodársky výsledok DDS k 30. 6. 2010 110
3.7 Doplnkové dôchodkové fondy 111
3.8 Štruktúra investícií doplnkových dôchodkových fondov 111
4.1 Správcovské spoločnosti k 30. 6. 2010 112
4.2 Náklady, výnosy a ukazovatele ziskovosti tuzemských správcovských spoločností k 30. 6. 2010 112
4.3 Štruktúra podielových fondov k 30. 6. 2010 113
4.4 Čisté predaje otvorených podielových fondov k 30. 6. 2010 114
4.5 Priemerné výkonnosti otvorených podielových fondov k 30. 6. 2010 115
4.6 Štruktúra majetku tuzemských podielových fondov k 30. 6. 2010 115
4.7 SAX Index – vývoj v I. polroku 2010 115
4.8 Prehľad výkonnosti niektorých vývojových indexov SDXGroup 116
4.9 Uzatvorené obchody podľa druhov cenných papierov – cenné papiere spolu 116
4.10 Uzatvorené obchody podľa druhov cenných papierov – akcie 116
4.11 Uzatvorené obchody podľa druhov cenných papierov – dlhové cenné papiere 116
5.1 Základné charakteristiky obchodníkov s cennými papiermi k 30. 6. 2010 117
5.2 Trhové koncentrácie objemu obchodov obchodníkov s cennými papiermi 117
5.3 Objem obchodov podľa jednotlivých investičných služieb k 30. 6. 2010 118