



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ANALÝZA SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA ZA ROK 2015

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska 2016

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava

Telefón:
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.

ISSN 1338-5577 (elektronická verzia)



OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO	4	5 OSTATNÉ SEKTORY FINANČNÉHO TRHU	43
ZHRNUTIE ANALÝZY	6	5.1 Starobné dôchodkové sporenie	44
1 EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA	9	5.2 Doplnkové dôchodkové sporenie	47
2 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR	15	5.3 Kolektívne investovanie	48
3 BANKOVÝ SEKTOR	20	5.4 Obchodníci z cennými papiermi	51
3.1 Trendy a riziká v bilancii bankového sektora	21	6 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA	52
3.1.1 Úvery a kreditné riziko	21	INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI	61
3.1.2 Cenné papiere	32	TERMINOLÓGIA A SKRATKY	77
3.1.3 Medzibankový trh	33	ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK	81
3.1.4 Riziko koncentrácie a riziko likvidity	34	ZOZNAM BOXOV	
3.2 Finančná pozícia bankového sektora	35	Box 1 Vývoj na trhu bytov na Slovensku a v hlavnom meste	23
3.2.1 Ziskovosť	35	Box 2 Porovnanie bottom-up a top-down výsledkov pre vybrané banky	58
3.2.2 Primeranosť vlastných zdrojov a finančná páka	36		
4 SEKTOR POISŤOVNÍ	37		



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ÚVODNÉ SLOVO



ÚVODNÉ SLOVO

Národná banka Slovenska predkladá Analýzu slovenského finančného sektora pre potreby Bankovej rady NBS, ako aj odbornej a širšej verejnosti.

Analýzu, ako jeden z nástrojov na hodnotenie stability slovenského finančného sektora, je potrebné vnímať aj v kontexte iných publikácií NBS v danej oblasti. Ide najmä o Správu o finančnej stabilite a Štvrťročný komentár k politike obozretnosti na makroúrovni, ktoré sú zverejňované na webovom sídle NBS.

Cieľom tohto dokumentu je poskytnúť pohľad na aktuálny stav a vývoj v domácom finančnom sektore a upozorniť na potenciálne riziká. Jej systémový charakter sa odráža najmä na využívaní

stresového testovania, ktoré umožňuje hodnotenie citlivosti finančného sektora v rôznych scenároch vývoja.

Príloha analýzy obsahuje skupinu vybraných indikátorov obozretnosti na makroúrovni za hlavné oblasti rizík vo finančnom sektore v grafickej podobe. Príloha má doplňujúci charakter k analytickému textu analýzy.

Analýza hodnotí celkový stav, v akom sa finančný sektor nachádzal k 31. decembru 2015. Vo viacerých častiach analýzy však boli použité aj novšie údaje, ak boli k dispozícii. V analýze nie sú zohľadňované aktivity pri výkone dohľadu nad individuálnymi inštitúciami.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ZHRNUTIE ANALÝZY



ZHRNUTIE ANALÝZY

OŽIVENIE EKONOMIKY EUROZÓNY V ROKU 2015

POKRAČOVALO, AVŠAK RIZIKÁ SA ZVÝŠILI

V roku 2015 sa potvrdili viaceré pozitívne makroekonomické trendy z roku 2014. Medziročný rast ekonomiky dokonca dosiahol najvyššiu hodnotu od roku 2011. Medzi hlavné faktory rastu patrili klesajúce ceny ropy, ktoré mali pozitívny vplyv na domácu spotrebu, a tiež výrazne uvoľnená menová politika ECB. Jej vplyvom sa znižovala cena úverov, zatiaľ čo konkurencieschopnosť eurozóny bola výrazne podporená výmenným kurzom eura voči doláru, ktorý sa držal na najnižšej hodnote za posledných 13 rokov.

Popri makroekonomickom oživení sa však zintenzívňovali aj negatívne signály z externého prostredia. Išlo najmä o spomalenie rastu v rozvíjajúcich sa ekonomikách a postupné znižovanie výkonnosti čínskej ekonomiky sprevádzané zvýšenou volatilitou na finančných trhoch. Pravdepodobnosť negatívneho scenára vývoja na finančných trhoch sa počas roka 2015 zvyšovala.

Samostatným rizikom pre finančnú stabilitu ostávajú nízke úrokové sadzby, ktoré majú negatívny vplyv na ziskovosť bánk a ich aktuálny obchodný model, čo sa prejavilo aj vo zvýšenej averzii pri obchodovaní s ich akciami. Nízke úrokové sadzby boli tiež katalyzátorom ďalšieho rastu zadlženosti vo verejnom aj súkromnom sektore, čo predstavuje negatívny faktor pre budúci ekonomický rast.

HLAVNÝM TRENDOM V DOMÁCOM FINANČNOM SEKTORE

BOLO TEMPO RASTU ÚVEROV DOMÁCNOSTIAM, KTORÉ

DOSIAHLO NOVÉ HISTORICKÉ MAXIMUM

Rast úverov domácnostiam kontinuálne zrýchľoval počas celého roka 2015. Absolútna medziročná zmena v celkovom objeme úverov domácnostiam bola v decembri 2015 najvyššia v histórii Slovenska. Medziročný rast retailových úverov bol najvyšší v rámci eurozóny a prakticky aj v celej Európskej únii. Podstatnú časť stavu aj dynamiky portfólia retailových úverov aj naďalej tvorili úvery na bývanie s medziročným rastom na úrovni 13,5 %. Medziročná dynamika rastu spotrebiteľských úverov sa počas roka 2015 čiastočne zmiernila, avšak naďalej ostáva na veľmi

vysokých úrovniach vyše 16 %. Pozitívnu správou z hľadiska rizika je nárast priemernej fixácie pri úveroch na bývanie, a teda klesajúca citlivosť klientov na prípadný nárast úrokových sadzieb.

Kvalita retailového portfólia sa počas roka zlepšila, podiel zlyhaných úverov klesol na 3,9 %. Na druhej strane však pokračoval výrazný rast zadlženosti domácností, a to nielen z hľadiska rastu počtu zadlžených domácností, ale aj z hľadiska prehlbovania úverového zaťaženia existujúcich klientov.

RAST PRIEMERNÝCH CIEN BYTOV SA POČAS ROKA 2015

POTVRDIL

Rast priemerných cien bytov pozorovaný koncom roka 2014 pokračoval aj v roku 2015. Medziročný rast cien o 7 % bolo síce mierny, avšak pomerne stabilný. Rast zaznamenali novostavby aj sekundárny trh, inzerované ceny ako aj ceny predaných bytov. Nárast cien bol pozorovaný vo väčšine krajov a krajských miest. Pohľad na riziká spojené s trhom nehnuteľností dopĺňa aj dominancia nedokončených bytov v ponuke novostavieb, či rastúci počet transakcií na primárnom aj sekundárnom trhu. Čo naznačuje možnosť vzniku nerovnováh.

RAST ÚVEROV PODNIKOM BOL NAJVVYŠŠÍ V POKRÍZOVOM

OBDOBÍ

V roku 2015 sa potvrdil rast úverov podnikovému sektoru, ktorý bol badateľný už koncom roka 2014. Rast bol pomerne robustný z hľadiska ekonomických odvetví aj z hľadiska vlastníctva. Rástli úvery veľkým, ako aj malým a stredným podnikom. Oživenie úverového trhu súviselo so zlepšením výkonnosti podnikového sektora, ako aj so zlepšením sentimentu v domácej ekonomike. Počas roka 2015 sa tiež uvoľňovali úverové štandardy, najmä čo sa týka úrokových marží, splatnosti, ako aj výšky úverov. Kvalita portfólia podnikových úverov sa počas roka zlepšila, keď klesol objem, ako aj podiel zlyhaných úverov.

Rast financovania výstavby nehnuteľností bol podporený narastajúcim dopytom po nových bytoch a zároveň zvýšenou nájomnou aktivitou v kancelárskom segmente.



ZHRNUTIE ANALÝZY

ZISKOVOSŤ BANKOVÉHO SEKTORA VZRÁSTLA, ALE PERSPEKTÍVA NA ĎALŠIE OBDOBIE SA ZHORŠUJE

Medzi hlavné faktory ziskovosti, tak ako minulý rok, patrila najmä rastúci objem úverov, pokles nákladov na zdroje a pokles nákladov na kreditné riziko. Rozdielom oproti roku 2014 bol fakt, že pozitívny vplyv rastu objemu úverov na zisk bol do veľkej miery neutralizovaný významným poklesom výnosnosti retailových úverov. Perspektíva tvorby zisku sa však zhoršila. Ďalší pokles nákladov na kreditné riziko je veľmi nepravdepodobný a náklady na zdroje financovania sa pri viacerých vkladových produktoch priblížili k svojmu minimu. Navyše fakt, že ani historicky najvyšší nárast objemu úverov nedokázal kompenzovať pokles úrokových marží, bude zvýraznený možnosťou zjednodušeného predčasného splácania úverov na bývanie, ktoré urýchlí pokles úrokových marží. V takýchto podmienkach je otázna udržateľnosť tradičného obchodného modelu slovenského bankového sektora.

Primeranosť základných vlastných zdrojov zostala na nezmenenej úrovni 16 %. Všetky banky plnili minimálne požiadavky na kapitál, a to vrátane požiadaviek na stanovené kapitálové vankúše.

POISTNÉ RÁSTLO V ŽIVOTNOM AJ NEŽIVOTNOM POISTENÍ, ZISKOVOSŤ VŠAK KLESLA KVÔLI PREVÁDZKOVÝM NÁKLADOM A NIŽŠEJ VÝNOSNOSTI INVESTÍCIÍ

Z hľadiska štruktúry poistného trhu je významné, že počas roka 2015 rástol podiel pobočiek zahraničných poisťovní na úkor dcérskych spoločností. Po minuloročnej stagnácii sa obnovil mierny rast klasického životného poistenia. Zmenou oproti minulému obdobiu je zrýchlenie rastu technického poistného v PZP napriek tomu, že priemerné poistné v tomto segmente kleslo.

Zisk poisťovní sa medzioročne znížil o 20 %, pričom hlavným faktorom tohto poklesu boli zvýšené prevádzkové náklady v dôsledku implementácie regulácie Solventnosť II. V ďalšom období ostáva hlavným zdrojom rizika pre poistný sektor prostredie nízkych úrokových sadzieb, ktoré neumožňuje dosahovať dostatočné výnosy na dlhových cenných papieroch.

HODNOTA AKTÍV V DRUHOM PILIERI DÔCHODKOVÉHO SPORENIA KLESALA. VÝNOSNOSŤ FONDOV VZRÁSTLA SPOLU S RASTOM MIERY TRHOVÉHO RIZIKA

Vplyvom opätovného otvorenia systému starobného dôchodkového sporenia poklesol počet

sporiťelov, a s tým spojený objem aktív v dôchodkových fondoch, predovšetkým v dlhopisových garantovaných fondoch. Medzi hlavné trendy v tomto sektore patrí nárast priemernej splatnosti a durácií portfólií, pokles investícií do štátnych dlhopisov a nárast akciovej zložky. S tým súvisí zvýšenie miery trhového rizika vo väčšine typov fondov. Priebeh hodnôt dôchodkovej jednotky tak zaznamenal najvyššiu volatilitu od roku 2008. V tomto prípade však zvýšená volatilita spojená s väčším podielom akciovej zložky priniesla vyššie zhodnotenie majetku vo fondoch z pohľadu sporiťela.

V treťom pilieri dôchodkového sporenia prebiehali niektoré podobné trendy. Išlo najmä o nárast podielu investícií do akciových titulov, odklon od slovenských štátnych dlhopisov alebo nárast splatností a durácií dlhopisových portfólií. Na rozdiel od druhého piliera, doplnkové dôchodkové fondy dosahovali v priemere zápornú výkonnosť.

AKTÍVA V PODIELOVÝCH FONDOCH VZRÁSTLI A ZVÝŠILA SA MIERA RIZIKA. VÝKONNOSŤ SA MIERNE ZNÍŽILA

Nárast čistej hodnoty aktív v podielových fondoch vyplýval z rastu čistých predajov. Hlavným trendom bol nárast zmiešaných fondov, zatiaľ čo dlhopisové fondy zaznamenali výrazné redemácie. Podobne ako v dôchodkových fondoch, aj v sektore kolektívneho investovania sa zvýšila miera trhového rizika prakticky vo všetkých typoch fondov. Výkonnosť podielových fondov síce ostala pozitívna, avšak zaostala za výsledkami dosiahnutými v ostatných dvoch rokoch.

VÝSLEDKY STRESOVÉHO TESTOVANIA POTVRDILI ODOLNOSŤ BANKOVÉHO SEKTORA VOČI NEGATÍVNEMU SCENÁRU

Aj napriek sprísneniu parametrov stresového testovania sa bankový sektor ukázal ako odolný voči nepriaznivému vývoju reálnej ekonomiky. V prípade prísnejšieho zo scenárov by v bankovom sektore chýbali 3 mil. € na splnenie minimálnej kapitálovej požiadavky, respektíve 132 mil. € na plnenie požiadavky aj na vankúš na zachovanie kapitálu. Priaznivé výsledky možno pripísať robustnej počiatočnej kapitálovej vybavenosti a schopnosti bankového sektora tvoriť zisk aj v prípade negatívneho vývoja.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 1

EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

1 EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHLADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

POKRAČUJÚCE EKONOMICKÉ OŽIVENIE V EUROZÓNE OPIERAJÚCE SA O SÚHRU VIACERÝCH PODPORNÝCH FAKTOROV

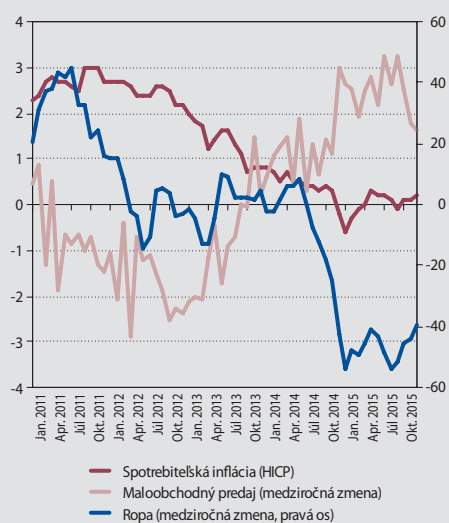
Ekonomika eurozóny urobila v roku 2015 ďalší, tentokrát výraznejší, krok k zotaveniu sa z následkov dlhovej krízy. Hospodársky rast vyjadrený pomocou hrubého domáceho produktu (HDP) akceleroval na úroveň 1,6 %, čo bol najlepší výsledok od roku 2011. Medzi najvýznamnejšie impulzy, ktoré prispeli k takémuto pozitívnemu vývoju, patrila rapídny pokles cien ropy, ktorý sa cez nižšie ceny energií a celkovo nižšiu infláciu premietol do zvýšenia reálnych disponibilných príjmov domácností. Pri súčasne zlepšenej spotrebiteľskej dôvere bol tento nárast zdrojov v nemalej miere použitý na realizáciu spotreby, ktorá bola hlavnou zložkou v štruktúre rastu HDP.

Druhým výrazným stimulom pre posilnenie domáceho dopytu v eurozóne bolo ďalšie uvoľnenie menovej politiky. ECB za týmto účelom, ako posledná z veľkých centrálnych bánk, pristúpila k programu kvantitatívneho uvoľňovania, v rám-

ci ktorého každý mesiac nakupovala na sekundárnom trhu značný objem dlhopisov. V závere roka sa k tomuto opatreniu pridalo ešte zníženie depozitnej sadzby o 10 bazických bodov na -0,3 %, teda hlbšie do záporného pásma. Podmienky pre financovanie reálnej ekonomiky boli aj zásluhou týchto opatrení v uplynulom období priaznivé. Klesali úrokové sadzby na nové úvery, hlavne pre podniky, a zmenšili sa aj rozdiely medzi úrokovými sadzbami v jednotlivých členských krajinách eurozóny. Okrem toho banky zmierňovali aj ďalšie parametre svojich kreditných štandardov. V kombinácii s narastajúcim dopytom sa lepšia dostupnosť úverov od začiatku roka 2015 premietla do preklopenia medzročných zmien stavu úverov súkromnému sektoru do kladného pásma. Vzostup kreditného cyklu bol okrem rastúceho objemu bankových úverov viditeľný aj vo zvyšujúcej sa miere získavania externých zdrojov nefinančnými spoločnosťami na dlhopisových a kapitálových trhoch.

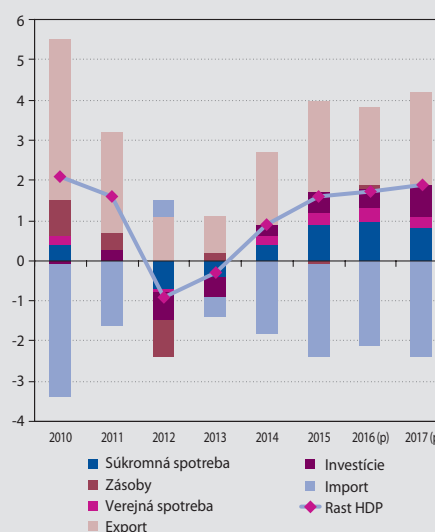
Posledným z trojice kľúčových faktorov oživenia bolo výrazné oslabenie výmenného kurzu eura

Graf 1 Porovnanie vývoja ceny ropy, spotrebiteľskej inflácie a maloobchodného predaja (%)



Zdroj: Eurostat, Bloomberg.

Graf 2 Štruktúra rastu HDP v eurozóne (% p. b.)



Zdroj: European Economic Forecast, Winter 2016.
(p) = predikcia.

voči doláru aj iným menám ešte na prelome rokov 2014/2015. Toto znehodnotenie výmenného kurzu eura sa odvíjalo od prehodnotenia očakávaného diferenciálu medzi budúcimi úrokovými sadzbami v eurozóne a v iných krajinách smerom nadol. Zásluhou tohto oslabenia sa tovary a služby produkované v eurozóne stali cenovo viac konkurencieschopné na svetových trhoch a ich odbyt v zahraničí rástol. Dialo sa tak najmä v prvom polroku 2015, a to napriek tomu, že globálny dopyt spomaloval.

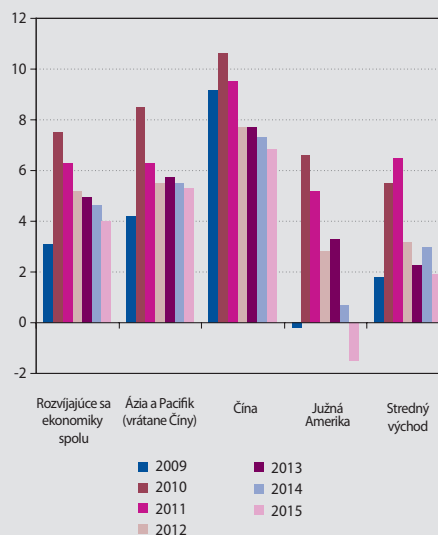
Zvýšená ekonomická výkonnosť sa postupne prenášala aj na trh práce. Počet zamestnaných ľudí vzrástol medziročne o 1,1 %, pričom najvyššia dynamika bola dosiahnutá práve v krajinách najviac zasiahnutých predošlou krízou ako Španielsko, Taliansko, či Portugalsko. Zvýšená zamestnanosť sa spätne premietala do rastúcich disponibilných príjmov v sektore domácností. Tvorba nových pracovných miest zároveň zredukovala mieru nezamestnanosti na 10,4 % k decembru 2015, čo bolo o jeden celý percentuálny bod menej ako 12 mesiacov pred tým.

Prognózy širokého spektra inštitúcií (ECB, MMF, OECD) naznačujú, že pozitívny moment v hospodárstve eurozóny by mal pretrvať aj v nasledujúcom období. Rast HDP v rokoch 2016 a 2017 by sa mal podľa týchto projekcií udržať aspoň na úrovni uplynulého roka, prípadne aj mierne zrýchliť. Tieto prognózy sa opierajú, okrem iného, o pokračovanie prorastového efektu na domáci dopyt vyššie spomenutých faktorov uvoľnenej menovej politiky a poklesu cien ropy, ktorý sa nedávno ešte prehĺbil.

SPOMALENIE SVETOVÉHO HOSPODÁRSTVA ZAPRÍČINENÉ NARASTAJÚCIMI PROBLÉMAMI V ROZVÍJAJÚCICH SA EKONOMIKÁCH

Pomerne priaznivé podmienky vo vnútri eurozóny sú však čím ďalej tým viac ohrozené vývojom v globálnej ekonomike, ktorá čelí niekoľkým zásadným výzvam. Asi najdiskutovanejšou z nich je transformácia čínskej ekonomiky z rastového modelu postaveného na priemysle, exporte a investíciách smerom k vyššej orientácii na služby a domácu spotrebu. Súčasťou tohto prebiehajúceho procesu je aj postupné znižovanie výkonnosti hospodárstva v Číne, ktoré zatiaľ prebiehalo pozvoľným a prevažne kontrolovaným spôsobom. Zhruba od leta 2015 sa však vývoj v tejto krajine stal predmetom mimoriadnej

Graf 3 Ekonomický rast v rozvíjajúcich sa krajinách (%)



Zdroj: Svetová banka.

pozornosti, nakoľko sa zvýšili obavy, že ochladenie ekonomického rastu by mohlo byť výraznejšie, ako sa pôvodne očakávalo. V prípade výskytu takéhoto scenára, označovaného ako „tvrdé pristátie“, by sa zároveň materializovali aj riziká súvisiace s naakumulovanými makroekonomickými nerovnováhami, ako nadmerná zadlženosť v podnikovej sfére, prebytok produkčných kapacít v určitých odvetviach a závislosť od financovania sa prostredníctvom zahraničných mien.

Kým v pokrízovom období rozvíjajúce sa ekonomiky predstavovali hlavný zdroj rastúceho dopytu vo svete a zdalo sa, že dlhodobejšie ostanú jeho hlavným motorom, v poslednom období začala nadobúdať táto hypotéza vážnejšie trhliny. Agregátny ekonomický rast za všetky krajiny spadajúce do tejto kategórie v roku 2015 výrazne spomalil na 4,0 %, oproti 4,6 % dosiahnutým v roku 2014. Hoci MMF vo svojej predikcii predpovedá postupné oživenie dopytu rozvíjajúcich sa krajín, jeho tempo bolo s postupujúcim časom opakovane prehodnocované nadol. Aj vo všeobecnosti prevláda názor, že ich výkonnosť sa v dohľadnej dobe nevráti k vysokým hodnotám dosahovaným v predošlých rokoch. Takýto vývoj sa minimálne zo spätného pohľadu ukazuje ako prirodzený, keďže nedávny rozvoj bol v mnohých z týchto krajín postavený do veľkej miery na neudržateľných základoch, ako nárast cien nimi vyvázaných komodít, priveľká závislosť

od dopytu z Číny, či stimulácia domáceho dopytu cez kreditnú expanziu financovanú prílevom lacných zdrojov z rozvinutých ekonomík. Všetky tri uvedené faktory sa však v poslednej dobe otočili v neprospech rozvíjajúcich sa ekonomík, čím nielen zbrzdili ich rast HDP, ale obnažili vzniknuté ekonomické a finančné nerovnováhy. Práve pre riziká s nimi spojené sa situácia v týchto krajinách môže i naďalej zhoršovať, čo by sa dotklo aj makroekonomických podmienok v eurozóne.

Ďalším procesom, ktorý môže predstavovať hrozbu z globálneho ekonomického pohľadu, je normalizácia menovej politiky v USA. Na konci roka 2015 Federálny rezervný systém pristúpil k dlho avizovanému prvému zvýšeniu základnej úrokovvej sadzby po tom, čo sa sedem rokov držala na prakticky nulovej úrovni. Toto rozhodnutie vyplývalo z dobrej kondície americkej ekonomiky, ktorá sa nachádza v pokročilej fáze oživenia, najmä z hľadiska situácie na trhu práce. K postupnému ďalšiemu sprísňovaniu menovej politiky by malo dochádzať najmä v závislosti od vývoja inflačných tlakov v Spojených štátoch. Zvyšovanie úrokových sadzieb Fed-om však môže vyvolať menej priaznivé finančné podmienky aj v iných častiach sveta. Najviac vystavené tomuto riziku sú práve rozvíjajúce sa krajiny, ktoré môžu pocítiť nárast nákladov na financovanie, náhly odliv kapitálu, prípadne depreciáciu výmenného kurzu domácich mien voči doláru. To všetko sa naviac deje v situácii, keď vo viacerých z nich výraznejšie vzrástla zadlženosť verejného aj súkromného sektora, nezriedka aj prostredníctvom požíčania si v cudzích menách.

NÁVRAT ZVÝŠENEJ VOLATILITY NA FINANČNÉ TRHY V DRUHEJ POLOVICI ROKA 2015

Zhoršovanie výhľadu pre rozvíjajúce sa ekonomiky dominantným spôsobom ovplyvňovalo aj dianie na finančných trhoch. V centre pozornosti sa ocitol najmä čínsky akciový trh, ktorý v prvých mesiacoch roka 2015 výrazne rástol, ale od júna sa sentiment otočil a odvtedy cenový index na tejto burze klesol takmer o polovicu. Spočiatku bol klesajúci trend lokálnou záležitosťou, ale prudký prepád v auguste vyvolal razantné zvýšenie rizikovej averzie a stiahol so sebou aj globálne finančné trhy. Podobne turbulentná situácia sa potom zopakovala hneď v prvých dňoch roka 2016. V obidvoch prípadoch prispela k prehĺbeniu strát akciového indexu i nie príliš presvedčivá reakcia čínskych autorít na vzniknutú situáciu.

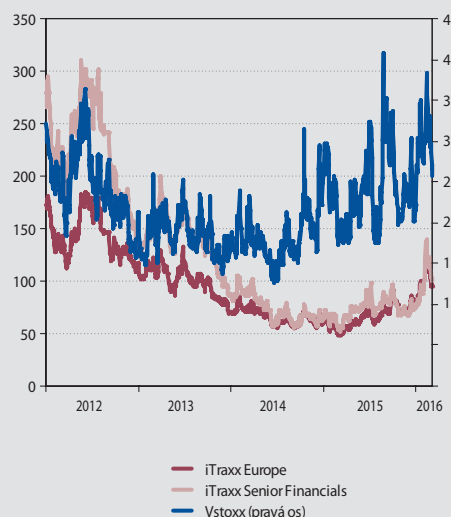
Graf 4 Vývoj vybraných akciových indexov



Zdroj: Bloomberg.
Normované (1. 1. 2015=100).

Celkovo možno konštatovať, že nervozita na svetových finančných trhoch v posledných mesiacoch plošne narástla a stali sa volatilnejšími. K negatívnemu preceneniu akcií rádovalo v desiatkach percent sa pridali aj poklesy cien dlhopisov s nižšou kreditnou kvalitou, oslabovanie výmenných kurzov mien rozvíjajúcich sa krajín a pokles cien širokého spektra komodít.

Graf 5 Vývoj vybraných trhových ukazovateľov rizika



Zdroj: Bloomberg.

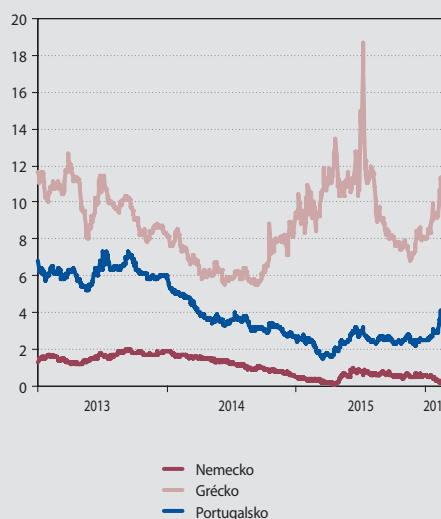
Do istej miery tak došlo k materializácii dlhodobého najväčšieho rizika pre finančnú stabilitu nielen v eurozóne ale aj globálne, ktorým je nárast rizikových prémie a volatility na finančných trhoch. Napriek tomu ostáva toto riziko naďalej aktuálne, keďže rizikové prémie niektorých aktív sa stále nachádzajú na historicky veľmi nízkych úrovniach. Podiel aktív obchodovaných so záporným výnosom do splatnosti dokonca v sledovanom období výrazne rástol pod vplyvom expanzívnej menovej politiky v eurozóne, Japonsku aj niektorých ďalších krajinách Európy.

Situácia na európskych trhoch do veľkej miery kopírovala globálne trendy. Avšak nedávny prepád cien akcií bánk v eurozóne na minimum od finančnej krízy bol umocnený aj návratom obáv o zdravie bankového sektora v Európe. Na zmenu sentimentu zareagovali nárastom aj CDS spready bánk. Citlivejšie vnímanie rizík v bankovom sektore sa dostavilo najmä po tom, čo ECB znížila depozitnú sadzbu hlbšie do záporného pásma a signalizovala možnosť príchodu ďalších opatrení na uvoľnenie menovej politiky. Investori zrejme začali kladť väčšiu váhu na komplikácie, ktoré pre ziskovosť bánk vyplývajú z politiky dlhodobo nízkych, resp. negatívnych úrokových sadzieb a znížila sa ich dôvera v účinnosť menovej politiky pri ozdravovaní ekonomiky v eurozóne. Zdrojom zvýšenej neistoty v európskom bankovom sektore je aj nová regulácia, osobitne spustenie druhého piliera bankovej únie a s ňou súvisiace prenesenie bremena pri riešení krízových situácií z pliec daňových poplatníkov na veriteľov bánk.

OKREM EXTERNÝCH HROZIEB EUROZÓNA NAĎALEJ ČELÍ AJ VÁŽNYM DOMÁCIM VÝZVAM

Napriek objektívnemu zvýšeniu ekonomickej výkonnosti v eurozóne stále pretrvávajú významné riziká spojené s vnútorným vývojom v regióne. Inflácia sa už dlhšiu dobu nachádza pod hodnotou cieľovou ECB, a tým spomaľuje prebiehajúci proces ozdravovania bilancií podnikov a najmä verejnej správy. Ako sa ukázalo na začiatku leta 2015, najmä stav gréckej ekonomiky a zadlženosť gréckeho štátu nesie v sebe potenciál vážneho ohrozenia stability v eurozóne. Obavy investorov sa zvýšili aj vo vzťahu k Portugalsku, čo sa prejavilo na náraste rizikových spreadov štátnych dlhopisov krajiny. Do napredovania eurozóny môže negatívne zasiahnuť aj utečenecká

Graf 6 Vývoj výnosov do splatnosti 10-ročných štátnych dlhopisov (%)



Zdroj: Bloomberg.

kríza, v prípade, že sa v dohľadnej dobe nepodari nájst uspokojivé riešenie tejto otázky.

Dôležité bude tiež, či eurozóna bude schopná nájst udržateľné hospodárske impulzy po tom, čo časom odznejú mimoriadne efekty poklesu cien energií a oslabenia eura. Pohľad na vývoj ekonomických indikátorov za posledné mesiace naznačuje blížiac sa komplikácie. Spomalenie sa dostavilo vo všetkých hlavných oblastiach ako maloobchodný predaj, priemyselná výroba, či export. Navyše väčšina predstihových indikátorov dôvery a sentimentu poukazuje na zníženie optimizmu subjektov reálnej ekonomiky. Dôsledkom súhry vnútorného vývoja, smerovania v ostatných častiach sveta a nestabilnejších finančných trhov je teda posun rizík pre eurozónu k vyšším úrovniam.

SLOVENSKÁ EKONOMIKA V ROKU 2015 RÁSTLA ZA VÝDATNEJ PODPORY EUFONDŮV, V BUDÚCNOSTI SA EŠTE VÝRAZNEJŠIE BUDE SPOLIEHAŤ NA AUTOMOBILOVÝ PRIEMYSEL

V roku 2015 zvýšila ekonomika SR svoju výkonnosť, keď vzrástla o 3,6 %. Zároveň však dochádzalo aj k zmenám v štruktúre jej rastu, keď domáci dopyt vystriedal v posledných dvoch rokoch čistý export na poste ťahúňa ekonomického rastu. Rastúca zamestnanosť, nárast reálnych miezd na pozadí nízkej inflácie a pokračujúca dynamika úverov boli zdrojmi silnejúcej spotreby

domácností. Naopak, čistý export v uplynulom roku negatívne prispel k ekonomickému nárastu. Za týmto vývojom stál nárast dovozov v dôsledku zvýšenej investičnej aktivity, ktoré prevážili rast vývozov.

Najdynamickejšou zložkou, ktorá sa podpísala pod ekonomický rast, boli v uplynulom roku investície. Rast investícií o vyše 10 % bol generovaný najmä investíciami vo verejnom sektore, čo súviselo so zvýšenou snahou dočerpať prostriedky z eurofondov v rámci končiaceho sa programového obdobia 2007 – 2013. Rovnako aj investičná aktivita súkromného sektora pozitívne prispela k nárastu ekonomiky.

Verejná správa taktiež prispela v minulom roku k ekonomickému rastu, najmä rastúcou spotrebou tovarov a služieb podporenou dočerpávaním eurofondov a vývojom kompenzácií vo verejnej správe.

Rast ekonomiky sa začína premietiť aj do vývoja na pracovnom trhu, keď v uplynulom roku počet zamestnaných v ekonomike dosiahol predkrízové úrovne. Okrem ekonomického rastu sa pod nárast zamestnanosti v minulom roku premietol aj dočasný faktor dočerpávania eurofon-

dov. Zamestnanosť tak rástla dvojpercentným tempom, pričom miera nezamestnanosti v závere roka klesla k úrovni 11 %, ktorú naposledy dosiahla v roku 2009. Zároveň priemerná mzda v hospodárstve rástla vyše 2,5 %-ným tempom, čo v prostredí nízkej inflácie znamenalo aj nárast miezd v reálnom vyjadrení.

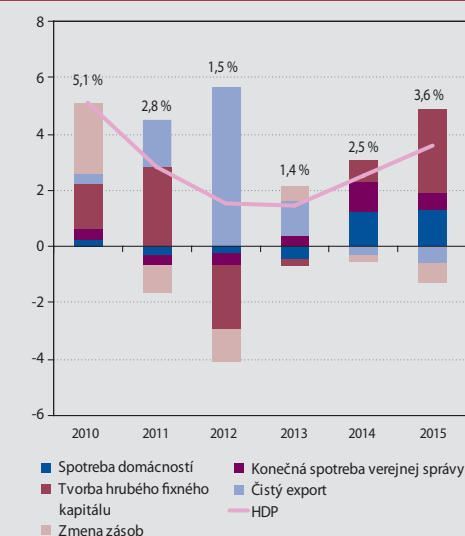
Negatívna inflácia sa na Slovensku v uplynulom roku ešte viac prehĺbila na úroveň -0,3 %. Pokles cien bol vyvolaný klesajúcimi cenami ropy a čiastočne aj potravín. Naopak, ceny služieb a priemyselných tovarov bez energií zaznamenali medziročný nárast, ktorý však nedokázal prevážiť pokles v cenách energií. Čistá inflácia bez cien pohonných látok tak dosiahla úroveň 0,9 %.

Priaznivý vývoj v ekonomike sa v minulom roku premietol do zlepšenia finančnej situácie tak domácností, ktorých reálny disponibilný príjem rástol, ako aj podnikov, kde sa prejavil v náraste ich tržieb a ziskovosti. Zlepšenie finančnej situácie domácností a podnikov na jednej strane implikuje zvýšenie zdrojov pre splácanie vlastných záväzkov, na druhej strane však pokračoval aj dynamický rast úverov a celkového zadlženia súkromného sektora.

Rast slovenskej ekonomiky by mal aj v tomto roku presiahnuť 3 %-nú úroveň. Dynamika rastu by sa však mala oproti minulému roku mierne spomaliť v dôsledku dočerpania investícií z uplynulého programového obdobia a len pomalého nábehu eurofondov čerpaných v rámci nového programového obdobia 2014 až 2020. Zároveň sa predpokladá postupný nábeh investícií do novej automobilky Jaguar Land Rover. Aktuálne vývojové tendencie na pracovnom trhu by mali pokračovať aj v ďalšom období s priaznivým dopadom na pokles miery nezamestnanosti a rast spotrebiteľského dopytu.

Pretrvávajúce nízke ceny ropy by aj v budúcnosti predstavovali pozitívny stimul pre ekonomiku SR a jej najvýznamnejších obchodných partnerov, naopak neistota ohľadom vývoja v rozvíjajúcich sa ekonomikách (Brazília, Rusko, Čína) a možná eskalácia niektorých geopolitických konfliktov predstavujú negatívne riziko.

Graf 7 Rast HDP a príspevky jednotlivých komponentov k rastu HDP (% , p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 2

INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

2 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

V ROKU 2015 VÄČšina SEGMENTOV FINANČNÉHO TRHU RÁSTLA

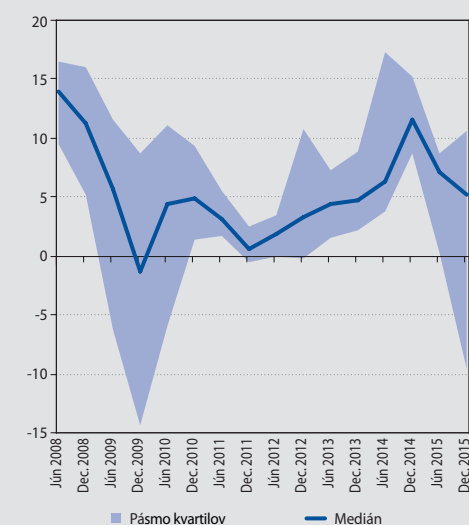
V roku 2015 pokračoval dynamický rast aktív vo väčšine segmentov finančného trhu. Postupne sa zrýchľujúci rast ekonomiky s pozitívnymi dopadmi na pracovný trh a vývoj tržieb podnikového sektora sa prejavil aj v náraste objemu investovaných aktív a poskytnutých úverov. Tento rast bol však nižší ako v roku 2014, pričom sa prehĺbili rozdiely v medziročnom raste aktív medzi jednotlivými časťami finančného trhu.

Zvlášť silný bol vývoj v bankovom sektore, kde tempo medziročného nárastu aktív dosiahlo najvyššiu dynamiku od roku 2008. Nárast aktív bankového sektora súvisel najmä s rastom zadlženosti domácností, predovšetkým v dôsledku poskytnutých úverov na bývanie. V priebehu roka sa však postupne zvyšovala aj dynamika úverov poskytnutých podnikom. Zároveň v uplynulom roku došlo aj k nárastu objemu úverov od nebankových subjektov poskytnutých vo forme lízingu alebo splátkových predajov.

Nárast aktív bol v roku 2015 zaznamenaný aj v poisťnom sektore, kde po očistení od metodologickej zmeny¹ objem investovaných aktív medziročne rástol. Objem aktív spravovaných dôchodkovými správcovskými spoločnosťami sa v prvom polroku 2015 znížil. Tento pokles bol spôsobený legislatívnou zmenou umožňujúcou vstup aj výstup sporiteľov z druhého piliera penzijného systému v termíne od 15. marca 2015 do 15. júna 2015, keď možnosť výstupu z kapitalizačného piliera využilo necelých 160 tisíc sporiteľov, pričom do Sociálnej poisťovne boli z tohto titulu zo strany dôchodkových správcovských spoločností poukázané úspory v celkovom objeme 579 mil. €. Abstrahujúc od efektu tejto legislatívnej zmeny objem úspor zvyšných sporiteľov v systéme rástol.

Stabilný rast ekonomiky sa premietol aj do miery ziskovosti finančných inštitúcií. Napriek medziročnému poklesu priemernej ziskovosti finančných inštitúcií, jednotlivé segmenty finančného trhu zaznamenali zisk. Rentabilita vlastného kapitálu vo všetkých segmentoch tak vykazuje sta-

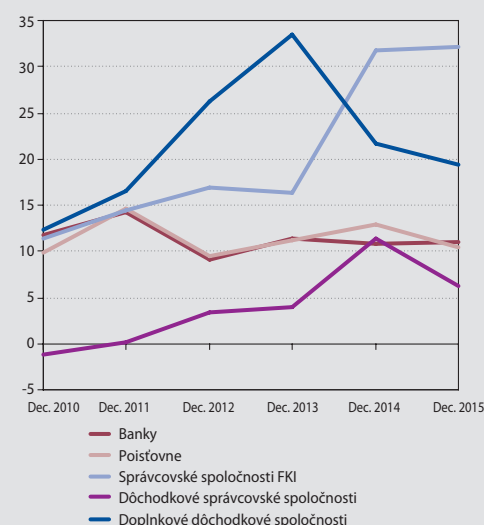
Graf 8 Medziročný rast aktív a spravovaného majetku v jednotlivých sektoroch finančného trhu (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Graf obsahuje sektory: banky, poisťovne, fondy kolektívneho investovania, DSS, DDS, lízing, obchodníci s cennými papiermi, faktoring a splátkový predaj.

Graf 9 Vývoj rentability vlastných zdrojov (%)



Zdroj: NBS.

¹ V dôsledku zmeny právnej formy tretej najväčšej životnej poisťovne MetLife Amslico poisťovňa, a.s. na pobočku zahraničnej poisťovne od 1. apríla 2015 sa aktíva tejto spoločnosti nezahŕňajú do agregovaných údajov za poisťný sektor ku koncu roka 2015.



bilný vývoj odzrkadľujúci zotavenie a stabilizáciu po období finančnej krízy. Pretrvávajúce obdobie nízkych úrokových mier sa zatiaľ neprejavilo na poklese ziskovosti bankového sektora, čo pravdepodobne súvisí s rastom úverového portfólia bánk. Mierny pokles ziskovosti dôchodkových správcoských spoločností a doplnkových dôchodkových spoločností je spôsobený nižšími výnosmi z odpát za zhodnotenie majetku v dôchodkových fondoch v dôsledku turbulentného vývoja na finančných trhoch.

UKAZOVATELE KREDITNÉHO RIZIKA SA ZLEPŠOVALI V RETAILOVOM AJ PODNIKOVOM SEKTORE

Indikátory kreditnej kvality retailových úverov plošne zlepšovali hodnoty, podiel zlyhaných úverov dosiahol na konci roka 2015 3,9 %. Na rozdiel od predchádzajúcich rokov sa dokonca znižoval aj objem zlyhaných úverov. Miery zlyhania² dosiahli 0,3 % na celom portfóliu a dokonca 0 % na úveroch na bývanie. Pozitívny vplyv malo zlepšovanie podmienok trhu práce, pokračujúci pokles úrokových sadzieb ako aj zlepšovanie celkového makroekonomického prostredia.

Podiel zlyhaných úverov klesal aj v sektore nefinančných podnikov, počas roka 2015 o 1,3 p. b. až na 7,3 %, no časť z tohto poklesu bola spôsobená odpismi a odpredajmi zlyhaných úverov. Prírastok novo zlyhaných úverov bol počas roka heterogénny, s klesajúcim trendom v prvých troch

štvrtrokoch a rastúcim v poslednom štvrtroku roka 2015. Úverová zaťaženosť sektora klesala aj v aktuálne sledovanom období, k čomu prispel vývoj úrokových sadzieb, ako aj tržieb podnikov.

VYSTAVENIE VOČI TRHOVÝM RIZIKÁM POČAS ROKA 2015

VZRÁSTLO VO VÄČŠINE SUBJEKTOV FINANČNÉHO TRHU

Vystavenie jednotlivých sektorov finančného trhu voči väčšine trhovými rizikami medziročne vzrástlo. Nárast zaznamenalo akciové, devízové aj úrokové riziko (tabuľka 1).

Úrokové riziko možno vyjadriť pomocou durácie, pričom vyššia durácia znamená vyšší negatívny dopad v prípade nárastu úrokových sadzieb. V bankovom sektore sa zastavil rast durácie celého portfólia, aj keď durácia portfólia cenných papierov mierne vzrástla. V sektore poisťovní aj v roku 2015 pokračoval rast podielu dlhových cenných papierov, najmä podnikových, durácia sa však nemenila. V sektore fondov DDS a DSS výrazne vzrástla durácia cenných papierov (o 0,8 roka v DSS a 1,1 roka v DDS), ktorá viedla k nárastu durácie celkového portfólia aj napriek tomu, že podiel investícií do dlhových cenných papierov klesol. Nárast durácie vo fondoch kolektívneho investovania bol mierny a podiel dlhových cenných papierov tiež mierne klesol. Durácia vzrástla aj v aktívach investovaných v rámci IŽP, aj keď podiel dlhových cenných papierov ostáva nízky.

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

	Akcie a podielové listy			Devízové pozície			Podiel dlhových CP			Durácia dlhových CP			Durácia celého portfólia			Zostatková splatnosť dlhových CP		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Banky	0,4	0,3	0,4	0,2	0,4	0,3	22,3	20,6	19,8	3,6	3,9	4,0	1,1	1,2	1,2	4,5	5,0	4,6
Poisťovne	2,8	3,4	3,7	0,7	0,4	0,4	74,7	79,7	84,9	6,5	6,8	6,8	5,8	6,1	6,0	8,5	8,6	8,4
Fondy DSS	10,3	11,6	16,5	3,1	4,9	5,4	67,4	71,6	69,4	3,4	3,4	4,2	2,2	2,1	2,9	4,4	4,5	5,1
Fondy DDS	20	22,6	28,4	8,7	10,2	13,9	66,9	59,6	54,2	3,3	3,5	4,6	2,1	1,7	2,5	4,4	4,8	5,6
KI	23,6	28,9	34,2	15,3	12,8	14,5	25,9	25,4	22,9	2,1	1,8	2,0	0,7	0,5	0,6	2,8	2,7	2,6
IŽP ¹⁾	74,3	75,8	76,8	11,8	12,2	8,4	21,4	22,9	22,0	4,3	3,4	4,1	0,8	0,6	0,8	4,9	4,2	4,3

Zdroj: NBS, Bloomberg.

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

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

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

Durácie a zostatkové splatnosti sú uvedené v rokoch.

1) IŽP – Aktíva poisťovní investované v mene poistených pri investičnom životnom poistení.

2 Miera zlyhania je podiel zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na objeme všetkých úverov na začiatku uvedeného obdobia.

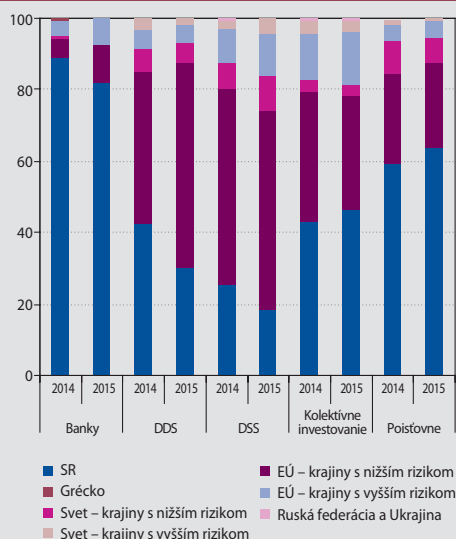
Uvedené zmeny durácie a odlišný prístup jednotlivých sektorov finančného trhu možno čiastočne interpretovať ako dôsledok odlišnej stratégie: fondy preceňujúce všetky aktíva na reálnu hodnotu (najmä fondy DDS, podielové fondy a fondy investičného životného poistenia) sa zvýšením durácie snažia o dosahovanie vyššieho výnosu v súčasnom prostredí extrémne nízkych výnosov, nakoľko v roku 2015 došlo k zotrmeniu výnosovej krivky a zároveň k ďalšiemu poklesu výnosov pri kratších splatnostiach. Banky a poisťovne pokračujú vo svojej dlhodobej stratégii, keď väčšinu nakúpených dlhopisov držia do splatnosti. Najvyššiu duráciu portfólia majú poisťovne, ktoré sa snažia svojimi aktívami kryť očakávané peňažné toky z poisťných zmlúv.

Z hľadiska akciového rizika pokračuje trend rastúceho vystavenia voči akciám a podielovým listom v poisťnom sektore a vo všetkých druhoch fondov. Tento proces môže tiež súvisieť so snahou investovať do výnosnejších, ale rizikovejších aktív. Vyššie investície do akcií a ETF súvisia aj s vyšším vystavením voči devízovému riziku v jednotlivých sektoroch finančného trhu. Rozdiely medzi jednotlivými sektormi nastávajú aj z toho, do akej miery jednotlivé fondy zaistujú devízové riziko derivátmi. Nárast devízového rizika bol zaznamenaný najmä v prípade fondov DDS a fondov kolektívneho investovania. Naopak fondy IŽP devízové riziko znížili. Pokračoval aj mierny nárast expozície voči devízovému riziku vo fondoch DSS, hoci jeho úroveň je pomerne nízka.

VYSTAVENIE VOČI RIZIKOVEJŠIM KRAJINÁM RASTIE, ALE NAĎALEJ ZOSTÁVA NA NÍZKYCH ÚROVNIACH

Ako ukazuje graf 10, štruktúra dlhopisového portfólia, ktoré tvorí významnú časť portfólia vo všetkých sektoroch finančného trhu, zostáva z hľadiska rizikovosti protistrán podľa ich geografickej príslušnosti naďalej konzervatívna. Vystavenie voči krajinám, ktoré sú vzhľadom na nedávny vývoj vnímané ako krajiny s pomerne vysokým stupňom rizika (Grécko, Ruská federácia, Ukrajina), v žiadnom sektore finančného trhu neprekračovalo 0,5 % hodnoty dlhopisového portfólia na konci roka 2015 a ich podiel nerastie. Pomerne nízke je však aj vystavenie voči ostatným rizikovejším štátom najmä v EÚ alebo mimo EÚ, aj keď toto vystavenie vo viacerých sektoroch finančného trhu rastie.

Graf 10 Geografická štruktúra portfólia dlhových cenných papierov podľa rizikovosti krajín (%)



Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

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

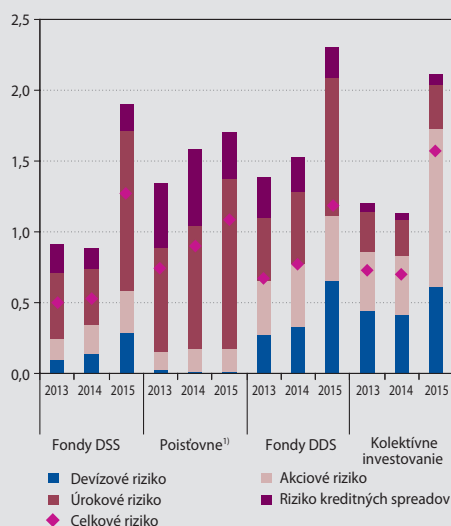
Najvyššie vystavenie voči rizikovejším krajinám na konci roka 2014 bolo v sektore DSS (11 % aktív) a následne v sektorech DDS a kolektívneho investovania (4 % aktív). Počas roka 2015 toto vystavenie mierne stúplo v DSS a kolektívnom investovaní, kým v DDS a v poisťnom sektore mierne kleslo. Rástlo najmä vystavenie voči Írsku a Taliansku. Ako ďalej ukazuje graf 10, vystavenie voči domácej ekonomike naďalej tvorí významnú časť dlhopisových portfólií, aj keď ich podiel má skôr klesajúcu tendenciu.

CELKOVÁ ÚROVEŇ RIZIKA MERANÁ POMOCOU VAR³ POČAS ROKA 2015 VZRÁSTLA U VÄČŠINY SUBJEKTOV

Ako ukazuje graf 11, celková hodnota rizika v roku 2015 výrazne vzrástla v porovnaní s predchádzajúcimi dvomi rokmi pri väčšine sektorov finančného trhu, a to tak z dôvodu nárastu expozícií voči jednotlivým druhom rizík ako aj nárastu volatility jednotlivých rizikových faktorov. Vo fondoch DSS a DDS vzrástlo najmä úrokové riziko v dôsledku rastu durácií ako aj vyššej volatility úrokových sadzieb v roku 2015. V poisťnom sektore vzrástlo toto riziko iba mierne, keď sa nemenila durácia portfólia. Vo všetkých druhoch fondov, najmä však vo fondoch kolektívneho investovania vzrástlo devízové a akciové riziko. Okrem vyššieho vystavenia nárast spôsobila aj vyššia volatility na finančných trhoch v priebehu roka 2015.

3 Hodnota v riziku (Value at Risk).

Graf 11 VaR v jednotlivých sektoroch (%)



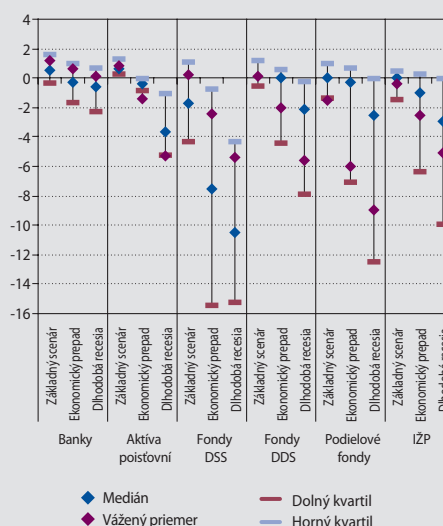
Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

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

1) Pri poisťovniach nie sú zahrnuté aktíva kryjúce IŽP a riziká vyplývajúce z precenenia rezerv.

Úrokové a devízové riziko zahŕňajú aj nepriame úrokové a devízové riziko, t. j. riziko, ktorému sú jednotlivé inštitúcie, resp. fondy vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov a ETF.

Graf 12 Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor (%)



Zdroj: NBS, RBÚZ, ECB, Bloomberg.

Poznámky: V grafe sú zobrazené kvartily podielu odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach v dôsledku aplikovania príslušných scenárov k 31. decembru 2016.

Za banky sú zobrazené kvartily podielu celkového odhadovaného čistého zisku za sledované dvojročné obdobie na čistých aktívach k 31. decembru 2015.

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

Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.

DOPAD RIZÍK V NEPRIAZNIVÝCH SCENÁROCH BOL TESTOVANÝ FORMOU MAKROSTRESOVÉHO TESTOVANIA

Dopad nepriaznivého vývoja na finančných trhoch a reálnej ekonomiky na jednotlivé segmenty slovenského finančného sektora bol znovu testovaný formou makrostresového testovania. V rámci cvičenia sa predpokladal negatívny vývoj v reálnej ekonomike aj na finančných trhoch, ktorý by bol výrazný najmä v prípade scenára „Dlhodobá recesia“. Detailný popis stresových scenárov aj výsledkov sa nachádza v kapitole 6.

Predpokladaný negatívny vývoj na finančných trhoch by mal v priemere najvýraznejší dopad

na všetky druhy fondov – DSS, DDS, kolektívne investovanie aj fondy investičného životného poistenia, kde je citeľný okrem dopadu nárastu úrokových sadzieb a kreditných spreadov aj predpokladaný prepád cien akcií. Nepriaznivý scenár by mal významný dopad aj na aktíva poisťovní, najmä v dôsledku vysokej dĺžky ich dlhopisového portfólia, a tým aj vyššej citlivosti na zmenu úrokových sadzieb, ako aj v dôsledku ich citlivosti na zvýšenie kreditných spreadov. V prípade rastu bezrizikových úrokových mier by však tento pokles bol sprevádzaný aj poklesom hodnoty záväzkov, čo by stratu zmierňovalo.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 3

BANKOVÝ SEKTOR

3 BANKOVÝ SEKTOR

3.1 TRENDY A RIZIKÁ V BILANCI BANKOVÉHO SEKTORA

3.1.1 ÚVERY A KREDITNÉ RIZIKO

SEKTOR RETAILU

MEDZIROČNÝ RAST ÚVEROV SA STABILIZOVAL, NAĎALEJ ZOSTÁVA VYSOKÝ

Medziročný rast retailových úverov sa počas roka 2015 postupne stabilizoval okolo hodnoty 12,7 % a k decembru 2015 mierne spomalil na 12,4 %. Napriek tomu išlo o najväčší absolútny prírastok v histórii Slovenska v objeme až 2,9 mld. € za rok. V medzinárodnom porovnaní Slovensko aj naďalej rástlo najrýchlejšie v eurozóne a EÚ⁴, priemer eurozóny sa v roku 2015 pohyboval okolo 1 % medziročne. Pozitívne zmeny objemu zaznamenali všetky banky aktívne na retailovom trhu.

RAST ÚVEROV NA BÝVANIE ZOSTAL DOMINANTNÝM TRENDOM SEKTORA RETAILU

Úvery na bývanie tradične predstavovali hlavný faktor rastu retailových portfólií. K decembru

2015 medziročne vzrástli o 13,5 %, hoci počas roka sa pohybovali mierne vyššie okolo hodnôt 13,7 %. Tento nárast predstavoval objem 2,4 mld. €, čo bolo až o 60 % viac než pri rovnakom percentuálnom medziročnom raste na konci roka 2011.

Úrokové sadzby sa ustálili pri všetkých typoch úverov na bývanie. Ich priemer sa ku koncu roka 2015 pohyboval okolo 2,6 % na nových úveroch. Rozdiel medzi úrokovými sadzbami existujúcich a nových úverov sa znižoval len pomaly, až do konca roka 2015 osciloval stále okolo 1 p. b. Z toho vychádzal aj pokračujúci trend refinancovania na úrovni asi 28 % nových úverov. V priebehu roka došlo k miernemu zníženiu tohto podielu oproti obdobiu tesne pred platnosťou odporúčania NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014 v oblasti politiky obozretnosti na makroúrovni k rizikám spojeným s vývojom na trhu retailových úverov (ďalej len Odporúčanie NBS), kedy táto hodnota dosahovala vyše 31 %. Príčinou bol najmä úbytok refinancovania s materiálnym navýšením.

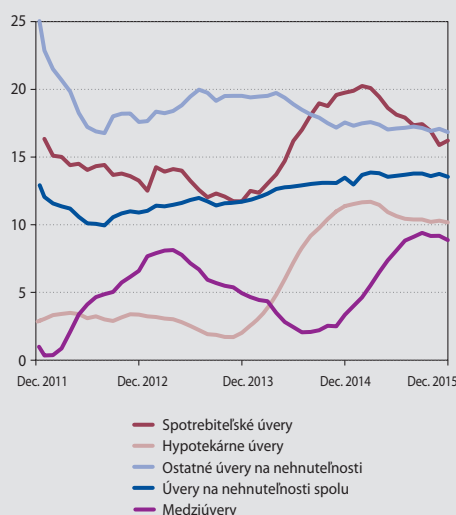
Hypotekárne úvery počas roka 2015 nenadviažali na prudké zrýchlenie z predchádzajúceho roka a po miernom spomalení medziročného rastu sa stabilizovali mierne nad úrovňou 10 %. Spomalenie nastalo takmer vo všetkých relevantných inštitúciách. Vývoj úrokových sadzieb na tieto úvery bol v čase pomerne stabilný s priemernou hodnotou 2,9 % pred započítaním bonifikácie pre mladých.

Medziúvery rástli k decembru 2015 v porovnaní so zvyškom sektora podpriemerným tempom 8,8 %. Išlo o mierne spomalenie oproti polovici roka 2015, ich vývoj však možno vo všeobecnosti označiť za relatívne volatilný. Priemerné sadzby na novú produkciu sa po dobu približne dvoch rokov pohybovali takmer o 2 p. b. vyššie než je priemer na nových úveroch na bývanie.

Na rozdiel od predchádzajúcich rokov si 4 veľké banky upevnili pozíciu na trhu s podielom 76 % na nových úveroch na bývanie a s podielom 71 % na ich stave na konci roka 2015. Táto zmena

4 S výnimkou Spojeného kráľovstva v období posledných mesiacov roka 2015, kde je však rast úverov na rozdiel od Slovenska značne volatilný.

Graf 13 Medziročný rast úverov a vybraných podkategórií (%)



Zdroj: NBS.

nastala napriek faktu, že veľké banky poskytova-
li úvery za najvyššie priemerné úrokové sadzby.
Stredne veľkým domácim bankám pripadal pre-
trvávajúci 10 %-ný trhový podiel na stave úverov,
stavebné sporiteľne pokračovali v dlhodobom
poklese už pod 12 %. Pobočky zahraničných bánk
zaznamenávajú pretrvávajúci rast s výsledkom
takmer 7 % podielu na stave úverov na bývanie.
V roku 2013 a 2014 viaceré najmä stredne veľké
a menšie banky zaznamenali výrazné nárazové
medziročné rasty portfólií, v rozsahu približne od
30 % do 65 %. V roku 2015 tieto extrémny ustúpi-
li, naďalej si však niektoré banky udržali 30 % až
40 %-né nárusty portfólií. Tieto banky prirodzene
poskytovali najnižšie priemerné úrokové sadzby
na nových úveroch.

Väčšina bánk má vývoj priemerných sadzieb
v súlade s vývojom RPMN, rozdiel medzi nimi
je priemerne 0,3 p. b. Vybrané inštitúcie však
ponúkajú výrazne podpriemerné sadzby s rela-
tívne vysokým RPMN. Naznačuje to marketingo-
vú stratégiu nízkych sadzieb, ktorú však banka
kompenzuje rozličnými poplatkami súvisiacimi
s úverom.

ÚVEROM NA BÝVANIE DOMINOVALI DLHÉ MATURITY, ZOSTATKOVÉ FIXÁCIE ÚROKOVÝCH SADZIEB NAJMA DO 3 ROKOV

Splatnosť úverov na bývanie je pomerne silno
dominovaná úvermi na 30 rokov, túto splatnosť

mala vyše polovica nových úverov okrem tých,
ktoré sú určené na refinancovanie. V úveroch
na refinancovanie s navýšením ide asi o tretinu
objemu, pri úveroch na refinancovanie bez na-
výšenia približne o 15 %. Ostatné splatnosti do
30 rokov sú zastúpené približne rovnomerne,
úvery nad 30 rokov sa poskytujú v zanedbateľ-
nom podiele.

Doby do refixácie úrokových mier na stave
úverov na bývanie prešli v posledných rokoch
významnými zmenami. Kým ešte na konci
roka 2012 tvorili úvery s dobou do refixácie
do jedného roka najväčšiu časť úverov na bý-
vanie – 37 %, k septembru 2015 to bolo už len
25 %. Kategórie do dvoch a do troch rokov si
priebežne vymieňali druhú a tretiu pozíciu
s hodnotami asi od 20 % do 27 % v ostatných
dvoch kalendárnych rokoch. Nárast podielu za-
znamenali doby do 4 a do 5 rokov. Kým v roku
2012 spoločne predstavovali menej ako 15 %
portfólia, od roku 2013 postupne naberali na
význame a k septembru 2015 individuálne
tvorili 13 %, respektíve 12 % úverov na býva-
nie. Hodnoty nad 5 rokov sú dlhodobo málo
významné. Stredne veľké a menšie banky majú
v portfóliách úvery s kratšími dobami do refixá-
cie, prakticky všetky majú vyše 90 % portfólia
s hodnotami do 3 rokov. Riziko dopadu možné-
ho zvýšenia úrokových sadzieb je tým význam-
nejšie práve u týchto inštitúcií.

Postupné predlžovanie fixácií sa prejavilo aj
v zníženom ročnom podiele refixovaných úve-
rov na stave portfólia. V roku 2013 dosiahlo
dátum refixácie 42 % portfólia, v roku 2015 len
asi 27 %. Napriek tomu sa podiel predčasne
splatených úverov na celkových úveroch dlho-
dobo udržuje približne na 10 % portfólia za rok.
To znamená, že aj keď klienti môžu pri refixácii
úrokovvej sadzby bezodplatne refinancovať úver
z inej banky, vo väčšine prípadov banku neme-
nia. Tento jav je ešte viac zvýraznený faktom,
že časť refinancovania prebieha mimo dátumu
refixácie.

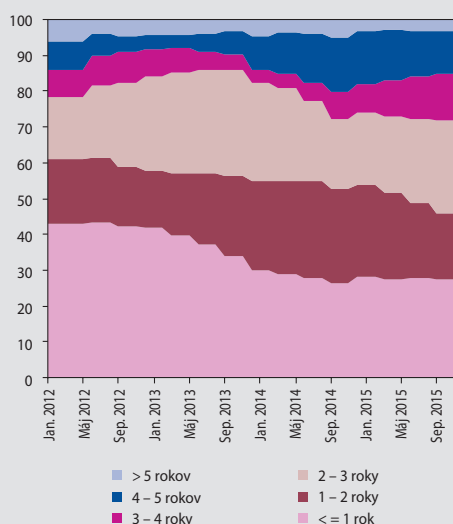
V PRIEBEHU ROKA PRIBÚDALI ÚVERY S HRANIČNÝMI

HODNOTAMI LTV, PODIEL FINANČNÉHO

SPROSTREDKOVANIA RÁSTOL

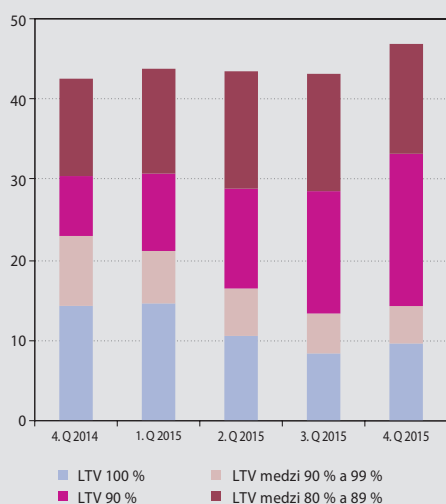
Hodnoty LTV pri nových úveroch a úveroch
s materiálnym navýšením boli počas roka 2015
ovplyvnené Odporúčaním NBS. Zvlášť úvery
s LTV nad 90 % počas roka ubúdali, od 23,1 %

**Graf 14 Rozdelenie stavu úverov na bývanie
podľa doby do refixácie úrokovvej sadzby (%)**



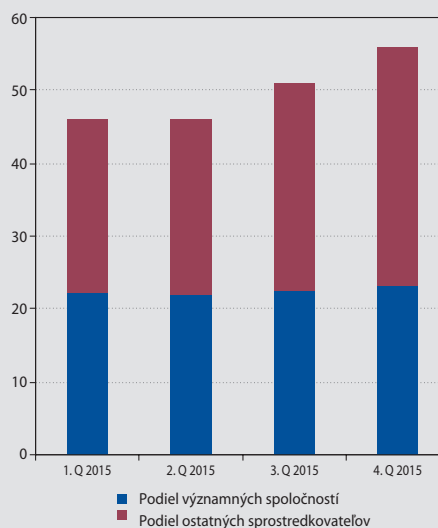
Zdroj: NBS.

Graf 15 Podiely nových úverov podľa výšky LTV okrem úverov na refinancovanie bez materiálneho navýšenia (%)



Zdroj: NBS.

Graf 16 Podiel sprostredkovaných úverov na nových úveroch (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Významné spoločnosti predstavujú sprostredkovateľské spoločnosti s podielom aspoň 1 % na novej produkcii za rok 2015.

v prvom štvrtroku po menej než 14,4 % v poslednom. Trh aj jednotlivé banky dokonca poskytovali menej takýchto úverov než odporučila NBS. Ako naznačuje graf 15, úvery s LTV 100 % boli nahradené úvermi na odporúčanej hranici 90 %. Podiel úverov s LTV nad 80 % dosahoval 44 % produkcie.

Podiel finančného sprostredkovania mal počas roka 2015 rastúcu tendenciu, od 46 % na nových úveroch v prvom štvrtroku až po 56 % v poslednom štvrtroku. Výrazné rozdiely boli identifikované medzi bankami, približne od 13 % do 78 % produkcie. V priebehu roka 2015 sa podiely za konkrétne banky menili len minimálne.

Box 1

VÝVOJ NA TRHU BYTOV NA SLOVENSKU A V HLAVNOM MESTE

CENY BYTOV MIERNYM, ALE STABILNÝM TEMPOM RÁSTLI, POMER POČTU REALIZOVANÝCH BYTOV NA POČTE INZEROVANÝCH BYTOV VÝRAZNÉ VZRÁSTOL

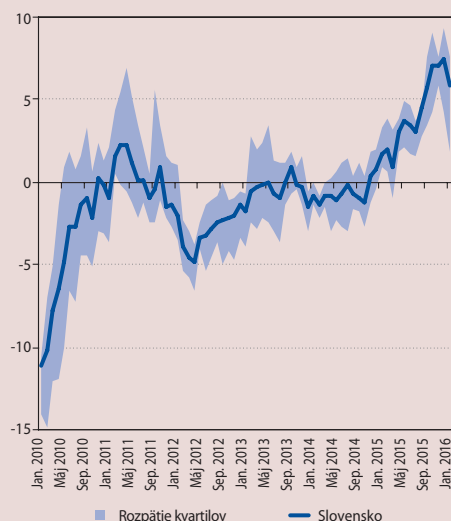
Ceny bytov na Slovensku od druhého polroka 2014 začali rásť. Ich anualizované medziročné tempo zatiaľ bolo len mierne, ale stabilné na úrovni približne 6 %. Rastúca plocha bytov poukazuje na pretrvávajúcu dostupnosť bývania, no znižujúca sa ponuka bytov môže prispievať k tvorbe nerovnováh. Trendy na sekundárnom trhu bytov sú robustné naprieč krajinami aj typmi bytov.

V prvom rade je dôležité poznamenať, že na základe dostupných údajov⁵ odráža tento vývoj takmer v plnej miere rast cien bytov na sekundárnom trhu. Údaje za trh inzerovaných novostavieb⁶ sú dostupné za Bratislavský kraj a ukazuje sa, že ich rast je o niečo nižší, približne na úrovni asi 4 % medziročne počas roka 2015.

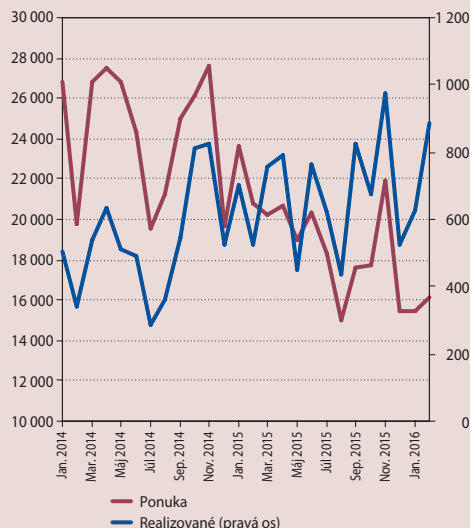
V rámci sledovaného rastu išlo o homogénny vývoj, rasty cien v jednotlivých krajinách boli korelované s výnimkou stagnujúceho Banského

⁵ Cenová mapa nehnuteľností.

⁶ Lexxus.

Graf A Medziročná zmena priemernej ceny bytov v jednotlivých krajoch (%)


Zdroj: CMN.

Graf B Počet inzerovaných a realizovaných bytov na sekundárnom trhu na Slovensku


Zdroj: NBS.

bystrického kraja a dynamicky rastúceho Prešovského kraja, kde malý počet bytov s vysoko nadpriemernými cenami v oblasti Vysokých Tatier ovplyvnil celkový priemer. V prípade vylúčenia tejto skupiny by vývoj v Prešovskom kraji bol v súlade so zvyškom Slovenska.

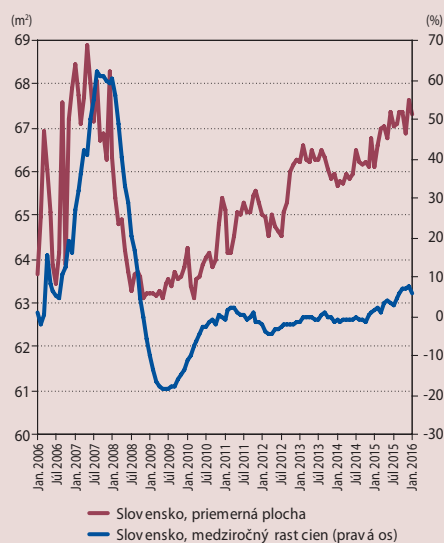
Homogénny vývoj cien je možné pozorovať aj v prípade porovnania jednotlivých typov bytov, keď ceny bytov rástli pri všetkých typoch bytov. Najrýchlejšie rástli ceny garsóniek a 5-izbových bytov.

Počet predaných bytov na sekundárnom trhu za mesiac sa zvýšil z priemerných 531 v roku 2014 na 670 v 2015. Zároveň výrazne ubudli byty v ponuke, z priemerných 24 289 v roku 2014 na 19 214 v roku 2015. Oba trendy sú plošné vo všetkých krajoch. Tento vývoj môže viesť k nedostatočnej ponuke bytov na sekundárnom trhu, a tým prispievať k potenciálne nadmernému rastu cien.

PRIEMERNÁ PLOCHA BYTOV DLHODOBO RASTIE, NAJRYCHLEJŠIE V BRATISLAVSKOM KRAJI

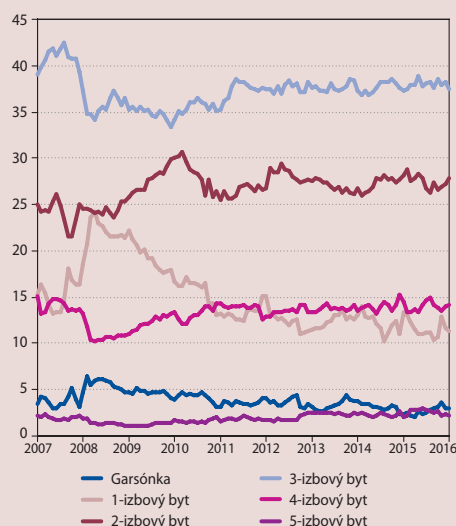
Už od začiatku roka 2009 možno pozorovať kontinuálny rast plochy inzerovaných bytov rovnomerným tempom 1 m² za 2 roky. Ku koncu roka 2015 sa tak v ponuke objavovali priemerné rozlohy 67 m². Najvyšší rast zazna-

menal Bratislavský kraj, kde sa v prvom polroku 2009 inzerovali byty s priemernou rozlohou asi 65 m², v druhom polroku 2015 už 78 m². V poslednom roku výrazne vzrástla priemerná rozloha bytov aj v Košiciach a Trnave, postupne pribudla Nitra a Žilina. Ostatné kraje skôr stagnovali.

Graf C Vývoj priemernej ceny a plochy bytov


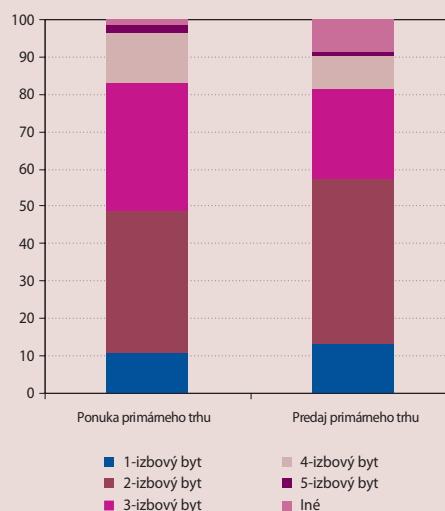
Zdroj: CMN.

Graf D Váha jednotlivých typov bytov, Bratislavský kraj (%)



Zdroj: CMN.

Graf E Priemerný podiel bytov na primárnom trhu v Bratislave v roku 2015 podľa počtu izieb (%)



Zdroj: Lexxus.

Monitorovanie priemernej plochy bytov je dôležité s ohľadom na udržateľnosť cien za m² bytu. Prípadný pokles plochy by totiž naznačoval, že vysoké jednotkové ceny nútia klientov zaujímať sa o menšie rozlohy nehnuteľností.

Z hľadiska počtu izieb bytov v ponuke nedochádzalo v poslednom období k výraznejším zmenám. Dlhodobu dominujú trojizbové a dvojizbové byty s dvojtretinovým podielom na trhu. Ani tento ukazovateľ nenaznačuje možnú korekciu v počte ponúkaných bytov podobnú tej, ktorá nastala v Bratislave na prelome rokov 2007 – 2008. Vtedy poklesol počet troj- a štvorizbových bytov a rástol počet jednoizbových bytov a garsóniek.

V BRATISLAVE SA CENY BYTOV VYVÍJALI PODOBNE AKO VO ZVÝŠKU SLOVENSKA

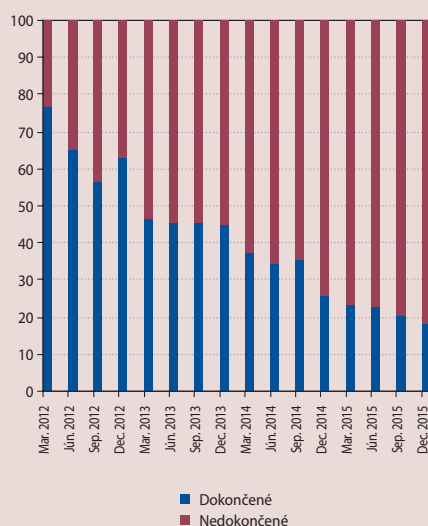
V meste Bratislava ceny realizovaných bytov na sekundárnom trhu vzrástli asi o 7 %, na primárnom trhu len o 4 % s najvýraznejším rastom v okrese Bratislava 1. Štruktúra ponuky nie úplne zodpovedá štruktúre realizovaných bytov, podiel dokončených bytov v ponuke sa ešte viac znížil.

Pomer priemerných cien na primárnom a sekundárnom trhu sa už tri roky znižoval. Približovanie cien týchto dvoch trhov môže naznačovať znižovanie kvality bytov na primárnom trhu, či už v zmysle ponúkaného štandardu alebo prevahe nedokončených bytov nad dokončenými. Na začiatku roka 2015 primárny trh predstihol sekundárny trh aj v počtoch predajov a tento nepomer sa v priebehu roka 2015 prehľboval. Napriek vyššej početnosti bytov sú ceny na primárnom trhu volatilnejšie, čo zrejme súvisí s nárazovým vplyvom jednotlivých developerských projektov.

V ponuke dominovali najmä dvoj a trojizbové byty, ktoré približne zhodným podielom tvoria 72 % ponuky. Štvorizbové predstavujú 14 %, jednoizbové 11 %. Štruktúra predaných bytov napovedá, že väčší záujem je o dvojizbové byty – tvoria 44 %, trojizbové tvoria 24 %, jednoizbové 14 % a štvorizbové 9 %. Priemerné výmery jednotlivých typov bytov sa počas roka 2015 nemenili.

Aj naďalej sa znižoval podiel dokončených nových bytov na trhu, v poslednom štvrtroku predstavoval už len jednu pätinu ponuky. Po-

Graf F Podiel dokončených a nedokončených bytov v ponuke primárneho trhu v Bratislave (%)

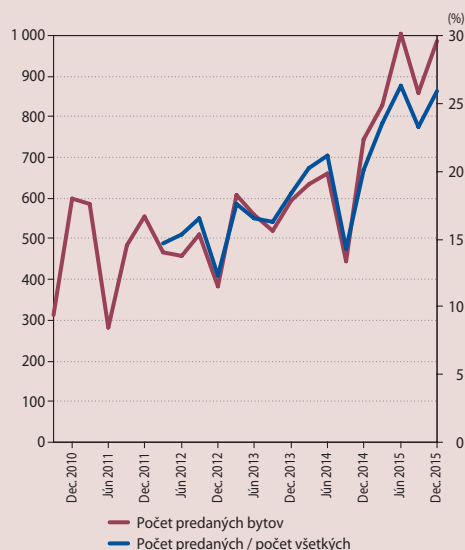


Zdroj: Lexxus.

nuka tak zrejme zastáva za dopytom na primárnom trhu.

Od roka 2011 možno pozorovať sústavný rast podielu projektov, ktoré v danom štvrťroku zaznamenali predaj (v roku 2015 až 75 %). Na jednej strane to možno vnímať ako zlepšenie atraktívnosti developerských projektov, na druhej strane ako možné zníženie nárokov do-

Graf G Vývoj počtu predaných bytov na primárnom trhu v Bratislave



Zdroj: Lexxus.

pytu. Aj keď tento trend je do istej miery pozitívny, môže byť podmienený aj špekuláciami na trhu nehnuteľností.

Celkový počet bytov v ponuke je pomerne volatilný v rozmedzí 2 600 až 2 800 bytov. Napriek tomu sa zvyšoval počet predaných bytov v danom štvrťroku, od rokov 2011 – 2012 do roku 2015 vzrástol na dvojnásobok.

RAST SPOTREBITEĽSKÝCH ÚVEROV MIERNE SPOMALIL, KONCENTRÁCIA SA POMALY ZNIŽUJE

Medziročný rast spotrebiteľských úverov sa po prudkom zrýchlení z roku 2014 mierne spomalil, od marca 2015 pozvoľna klesal z hodnoty 20,1 % až na 16,2 % ku koncu decembra 2015. Priemerné úrokové sadzby boli v posledných rokoch stabilné s výnimkou dvoch strmých prepádov počas rokov 2013 a 2015. Priemer roka 2012 predstavoval 14,1 %, v roku 2014 už iba 12,8 % a v poslednom mesiaci roku 2015 sadzby poklesli až na 10,8 %. Priemerné RPMN bolo asi o pol percentuálneho bodu vyššie vo všetkých inštitúciách. Refinancovanie spotrebiteľských úverov mierne ustúpilo od účinnosti spomínaného Odporúčania z takmer 30 % na asi 25 % nových úverov a pretrvalo až do konca roka 2015. Objem predčasne splatených spotrebiteľských úverov bol

však takmer dvojnásobne vyšší. Dôvodom môže byť napríklad konsolidácia viacerých spotrebiteľských úverov do jedného úveru na bývanie.

Napriek výraznej koncentrácii trhu sa podiel troch najvýznamnejších bánk v tomto segmente postupne znižuje, za posledné tri roky poklesol až o 10 p. b. na 71 % stavu spotrebiteľských úverov ku koncu roka 2015. Môže ísť o jednoduchý dôsledok vývoja podielu trojice najvýznamnejších hráčov na nových úveroch, ktorý sa už niekoľko rokov pohybuje na úrovniach práve okolo 70 %. Z hľadiska maturít naďalej dominujú úvery nad 5 rokov s podielom takmer 80 % na trhu.

Pri spotrebiteľských úveroch bol trend využívania dlhých maturít odlišný od úverov na bývanie. Refinancované spotrebiteľské úvery (s navýšením

aj bez neho) sa po 1. marci 2015 takmer v troch štvrtinách produkcie poskytovali na maximálnej, 9 ročnej splatnosti. Pri úveroch, ktoré neboli určené na refinancovanie, išlo len asi o polovicu úverov. Príčinou môže byť konsolidácia viacerých krátkych úverov do jedného dlhšieho s cieľom nižší splátkovú záťaž.

Finančné sprostredkovanie na spotrebiteľských úveroch zostáva nevýznamné v podiele pod 4 % na novej produkcii.

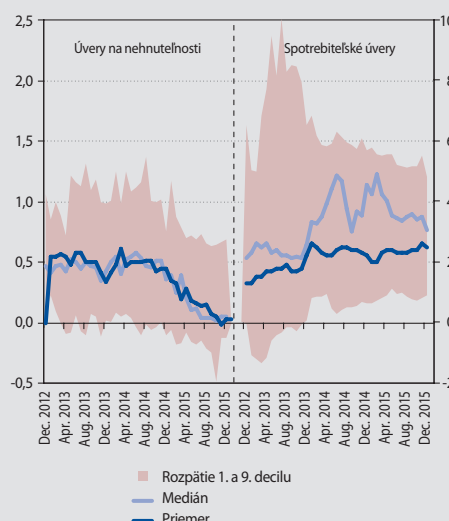
ÚVEROVÉ ŠTANDARDY SA MENILI NAJMÄ POD VPLYVOM ODPORÚČANIA NBS

Zmeny v úverových štandardoch z prvého pol-roka odrážali najmä sprísňovanie politiky bánk v dôsledku implementácie Odporúčania NBS. Podľa dotazníka o úverových štandardoch pretrvávajúce nízke úrokové sadzby a klesajúce marže prispievali k silnejúcemu dopytu. V druhom polroku sa úverové štandardy menili len minimálne a aj to len vo vybraných bankách. Išlo najmä o znižovanie tolerancie rizika zo strany banky a súvisiace požiadavky na bonitu klienta. Marže aj naďalej klesali pri priemerných aj rizikovejších úveroch, hoci tlak konkurencie v tejto oblasti poklesol, a to najmä pri spotrebiteľských úveroch. Dopyt sa naďalej prehľboval pri oboch hlavných typoch úverov poskytovaných retailu, čo bolo v súlade s očakávaniami bánk z prvého polroka 2015 ako aj pretrvávajúcim prostredím nízkych úrokových sadzieb. Banky ku koncu roka 2015 pomerne homogénne očakávali sprísňovanie úverových štandardov v najbližšom období.

UKAZOVATELE KREDITNEJ KVALITY PORTFÓLIA POZITÍVNE MENILI SVOJE HODNOTY

Podiel zlyhaných úverov počas roka 2015 klesal k hodnote 3,9 % dosiahnutej v decembri 2015. Úvery na bývanie dosiahli úroveň 2,7 %, spotrebiteľské úvery 7,3 %. Kým v predchádzajúcich rokoch bola stagnácia podielu zlyhaných úverov spôsobená najmä vysokým rastom úverov celkom, posledný rok bol charakteristický celkovým poklesom objemu zlyhaných úverov. Dokonca aj po spätnom pričítaní odpisov a odpredajov sa objem zlyhaných úverov zvýšil len minimálne, pri úveroch na bývanie prakticky stagnoval. Jediná podkategória úverov, ktorá zaznamenala rast v tomto ukazovateli boli medziúvery, čím len zachovali svoje dlhodobé podiely zlyhaných úverov.

Graf 17 Miery zlyhania retailových úverov (%)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Medián a rozpätie zahŕňa len banky a pobočky zahraničných bánk aktívne v príslušnom segmente. Priemer predstavuje údaj za celý bankový sektor.

Prírastok objemu zlyhaných úverov bol očistený o zmeny spôsobené zmenou metodiky súvisiacou s implementáciou technického štandardu EBA o vykazovaní expozícií s odloženou splatnosťou a problémových expozícií. Tento nárast nemá vplyv na kvalitu úverového portfólia.

Miery zlyhania⁷ počas roka klesali, v štvrtom štvrtroku 2015 dosahovali len asi 0,3 %, čo je asi štvrtina oproti rovnakému obdobiu roka 2014. Spotrebiteľské úvery poklesli v tomto ukazovateli na 2,5 %, úvery na bývanie na 0 %. Tieto pozitívne zmeny v kreditnej kvalite mali plošný charakter na celom bankovom trhu.

PERSPEKTÍVY TRHU ÚVEROV NA BÝVANIE SÚ PREVAŽNE POZITÍVNE, RAST VŠAK MÔŽE BRZDIŤ DEMOGRAFICKÝ VÝVOJ

Obdobie nízkych úrokových sadzieb naďalej pretrváva so stále výrazným rozdielom medzi stavom a novými úvermi. Aj naďalej teda zostáva prítomná motivácia tak na čerpanie nových úverov ako aj na refinancovanie existujúcich. Pozitívny vplyv má aj rastúca ekonomika.

Na kreditnú kvalitu má ďalej pozitívny vplyv najrýchlejší pokles počtu nezamestnaných od vypuknutia finančnej krízy. Pokles nastal vo všetkých krajoch Slovenska, s miernejším tempom v Bratislave, kde však bola celková úroveň nezamestnanosti nižšia.

⁷ Miera zlyhania je podiel zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na objeme všetkých úverov na začiatku uvedenej obdobia.

Demografické predpoklady rozširovania úverového portfólia sa však zhoršovali. Počet ľudí vo veku 20 – 39 rokov poklesol v období 2010 – 2014 o 5 %, do roku 2018 pravdepodobne poklesne o ďalších 5 % s klesajúcim výhľadom. Do roku 2024 možno očakávať kumulatívny pokles až do 25 % v porovnaní s referenčným rokom 2010.

VKLADY RETAILU VÝRAZNE ZRÝCHLILI SVOJ MEDZIROČNÝ RAST

Vklady retailového sektora vzrástli počas roka 2015 o najvyššiu hodnotu 8,9 % od vypuknutia finančnej krízy. To zodpovedalo 2,45 mld. €. Prevažnú väčšinu z toho tvorili neterminované vklady, ktoré vzrástli o takmer 20 %. Objem termínovaných vkladov už tretí rok po sebe klesal, no stále pomalším tempom, k decembru 2015 išlo o hodnotu -2,2 % medziročne. Vklady s výpovednou lehotou medziročne vzrástli o 15,1 %, no vzhľadom na ich značnú volatilitu nešlo o nezvyčajne vysokú hodnotu.

Priemerné úrokové sadzby na vkladoch ďalej poklesli na 0,7 % k decembru 2015, čo bolo v súlade s trendom započatým v polovici roka 2012. Úrokové sadzby na neterminovaných vkladoch sa menili len minimálne, ešte viac sa však priblížili hodnote 0,1 %. Termínované vklady klesli na 1,4 % k decembru minulého roka, vyššie úroky prirodzene dosahovali vklady s dlhšou maturitou. Tradičnou výnimkou boli denné vklady, kto-

ré síce dosahovali vyššie výnosy než splatnosti do roka, nové takéto vklady už nepribúdali.

Trhové podiely bánk na stave retailových vkladov sa nemenili, podiel štyroch najväčších bánk sa počas roka 2015 pohyboval tesne nad 60 %. Stredne veľké a menšie domáce banky mali asi 20 % podiel, stavebné sporiteľne asi 10 %. Na neterminovaných vkladoch bol tento podiel vyšší v prospech veľkých bánk, cca 73 %. Naopak pri termínovaných ich podiel dlhodobo, hoci pomaly klesá, ku koncu roka predstavoval 42 %, čo sa zároveň prejavilo nárastom u ostatných bánk a stavebných sporiteľní.

SEKTOR PODNIKOV

AKCELERUJÚCI OBJEM PODNIKOVÝCH ÚVEROV BOL ŤAHANÝ HLAVNE PODNIKMI V SÚKROMNOM VLASTNÍCTVE, RÁSTOL AJ OBJEM POSKYTNUTÝCH ÚVEROVÝCH LINIÍ

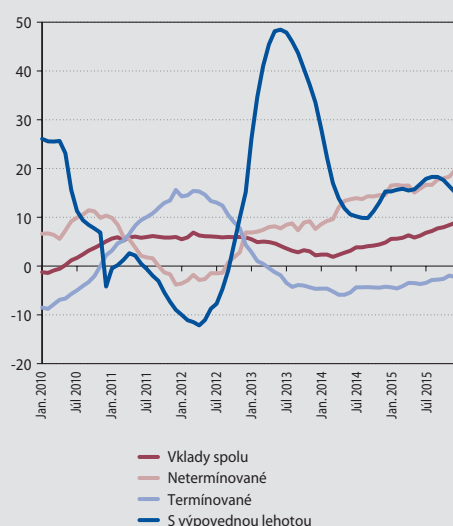
V priebehu roka 2015 dochádzalo k postupne rastúcej úverovej aktivite v sektore podnikov. Výsledkom bola najvyššia úroveň medziročného rastu objemu podnikových úverov v pokrízovom období, a to 9 % v decembri 2015, pričom na začiatku roka podnikové úvery klesali tempom 2 % medziročne. Vďaka tomuto vývoju presiahol objem podnikového portfólia 16 mld. € v poslednom štvrtroku 2015.

Rastúca tendencia úverovania podnikového sektora sa preniesla aj do podsúvahových položiek, ktorých objem v priemere za rok 2015 rástol na úrovni 8,5 %. Poskytnuté úverové linky presiahli 8 mld. € ku koncu roka 2015, z čoho jednu tretinu tvorili neodvolateľné úverové prísluby.

Rast objemu podnikových úverov bol ťahaný súkromnými podnikmi, či už v domácom alebo zahraničnom vlastníctve, ktoré v druhej polovici roka rástli medziročným tempom mierne prevyšujúcim 10 %. V podobnom duchu sa nieslo úverovanie malých a stredných podnikov, keď medziročná dynamika objemu úverov týchto podnikov prekonala hranicu 8 %. Dôležitou súčasťou rastu úverov z pohľadu využitia prostriedkov bola kategória investičných úverov, ktoré k decembru 2015 rástli tempom 14 % medziročne.

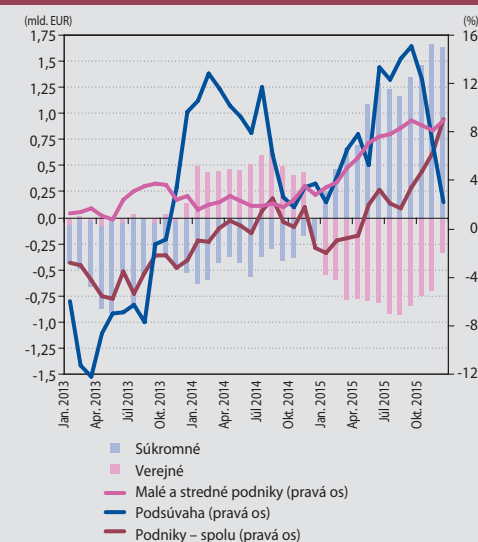
V priebehu roka na rast úverov nepriaznivo vplýval vývoj na strane podnikov v štátnom vlastníctve, aj keď koncom roka aj tu došlo k čerpaniu

Graf 18 Medziročný rast objemu retailových vkladov (%)



Zdroj: NBS.

Graf 19 Medziročná dynamika objemu úverov a príspevok k medziročnému rastu objemu úverov podľa vlastníctva podniku



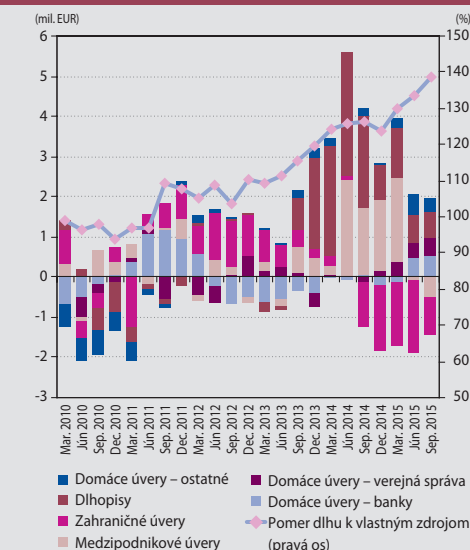
Zdroj: NBS.

výraznejšieho objemu, čím sa pomerne výrazný medziročný prepád týchto úverov značne zmiernil. Tento nárast priaznivo ovplyvnil objem úverov veľkým podnikom, ktorý v poslednom štvrtroku 2015 výrazne vzrástol.

Rast úverov bol pomerne robustný z pohľadu odvetvovej klasifikácie podnikov, keď negatívny vývoj zaznamenal len obmedzený počet odvetví. Z významných ekonomických odvetví z pohľadu zastúpenia na podnikovom portfóliu najviac v priemere za rok 2015 medziročne rástol objem úverov v priemysle (10 %) a dodávke energií (9,5 %). Koncoročný nárast v odvetviach dodávky energií a doprave a skladovaní bol pravdepodobne spôsobený poskytnutím úverov veľkým podnikom v štátnom vlastníctve. Ďalej pomerne výrazne rástli administratívne a podporné služby, maloobchod, poľnohospodárstvo, ťažba a automobilový priemysel.

Z pohľadu jednotlivých bánk bol vývoj v úverovaní pomerne rovnorodý, keď okrem niektorých stredne veľkých bánk rástol objem poskytnutých podnikových úverov vo väčšine sektora. Výsledkom takéhoto vývoja je zväčšovanie trhového podielu najväčších piatich bánk ako aj Herfindahl-Hirschman indexu trhových podielov v roku 2015. Takýto trend je prítomný od druhej

Graf 20 Príspevok k medziročnému rastu dlhu podnikového sektora podľa zdroja financovania sa a vývoj zadlženosti podnikového sektora



Zdroj: NBS.

Poznámky: Domáce úvery – ostatné reprezentujú úvery poskytnuté rezidentskými subjektmi okrem bánk, verejnej správy a podnikov. Je to hlavne sektor S125 – Ostatní finanční sprostředkovatelia okrem poisťovacích korporácií a penzijných fondov. Na pravej osi je zobrazený pomer dlhu k vlastným zdrojom, kde pod dlhom sa rozumejú všetky záväzky podnikov okrem vlastných zdrojov.

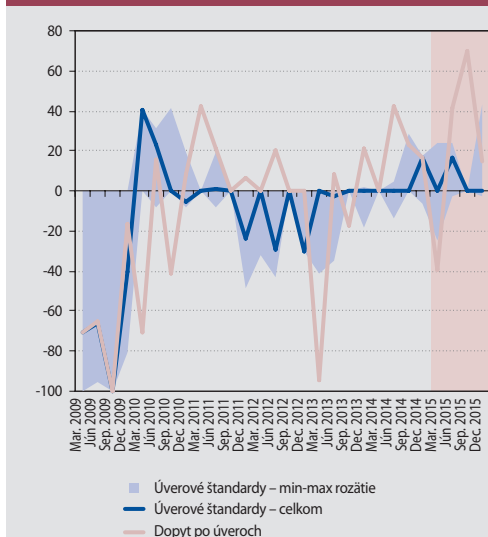
polovice roka 2014 a deje sa na úkor už spomínaných stredne veľkých bánk.

RAST ÚVEROV BOL SPOJENÝ S NÁRASTOM CELKOVÉHO OBJEMU CUDZÍCH ZDROJOV FINANCOVANIA SA PODNIKOVÉHO SEKTORA V ROKU 2015

Popri úveroch od domácich bánk pokračovali v medziročnom raste aj úvery od verejnej správy. Medziročne rástol aj objem emitovaných dlhopisov, avšak jeho tempo sa výraznejšie spomalilo. Zahraničné úvery pokračovali v klesajúcom trende. Aj keď celkový objem cudzích zdrojov podnikového sektora mierne vzrástol, tak v dôsledku pozitívnej ekonomickej situácie sa tento nárast nepremietol do zhoršenia ukazovateľov ako podiel celkového dlhu k HDP alebo podiel celkového dlhu na ročných tržbách (graf P33). Rast zadlženosti podnikového sektora však vidieť na vývoji ukazovateľa dlhu k vlastným zdrojom.

RASTÚCI DOPYT PO PODNIKOVÝCH ÚVEROCH SPOJENÝ S DOBRŮ VÝKONNOSTŮ EKONOMIKY

Pozitívna výkonnosť ekonomiky v roku 2015 sa preniesla do podnikového sektora, okrem iného,

Graf 21 Vývoj zmien dopytu a ponuky na trhu podnikových úverov


Zdroj: NBS.

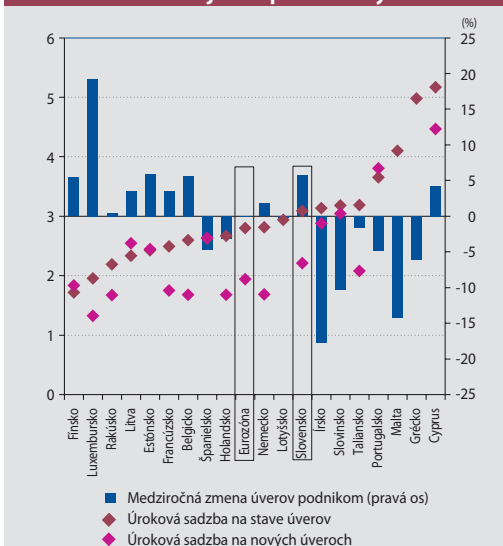
Poznámky: Kladná hodnota zodpovedá zvýšeniu dopytu / uvoľneniu úverových štandardov. Záporná hodnota zodpovedá poklesu dopytu / sprísneniu úverových štandardov. Na grafe je zobrazený vývoj min-max rozmedzia jednotlivých úverových podmienok.

aj vo forme rastúcej dynamiky tržieb. Významnú úlohu vo vývoji situácie v podnikovom prostredí zohral aj export. Z pohľadu ekonomických odvetví pokračoval pomerne robustný rast tržieb, pričom najvýraznejšie rástli tržby v stavebníctve, výrobe automobilov a pomerne výrazne rástli aj v priemysle. Až také pozitívne však nie sú niektoré predstihové ukazovatele domácej ekonomiky, keď indikátor ekonomického sentimentu alebo ukazovateľ podnikateľskej dôvery medziročne stagnovali, prípadne klesali (P23).

Banky v priebehu roka reportovali postupne rastúci dopyt po podnikových úveroch s kumuláciou v treťom štvrtroku, koncom roka už rast dopytu slabol. Na začiatku roka 2016 banky predpokladajú stále rastúci dopyt, avšak v už znižujúcej sa intenzite.

PONUKA TRHU S PODNIKOVÝMI ÚVERMI POD VPLYVOM NÍZKÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB A ZMIERŇOVANIA NIEKOTRÝCH ÚVEROVÝCH PODMIENOK

Z pohľadu úverových štandardov bol rok 2015 charakteristický aj postupným zmiernovaním úverových štandardov, aj keď len v miernejšej intenzite. Uvoľňovanie sa týkalo marží, výšky úve-

Graf 22 Medzištátne porovnanie úrokových sadzieb na podnikových úveroch a medziročného rastu objemu podnikových úverov


Zdroj: NBS.

ru, splatnosti, ako aj neúrokových príjmov. Ako hlavné faktory podnecujúce tlak na uvoľnenie úverových štandardov banky uviedli konkurenciu od ostatných bánk a pozitívnejšie vnímanie všeobecnej ekonomickej situácie. Ďalšie uvoľňovanie štandardov už banky neočakávajú.

Prostredie nízkych úrokových sadzieb naďalej ovplyvňuje náklady financovania sa podnikov, keď úrokové sadzby na stave úverov medziročne poklesli o 42 b. b. a rok 2015 zakončili na hodnote 2,82 %. Tento vývoj sa premietol aj do poklesu úrokových príjmov z korporátnych portfólií bánk. Úrokové sadzby na nových úveroch síce zaznamenali nárast, avšak ten bol v rámci historickej volatility. V porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny sú sadzby domácich bánk mierne nadpriemerné.

RAST ÚVEROVEJ AKTIVITY V SEKTORE KOMERČNÝCH NEHNUTEĽNOSTÍ V SÚLADE S OPTIMISTICKÝM SENTIMENTOM V TOMTO SEKTORE

Dobrá výkonnosť ekonomiky a prostredie nízkych sadzieb vplývali na sentiment v rezidenčnom segmente, ktorý zažil pozitívny rok z pohľadu predajov, keď každý štvrtrok roku 2015 zaznamenal výrazný medziročný nárast počtu predaných bytov. Dopyt po novostavbách sa premietol aj do rastúceho podielu predajov ešte nedokončených bytov ako aj vyššiu rýchlosť pre-

daja bytov, t. j. podiel vypredaných bytov v daných štvrtrokoch od uvedenia na trh. Tieto ukazovatele rastúceho dopytu spolu so stagnujúcim počtom voľných bytov však už môžu naznačovať zaostávanie ponuky za dopytom.

Za rastúcim dopytom v kancelárskom segmente stojí zvýšená nájomná aktivita, ktorá sa premietla jednak do miery neobsadených priestorov ako aj do približne polovičného podielu zazmluvnených kancelárskych priestorov s plánovaným dokončením v roku 2016. V prípade poklesu miery neobsadených priestorov na úroveň 8,76 % však významnú úlohu zohralo premiestnenie nájomníkov z priestorov biznis centra Apollo 1. Ponuka by mala byť v roku 2016 rozšírená o objem kancelárskych priestorov zodpovedajúci predkrízovému priemeru, čo svedčí o optimizme developerov. Miera plánovaného dokončenia kancelárskych priestorov v nasledujúcich dvoch rokoch však už taká optimistická nie je, a pohybuje sa na úrovniach pokrízových rokov.

Pozitívny sentiment v segmente komerčných nehnuteľností je spojený s rastúcim objemom úverov, ktorý postupne rastie od začiatku roka a v druhej polovici roka sa ustálil na úrovni okolo 9 %. V rámci bankového sektora sa však jedna-

lo o pomerne heterogénny vývoj, keď na jednej strane viaceré banky zaznamenali výrazný medziročný rast a na strane druhej boli banky s klesajúcim alebo stagnujúcim objemom úverov. V prípade bánk s výrazným rastom sa v niektorých prípadoch jednalo o pomerne výrazné zvýšenie vystavenia voči tomuto sektoru.

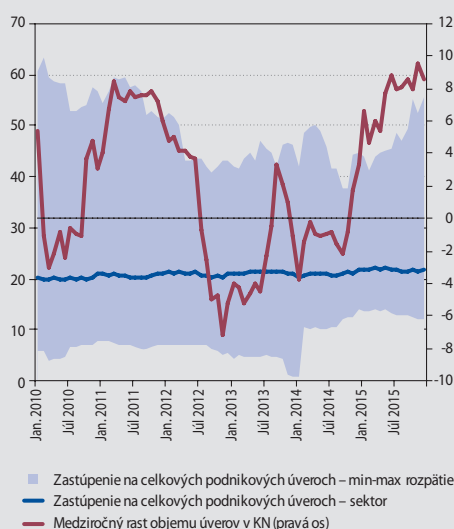
VO VÝVOJI VKLADOV PODNIKOVÉHO SEKTORA

POKRAČOVALI TRENDY Z PREDCHÁDZAJÚCICH ROKOV

Objem podnikových vkladov rástol nepretržite v priebehu celého roka 2015 a k decembru dosiahol medziročný rast 11,6 %. Objem vkladov po prvýkrát presiahol hranicu 11 mld. €. Pozitívny ekonomický vývoj, ktorý sa premietol do rastu tržieb pravdepodobne stojí za vývojom vkladov. Rast vkladov ťahali najmä netermínované vklady, ktoré medziročne rástli v priemere na úrovni 14 %. Naopak objem termínovaných vkladov sa počas roka vyvíjal negatívne, avšak tieto vklady už tradične patria medzi volatilné položky bilancií bánk.

Vklady rástli aj napriek klesajúcim úrokovým sadzbám. Priemerná úroková sadzba na vkladoch podnikom klesla v priebehu roka na 0,1 %, v prípade termínovaných vkladov bol pokles sadzieb ešte výraznejší, keď tieto sadzby medziročne poklesli o 17 b. b. na úroveň 0,4 %.

Graf 23 Vývoj objemu úverov a ich zastúpenia na celkových podnikových úveroch v odvetví komerčných nehnuteľností (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Min-max rozpätie je počítané pre banky, ktorých portfólio komerčných nehnuteľností predstavuje aspoň 1 % z celkového portfólia komerčných nehnuteľností.

Vývoj v jednotlivých bankách bol pomerne volatilný, avšak vo väčšine bánk bolo možné pozorovať nárast objemu vkladov v roku 2015. Podobne ako pri úveroch, aj v prípade vkladov rástlo zastúpenie piatich najväčších bánk na celkovom objeme podnikových vkladov.

KVALITA PODNIKOVÉHO PORTFÓLIA SA ZLEPŠOVALA

POČAS ROKA

Podiel zlyhaných úverov sa vyvíjal pozitívne, keď v priebehu roka prevládali klesajúce tendencie tohto ukazovateľa. K decembru 2015 tak poklesol z hodnoty 8,6 % z konca roka 2014 na úroveň 7,3 %. Pod tento vývoj sa jednak podpísal výraznejší rast podnikových úverov ako aj medziročný pokles objemu zlyhaných úverov. Nutné je však podotknúť, že koncom roka vybrané banky vo výraznejšej miere odpisovali prípadne odpredávali zlyhané úvery. Po započítaní objemu odpisov a odpredajov by zlyhané úvery mierne vzrástli na medziročnej báze. Podiel zlyhaných úverov by si však napriek tomu zachoval klesajúci trend. Z objemového členenia úverov zaznamenali naj-

výraznejšie zlepšenie úvery do 250 tis. € typicky poskytované malým podnikom. Vývoj objemu novo zlyhaných úverov však zaznamenal dva protichodné trendy, keď medziročne klesal až do septembra 2015, potom však došlo k pomerne výraznému medziročnému rastu, a to rovnako v prípade miery zlyhania počítanej na počte ako aj objeme úverov (graf P28).

Vývoj zlyhaných úverov naprieč bankovým sektorom bol pomerne homogénny, keď vo väčšine bánk objem týchto úverov klesal. Naďalej však pretrvávajú pomerne výrazné rozdiely v kvalite podnikových portfólií jednotlivých bánk.

Podiel zlyhaných úverov sa vo väčšine ekonomických odvetví vyvíjal v súlade so sektorovým vývojom. Z hlavných odvetví z pohľadu bankového sektora výrazné zlepšenie zaznamenali hlavne stavebníctvo a priemysel. Situácia sa však už dlhšie obdobie nemení v maloobchode, kým veľkoobchod zaznamenal korekciu výrazného rastu zlyhaných úverov z konca predchádzajúceho roka.

Prípadné zhoršenie schopnosti podnikov splácať svoje záväzky by mohlo naznačovať zhoršenie kvality podnikového portfólia domáceho sektora v nasledujúcom období. Z pohľadu kreditného rizika je pozitívom, že úverová zaťaženosť

podnikového sektora klesala aj v roku 2015, a to aj napriek pomerne dynamickému rastu objemu úverov. Za poklesom tak stáli jednak klesajúce sadzby na stave úverového portfólia a takisto aj zlepšený vývoj v tržbách. Ukazovateľ úverovej zaťaženosť klesal v aj v prípade zafixovania sadzieb na predkrízových úrovniach (graf P30).

KVALITA ÚVEROV V SEKTORE KOMERČNÝCH

NEHNUTEĽNOSTÍ BEZ VÝRAZNEJŠÍCH ZMIEN, AVŠAK TENTO SEKTOR ZOSTÁVA NAĎALEJ VÝZNAMNÝM ZDROJOM

KREDITNÉHO RIZIKA

Z pohľadu koncentrácie v portfóliách jednotlivých bánk sa jedná o najzastúpenejší sektor, pričom v prípade vybraných bánk možno hovoriť o výraznom vystavení voči tomuto sektoru. Vo viacerých bankách rástlo zastúpenie tohto sektora aj v roku 2015. Pri pohľade na zlyhané úvery je koncentrácia ešte významnejšia.

Podiel zlyhaných úverov sa výrazne nemenil a v priebehu roka sa pohyboval okolo úrovne 10 %. Pod tento priebeh sa podpísal rast stavu úverov ako aj rast zlyhaných úverov. V rámci jednotlivých bánk sa z pohľadu vývoja podielu zlyhaných úverov jednalo o pomerne plošný trend, avšak z pohľadu kvality úverov prevládajú významné rozdiely medzi bankami.

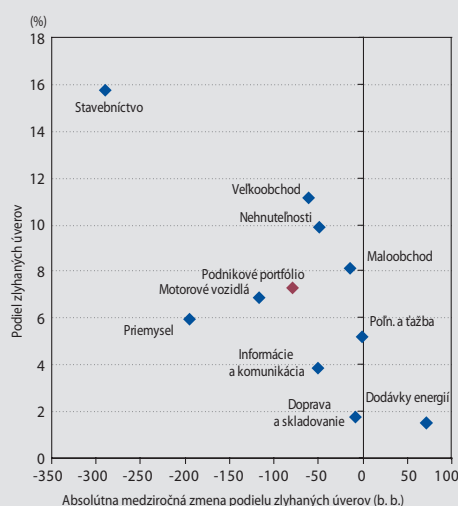
3.1.2 CENNÉ PAPIERE

ZA STAGNÁCIU CELKOVÉHO OBJEMU INVESTÍCIÍ DO DLHOPISOV STOJÍ POMERNE HETEROGÉNNY VÝVOJ

Celkový objem portfólia dlhových cenných papierov počas roka 2015 mierne vzrástol, z 12,9 na 13,3 mld. € (o 4 %). Za touto prakticky stagnáciou stojí protichodný vývoj jednotlivých zložiek portfólia. Kým celkový objem domácich štátnych dlhopisov ostal v podstate nemenný (pokles o 1,4 % z 10,5 na 10,3 mld. €) a objem dlhopisov zahraničných bánk výraznejšie poklesol (z 343 na 266 mil. €, o vyše 20 %), rástol objem dlhopisov emitovaných domácimi bankami (z 576 na 665 mil. €, o vyše 15 %) a výrazne sa zvýšil objem zahraničných štátnych dlhopisov (z 0,8 na 1,5 mld. €, o takmer 80 %).

Z dôvodu stagnácie objemu domácich štátnych dlhopisov naďalej trvá klesajúci trend podielu týchto aktív na celkovej bilancii, ku koncu roka 2015 bol tento podiel na úrovni 14,7 % (16 %

Graf 24 Podiel zlyhaných úverov a ich medziročná zmena podľa ekonomických odvetví



Zdroj: NBS.

ku koncu roka 2014). K poklesu objemu, resp. k stagnácii došlo vo všetkých bankách vlastniacich významný objem slovenských štátnych dlhopisov. K výraznejšiemu rastu objemu došlo iba v bankách s menším objemom investícií.

PODIEL DLHOVÝCH CENNÝCH PAPIEROV DRŽANÝCH V PORTFÓLIU NA PREDAJ RÁSTOL NA ÚKOR DLHOPISOV DRŽANÝCH DO SPLATNOSTI

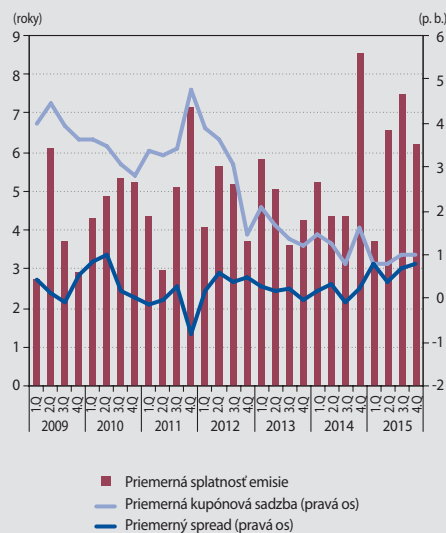
Banky naďalej držia väčšinu dlhových cenných papierov v portfóliu do splatnosti (HTM, 54 % ku koncu roka 2015), aj keď začiatkom roka 2015 rástol podiel portfólia na predaj (AFS, 42 % ku koncu roka 2015). Banky počas rokov 2014 a 2015 investovali do portfólia do splatnosti iba malú časť prostriedkov získaných z maturujúcich dlhopisov a väčšinu týchto prostriedkov využili na nákup dlhopisov do portfólia na predaj. Účtovné presuny cenných papierov medzi portfóliami boli marginálne. Vývoj hodnoty portfólia na predaj odráža do istej miery aj skutočnosť, že v dôsledku poklesu požadovaného výnosu štátnych dlhopisov držaných v portfóliách bánk rastie tržobná cena týchto dlhopisov. Rast cien dlhopisov držaných v AFS portfóliu sa následne prejaví na raste objemu vlastných zdrojov. Tento faktor je však oveľa menej významný ako efekt nakupovania dlhopisov do portfólia na predaj.

BANKY NAĎALEJ EMITUJÚ NAJMÄ HYPOTEKÁRNE ZÁLOŽNÉ LISTY

Z celkového nominálneho objemu 1,8 mld. € emitovaných cenných papierov počas roka 2015 tvorili hypotekárne záložné listy takmer 90 %. Celkový emitovaný objem HZL rástol v súlade s rastom objemu poskytnutých hypotekárnych úverov a ku koncu roka 2015 dosiahol 4 mld. € (medziročný rast vyše 10 %). Až na vybrané banky vo vybraných mesiacoch bol splnený aj limit minimálneho podielu objemu emitovaných HZL a objemu poskytnutých hypotekárnych úverov na úrovni 70 %.

Z celkového objemu emitovaných HZL boli približne dve tretiny emitované s fixným kupónom a tretina s plávajúcim kupónom naviazaným na 3 alebo 6 mesačný EURIBOR. Priemerná splatnosť emitovaných HZL bola počas roka 2015 mierne vyššia v porovnaní s dlhodobým priemerom, čo pravdepodobne odráža priaznivé podmienky čo sa týka výšky požadovaného kupónu. Výška kupónu v prípade HZL s fixným kupónom klesla miernejšie ako výnosy štátnych dlhopisov s po-

Graf 25 Priemerné spready a splatnosti emitovaných HZL



Zdroj: NBS.

Poznámky: Spready, kupónové sadzby aj splatnosti sú vážené nominálnym objemom emitovaných HZL.

Priemerné kupónové sadzby a spready sú počítané pre HZL s fixným kupónom.

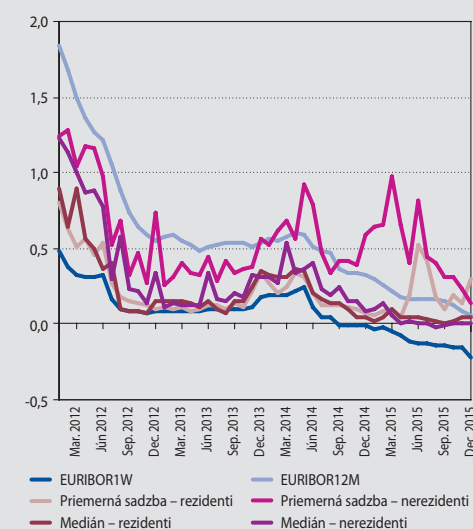
rovnateľnou splatnosťou, preto nastalo mierne zvýšenie spreadu, ktorý je ale naďalej porovnateľný s historickými číslami aj s maržou v prípade HZL s plávajúcim kupónom (táto marža sa pohybovala počas roka 2015 na úrovni 0,25 až 0,9 p. b.).

3.1.3 MEDZIBANKOVÝ TRH

MEDZIBANKOVÉ OPERÁCIE NAĎALEJ PATRIA MEDZI VOLATILNÉ POLOŽKY BILANCIE SLUŽIACE NA RIADENIE LIKVIDITY

Medzibankové operácie naďalej slúžia najmä na riadenie krátkodobej likvidity. Počas roka 2015 mierne rástli zdroje od zahraničných bánk aj úvery poskytnuté zahraničným bankám. V oboch prípadoch však išlo takmer v plnej miere o operácie v rámci vlastnej skupiny. Operácie v rámci vlastnej skupiny tvoria väčšinu aj z celkových obchodov so zahraničnými bankami s podielom takmer 90 % na strane aktív a vyše 90 % na strane pasív.

Úrokové sadzby na krátkodobé zdroje z medzibankového trhu sú naďalej v súlade s úrokovými sadzbami EURIBOR. Priemerné sadzby sú vyššie v porovnaní s mediánom kvôli operáciám vybraných bánk.

Graf 26 Úrokové sadzby na domácom medzibankovom trhu


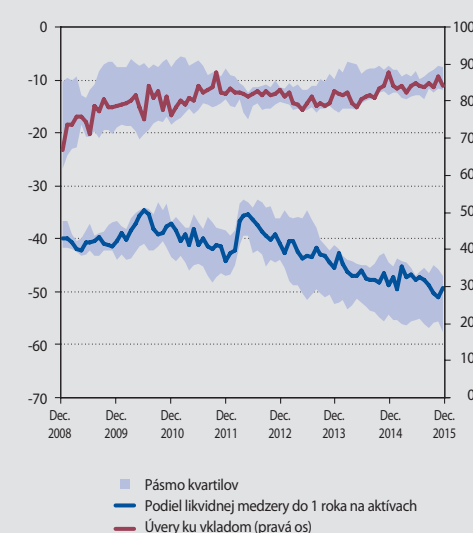
Zdroj: NBS.

Poznámky: Priemerná sadzba – nerezidenti označuje priemernú úrokovú sadzbu vypočítanú z medzibankových vkladov prijatých od nerezidentských bánk.

Priemerná sadzba – rezidenti označuje priemernú úrokovú sadzbu vypočítanú z medzibankových vkladov prijatých od rezidentských bánk.

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.

Údaje o úrokových sadzbách sú v percentách.

Graf 27 Podiel likvidnej medzery na aktívach a ukazovateľ úvery k vkladom (%)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Likvidná medzera: rozdiel medzi aktívami a pasívami v danej splatnosti.

pod úroveň 10,5 % v prípade vybraných malých a stredne veľkých bánk. Vo vybraných bankách naďalej zostáva prítomné pomerne výrazné vystavenie sa voči vlastnej finančnej skupine, ktoré sa však znižovalo v priebehu roka 2015.

LIKVIDNÁ POZÍCIA BÁNK SA POČAS ROKA 2015

AJ NAĎALEJ MIERNE ZHORŠOVALA

Od decembra 2014 začala platiť nová definícia regulačného ukazovateľa krátkodobej likvidity. Rok 2015 bol teda prvým rokom, v ktorom banky plnili nový ukazovateľ krytia likvidity. K decembru 2015 plnili limit všetky banky aj pobočky zahraničných bánk. Z pohľadu krátkodobej likvidity sa situácia v bankovom sektore nezmenila a banky aj naďalej držia dostatok likvidných aktív na to, aby boli schopné čeliť negatívnemu scenáru definovanému v regulácii.

Na druhej strane pokračovali mierne, ale dlhodobé negatívne trendy týkajúce sa štruktúry bilancie bánk z pohľadu likvidity. Počas roka 2015 dosiahol podiel likvidnej medzery do jedného roka na aktívach nové historické maximum, zatiaľ čo podiel úverov na vkladoch ostal na najvyšších doteraz pozorovaných hodnotách. Takýto vývoj je prirodzeným dôsledkom rozvoja tradičných bankových činností zameraných na poskytovanie úverov podnikom a domácnostiam.

V priebehu februára zmaturovali posledné zdroje od ECB v rámci trojročných refinančných operácií (3Y LTRO). Aktuálne platné ciele dlhodobé refinančné operácie (TLTRO) sú priamo využívané v porovnaní s ročnými a trojročnými LTRO iba v menšej miere a iba vybranými bankami.

3.1.4 RIZIKO KONCENTRÁCIE A RIZIKO LIKVIDITY

RIZIKO KONCENTRÁCIE ZOSTÁVA PRÍTOMNÉ V DOMÁCOM BANKOVOM SEKTORE

Charakteristickou črtou slovenského bankového sektora je pomerne výrazné vystavenie sa voči riziku koncentrácie. Toto riziko bolo prítomné aj počas roka 2015. V sektore bolo možné identifikovať klientov, prípadne skupiny ekonomicky prepojených klientov, voči ktorým je bankový sektor výrazne vystavený. Zlyhanie týchto klientov by spôsobilo pokles vlastných zdrojov

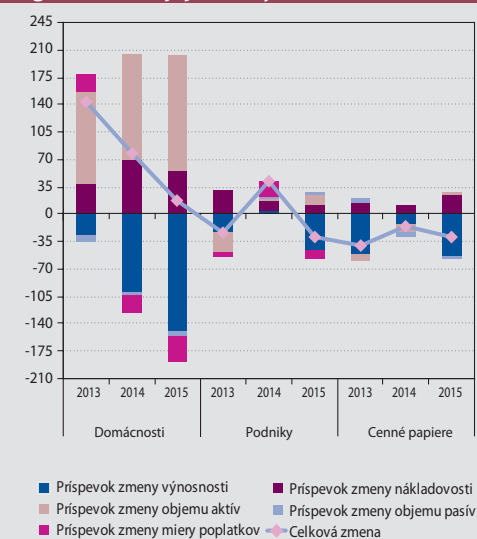
3.2 FINANČNÁ POZÍCIA BANKOVÉHO SEKTORA

3.2.1 ZISKOVOSŤ

Čistý zisk bankového sektora za rok 2015 dosiahol hodnotu 626 mil. €, čo v medziročnom porovnaní predstavuje nárast o 11,7 %. V strate skončila jedna banka a 5 pobočiek zahraničných bánk.

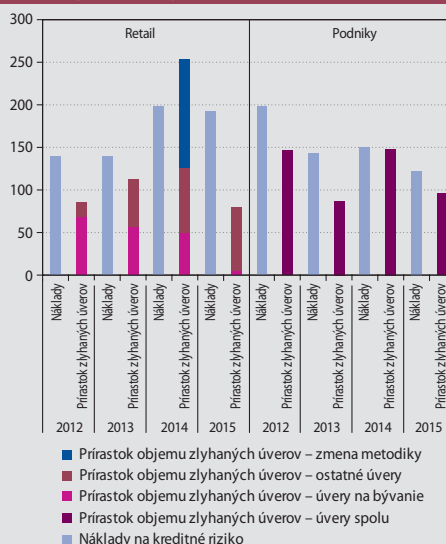
Podobne ako v predchádzajúcom období sa na náraste ziskovosti bánk podieľal rast objemu retailových úverov, pokles ceny zdrojov financovania sa a pokles nákladov na kreditné riziko. Príspevok rastúceho objemu retailových úverov k úrokovým a neúrokovým príjmom bol však do veľkej miery kompenzovaný negatívnym vplyvom klesajúcej výnosnosti retailových úverov, ktorá medziročne poklesla z 5,9 % na 5,1 %. Zároveň sa mierne znížila aj miera poplatkov⁸, a to najmä v druhom polroku 2015. Celkovo sa tak úrokové a neúrokové príjmy z retailového sektora medziročne v roku 2015 zvýšili, avšak výrazne menej ako v rokoch 2013 a 2014. Príjmy v podnikovom segmente poklesli, keďže zatiaľ len krátke obdobie rastu úverov nestačí kom-

Graf 28 Medziročná zmena celkových úrokových a neúrokových príjmov v jednotlivých segmentoch a jej faktory (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 29 Vývoj nákladov na kreditné riziko a ich porovnanie s nárastom zlyhaných úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Prírastok objemu zlyhaných úverov je v hrubej hodnote, t. j. nie je znížený o odpisy a odpredaje.

Prírastok objemu zlyhaných úverov z dôvodu zmeny metodiky súvisí s implementáciou technického štandardu EBA o vykazovaní expozícií s odloženou splatnosťou a problémových expozícií. Tento nárast nemá vplyv na kvalitu úverového portfólia ani ziskovosť bankového sektora.

penzovať pokles ich výnosnosti. Úrokové príjmy z dlhopisového portfólia postupne klesajú už niekoľko rokov.

Náklady na kreditné riziko klesli najmä v segmente úverov podnikom, čo súviselo s poklesom prírastku zlyhaných úverov v tomto segmente. Prírastok zlyhaných úverov však poklesol aj v portfóliu retailových úverov (predovšetkým v prípade úverov na bývanie), hoci v tomto segmente sa náklady na kreditné riziko neznížili. V bankovom sektore sa tak zvýšila miera pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami, medziročne z 54,1 % na 55,7 %, čo je z pohľadu finančnej stability pozitívne.

Jedným z faktorov rastúcej ziskovosti bol aj pokles nákladov na bankový odvod, ako aj nákladov na príspevky do Fondu ochrany vkladov. Na druhej strane, novou povinnosťou v roku 2015 bolo odvádzať príspevky do rezolučného fondu. Podrobnejšie údaje a sadzby jednotlivých príspevkov uvádza tabuľka 2.

⁸ Miera poplatkov bola vypočítaná ako podiel čistého príjmu z poplatkov k priemernej hodnote úverov a vkladov.

**Tabuľka 2 Náklady bánk na bankový odvod, Fond ochrany vkladov a rezolučný fond**

	2014	2015
Bankový odvod	1. polrok: 0,4 % pasív 2. polrok: 0,2 % pasív (153 mil. EUR)	0,2 % pasív (106,4 mil. EUR)
Fond ochrany vkladov	1. polrok: 0,2 % chránených vkladov 2. polrok: 0,01 % chránených vkladov (32,4 mil. EUR)	0,03 % chránených vkladov (12,2 mil. EUR)
Príspevky do rezolučného fondu	0 mil. EUR	33,6 mil. EUR

Zdroj: NBS.

Hoci v ostatných rokoch prevažoval pozitívny efekt prostredia nízkych úrokových sadzieb prostredníctvom poklesu nákladov na kreditné riziko, rastu úverov a znižovania ceny zdrojov financovania sa bánk, aktuálne trendy naznačujú, že v nasledujúcich rokoch môžeme skôr očakávať negatívne efekty. Čisté úrokové príjmy v portfóliu úverov podnikov aj cenných papierov klesajú, v retailovom portfóliu sa ich rast takmer zastavil s negatívnym trendom ďalšieho vývoja. Navyše implementácia zákona o úveroch na bývanie, ktorým sa ustanoví maximálna odplata za predčasné splatenie úveru na bývanie mimo obdobia refixácie úrokovej sadzby na 1 %, tiež výrazne urýchlí aktuálny pokles výnosnosti retailových úverov. Banky preto budú pravdepodobne nútené zmeniť obchodnú stratégiu s cieľom obmedziť negatívne dopady prostredia nízkych úrokových sadzieb na ich ziskovosť.

3.2.2 PRIMERANOSŤ VLASTNÝCH ZDROJOV A FINANČNÁ PÁKA

Ukazovateľ primeranosti základných vlastných zdrojov Tier 1 (CET1) za bankový sektor ako celok dosiahol na konci roka 2015 hodnotu 16,0 %. Ukazovateľ zostáva na tejto hodnote bez výraznejších zmien už od začiatku roku 2014. Celkový ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov však v roku 2015, podobne ako v roku 2014, mierne vzrástol, a to zo 17,5 % na 17,8 % v dôsledku nárastu dodatočného kapitálu Tier 1 formou hybridných kapitálových nástrojov.

Najnižšia hodnota ukazovateľa CET1 bola na konci roka 2015 na úrovni 11,2 % a ukazovateľa celkovej primeranosti vlastných zdrojov 13,0 %. Všetky banky tak s rezervou plnili regulačné požiadavky (8 %), ale aj vankúš na zachovanie kapitálu (2,5 %).



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 4

SEKTOR POISŤOVNÍ

4 SEKTOR POISTOVNÍ

ZMENA POISTOVNE METLIFE AMSLICO NA POBOČKU ZAHRAŇICNEJ POISTOVNE OVPLYVNILA VÝVOJ AGREGÁTOV POISTNÉHO TRHU

Spoločnosť Metlife Amslico poisťovňa, a. s. zmenila svoju právnu formu k 31. marcu 2015 na pobočku poisťovne z iného členského štátu EÚ. Agregáty poistného sektora ku koncu roka 2015 neobsahujú údaje za pobočku Metlife Amslico.⁹ Z tohto dôvodu došlo medziročne k poklesu takmer všetkých objemových ukazovateľov poistného sektora v SR. V ďalšej časti analýzy sa uvádzajú hodnotenia rastu alebo poklesu jednotlivých ukazovateľov očistených o vplyv zmeny Metlife Amslico.

VÝZNAM ZAHRAŇICNÝCH SUBJEKTOV NA SLOVENSKOM POISTNOM TRHU RASTIE

Ku koncu roka 2015 pôsobilo na slovenskom poistnom trhu celkovo 24 pobočiek poisťovní z iného členského štátu a zaistovní, z toho 3 univerzálne poisťovne, jedna životná poisťovňa a jedna zaistovňa. Zároveň na trhu v roku 2014 pôsobilo 103 subjektov v rámci slobodného poskytovania služieb bez založenia pobočky. Význam pobočiek z hľadiska veľkosti poistného trhu v čase rastie a zmenou Metlife Amslico na pobočku sa výrazne zvýši najmä v životnom poistení.

Podiel pobočiek na technickom poistnom v životnom poistení sa pohybuje na úrovni 4 % – 5 % celkového technického poistného (približne 50 mil. €). Spolu s Metlife Amslico ten-

to podiel stúpne na 12,7 %. Kým doteraz mali pobočky významnejší podiel iba v IŽP¹⁰ (12 % – 13 % technického poistného), od roku 2015 budú mať významnejší podiel aj v klasickom životnom poistení a pripoistení. Predpísané poistné na základe slobodného poskytovania služieb dosiahlo v roku 2014 hodnotu 15,4 mil. €, čo predstavuje 1,4 % celkového poistného v životnom poistení.

Podiel pobočiek zahraničných poisťovní na poistnom v neživotnom poistení stabilne stúpa z 5 % v roku 2009 na takmer 9 % v roku 2014. Zmena Metlife Amslico tieto podiely veľmi neovplyvní. Situácia medzi jednotlivými odvetviami neživotného poistenia je však rozdielna. Podiel pobočiek zahraničných poisťovní v hlavných odvetviach je relatívne nižší (5 % v PZP¹¹, 2 % – 3 % v havarijnom poistení a 7 % – 8 % v poistení majetku). Naopak v niektorých menších odvetviach je podiel pobočiek zahraničných poisťovní vyšší, najviac v poistení právnej ochrany, od roku 2013 až takmer 90 %. Nasleduje poistenie úveru, kaucie a finančných strát (40 %), poistenie úrazu a choroby (20 % – 30 %), asistenčné poistenie (15 % – 20 %), všeobecné poistenie za škodu a aktívne zaistenie (10 % – 15 %). Jediným odvetvím, kde podiel pobočiek zahraničných poisťovní klesol, je poistenie škôd na iných ako pozemných dopravných prostriedkoch (z 15 % v roku 2009 na 8 % v roku 2014). Predpísané poistné na základe slobodného poskytovania služieb v roku 2014 dosiahlo 28,3 mil. €, čo pred-

Tabuľka 3 Vplyv Metlife Amslico na agregátne údaje

Ukazovateľ	Hodnota k 31. 12. 2014 (mil. EUR)	Medziročná zmena k 31. 12. 2015 (%)	Podiel Metlife Amslico k 31. 12. 2014 (%)	Medziročná zmena k 31. 12. 2015 očistená o vplyv Metlife Amslico (%)
Aktíva spolu	7 259	-10,0	10,9	1,1
Vlastné imanie	1 412	-11,2	9,7	-1,6
Technické rezervy	5 226	-9,8	12,1	2,7
Čistý zisk	181	-28,3	10,0	-20,6
Poistné – ŽP	1 167	-9,6	9,9	1,1
Poistné – NP	939	2,8	1	3,8

Zdroj: NBS.

9 Pobočky poisťovní z iného členského štátu vykazujú NBS údaje iba ku koncu kalendárneho roka, a to v obmedzenej miere a s veľkým časovým oneskorením.

10 IŽP – investičné životné poistenie.

11 PZP – povinné zmluvné poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla.

stavuje 2,6 % celkového poistného v životnom poistení.

Podiel pobočiek zahraničných poisťovní na celkových aktívach tiež postupne stúpa a ku koncu roka 2014 dosiahol 4,7 %. Spolu s Metlife Amslico stúpne na 15 %. Technické rezervy pobočiek zahraničných poisťovní tvorili ku koncu roka 2014 2,4 % celkových technických rezerv, v prípade rezervy na IŽP takmer 11 %. Po započítaní Metlife Amslico stúpne tento podiel na 15,7 %. V rokoch 2009 a 2010 dosiahli pobočky zahraničných poisťovní stratu, od roku 2011 sú ziskové. Ich ziskovosť, meraná pomocou ROA, je porovnateľná so zvyškom poistného sektora.

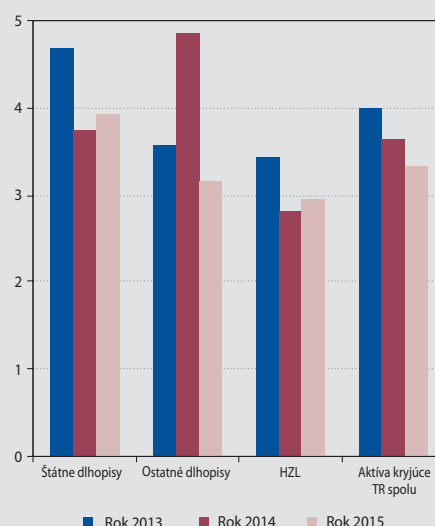
ZISKOVOSŤ POISŤOVNÍ MEDZIROČNE KLESÁ V DÔSLEDKU RASTU PREVÁDZKOVÝCH NÁKLADOV A POKLESU FINANČNÉHO VÝSLEDKU

Zisk poisťovní v roku 2015 poklesol o 20 % na takmer 130 mil. €. K tomuto poklesu prispel najmä pokles finančného výsledku a zhoršenie technického výsledku najmä v neživotnom poistení. Úhrnná strata poisťovní, ktoré skončili rok 2015 so záporným hospodárskym výsledkom, bola 1,1 mil. €, čo je pokles oproti roku 2014.

Technický výsledok v neživotnom poistení poklesol o 16,7 mil. € v dôsledku rastu prevádzkových nákladov. Rast nákladov na poistné plnenia bol zasa sprevádzaný poklesom technickej rezervy na poistné plnenia a rastom zaslúženého poistného.

V životnom poistení sa technický výsledok zlepšil o 19 mil. € a finančný výsledok zhoršil o 29 mil. €, z toho 25,4 mil. € z investícií v IŽP, kde riziko znáša klient a 3,7 mil. € z investícií, kde riziko znáša poisťovňa. Keď očistíme technický výsledok v životnom poistení o stratu z investícií v IŽP, ktorá znižuje náklady na tvorbu rezerv, technický výsledok v životnom poistení sa zhoršil o takmer 6 mil. €. Za týmto vývojom je najmä rast prevádzkových nákladov, ktorý nebol pokrytý rastom zaslúženého poistného. Rast prevádzkových nákladov v životnom aj neživotnom poistení môže byť zapríčinený zvýšenými nákladmi súvisiacimi s prípravou na novú reguláciu – Solventnosť II. Celkovo dosiahol rast prevádzkových nákladov 34 mil. €, pričom rýchlo rástli najmä provízie (o 7,5 % medziročne).

Graf 30 Čisté výnosy aktív kryjúcich technické rezervy v životnom a neživotnom poistení okrem technických rezerv v IŽP (%)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Graf zobrazuje len čisté výnosy z aktív s podielom viac ako 10 % na krytí technických rezerv v životnom poistení. HZL – hypotekárne záložné listy, TR – technické rezervy.

Údaje za roky 2013 a 2014 zahŕňajú Metlife Amslico poisťovňu.

Výnosnosť aktív kryjúcich technické rezervy v životnom poistení vzrástla napriek pretrvávajúcemu prostrediu nízkych úrokových sadzieb, ale iba minimálne o 0,1 p. b. a dosiahla 3,3 %. Jednotlivé typy aktív však mali rozdielny vývoj. Kým výnosnosť štátnych dlhopisov medziročne vzrástla o 0,1 p. b. na 3,9 %, ostatné dlhopisy, termínované účty a nehnuteľnosti poklesli. Výnosnosť akcií a podielových listov sa zlepšila na 1,6 %, kým v roku 2014 bola záporná.

KLASICKÉ ŽIVOTNÉ POISTENIE RÁSTLO, IŽP ZAZNAMENALO POKLES

Technické poistné v životnom poistení, po veľmi miernom poklese v roku 2014, obnovilo svoj rastový trend, aj keď len veľmi mierne – o 0,3 %. Za rastom je najmä pripoistenie a klasické životné poistenie, IŽP klesalo.

Poistné v klasickom životnom poistení vzrástlo o 1,7 % na 571 mil. € a mierne vzrástol aj počet poistných zmlúv. Poistné v novej produkcii však naďalej klesá, a to o 6,3 %. Počet ani objem poistných plnení (vrátane odkupov) sa medziročne výraznejšie nemenili. Frekvencia odkupov dosiahla 4,9 %, čo je menej ako v roku 2014 (5,2 %). Odkupy naďalej tvoria približne 60 % nákladov

na poistné plnenia a dožitie približne 30 %. Časové rozlíšenie obstarávacích nákladov na poistné zmluvy vzrástlo medziročne o 23 % a rastie stabilne od roku 2012. Naopak ročné poistné v novej produkcii (s výnimkou roku 2013) v tomto období klesalo. Tento vývoj by mohol naznačovať zvyšovanie provízií.

Naopak poistné v IŽP kleslo v roku 2015 o 7 % a dosiahlo 300 mil. €. O 4 % klesol aj počet poistných zmlúv, ale poistné v novej produkcii rástlo o 1,8 %. V IŽP došlo k výraznému poklesu objemu (o 18 %) aj počtu (o 15 %) poistných plnení. Približne dve tretiny poistných plnení tvoria odkupy, na druhom mieste vystriedala poistnú udalosť smrť poistná udalosť dožitia.

Poistné v pripoistení pokračovalo v silnom raste okolo 10 % medziročne a dosiahlo hodnotu 171 mil. € ku koncu roka 2015. Naďalej rástlo ročné poistné aj nová produkcia, počet poistných zmlúv, na druhej strane však aj náklady na poistné plnenia aj ich počet. Dve tretiny nákladov na poistné plnenia je spôsobených poistnou udalosťou úraz.

Najmenšie odvetvie, dôchodkové poistenie, po osemročnom období poklesu vykázalo prvýkrát rast poistného vo výške 5 %. Tento obrat nastal vďaka začatiu výplatnej fázy druhého piliera starobného dôchodkového sporenia. Anuity¹² zo starobného dôchodkového sporenia v roku 2015 ponúkali tri poisťovne. V roku 2015 bolo uzavretých 308 zmlúv s jednorazovým poistným vo výške 1,76 mil. €. Väčšina, 72 % zmlúv a 93 % poistného, sa týka doživotnej neindexovanej anuity. Takmer 15 % zmlúv a 3,6 % poistného sú dočasné anuity, z toho dve tretiny malé nasparené sumy. Vyplatené poistné plnenia vo výške 38 tis. € tvoria 2,1 % poistného. Prevádzkové náklady predstavujú za rok 2015 88 tis. €. Zaistenie v životnom poistení na slovenskom poistnom trhu aj naďalej nevýznamné.

NEŽIVOTNÉ POISTENIE POKRAČUJE V RASTE, ZNOVA ZAČALO RÁST AJ POISTENIE ÁUT

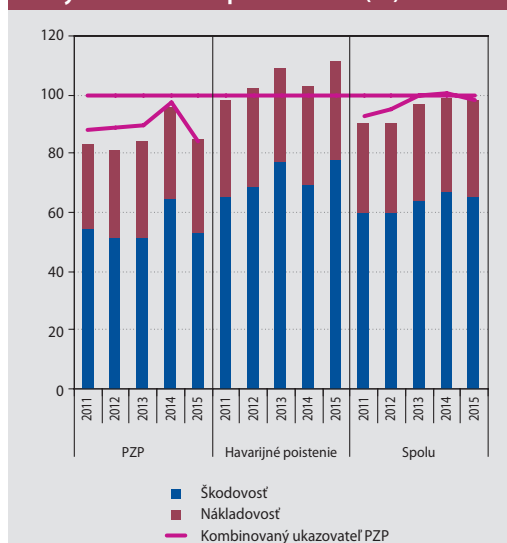
Technické poistné v neživotnom poistení pokračuje v raste z roku 2014 a dosiahlo ku koncu roka 2015 hodnotu 965 mil. € (medziročný rast o 2,8 %). Hlavnou mierou k tomu prispelo poistenie áut (PZP aj havarijné poistenie) a aktívne zaistenie.

Poistné v PZP vzrástlo o 2,7 %, čo predstavuje najrýchlejší rast za posledných 10 rokov, kým v havarijnom poistení tempo rastu zrýchlilo na 3,3 % z minuloročnej hodnoty 2,2 %. Poistné vzrástlo vďaka rastu počtu poistných zmlúv, ktorý rástol 12 % tempom. Absolútny nárast počtu poistných zmlúv predstavuje 278 tis. v PZP a 74 tis. v havarijnom poistení. Rástla tak nová produkcia, ako aj prolongované zmluvy. Na druhej strane priemerné poistné na jednu zmluvu pokračuje v silnom poklese. Priemerné poistné pokleslo v PZP (zo 111 € na 104 € ročne), ako aj v havarijnom poistení (z 372 € na 354 € ročne). V PZP bol rozdiel medzi cenou poistenia na nových a prolongovaných zmluvách minimálny, no v havarijnom poistení rozdiel dosiahol až 28 % (301 € na nových zmluvách a 385 € na prolongovaných).

Z ostatných odvetví pokračuje silný rast poistného v aktívnom zaistení (39 %), asistenčnom poistení (29 %) a poistení úveru, kaucie a rôznych finančných strát (17 %). V ostatných odvetviach sa poistné nemenilo (+/- 1 % medziročná zmena).

Z hľadiska škodovosti nastala v poistení áut opačná situácia ako v roku 2014 – škodovosť v PZP v roku 2015 výrazne poklesla, kým škodovosť

Graf 31 Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ v poistení áut (%)



Zdroj: NBS.

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

¹² Anuita je produkt, pri ktorom klient na začiatku poistenia zaplatí jednorazové poistné a následne mu poisťovňa vypláca pravidelný dôchodok.



v havarijnom poistení opäť vzrástla. Kombinovaný ukazovateľ v PZP tak klesol na hodnotu 85 %, najmä v dôsledku poklesu rezervy na nahlásené, ale neukončené poistné udalosti. Výrazný pokles zaznamenal aj kombinovaný ukazovateľ, ak do jeho výpočtu zahrnieme i odvody časti poistného na osobitný účet Ministerstva vnútra SR, príspevok SKP a zmenu technickej rezervy na krytie záväzku voči SKP. Hlavným dôvodom je zrušenie rezervy na záväzok voči SKP, kým poisťovne odvedli príspevok SKP iba vo výške približne polovice z technickej rezervy ku koncu roka 2014.

V havarijnom poistení vzrástol kombinovaný ukazovateľ zo 103 % v roku 2014 na 112 % za rok 2015. Hlavným faktorom bol rast poistných plnení. Celkovo však kombinovaný ukazovateľ za poistenie áut klesol z 99 % na 98 %. Po zahrnutí dodatočných faktorov v PZP spomenutých vyššie kombinovaný ukazovateľ klesol zo 100,3 % na 98,3 %.

Kombinovaný ukazovateľ v havarijnom poistení bol vyšší ako 100 % vo všetkých poisťovniach pôsobiacich na slovenskom trhu, v PZP u troch poisťovní. Na základe údajov z roku 2014 bol kombinovaný ukazovateľ pri pobočkách zahraničných poisťovní v havarijnom poistení 102,7 % a v PZP 85,8 %.

V poistení majetku kombinovaný ukazovateľ mierne vzrástol na 69,6 %. Nákladovosť vo väčšine odvetví mierne rástla. S výnimkou havarijného poistenia kombinovaný ukazovateľ vo všetkých odvetviach neprekročil 100 %. Kombinovaný ukazovateľ za celé neživotné poistenie stúpol o 1,4 p. b. na 85,8 %. Pri pobočkách zahraničných poisťovní kombinovaný ukazovateľ v roku 2014 dosiahol za celé neživotné poistenie 100,5 %. Škodovosť je porovnateľná medzi pobočkami zahraničných poisťovní a poisťovňami s licenciou v SR, ale nákladovosť je u pobočiek zahraničných poisťovní vyššia približne o 14 p. b., čo môže súvisieť s ich malým poistným kmeňom.

V roku 2015 sa zastavil trend nárastu podielu poistného postúpeného zaistovateľovi v neživotnom poistení, ktorý poklesol z 31 % v roku 2014 na 30,6 %.

TECHNICKÉ REZERVY A ICH UMIESTNENIE

Technické rezervy v roku 2015 vzrástli o 2,7 % a dosiahli 4,7 mld. € v dôsledku rastu rezerv v ži-

votnom poistení. Rástla predovšetkým deficitná rezerva dotvorená na základe testu dostatočnosti rezerv, ktorá vzrástla o 143 mil. €. V rastovom trende pokračuje aj technická rezerva na IŽP, ktorá vzrástla medziročne o 2,8 %. Naopak technické rezervy v neživotnom poistení poklesli o 3,7 %. Hlavným dôvodom je zrušenie technickej rezervy na záväzok voči SKP v objeme 36,5 mil. €, ktorá v rámci Solventnosti 2 nie je prípustnou technickou rezervou. Členovia SKP sa tak rozhodli túto rezervu splatiť. Mierne poklesla aj rezerva na nahlásené, ale neukončené poistné udalosti.

V druhom polroku 2015 sa zastavil rast objemu aktív investovaných do akcií a podielových listov a v porovnaní so stavom k 30. 6. 2015 dokonca mierne klesol. Objem aktív investovaných do štátnych a bankových dlhopisov vrátane HZL klesol. V druhom polroku 2015 výrazne vzrástol objem investícií do podnikových dlhopisov o 113 mil. € medziročne. Podnikové dlhopisy sa tak stali druhou najvýznamnejšou kategóriou investícií s podielom 14,2 % na celkovom objeme investovaných prostriedkov, ktoré kryjú technické rezervy v klasickom životnom poistení.

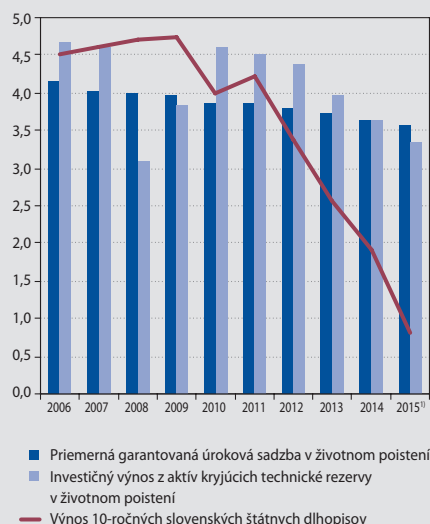
RIZIKÁ V POISTNOM SEKTORE SÚ OVPLYVNENÉ NAJMÁ

PRETRVÁVANÍM NÍZKÝCH VÝNOSOV NA FINANČNÝCH

TRHOCH

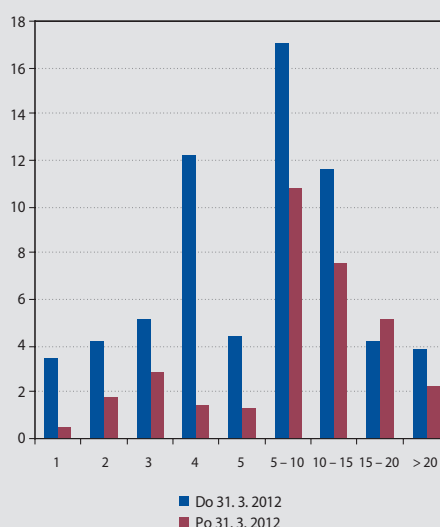
Pretrvávajúce prostredie nízkych úrokových sadzieb je naďalej dominantným rizikom v poistnom sektore. Aj v roku 2015 pokračovali úrokové sadzby v eurozóne v poklese a dosahovali historické minimá. Poisťovne majú stále väčší problém dosahovať investičné výnosy, ktoré budú kryť garantované výnosy v zmluvách životného poistenia. Priemerný investičný výnos z aktív kryjúcich technické rezervy klesá postupne od roku 2010 a v roku 2015 je nižší ako odhadovaná priemerná garantovaná sadzba v zmluvách životného poistenia. V portfóliách poisťovní postupne maturujú dlhopisy s vyšším výnosom a poisťovne ich nahrádzajú novými investíciami s nízkym výnosom, čo môže situáciu do budúcnosti ešte zhoršiť.

V prostredí nízkych sadzieb zostáva naďalej aktuálnym aj reinvestičné riziko. V roku 2016 maturuje približne 4 % dlhopisového portfólia a v ďalších rokoch 6 % a 8 %. Do konca roka 2019 končí zmluvná splatnosť približne tretine dlhopi-

Graf 32 Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom (%)


Zdroj: NBS, Bloomberg.

Poznámka: 1) Údaje o priemernej garantovanej sadzbe nie sú za rok 2015 dostupné, ako odhad je použitá hodnota z roku 2014.

Graf 33 Profil splatností dlhopisového portfólia poisťovní podľa dátumu emisie (%)


Zdroj: NBS.

Poznámky: Na vodorovnej osi je maturita dlhopisov v rokoch.

Na zvislej osi je podiel dlhopisov s danou maturitou na celkovom objeme dlhopisového portfólia poisťovní v rozdelení podľa dátumu emisie na dlhopisy s dátumom emisie pred 31. 3. 2012 a po 31. 3. 2012. Po 31. 3. 2012 výnosy dlhopisov na finančných trhoch výrazne klesli.

sového portfólia, pričom až štyri pätiny z týchto maturujúcich dlhopisov sú dlhopisy s vyšším výnosom, emitované pred rokom 2012.

Od konca roka 2013 pozorujeme výrazný rast objemu aj podielu investícií do akcií a podielových fondov, a to tak z dôvodu rastu hodnoty týchto investícií, ako aj nakupovaním ďalších. Zároveň v roku 2015 došlo aj k výraznému rastu investícií do podnikových dlhopisov. Je možné, že poisťovne takýmto spôsobom reagujú na pretrvávajúce obdobie nízkych úrokových sadzieb. Tieto nástroje poskytujú vyšší výnos, ale zároveň sa

prehlbuje aj riziko straty pri nepriaznivom vývoji na trhu.

Kreditné riziko ostáva bez významnejších zmien. Takmer polovicu dlhopisového portfólia tvoria slovenské štátne dlhopisy, a ďalších 10 % štátne dlhopisy iných krajín EÚ a eurozóny. Ďalších 13 % tvoria dlhopisy slovenských bánk, 11 % dlhopisy bánk v EÚ a USA a 11 % dlhopisy podnikov v EÚ a USA. Devízové riziko ostáva nevýznamné.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 5

OSTATNÉ SEKTORY FINANČNÉHO TRHU

5 OSTATNÉ SEKTORY FINANČNÉHO TRHU

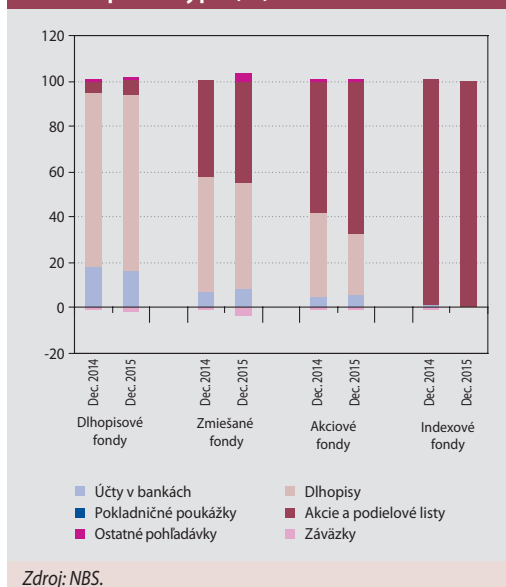
5.1 STAROBNÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

OTVORENIE SYSTÉMU PRINIESLO ÚBYTOK POČTU SPORITEĽOV AJ OBJEMU SPRAVOVANÝCH AKTÍV

V priebehu roka 2015 prešiel systém starobného dôchodkového sporenia v poradí štvrtým otvorením z hľadiska vstupov a výstupov sporiteľov. Výrazne nižší počet nových záujemcov o zapojenie sa do druhého piliera dôchodkového sporenia v porovnaní s tými, ktorí sa rozhodli ho opustiť, vyústil do čistého úbytku počtu sporiteľov počas troch mesiacov otvorenia (15. marec – 15. jún) vo výške približne 136 tisíc. Celkový pokles počtu sporiteľov v kalendárnom roku 2015 dosiahol o niečo nižšiu hodnotu 122 tisíc, keďže časť populácie mladšej ako 35 rokov, ktorá môže kedykoľvek do systému vstúpiť, tak v druhej polovici roka urobila. Väčšina osôb, ktoré odišli z druhého piliera, si sporila v niektorom z dlhopisových garantovaných dôchodkových fondov. Naopak výsledná bilancia zmien bola kladná pre akciové a najmä indexové dôchodkové fondy.

Pokiaľ ide o vývoj veľkosti sektora meranej objemom majetku nastala v roku 2015 neobvyklá situácia. Na rozdiel od pravidelných nárastov pozorovaných v minulosti sa čistá hodnota majetku (NAV) totiž znížila o 100 mil. €. V percentuálnom vyjadrení išlo o pokles vo výške necelých 2 %. Dôvodom zápornej medzioročnej zmeny bol výraznejší odlev prostriedkov v objeme 579 mil. € v súvislosti so spomínanými výstupmi sporiteľov. Podstatnú časť tohto nárazového úbytku majetku však v priebehu roka vykompenzovali priebežné príspevky sporiteľov. V tomto smere pomohlo aj kladné zhodnotenie aktív, ale v absolútnej hodnote bol podiel výkonnosti v porovnaní s príspevkami málo významný. Po desiatich rokoch existencie druhého piliera dôchodkového sporenia sa v roku 2015 už niektorí sporitelia mohli vôbec po prvý krát uchádzať o výplatu dôchodkov z tohto systému. Vzhľadom na to, že počet sporiteľov, ktorý v sledovanom období uzatvorili zmluvu o vyplácaní dôchodkov z druhého piliera dôchodkového sporenia dosiahol úroveň iba

Graf 34 Zloženie portfólií dôchodkových fondov podľa typu (%)



niekoľkých stoviek, bol vplyv tohto faktora na vývoj NAV v sektore iba marginálny.

Výsledný pokles NAV počas roka 2015 bol koncentrovaný v skupine dlhopisových garantovaných dôchodkových fondov. Zmiešané a akciové dôchodkové fondy si pripísali v priemere nárast NAV o zhruba 10 %. Ešte omnoho dynamickejšia bola situácia v indexových dôchodkových fondoch, kde sa objem spravovaného majetku znásobil jedenapolkrát. Zastúpenie tejto kategórie dôchodkových fondov sa tak zvýšilo z 1,4 % na 3,8 % NAV. Jedna správčovská spoločnosť sa vyčlenila spomedzi ostatných tým, že vykázala medzioročný nárast NAV vo svojich dôchodkových fondoch. Tým pádom si mierne posilnila tržový podiel na úkor zvyšku sektora.

POSILNENIE AKCIOVEJ ZLOŽKY V AKCIOVÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDOCH A PLOŠNÝ NÁRAST SPLATNOSTI ÚROKOVÝCH NÁSTROJOV

Najvýraznejšia zmena z pohľadu základnej štruktúry aktív v priebehu roka 2015 sa odohrala v portfóliách akciových dôchodkových fondov. V týchto fondoch sa v súčte o 9 percentuálnych bodov zvýšil podiel investícií akciového zamerania, pričom k 31. 12. 2015 dosiahol 62 % NAV.

Udialo sa to najmä na úkor dlhopisovej zložky, a to pomerne plošne skoro vo všetkých fondoch tejto kategórie. Akciové vystavenie sa zvýšilo najmä prostredníctvom ETF nástrojov kopírujúcich výkonnosť hlavných akciových indexov. Tento vývoj nadviazal na trend rastúceho podielu akciových investícií z predošlých dvoch rokov. Treba však dodať, že v takomto duchu sa niesol už len prvý štvrťrok 2015, keď ešte na finančných trhoch prevládala optimistická nálada sprevádzaná rastúcimi cenami akcií. V dôchodkových fondoch z kategórie zmiešaných, kde akciové investície zohrávajú tiež významnú rolu (podiel okolo jednej tretiny NAV) sa ich zastúpenie v sledovanom období mierne znížilo.

V dlhopisových garantovaných dôchodkových fondoch bolo možné pozorovať ďalšie zníženie podielu prostriedkov uložených na vkladoch v bankách, a to k historicky najnižšej úrovni 15 %. Odklon od bankových depozít môže byť motivovaný nízkymi úrokovými sadzbami na týchto produktoch a hľadaním výnosnejších aktív v podobe dlhopisov. Do určitej miery sa tu mohli podpísať aj presuny majetku za odchádzajúcich sporiteľov, ktoré mohli byť vykryté práve likvidnými prostriedkami držanými v bankách.

Vo všetkých kategóriách dôchodkových fondov, s výnimkou indexových, stúpol podiel nepriame-

ho vystavenia voči dlhopisom, prostredníctvom investícií do podielových fondov a ETF nástrojov. Pri dlhopisových dôchodkových fondoch zastúpenie tejto zložky majetku presiahlo už 6 %.

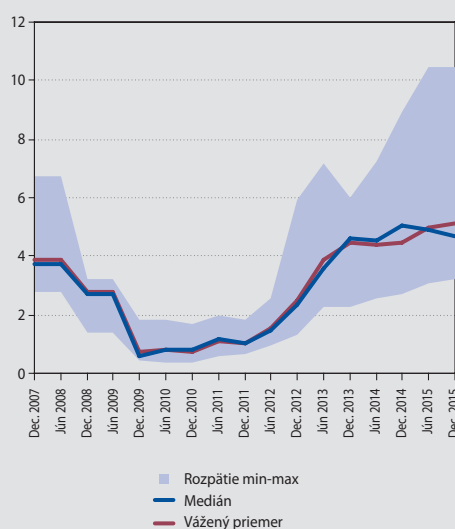
Niekoľko dôchodkových fondov nadobúdalo do svojho majetku aj deriváty menového, alebo úrokového charakteru. Nominálna hodnota forwardov, swapov a futures výlučne na menový pár EUR/USD v žiadnom momente nepresahovala 8 % NAV príslušných fondov. Úrokové futures sa počas roka 2015 vyskytovali iba v jednom dôchodkovom fonde, pričom ich nominálna hodnota v niektorých momentoch siahala až k jednej štvrtine NAV tohto fondu.

Po tom, čo v roku 2014 vážená priemerná zostatková splatnosť dlhových cenných papierov za celý sektor stagnovala, sa hodnota tohto ukazovateľa v prvých troch mesiacoch roka 2015 zvýšila zhruba o pol roka. V ďalšom období sa zastabilizovala na tejto zvýšenej hladine tesne presahujúcej 5 rokov. Uvedený nárast bol zaznamenaný vo všetkých kategóriách dôchodkových fondov. Rozšírilo sa aj pásmo, v ktorom ležia hodnoty priemernej splatnosti jednotlivých dôchodkových fondov. Paralelne so splatnosťou sa posunula nahor aj vážená priemerná dĺžka portfólia dlhových cenných papierov, čo indikuje nárast citlivosti na pohyby trhových úrokových mier. Kupónová sadzba dlhopisov napriek tomu počas celého roka 2015 pozvoľne klesala.

Podobná situácia bola aj pri termínovaných vkladoch v bankách, pri ktorých sa vážená priemerná zmluvná splatnosť zvýšila o približne 3 mesiace na 1,5 roka k 31. 12. 2015. Zrejme aj zásluhou toho priemerná úroková sadzba na termínovaných vkladoch spočiatku mierne rástla. V druhej polovici roka však už prevážil efekt klesajúcich úrokových sadzieb na trhu a priemerná miera úročenia prostriedkov na termínovaných vkladoch poklesla späť na svoju počiatočnú úroveň okolo 1,1 %.

V roku 2015 pokračoval vývoj poklesu podielu domácich aktív v majetku dôchodkových fondov začatý už v predošlom období. Príčinou bolo najmä zníženie objemu slovenských štátnych dlhopisov až o 45 %, uskutočnené ich odpredajom z portfólií. Náhradou za ne boli predovšetkým cenné papiere a pohľadávky voči subjektom z USA, Írska, Chorvátska, Francúzska, Rakúska

Graf 35 Vývoj zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov (v rokoch)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Rozpätie min-max sa vzťahuje na jednotlivé dôchodkové fondy sektora.

a Luxemburska. Takmer o štvrtinu sa zvýšilo aj zastúpenie dlhopisov emitovaných v rozvíjajúcich sa krajinách. Išlo však o nárast z pomerne nízkej bázy a navyše bol koncentrovaný iba do jedného dôchodkového fondu.

Do veľkej miery z dôvodu spomínaného výpredaja slovenských štátnych dlhopisov pokračoval dlhodobý trend poklesu podielu dlhových cenných papierov emitovaných verejnou správou. Avšak na rozdiel od predošlých rokov sa na ich úkor posilnila pozícia dlhopisov finančných inštitúcií a nie podnikových.

V sektore sa mierne zvýšilo vystavenie voči zahraničným menám, ktoré je však agregátne stále pomerne nízke. Distribúcia aktív denominovaných v zahraničných menách (bez derivátov) je však nerovnomerná, keď v polovici z celkového počtu dôchodkových fondov ich podiel presahuje 10 % a v ostatných fondoch je nulový, alebo zanedbateľný. Najvyšší podiel vykazujú v tomto smere rastové dôchodkové fondy. Dominantnú pozíciu z pohľadu prítomných mien zastáva americký dolár.

Rizikovosť dôchodkových fondov meraná metódou VaR medziročne vzrástla vo všetkých typoch fondov okrem indexových. Nárast celkovej rizikovosti zmiešaných, dlhopisových a čiastočne aj akciových fondov súvisí najmä s rastom úrokového rizika v dôsledku rastu durácie dlhopisového portfólia, ako aj rastu volatility úrokových sadzieb. Mierne vzrástlo devízové riziko v dôsledku rastu volatility výmenných kurzov. Akciové riziko kleslo pri indexových fondoch v dôsledku zmien v investíciách.

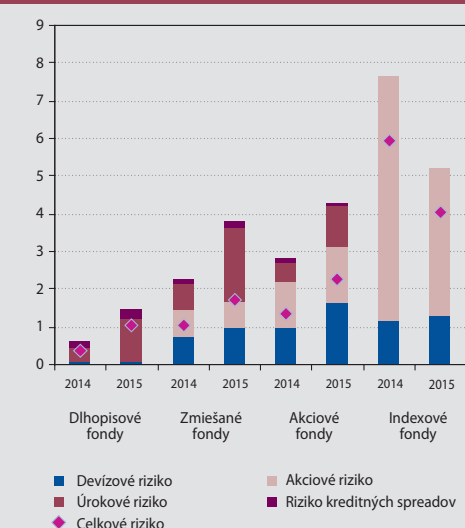
V PROSTREDÍ ZVÝŠENEJ VOLATILITY BOLA ROČNÁ VÝKONNOSŤ DÔCHODKOVÝCH FONDŮ POZITÍVNE

KORELOVANÁ S PODIELOM AKCIOVEJ ZLOŽKY ICH MAJETKU

Kombinácia zvýšenej nervozity na globálnych finančných trhoch a aktuálnej štruktúry majetku dôchodkových fondov priniesla v roku 2015 zvýšenie volatility hodnôt dôchodkových jednotiek vo fondoch na najvyššiu úroveň od roku 2008. V najväčšej miere sa volatilita prejavovala v indexových dôchodkových fondoch, ktorých celý majetok je vystavený dani na akciových trhoch. Zároveň bol výsledný efekt zmien hodnôt dôchodkových jednotiek za kalendárny rok 2015 najpriaznivejší v tejto kategórii dôchodkových fondov, keďže ich priemerná miera nominálneho zhodnotenia k 31. 12. 2015 dosiahla 7,5 %. Zhruba tretinovú výkonnosť na úrovni 2,8 % a 2,7 % vykázali akciové a zmiešané dôchodkové fondy. V prostredí nízkych úrokových mier bol priemerný výnos v skupine dlhopisových fondov 0,5 %. Vzhľadom na mierne zápornú infláciu priniesli všetky štyri kategórie dôchodkových fondov sporiteľom kladné reálne zhodnotenie.

V roku 2015 sa zastavil trend dovtedy nepretržite zlepšovania agregátneho hospodárskeho výsledku dôchodkových správcovských spoločností v sektore. Celkový zisk sa prepadol až o 44 % na úroveň 11,1 mil. €. Prevažnú časť tohto poklesu možno priradiť nižšiemu výberu odplát za zhodnotenie majetku v dôchodkovom fonde. Najmä v druhom polroku príjmy v rámci tejto položky úplne stagnovali, vzhľadom na odraz nepriaznivej situácie na finančných trhoch na vývoj hodnôt dôchodkových jednotiek. K tomu sa ešte pridalo zhruba tretinový nárast nákladov vynaložených na odplatu

Graf 36 VaR jednotlivých typov dôchodkových fondov (%)



Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

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

Úrokové a devízové riziko zahŕňajú aj nepriame úrokové a devízové riziko, t. j. riziko, ktorému sú jednotlivé inštitúcie, resp. fondy vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov.



a provízie. V zóne kladného hospodárskeho výsledku sa ale udržali všetky dôchodkové správcovské spoločnosti.

5.2 DOPLNKOVÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

NÁRAST CELKOVÝCH AKTÍV V SEKTORE KONCENTROVANÝ DO MENŠÍCH DOPLNKOVÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDŮ S MLADŠOU VEKOVOU ŠTRUKTÚROU SPORITEĽOV

Záujem o doplnkové dôchodkové sporenie v sledovanom období mierne rástol. Počet účastníkov s nenulovou zmluvou sa zvýšil o necelých 19 tisíc a k 31. 12. 2015 dosiahol 701 tisíc.

Kumulácia prostriedkov v sektore doplnkového dôchodkového sporenia pokračovala aj v roku 2015. Čistá hodnota aktív (NAV) vzrástla medziročne o 5 %, čo v absolútnom vyjadrení predstavovalo hodnotu 77 mil. €. Agregátna NAV tak v sledovanom období prekročila hranicu 1,5 mld. €. Na rozdiel od predošlých troch rokov sa zvýšenie NAV v roku 2015 mohlo oprieť iba o prísun nových príspevkov od sporiteľov, keďže zložka výkonnosti dosiahla zápornú hodnotu. Z toho istého dôvodu bolo tempo rastu NAV pomalšie ako v roku 2014.

Mladšia veková štruktúra účastníkov v doplnkových dôchodkových fondoch špecializovaného investičného zamerania v porovnaní s vyváženými doplnkovými dôchodkovými fondmi naďalej spôsobovala, že objem spravovaných aktív v prvej z týchto skupín rástol výrazne rýchlejšie ako v tej druhej. Napriek väčšej mase príspevkov odvedených do vyvážených doplnkových dôchodkových fondov tieto totiž zaznamenávajú aj vyšší odlev prostriedkov v súvislosti s výplátou dávok.

V distribúcii spravovaných aktív medzi doplnkovými dôchodkovými spoločnosťami nastali iba minimálne zmeny, ktoré boli odrazom stagnácie objemu aktív v jednej doplnkovej dôchodkovej spoločnosti pri súčasnom raste vo zvyšných troch spoločnostiach. Po dlhšom čase nastala zmena v ponuke doplnkových dôchodkových fondov. Od augusta pribudli na trhu dva nové príspevkové dôchodkové fondy, čím sa ich celkový počet zvýšil na 17.

NAJDÔLEŽITEJŠÍMI ZMENAMI V AGREGÁTNOM PORTFÓLIU SEKTORA BOLI ZVÝŠENIE ZOSTATKOVEJ SPLATNOSTI DLHOPISOV A ODKLON OD SLOVENSKÝCH ŠTÁTNYCH DLHOPISOV

Vo viacerých doplnkových dôchodkových fondov s vyváženou investičnou stratégiou, ktoré reprezentujú najväčšiu časť sektora, sa počas roka 2015 znížil podiel dlhových cenných papierov. Mierne (z 68 % na 66 % NAV) sa znížilo aj celkové ultimátne vystavenie tohto typu fondov voči aktívam dlhopisového charakteru, a to aj napriek tomu, že výraznejšie vzrástol objem prostriedkov umiestnený do investičných fondov zameraných na dlhopisové trhy. Na druhej strane došlo k posilneniu akciovej zložky, ktorej váha v štruktúre portfólia k 31. 12. 2015 dosahovala 20 %, vrátane nepriamych investícií cez iné fondy.

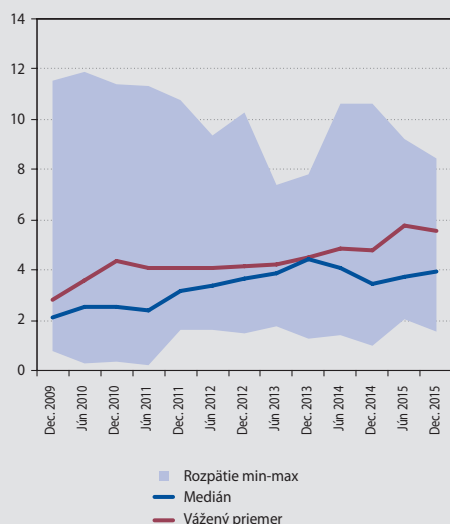
Pri rastovo zameraných doplnkových dôchodkových fondoch bol vývoj na agregátnej úrovni opačný, teda vzrástli dlhopisové pozície na úkor tých akciových. Z hľadiska jednotlivých fondov však nemožno konštatovať jednoznačné spoločné trendy.

Okrem jedného všetky ostatné doplnkové dôchodkové fondy zo skupín konzervatívnych a výplatných zaznamenali medziročné zníženie podielu prostriedkov na vkladoch v bankách a ich substitúciu dlhopismi.

Väčšina doplnkových dôchodkových fondov vyváženého a rastového charakteru využívala na riadenie portfólia aj derivátové obchody. V prevažnej miere išlo nástroje typu forward, swap, alebo futures naviazané na výmenné kurzy zahraničných mien. V dvoch doplnkových dôchodkových fondoch sa nachádzali aj futures, kde sú podkladovým nástrojom akcie alebo dlhopisy. Nominálna hodnota takýchto futures sa však počas druhého a tretieho štvrťroka postupne zredukovala na zhruba tretinu pôvodnej hodnoty. Potenciálnym dôvodom tejto zmeny môže byť nárast volatility na finančných trhoch práve v uvedenom období.

Obdobne ako v druhom pilieri dôchodkového sporenia vzrástla počas prvých štyroch mesiacov roka 2015 vážená priemerná zostatková splatnosť dlhových cenných papierov nakúpených doplnkovými dôchodkovými fondmi. Pri medziročnom náraste o 0,8 roka sa tento parameter za

Graf 37 Vývoj zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov (v rokoch)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Rozpätie min-max sa vzťahuje na jednotlivé doplnkové dôchodkové fondy sektora.

celý sektor nachádzal k 31. 12. 2015 na úrovni 5,6 roka. Zvýšenie splatnosti sa v plnej miere pre-mietlo do prírastku durácie dlhopisov.

Vážená priemerná zmluvná splatnosť termínova-ných vkladov spočiatku tiež stúpila z 8 na 11 me-siacov, ale v druhom polroku 2015 sa výrazne znížila na úroveň šiestich mesiacov. Medziročne poklesla priemerná úroková sadzba na týchto vkladoch po tom, čo v priebehu roka prešla ob-dobným cyklom ako splatnosť.

V celom sektore pomerne výrazne kleslo zastú-penie prostriedkov umiestnených do slovenskej ekonomiky. Ku koncu roka 2015 sa sa ich podiel nachádzal na úrovni 45 %, pričom na jeho za-čiatku to bolo o 9 percentuálnych bodov viac. Pri detailnejšom pohľade sa ukazuje, že za touto zmenou stojí najmä značný úbytok slovenských štátnych dlhopisov v portfóliách doplnkových dôchodkových fondov. Namiesto nich smerovali prostriedky prevažne do štátnych dlhopisov Ne-mecka a Poľska.

Celkovo podiel štátnych dlhopisov v priebehu prvých šiestich mesiacov roka 2015 klesal, ale po turbulentných udalostiach na finančných trhoch v lete sa doplnkové dôchodkové spoločnosti zrejme rozhodli opäť zvýšiť investície do tejto re-

latívne najmenej rizikovej zložky portfólia. Pres-ne zrkadlovo sa vyvíjalo zastúpenie dlhových cenných papierov emitovaných subjektmi reál-nej ekonomiky.

O tri percentuálne body na 22 % k 31. 12. 2015 stúpol podiel aktív (bez derivátov) denominova-ných v zahraničných menách. Situácia v sektore bola však v tomto smere dosť heterogénna. Exis-tovala tu skupina doplnkových dôchodkových fondov s nulovým vystavením voči zahraničným menám a na druhej strane boli fondy, kde tento parameter dosahoval pomerne vysoké hodnoty siahajúce až k 45 %.

ZÁPORNÁ NOMINÁLNA VÝKONNOSŤ S VÝNIMKOU KONZERVATÍVNE ZAMERANÝCH DOPLNKOVÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDŮ

Priemerná vážená nominálna výkonnosť za všetky doplnkové dôchodkové fondy sektora bola v kalendárnom roku 2015 mierne záporná. Najhoršie na tom boli rastovo orientované prí-spevkové fondy, ktoré v priemere vykázali výnos -2,9 %. Vo vyvážených fondoch dosiahlo nominál-ne znehodnotenie úroveň -1,7 % a vo výplatných -0,2 %. Jedine konzervatívne fondy zaznamenali malú kladnú výkonnosť vo výške 0,4 %.

Čistý sumárny zisk doplnkových dôchodkových spoločností v objeme 5,9 mil. € bol medzi-ročne o 5 % nižší. Zopakoval sa tak pokles ziskovosti z roku 2014, avšak v podstatne menšej miere. Odplaty a provízie boli vo vzťahu ku konečnému hospodárskemu výsledku neutrálne, keďže malý nárast výnosov bol v tomto prípade vykompen-zovaný rovnakým zvýšením nákladov. Rozdielo-vými položkami boli nárast nákladov prevádz-kového charakteru a pokles inak nezarađených výnosov.

5.3 KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE

VÝRAZNÝ PRÍLEV PROSTRIEDKOV V PRVEJ ČASTI ROKA ZBRZDENÝ NESKÔR V SÚVISLOSTI SO ZHORŠENOU SITUÁCIU NA FINANČNÝCH TRHOCH

Rok 2015 bol už štvrtý v rade, keď kolektívne investovanie na Slovensku zaznamenalo nárast. V sektore pribudlo 669 mil. €, čo predstavuje medzi-ročný rast vo výške 10,6 %. V porovnaní s predošlými dvomi rokmi sa však objem spravo-vaného majetku zvýšil v menšej miere. Vyplýva

to z toho, že oproti minulosti, keď NAV v podielových fondoch prakticky nepretržite rovnomerne rástla, bol prírastok za rok 2015 koncentrovaný na jeho začiatku a konci. Medzitým v období od mája do septembra objem spravovaného majetku dokonca mierne poklesol.

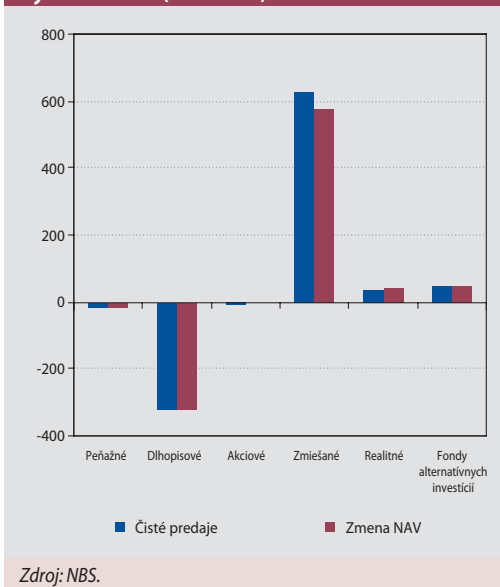
Dominantným faktorom určujúcim vývoj NAV boli čisté predaje podielových listov. Najmä v prvých mesiacoch roka bolo možné pozorovať silný prílev nových prostriedkov do fondov kolektívneho investovania. Zrejme s príchodom väčšej volatility na finančné trhy v súvislosti s ozdravným programom Grécka sa sentiment investorov zmenil a záujem o umiestňovanie ďalších úspor do podielových fondov klesol. Na druhej strane rizikový apetít neklesol natoľko, že by dochádzalo k odlevu prostriedkov zo sektora, čisté predaje zostali naďalej mierne kladné. Uvedený prechodný pokles NAV teda ide na vrub prepadu cien aktív v portfóliách podielových fondov počas letných mesiacov. Zároveň platí, že celkový príspevok výkonnosti k nárastu NAV bol nižší ako v predošlých rokoch.

S výnimkou roku 2009 bol vždy celkový nárast sektora jednoznačne ťahaný zvyšovaním NAV tuzemských podielových fondov. V roku 2015 došlo ale k odklonu od tohto pravidla, keď rast objemu spravovaného majetku v skupine zahraničných podielových fondov dosiahol zhruba rovnakú úroveň ako pri tuzemských podielových fondoch. S hodnotou 339 mil. € tak prírastok NAV zahraničných podielových fondov dosiahol maximum v sledovanej histórii. Naopak tuzemská časť sektora vzrástla najnižším tempom od roku 2011, pričom v porovnaní s rokmi 2013 a 2014 išlo o spomalenie o viac ako polovicu.

Zo šiestich správcovských spoločností ponúkajúcich tuzemské podielové fondy zaznamenali nárast spravovaného majetku štyri z nich a pokles dve. Počet tuzemských podielových fondov sa medziročne zvýšil o jeden v dôsledku vzniku štyroch nových podielových fondov a zániku troch existujúcich.

V RÁMCI TUZEMSKÝCH PODIELOVÝCH FONDŮ SA TAKMER CELÝ NÁRST NAV ODOHRAL V KATEGÓRII ZMIEŠANÝCH, DOMINANTNÉ DLHOPISOVÉ PODIELOVÉ FONDY ZAZNAMENALI PO DLHŠOM ČASE VÝRAZNEJŠIE REDEMÁCIE. Prostriedky prichádzajúce do tuzemských podielových fondov smerovali počas roka 2015

Graf 38 Čisté predaje a zmena NAV v jednotlivých kategóriách tuzemských podielových fondov (mil. EUR)



v prevažnej väčšine do kategórie s prívlastkom zmiešané. Medziročne sa NAV týchto podielových fondov zvýšila o 579 mil. €, čo predstavuje tempo rastu 40 %. Protipólom zmiešaných podielových fondov boli fondy dlhopisové, ktorých objem spravovaných aktív sa redemáciami zredukoval o 323 mil. €. V predošlom roku pritom aj tieto podielové fondy vykazovali vysokú predajnosť. Pri detailnejšom pohľade na mesačné údaje sa ponúka čiastočná interpretácia tohto vývoja. Nízka úroveň úrokových sadzieb tak ako v predošlom období podnecovala k zvýšenému umiestňovaniu úspor v ekonomike do kolektívneho investovania, kde sa očakávalo ich vyššie zhodnotenie. Avšak na rozdiel od roku 2014 tieto peniaze smerovali najmä do zmiešaných podielových fondov, a to hlavne v prvej fáze roka 2015, keď akciové trhy v eurozóne rástli prudko nahor. Naopak dlhopisové podielové fondy prestali byť tak atraktívnou alternatívou ako počas roka 2014, keďže potenciál pre ďalší rast cien dlhových nástrojov sa zúžil a stúplo riziko náhleho precenenia nadol, okrem iného v kontexte očakávania sprísnenia menovej politiky v USA. K protichodnému vývoju v zmiešaných a dlhopisových podielových fondoch mohol prispieť aj rôzny stupeň rizikovej averzie ich podielnikov v prostredí návratu vyššej volatility na finančné trhy.

Kladné čisté predaje a s tým súvisiaci nárast NAV vykázali ešte kategórie podielových fondov alternatívnych investícií a realitné podielové fondy. Kým v absolútnej miere išlo o podobný objem (51 mil. €, resp. 44 mil. €), tak pri prvej menovanej kategórii sa tak stalo z podstatne menšej bázy a jej relatívny prírastok 50 % bol dokonca vyšší ako pri zmiešaných podielových fondoch.

Dve zostávajúce kategórie podielových fondov, akciové a peňažné, zaznamenali mierny odlev prostriedkov. Z pohľadu sektorových čísel však išlo o nevýznamné objemy.

Zdrojom nových investícií prichádzajúcich do tuzemských fondov kolektívneho investovania boli v rozhodujúcej miere domácnosti. K zvýšeniu objemu spravovaného majetku ešte v menšej miere prispeli nákupy podielových listov bankami. Iné finančné inštitúcie čiastočne redemovali svoje podiely.

Štruktúra zmeny objemu aktív v zahraničných podielových fondoch predávaných na Slovensku bola odlišná od tuzemskej zložky sektora. Nárast ich NAV bol podstatne rovnomernejšie rozložený medzi väčšinu kategórií. Najväčší dopyt bol po dlhopisových podielových fondoch, kde sa mohla čiastočne prejavíť aj substitúcia z tuzemských

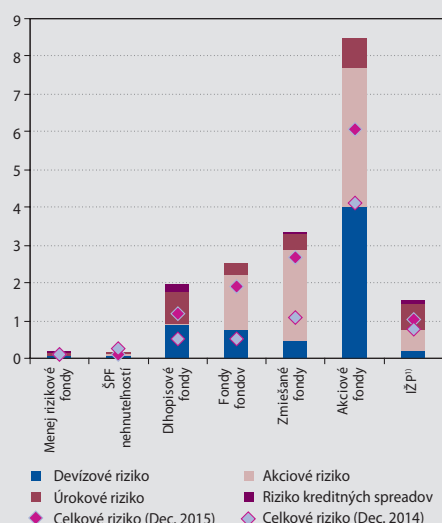
podielových fondov dlhopisového charakteru. Za nimi podľa výšky medziročného prírastku nasledovali zmiešané, akciové, štruktúrované a realitné podielové fondy.

Celková miera rizika v tuzemských podielových fondoch zmeraná prístupom VaR k 31. 12. 2015 sa významne zvýšila v porovnaní s rokom 2014 vo všetkých druhoch fondov a vo všetkých druhoch rizík. Rast rizikovosti súvisel s rastom vystavenia voči jednotlivým rizikám, ako aj s nárastom volatility rizikových faktorov. Prevažná časť rizika fondov kolektívneho investovania pripadala na akciovú a devízovú zložku. Jednoznačne najrizikovejšie boli akciové podielové fondy, medzi relatívne rizikovejšie sa radili ešte aj zmiešané podielové fondy. Ostatné kategórie podielových fondov sa vyznačovali nízkou rizikovosťou.

VÝKONNOSŤ PODIELOVÝCH FONDOV ZAOSTALA ZA MINULÝMI ROKMI

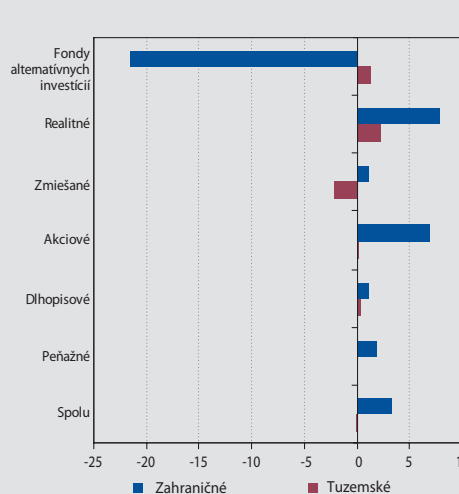
Z hľadiska nominálnej výkonnosti podielových fondov bol rok 2015 menej úspešný ako dva predošlé. V súčte tuzemských aj zahraničných podielových fondov si najvyššie medziročné zhodnotenie v priemere pripísali podielníci akciových fondov, vo výške 3,7 %. Relatívne vyššou výkonnosťou na úrovni 2,5 % sa prezentovali ešte realitné podielové fondy. Priemerné výnosy peňažných podielových fondov, dlhopisových

Graf 39 VaR jednotlivých kategórií tuzemských podielových fondov (%)



Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.
1) IŽP – investičné životné poistenie.

Graf 40 Výkonnosť tuzemských a zahraničných podielových fondov podľa kategórie (%)



Zdroj: NBS, SASS.

podielových fondov a podielových fondov alternatívnych investícií ležali v pásme od 0,2 % do 0,6 %. Zmiešané podielové fondy, o ktoré bol v sledovanom období najväčší záujem, dosiahli najhorší výsledok, keď vykázali zápornú výkonnosť -1,7 %.

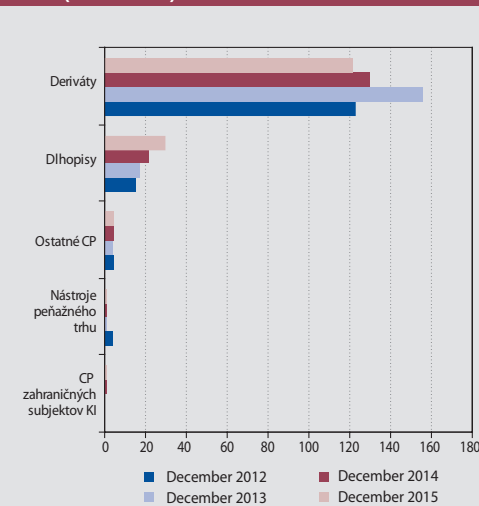
Súhrnný zisk tuzemských správcoských spoločností za rok 2015 bol s hodnotou 19,4 mil. € o 6 % vyšší ako v predchádzajúcom období. Nárast zisku zaznamenali správcoské spoločnosti napriek tomu, že čistý výnos z poplatkov a provízií klesol o 7 %, nakoľko rast nákladov v tejto oblasti predbehol zvyšovanie výnosov. Správcoské spoločnosti však dokázali vykompenzovať toto zníženie úsporami v oblasti prevádzkových nákladov. Kladný hospodársky výsledok si zapísali všetky správcoské spoločnosti.

5.4 OBCHODNÍCI Z CENNÝMI PAPIERMI

Celkový objem obchodov uskutočnených prostredníctvom obchodníkov s cennými papiermi pôsobiacich na slovenskom trhu dosiahol v roku 2015 úroveň 157 mld. €. Išlo o hodnotu prakticky totožnú s predošlým rokom. Naďalej jednoznačne najviac obchodovanými nástrojmi boli deriváty. Ich objem sa však druhý rok po sebe mierne znížil, čím klesol z 82 % na 77 % aj ich podiel na celom balíku obchodov. Tento výpadok však nahradili dlhopisy, obchodovanie s ktorými sa dlhodobejšie zvyšuje. Obchody s ostatnými typmi nástrojov predstavovali tak ako v minulosti iba relatívne malý objem.

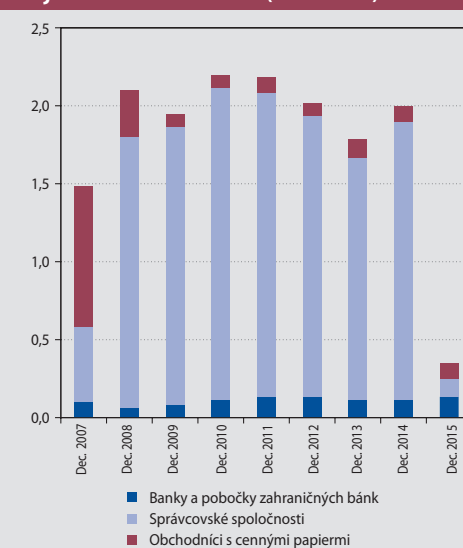
Výrazná zmena v sektore sa udiala v oblasti správy klientskeho majetku. Hodnota majetku spravovaného v prospech klientov inštitúciami s licenciou obchodníka s cennými papiermi sa medziročne prepadla z dvoch miliárd € na 351 mil. €. Dôvodom tohto prudkého poklesu je odchod z trhu spoločnosti, ktorá dominovala tomuto segmentu. Keby sa bralo do úvahy medziročné porovnanie bez zahrnutia tejto jednej inštitúcie, vyšiel by mierny nárast asi o 2 %.

Graf 41 Objem zrealizovaných obchodov podľa typu finančného nástroja v sektore OCP (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 42 Objem spravovaného klientskeho majetku v sektore OCP (mld. EUR)



Zdroj: NBS.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 6

MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

6 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

KÝM V RÁMCI ZÁKLADNÉHO SCENÁRA SA PREDPOKLADÁ RAST EKONOMIKY PREVYŠUJÚCI 3 % V ROKU 2016 AJ 2017

A POZITÍVNY VÝVOJ NEZAMESTNANOSTI, STRESOVÉ SCENÁRE PREDPOKLADAJÚ POMERNE PRUDKÝ PREPAD ZAHRAŇIČNÉHO DOPYTU A DOMÁCEJ EKONOMIKY AKO AJ PRÍTOMNOSŤ

VÝRAZNEJ NERVOZITY NA FINANČNÝCH TRHOCH

Makrostresové testovanie slovenského finančného sektora sa uskutočnilo k 31. 12. 2015. Podobne ako v predchádzajúcich testovaniach aj v tomto prípade je zahrnuté dvojročné obdobie do konca roka 2017. Odolnosť finančných inštitúcií sa testovala pomocou troch scenárov.

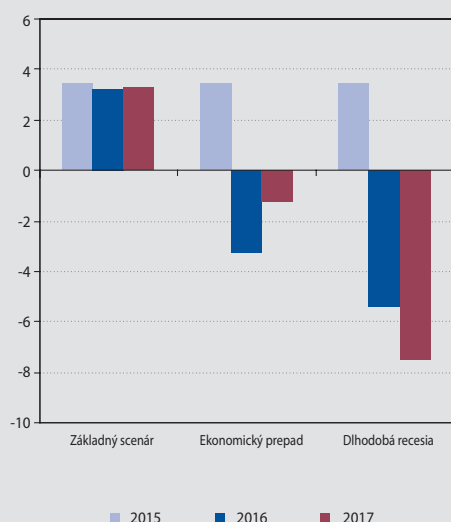
Základný scenár vychádza z aktualizovanej strednodobej predikcie k 4. štvrtroku 2015. V rámci scenára sa očakáva reálny rast domácej ekonomiky, aj keď mierne nižší ako v roku 2015, no stále nad úrovňou 3 %. Rast by mal byť ťahaný, podobne ako v minulých rokoch, najmä domácim dopytom. Zníženie rastu v rokoch 2016 a 2017 oproti predchádzajúcemu roku je spôsobené slabším pôsobením zahraničného dopytu a bázickým efektom dočasného prorastového impulzu vo forme zrýchleného čerpania fondov EÚ v roku 2015. Inflácia by sa mala postupne

zrýchľovať a v roku 2017 by cenová hladina mala dosiahnuť medziročný rast na úrovni 1,8 %. Miera nezamestnanosti by mala postupne klesať na úroveň 9,3 % v roku 2017.

V rámci scenára „Ekonomický prepád“ sa predpokladá slabší ako očakávaný vývoj hospodárstva v rozvíjajúcich sa ekonomikách. Tento vývoj spustí nervozitu na finančných trhoch, odlev kapitálu z dotknutých krajín ako aj pokles globálnej ekonomiky. V dôsledku tohto vývoja sa predpokladá šok v zahraničnom dopyte, čo sa prejaví na prepade domácej ekonomiky aj raste nezamestnanosti. Inflácia ostane nízka počas sledovaného obdobia s mierne rastúcim trendom.

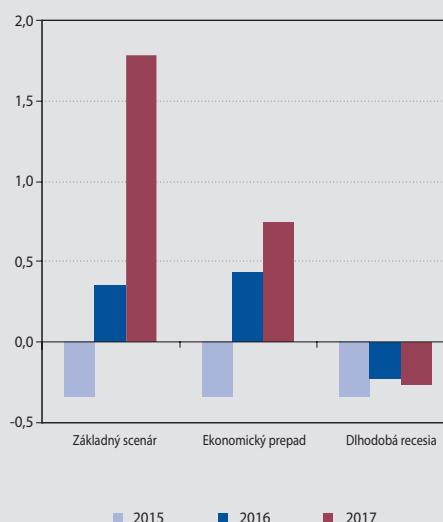
Pri scenári „Dlhodobá recesia“ sa predpokladá, že negatívne trendy z predchádzajúceho scenára budú trvalejšie, čo spôsobí prehĺbenie recesie v roku 2017. Pod vplyvom tejto recesie ako aj nižšej ceny ropy v porovnaní s predchádzajúcim scenárom sa predpokladá aj nižšia inflácia v porovnaní s prvým stresovým scenárom, ktorá by mala ostať mierne záporná počas sledovaného obdobia.

Graf 43 Predpokladaný rast reálneho HDP v stresových scenároch (%)



Zdroj: NBS.

Graf 44 Predpokladaný vývoj inflácie v stresových scenároch (%)



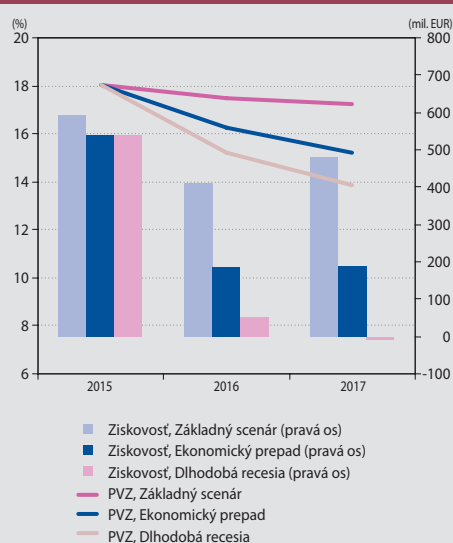
Zdroj: NBS.

AJ PRI POUŽITÍ PRÍSNEJŠEJ METODIKY SA UKAZUJE BANKOVÝ SEKTOR AJ NAĎALEJ AKO POMERNE ROBUSTNÝ VOČI NEGATÍVNEMU VÝVOJU REÁLNEJ EKONOMIKY AJ NA FINANČNÝCH TRHOCH

Výsledky stresového testovania znovu poukázali na odolnosť bankového sektora voči nepriaznivému vývoju reálnej ekonomiky a na finančných trhoch. V prípade základného scenára by ani jedna banka neskončila pod hranicou kapitálovej primeranosti 8 % ani 10,5 %. V prípade scenára „Ekonomický prepád“ by ani jedna banka neskončila pod hranicou 8 %-nej kapitálovej primeranosti, celková potreba kapitálu na dosiahnutie 10,5 %-nej primeranosti všetkými bankami by bola 16 mil. €, resp. 0,3 % vlastných zdrojov ku koncu roka 2015. V prípade scenára „Dlhodobá recesia“ by bola celková potreba kapitálu na dosiahnutie 8 %-nej kapitálovej primeranosti všetkými bankami 3 mil. €, resp. 0,05 % vlastných zdrojov, na dosiahnutie 10,5 %-nej kapitálovej primeranosti 132 mil. €, resp. 2,4 % vlastných zdrojov. Toto zhoršenie výsledku oproti predchádzajúcemu stresovému testovaniu je spôsobené do veľkej miery sprísnením metodiky v prípade celkových rizikových expozícií (viď box 2).

Odolnosť bánk je do veľkej miery podporená vysokou kapitálovou primeranosťou ku koncu

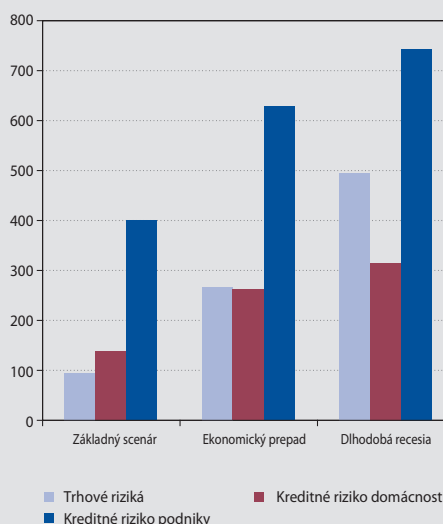
Graf 45 Odhad vývoja kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých stresových scenároch



Zdroj: NBS.

Poznámka: Primeranosť vlastných zdrojov na konci roka 2015 je upravená o predpokladaný vplyv navýšenia kapitálu.

Graf 46 Odhad strát z jednotlivých typov rizík (mil. EUR) v rámci stresového testovania



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe je znázornená celková strata za stresové obdobie.

roka 2015 ako aj schopnosťou generovať čisté úrokové príjmy. Celkový čistý zisk po zdanení je však na konci oboch rokov už aj základného scenára nižší ako v roku 2015. Tento výstup je ovplyvnený viacerými faktormi. Prvým je konzervatívny prístup k stratám z kreditného rizika, najmä podnikového, na základe ktorého odhadnutá tvorba opravných položiek je vyššia v rokoch 2016 a 2017 v porovnaní s rokom 2015. Druhým je, že v roku 2016 sa už aj v základnom scenári zohľadnil prepád akciových indexov v prvých mesiacoch roka 2016 o 15 %. Tretím faktorom je, že predpoklad znížujúcich sa úrokových sadzieb má za následok zníženie čistých úrokových príjmov v roku 2016 (o 70 mil. € oproti roku 2015) aj 2017 (o 6 mil. € oproti roku 2015) napriek zvyšujúcemu sa objemu úverov.

V rámci scenára „Ekonomický prepád“ by sa celkový čistý zisk za sektor ďalej znižoval vplyvom zvýšených nákladov na kreditné aj trhové riziká. Sektor ako celok by dokonca vykazoval v prípade scenára „Dlhodobá recesia“ v roku 2017 miernu stratu. V rámci základného scenára by štyri banky vykazovali celkovú stratu za sledované dvojročné obdobie, v rámci dvoch stresových scenárov by sa toto číslo zvýšilo rovnako na osem bánk.

Sektor ako celok by počas stresového obdobia čelil najmä stratám vyplývajúcim z kreditného rizika podnikov, straty vyplývajúce z kreditného rizika domácností sú v scenári „Ekonomický prepád“ porovnateľné stratám vyplývajúcim z trhových rizík. V prípade scenára „Dlhodobá recesia“ by trhové riziká prevýšili kreditné riziko domácností.

UKAZOVATEĽ FINANČNEJ PÁKY BY POKLESOL

NA POROVNATEĽNÚ HODNOTU PRI VŠETKÝCH TROCH STRESOVÝCH SCENÁROCH, UKAZOVATEĽ KRYTIA LIKVIDITY BY ZAZNAMENAL NAJVÝRAZNEJŠÍ POKLES V PRÍPADE SCENÁRA „DLHODOBÁ RECESIA“

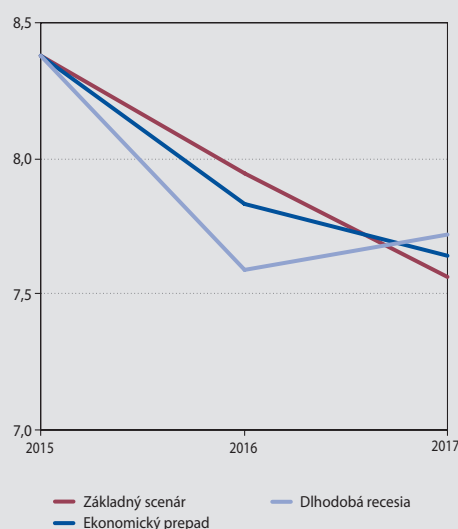
Priemerná hodnota ukazovateľa finančnej páky by poklesla z 8,4 % na konci roka 2015 na približne 7,6 % – 7,7 % vo všetkých troch scenároch na konci roka 2017. V základnom scenári je pokles spôsobený projektovaným pozitívnym vývojom ekonomiky aj finančného sektora, čo sa odrazí na raste vlastných zdrojov aj objemu úverov, tak podnikových ako retailových. Nakoľko predpokladaný rast objemu úverov predbehne predpokladaný rast vlastných zdrojov, ukazovateľ finančnej páky sa zníži. V rámci scenára „Ekonomický prepád“ je pokles vlastných zdrojov sprevádzaný nižším rastom celkového objemu úverov, najmä v roku 2017, kým v rámci scenára „Dlhodobá recesia“ je ešte výraznejší pokles vlastných zdrojov

sprevádzaný celkovou stagnáciou objemu úverov ako aj výraznejším poklesom reálnej hodnoty dlhopisového portfólia. V týchto dvoch scenároch je teda pokles ukazovateľa finančnej páky spôsobený najmä poklesom vlastných zdrojov.

Na odhadovanú hodnotu ukazovateľa krytia likvidity v rámci stresových scenárov vplyva zmena reálnej hodnoty likvidných aktív z dôvodu negatívneho preceňovania dlhopisového portfólia (vrátane portfólia dlhopisov držaných do splatnosti) a predpokladaný nárast objemu retailových vkladov. Vplyv druhého faktora je totožný naprieč všetkými tromi scenármi, keďže sa predpokladá rovnaká zmena objemu vkladov. Nakoľko do kladných peňažných tokov vchádzajú len úverové splátky a maturujúce úvery do 30 dní, vplyv zmeny objemu úverov by bol len marginálny a preto v rámci testovania nebol vyčíslený (týmto spôsobom sa zachoval aj konzervatívny prístup k výpočtom).

Výsledky ukazujú na prepád priemernej hodnoty ukazovateľa za sledované banky z 1,53 ku koncu roka 2015 na 1,45 až 1,36 v závislosti od scenára. V základnom scenári je prepád spôsobený najmä predpokladaným nárastom objemu vkladov (pri konštantnom objeme likvidných aktív by bola výsledná hodnota koeficientu na úrovni 1,47).

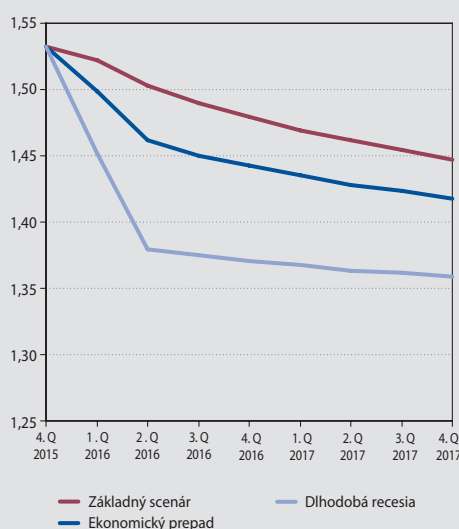
Graf 47 Odhad vývoja ukazovateľa finančnej páky pri stresovom testovaní (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe sú znázornené priemerné hodnoty ukazovateľa za banky obsiahnuté v stresovom testovaní.

Graf 48 Odhad vývoja ukazovateľa krytia likvidity pri stresovom testovaní



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe sú znázornené priemerné hodnoty ukazovateľa za banky obsiahnuté v stresovom testovaní (za banky a dcérske spoločnosti zahraničných bánk).

V stresových scenároch je tento pokles výrazne zhoršený práve negatívnym dopadom precenenia dlhopisového portfólia. V scenári „Dlhodobá recesia“ by sa dokonca viaceré banky priblížili k hranici 1 alebo ju aj prekročili.

TEST CITLIVOSTI PREPADU ÚROKOVEJ SADZBY ÚVEROV NA BÝVANIE POUKAZUJE NA MOŽNÝ POMERNE VÝRAZNÝ DOPAD NA VÝSLEDKY STRESOVÉHO TESTOVANIA

Aktuálne výsledky stresového testovania nezohľadňujú skutočnosť, že na základe schváleného zákona o úveroch na bývanie dôjde k zlacneniu predčasného splatenia úveru na bývanie. Toto zlacnenie môže viesť k zvýšenému refinancovaniu úverov na bývanie, keďže refinancované môžu byť aj úvery, u ktorých nedochádza ku koncu doby fixácie. To môže znamenať rýchlejší pokles priemernej úrokovej sadzby na stave úverov na bývanie ako sa predpokladá v stresovom testovaní.

Nakoľko je pomerne náročné odhadnúť mieru refinancovania úverov na bývanie, na zohľadnenie tejto skutočnosti sa spravil jednoduchý test citlivosti. Predpokladá sa, že dve tretiny, resp. polovica celkového portfólia úverov na bývanie nebude refinancovaním mimo konca doby fixácie zasiahnutá, a preto u tejto časti dôjde k postupnému poklesu úrokovej sadzby podľa predpokladu v stresovom testovaní. V prípade zvyšnej tretiny, resp. polovice portfólia, dôjde ku skoko-

vému poklesu úrokovej sadzby na úroveň 1,75 % (scenáre označené ako Refinancovanie 1/3, resp. Refinancovanie 1/2).

Výsledky ukazujú, že v takomto prípade by došlo k pomerne výraznému prepadu odhadovanej ziskovosti za sektor ako celok v porovnaní s odhadovaným ziskom v rámci stresového testovania (t. j. bez predpokladu zvýšeného refinancovania).

Za predpokladu refinancovania tretiny portfólia by v rámci základného scenára celkový zisk dosiahnutý za roky 2016 a 2015 poklesol o vyše 140 mil. € v porovnaní so scenárom bez refinancovania, čo predstavuje prepád o 16 %. V rámci scenára „Ekonomický prepád“ dôjde k poklesu o niečo menej ako 140 mil. € a v rámci scenára „Dlhodobá recesia“ k poklesu o vyše 170 mil. €, čo má za následok, že sektor ako celok skončí v strate za rok 2016 aj 2017.

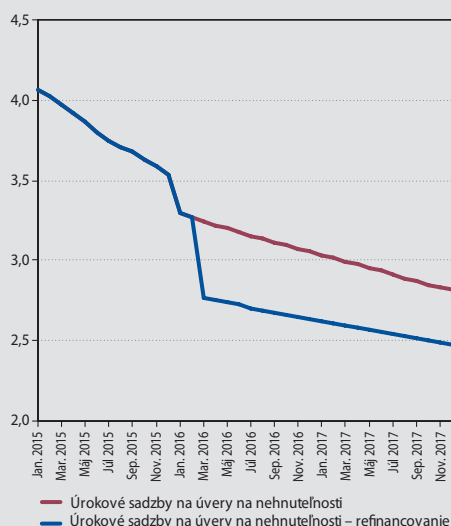
V prípade predpokladu refinancovania až polovice portfólia sa rozdiely ešte prehĺbia. V prípade základného scenára by bol celkový čistý zisk vygenerovaný za sledované dvojročné obdobie v porovnaní so scenárom bez predpokladaného refinancovania nižší o vyše 210 mil. €, v prípade scenára „Ekonomický prepád“ o vyše 200 mil. € a v prípade scenára „Dlhodobá recesia“ o 240 mil. €. Vo všetkých troch prípadoch ide o prehĺbenie prepadu zisku v porovnaní s predpokladom refinancovania tretiny portfólia o približne 70 mil. €.

V prípade refinancovania tretiny portfólia by už v rámci základného scenára vznikla potreba doplniť kapitál o takmer 3 mil. € na dosiahnutie 10,5 %-ej hranice všetkými bankami. Toto číslo by sa zvýšilo v prípade refinancovania polovice portfólia na vyše 11 mil. €.

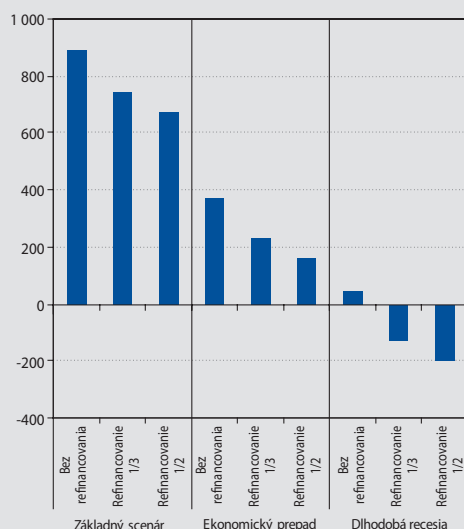
V rámci scenára „Ekonomický prepád“ by bola celková výška kapitálu potrebná na dosiahnutie hranice primeranosti vlastných zdrojov 10,5 % takmer 33 mil. € pri predpoklade refinancovania tretiny portfólia a vyše 43 mil. € pri predpoklade refinancovania polovice portfólia.

V rámci scenára „Dlhodobá recesia“ je táto hodnota 190 mil. € pri predpoklade refinancovania tretiny portfólia a takmer 202 mil. € pri predpoklade refinancovania polovice portfólia. V rámci

Graf 49 Predpokladaný vývoj priemernej úrokovej sadzby na stave úverov na bývanie – základný scenár (%)



Zdroj: NBS.

Graf 50 Odhad celkového zisku bankového sektora v stresovom testovaní (mil. EUR)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe je uvedený čistý zisk po zdanení za bankový sektor za roky 2016 a 2017 spolu.

posledného scenára by sa prehĺbila aj potreba dodatočného kapitálu na dosiahnutie 8 %-ej hranice, a to na 45 mil. €, resp. 48 mil. €.

POISTNÝ SEKTOR JE ODOĽNÝ VOČI STRATÁM VYPLÝVAJÚCIM ZO STRESOVÝCH SCENÁROV¹³

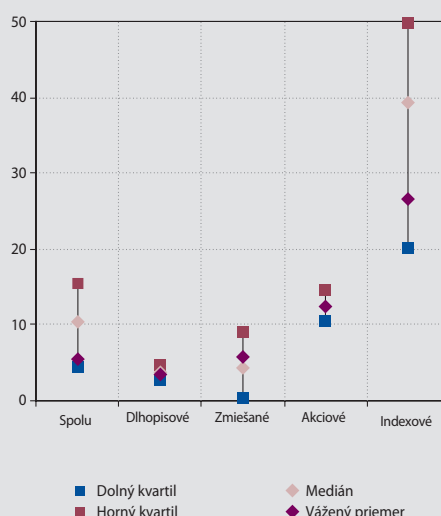
Vzhľadom na zloženie portfólia poistného sektora by v sledovanom dvojročnom horizonte nemalo dôjsť k výrazným zmenám v čistých úrokových príjmoch, a to ani v prípade väčšej zmeny trhových podmienok. V stresovom scenári „Ekonomický prepád“ by v dvojročnom horizonte kumulatívne dokázali pokryť pokles reálnej hodnoty finančných nástrojov (porovnaj Graf P56 v prílohe). Ak by došlo ku kombinácii uvedeného šoku s nárastom nákladov na poistné plnenia, poistný sektor by zaznamenal stratu asi 194 mil. € v roku 2016 a došlo by k zníženiu vlastného imania o štvrtinu. V roku 2017 by poistný sektor zaznamenal zisk 126 mil. €. V prípade, že by sa realizoval stresový scenár „Dlhodobá recesia“, uvedený pokles by dosahoval viac ako dvojnásobné hodnoty. Finančný výsledok by kumulatívne ostal aj ku koncu roka 2017 v strate. V oboch stresových scenároch by sa finančný výsledok dostal pod nulovú úroveň v roku 2016. Dostatočná solventnosť poistného sektora by ale mala zostať zachovaná.

Napriek tomu, že až tri štvrtiny aktív kryjúcich technické rezervy v investičnom životnom poistení sú investované do podielových fondov, pokles ich hodnoty by bol v prvom stresovom scenári menej ako polovičný oproti fondom kolektívneho investovania (porovnaj grafy P55 a P58 v prílohe) a porovnateľné so sektormi DSS a DDS. Pokles hodnoty aktív by na konci sledovaného obdobia dosiahol 2,3 % v scenári „Ekonomický prepád“, v prípade scenára „Dlhodobá recesia“ by uzavrel túto periódu s hodnotou -4,8 %.

VÝSLEDKY STRESOVÉHO TESTOVANIA V OSTATNÝCH SEKTOROCH

Nárast trhových rizík v ostatných sektoroch finančného trhu sa prejavil aj na výsledkoch stresového testovania. Tento nárast sa prejavil nielen z hľadiska štruktúry investícií jednotlivých fondov, ale aj z hľadiska preferencií samotných investorov.

Nárast rizikovosti sa týka aj menej rizikovej časti fondov, vrátane fondov DSS. Zatiaľ čo v minulosti vykazovali dlhopisové fondy DSS relatívnu stabilitu alebo len mierny pokles výnosnosti v stresových scenároch, dopad stresových scenárov na ich portfóliá na konci roka 2015 by bol výraznejší.

Graf 51 Rozdelenie dopadu stresových scenárov na fondy DSS (%)


Zdroj: NBS, RBUZ, ECB, Bloomberg.

Poznámky: V grafe sú zobrazené kvartily podielu odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach v dôsledku aplikovania príslušných scenárov k 31. decembru 2016.

Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.

¹³ Stresové testovanie nezahŕňa dopad na záväzky poisťovní.

Dôvod je najmä predpokladaný nárast kreditných spreadov, ale aj predĺženie celkovej dĺžky portfólií. V prípade scenára dlhodobá recesia by za prvých šesť mesiacov obdobia stresového testovania poklesla hodnota ich aktív v priemere o 4,5 %, za prvých 12 mesiacov by to bolo 3,6 %. Za celý sektor fondov DSS (vrátane rizikovejších fondov) by hodnota ich aktív mohla poklesnúť približne o 5,5 %, čo je dopad porovnateľný s dopadom, aký mala na fondy DSS kríza na finančných trhoch v roku 2008. Podrobnejšie údaje týkajúce sa dopadu stresových scenárov na fondy DSS uvádza graf 58, ako aj graf P53 v prílohe. Vzhľadom na aktuálnu situáciu na finančných trhoch, ktorá bola podrobne popísaná v časti Externý a domáci vývoj z pohľadu stability finančného sektora, sa navyše zvýšil nielen dopad, ale aj pravdepodobnosť materializácie stresových scenárov.

Zvýšená rizikovosť portfólií, ktorá postupne rástla v rokoch 2014 aj 2015, sa prejavila aj v sektore fondov DDS. Priemerný dopad scenára dlhodobá recesia by bol približne rovnaký ako v prípade fondov DSS.

Sektor s najvýraznejším dopadom stresových scenárov boli fondy kolektívneho investovania. V prípade stresového scenára Dlhodobá recesia by priemerný pokles hodnoty aktív mohol dosiahnuť 9 %. Čiastočne je dôvodom aj nárast podielu zmiešaných fondov na úkor dlhopisových fondov, ktorých rizikovosť je nižšia. Napriek tomu však v sektore podielových fondov zostáva výrazná heterogenita, pričom fondy približne s tretinovým trhovým podielom by v prípade stresových scenárov nemali zaznamenať stratu.

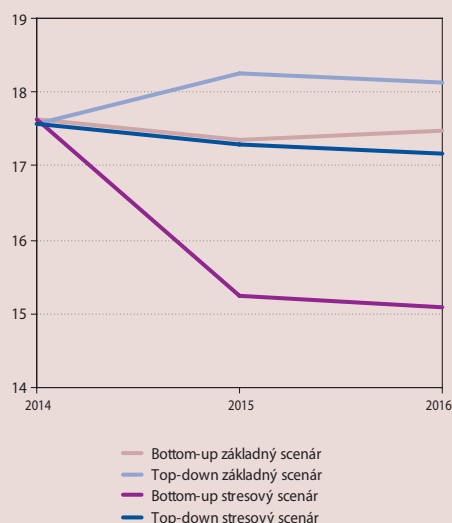
Box 2

POROVNANIE BOTTOM-UP A TOP-DOWN VÝSLEDKOV PRE VYBRANÉ BANKY

V roku 2015 sa v piatich bankách uskutočnilo bottom-up stresové testovanie na základe stresových scenárov použitých v makrostresovom testovaní k 31. 12. 2014. Kým v bottom-up

aj top-down prístupe boli použité tie isté scenáre, v prípade bottom-up prístupu išlo o testovanie, v rámci ktorého boli výpočty robené jednotlivými bankami a v rámci top-down

Graf A Odhad primeranosti vlastných zdrojov (%)

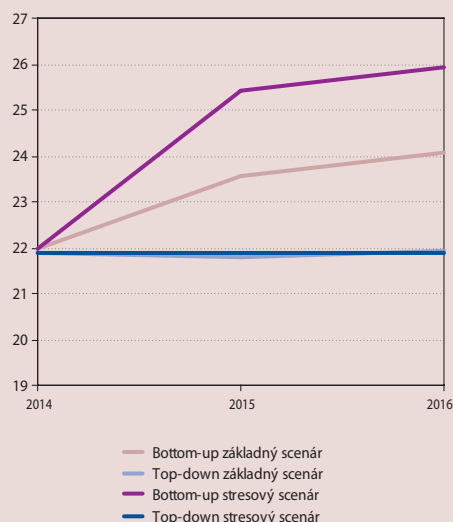


Zdroj: NBS.

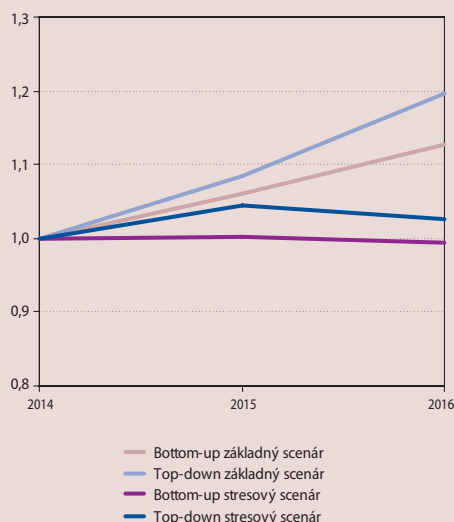
Graf B Odhad čistého zisku po zdanení (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf C Odhad celkových rizikových expozícií (mld. EUR)


Zdroj: NBS.

Graf D Odhad vývoja celkového objemu úverov, index


Zdroj: NBS.

Poznámka: Objemy sú indexované tak, aby bola hodnota k 31. 12. 2014 rovná 1.

prístupu boli výpočty robené NBS. V prípade oboch prístupov išlo o testovanie na úrovni slovenského bankového sektora a nie o cvičenie na úrovni EÚ. Pre tieto banky je preto možné porovnať výsledky. Aktíva týchto 5 bánk tvoria takmer 79 % aktív inštitúcií zahrnutých v makrostresovom testovaní.

Celková primeranosť vlastných zdrojov vyšla v bottom-up testovaní nižšia ako v makrostresovom testovaní, v základnom aj stresovom scenári (stresový scenár zodpovedá prísnejšiemu scenáru prezentovanému v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2014, scenáru „Finančná kríza“).

Odhadnutá primeranosť vlastných zdrojov je ovplyvnená tromi faktormi: odhadom celkového čistého zisku po zdanení, predpokladom o rozdelení dividend a odhadom celkových rizikových expozícií. Odhad čistého zisku po zdanení je v prípade 5 analyzovaných bánk celkovo porovnateľný pre top-down a bottom-up prístup. Aj keď pre vybrané banky existujú aj väčšie rozdiely, tieto môžu byť spôsobené aj skutočnosťou, že v rámci makrostresového testovania sa vybrané položky odhadujú pre

sektor ako celok (napr. predpokladaný vývoj objemu úverov alebo vkladov) a výsledok sa transformuje na úroveň jednotlivých bánk pomocou jednoduchých predpokladov.

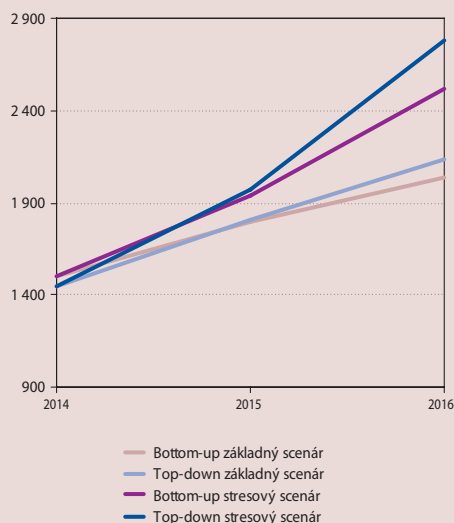
Kým predpoklad o dividendovej politike bánk sa mení z roka na rok, a preto je vyvodenie záverov z porovnania výsledkov pomerne náročné, v prípade odhadnutého objemu celkových rizikových expozícií je možné poukázať na pomerne málo konzervatívny predpoklad konštantného objemu týchto expozícií v stresových scenároch v rámci makrostresového testovania. Rizikové expozície by počas dvojročného stresového obdobia vzrástli v priemere za 5 sledovaných bánk na základe bottom-up testovania o 18 %, a to o vyše 15 % v prvom roku a vyše 2 % v druhom roku v porovnaní s konštantným objemom rizikových expozícií použitých v predchádzajúcom makrostresovom testovaní. Tento predpoklad je už v súčasnom stresovom testovaní upravený a v oboch stresových scenároch sa počíta s rastom rizikových expozícií.

Kým odhad celkového objemu úverov v základnom aj stresovom scenári je mierne priaz-

nivejší v prípade makrostresového testovania, rozdiely vo vývoji nie sú signifikantné a môžu byť spôsobené aj rozdielnymi predpokladmi v rámci bánk (niektoré banky použili v stresovom scenári predpoklad konštantného objemu úverov) aj rozdielnym zložením objemu úverov (niektoré banky zahrnuli do objemu aj podsúvahové položky). Z tohto vyplýva, že rozdiely v odhade celkových rizikových expozícií v prípade stresového scenára sú spôsobené skôr rastom rizikových parametrov (PD, LGD, a pod.) použitých na výpočet rizikových expozícií v bottom-up prístupe, než rozdielom v odhade celkového objemu úverov.

Celkový objem zlyhaných úverov (retail + podniky) je takisto porovnateľný v rámci jednotlivých prístupov, makrostresové testovanie je mierne prísnejšie, najmä v druhom roku stresového obdobia.

Graf E Odhadnutý vývoj celkového objemu zlyhaných úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

PRÍLOHA 1

INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

P1

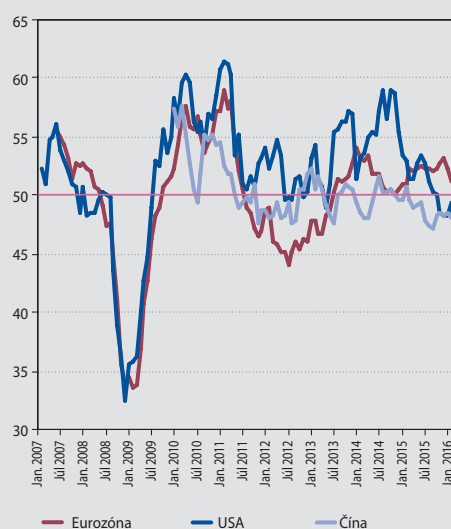
INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY:

Vyjadrenie 31. 12. 2015 = 1 pri indexe znamená, že príslušný index bol normovaný takým spôsobom, že k uvedenému dátumu (31. 12. 2015) bola jeho hodnota 1.

INDIKÁTORY RIZÍK PLYNÚCICH Z MAKROEKONOMICKÉHO PROSTREDIA

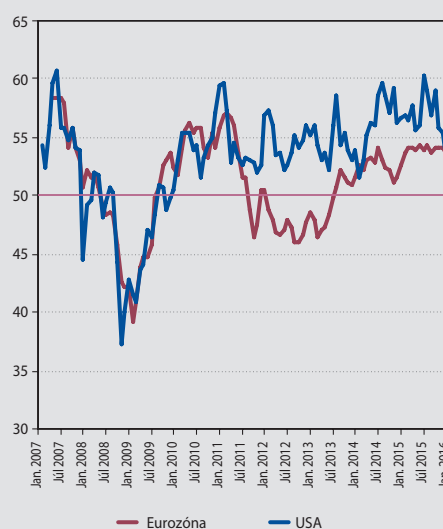
Graf P1 Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

Graf P2 Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách

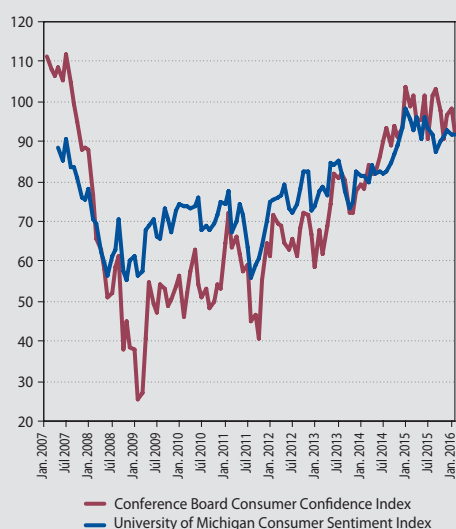


Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.



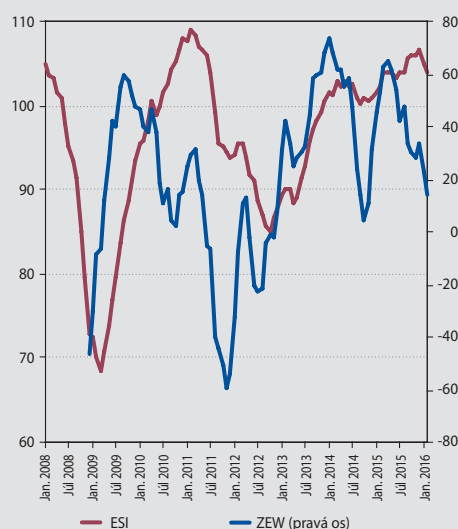
Graf P3 Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA



Zdroj: Bloomberg.

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

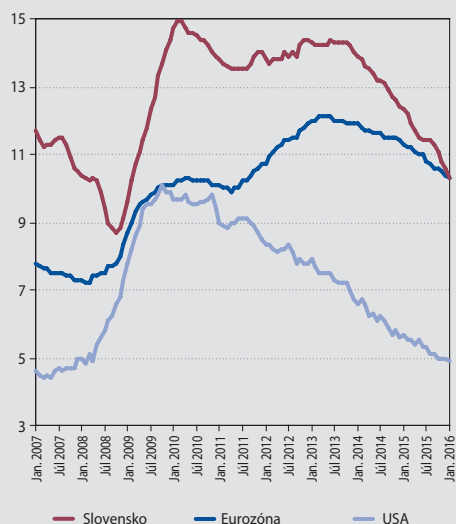
Graf P4 Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Definícia indikátorov je v časti Terminológia a skratky.

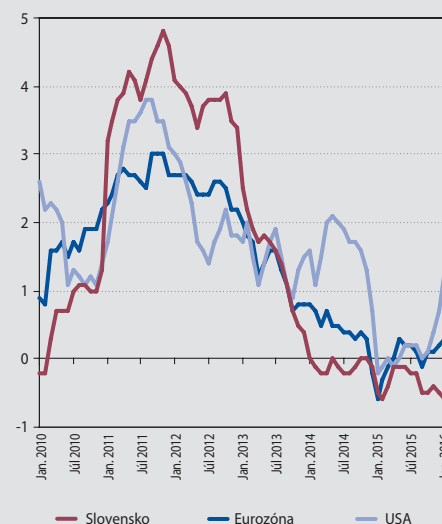
Graf P5 Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách (%)



Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.

Poznámka: Sezónne očistené.

Graf P6 Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách (%)

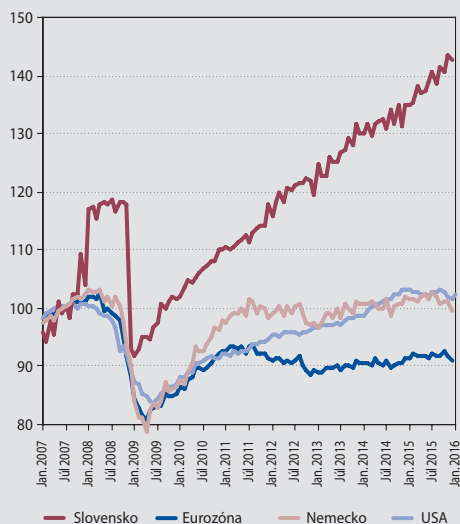


Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.

Poznámka: Medziročné zmeny indexu spotrebiteľských cien v percentách.



Graf P7 Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách

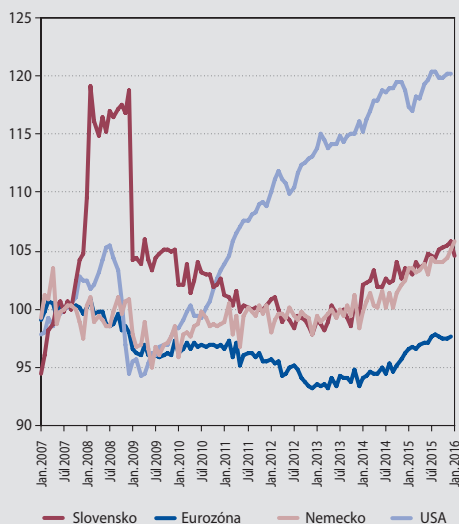


Zdroj: Eurostat, US Federal Reserve.

Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).

Sezónne očistené.

Graf P8 Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách

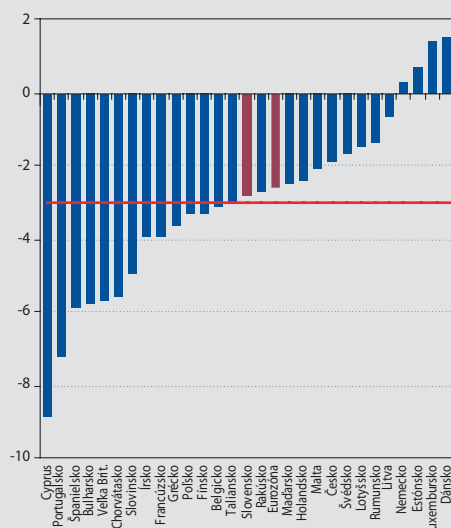


Zdroj: Eurostat, US Department of Commerce.

Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).

Sezónne očistené.

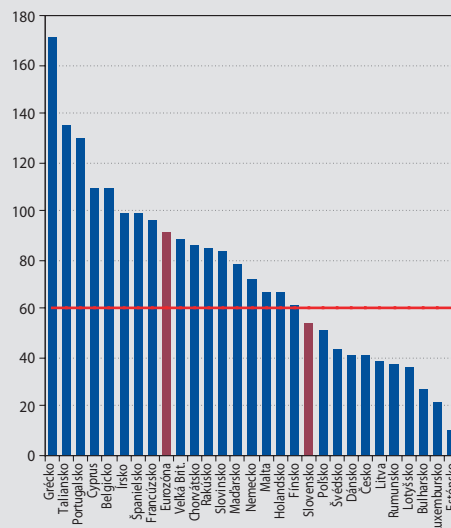
Graf P9 Saldo verejných financií za rok 2014 v krajinách EÚ (%)



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Saldo vyjadrené ako podiel na HDP v percentách.

Graf P10 Hrubý štátny dlh v 3. štvrtroku 2015 v krajinách EÚ (%)



Zdroj: Eurostat.

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



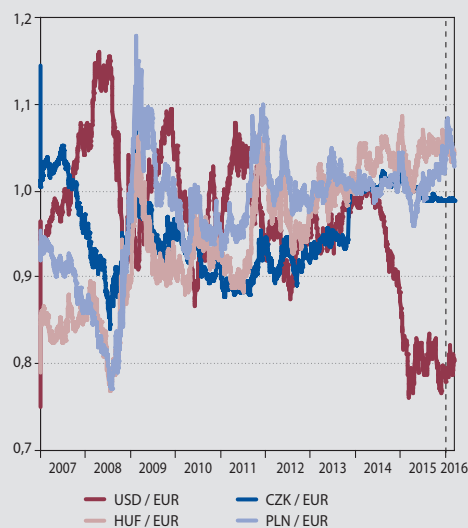
INDIKÁTORY RIZÍK PLYNÚCICH Z FINANČNÝCH TRHOV

**Graf P11 Indexy vývoja cien komodít
(31. 12. 2014 = 1)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P12 Indexy vývoja výmenných kurzov
(31. 12. 2013 = 1)**



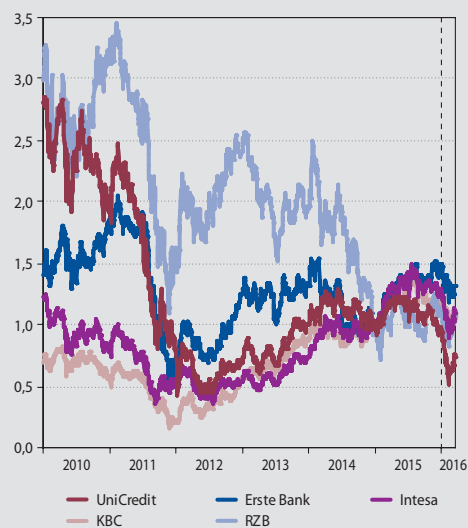
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P13 Indexy vývoja akciových indexov
(31. 12. 2014 = 1)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P14 Indexy cien akcií materských
spoločností 5 najväčších domácich bánk
(31. 12. 2014 = 1)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

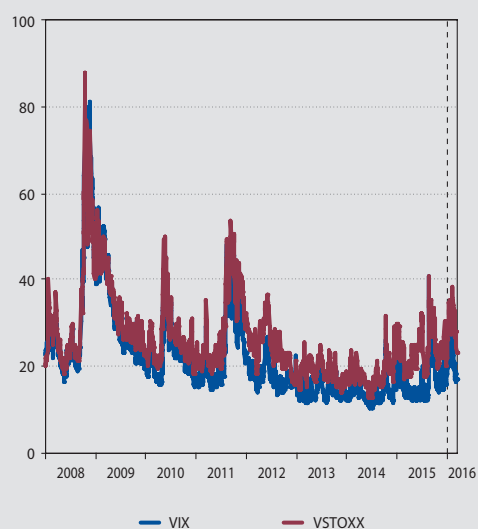
Graf P15 Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách (v p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

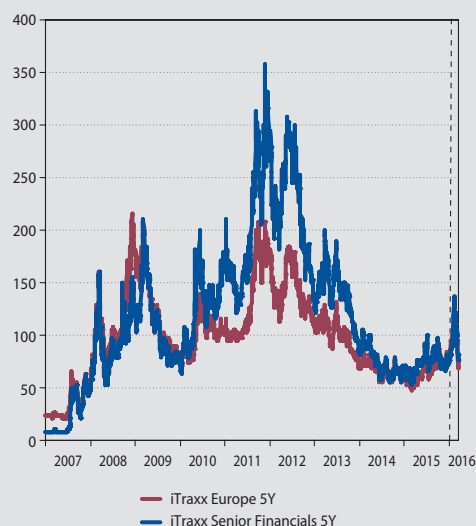
Poznámka: Strmosť výnosovej krivky je vyjadrená ako rozdiel výnosu do splatnosti 10-ročných a 3-mesačných vládnych dlhopisov.

Graf P16 Volatilita akciových indexov



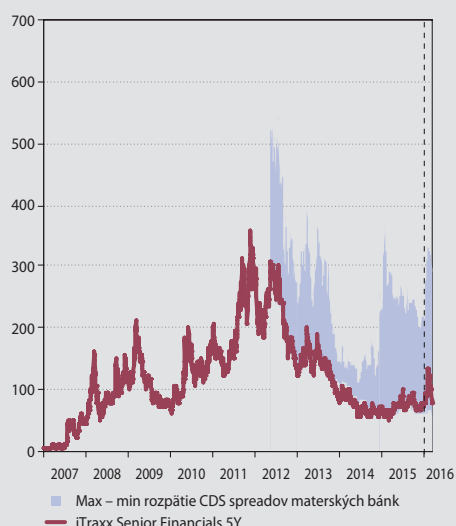
Zdroj: Bloomberg.

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



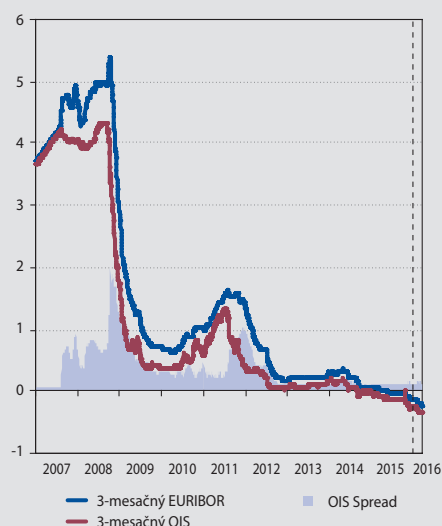
Zdroj: Bloomberg, NBS.

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



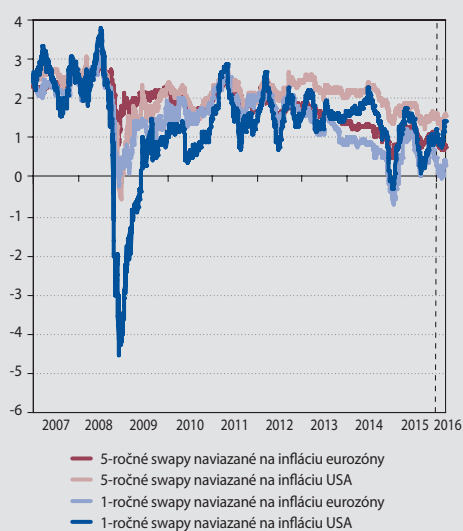
Zdroj: Bloomberg, NBS.

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



Zdroj: Bloomberg, NBS.

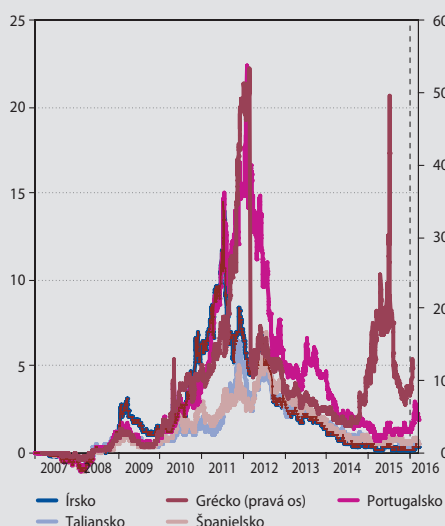
Graf P20 Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu (v p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

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

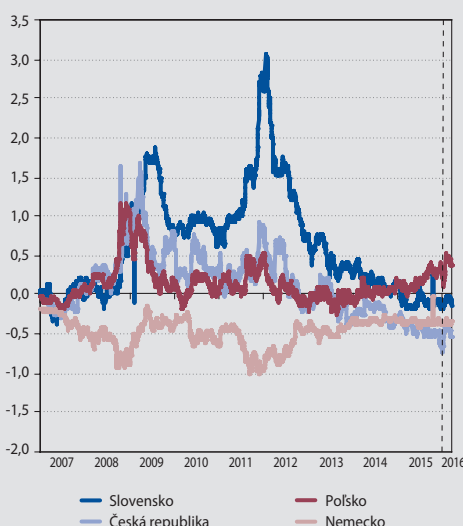
Graf P21 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika (v p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

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

Graf P22 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka (p. b.)



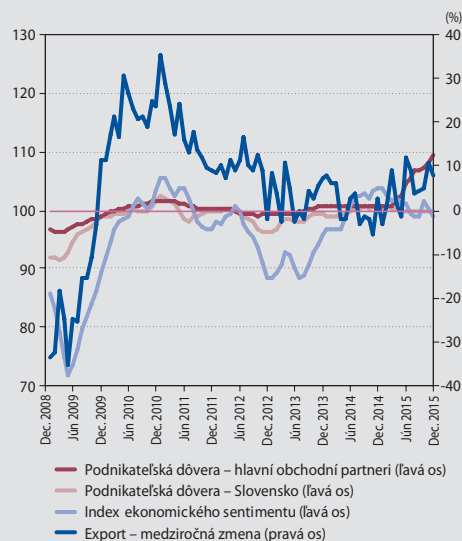
Zdroj: Bloomberg, NBS.

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



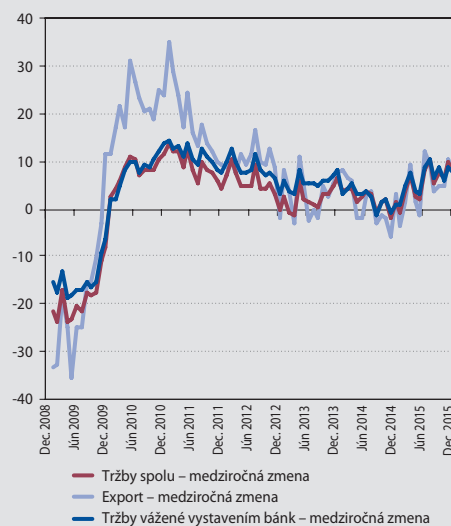
INDIKÁTORY KREDITNÉHO RIZIKA PODNIKOV

Graf P23 Export a podnikateľské prostredie



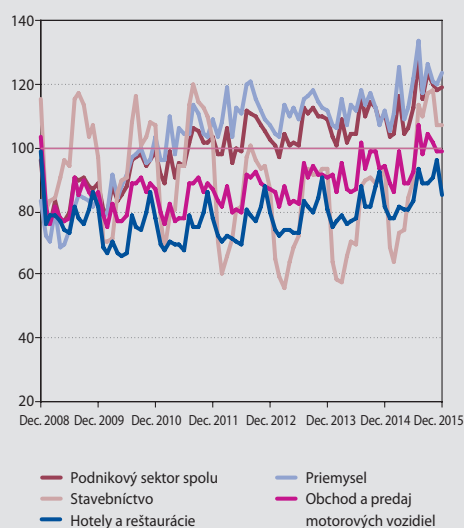
Zdroj: NBS, OECD, ŠÚ SR.

Graf P24 Export a tržby podnikov (%)



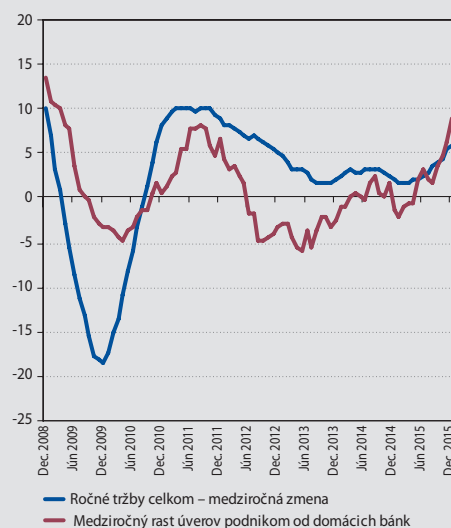
Zdroj: ŠÚ SR, MH SR, OECD, NBS.

Graf P25 Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007-06/2008 (%)



Zdroj: ŠÚ SR.

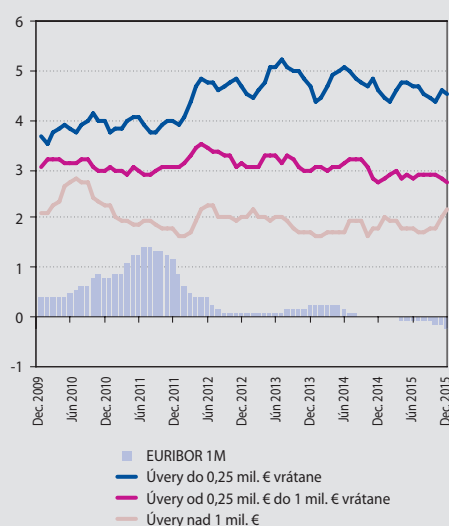
Graf P26 Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.



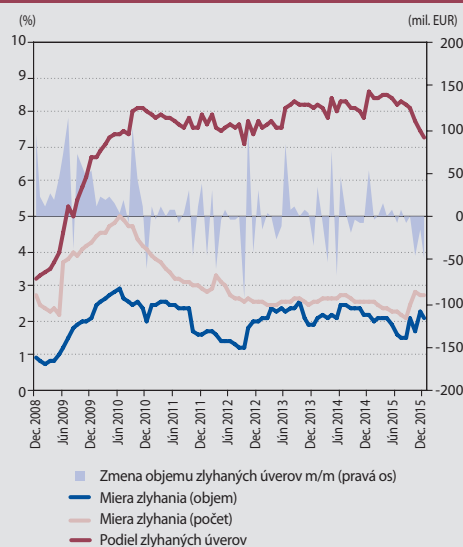
Graf P27 Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom (%)



Zdroj: NBS, EBF.

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

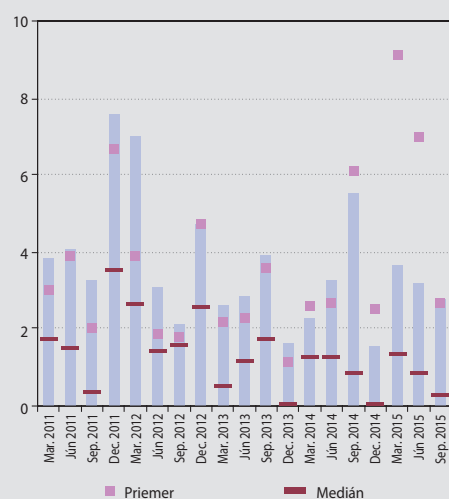
Graf P28 Zlyhané úvery a miery zlyhania



Zdroj: NBS.

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

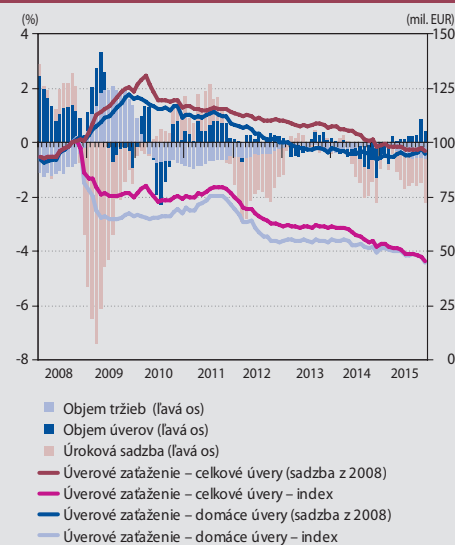
Graf P29 Úvery v riziku (%)



Zdroj: NBS.

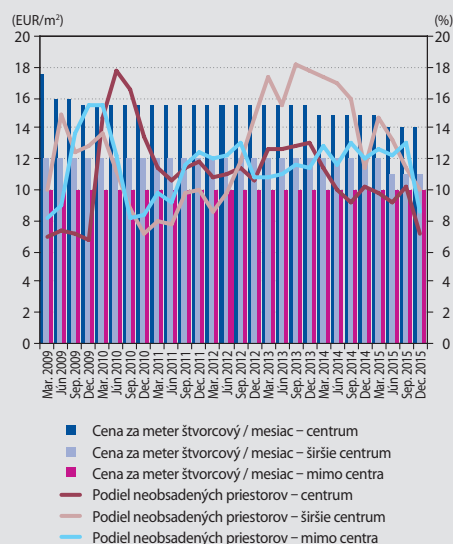
Poznámka: Zobrazené je medzikvartilové rozpätie.

Graf P30 Úverové zaťaženie – rozklad na zložky



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

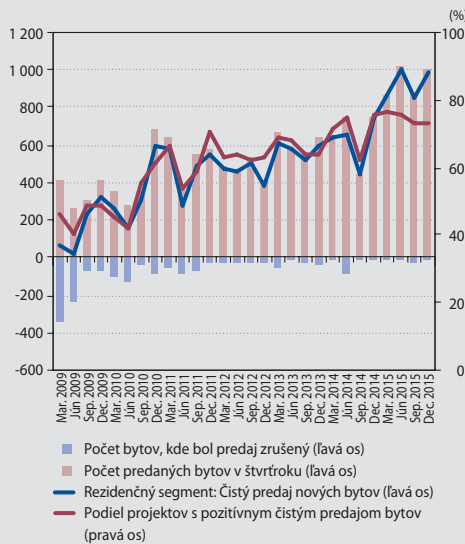
Graf P31 Komerčné nehnuteľnosti: Ceny a obsadenosť v kancelárskom segmente



Zdroj: CBRE, NBS.

Poznámka: Údaje popisujú vývoj cien a obsadenosť v Bratislave.

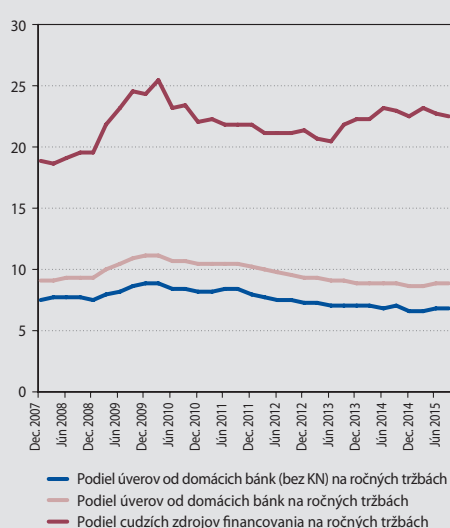
Graf P32 Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty



Zdroj: Lexxus, a. s., NBS.

Poznámka: Údaje popisujú vývoj v Bratislave.

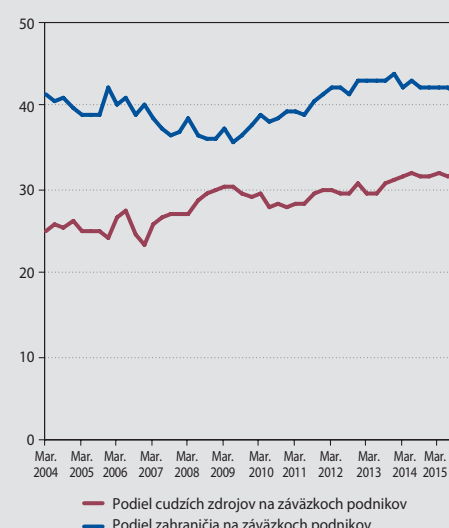
Graf P33 Porovnanie bilancie a tržieb podnikov (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Poznámka: KN – komerčné nehnuteľnosti.

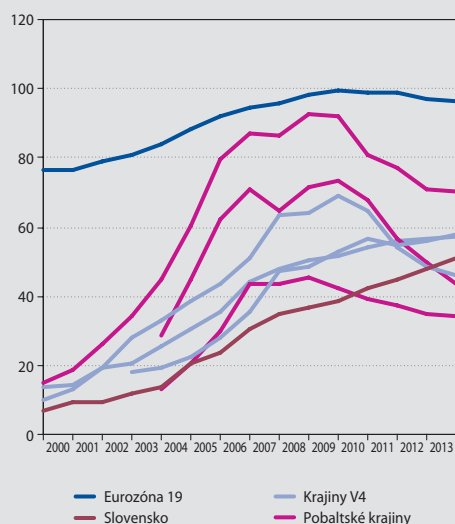
Graf P34 Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností (%)



Zdroj: NBS.

INDIKÁTORY KREDITNÉHO RIZIKA DOMÁCNOSTÍ

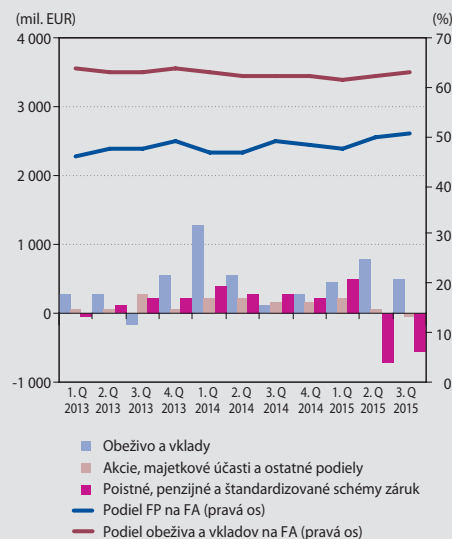
Graf P35 Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch



Zdroj: Eurostat.

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

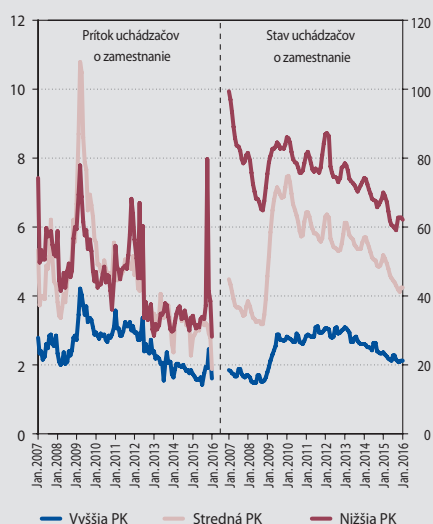
Graf P36 Zmeny vo finančných aktívach domácností



Zdroj: NBS.

Poznámky: Údaje predstavujú medzištvrtročné zmeny. Z dôvodu zmeny metodiky zatiaľ nie sú staršie údaje dostupné. FP – finančné pasíva, FA – finančné aktíva.

Graf P37 Stav počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín

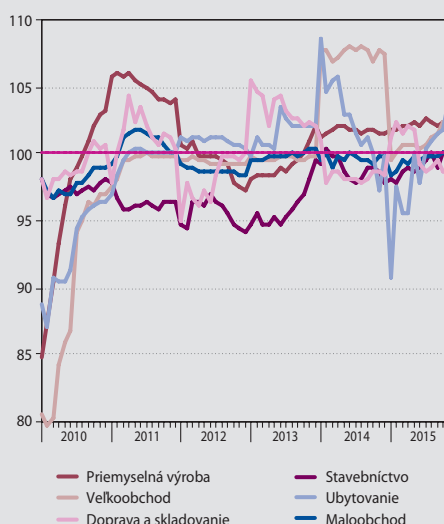


Zdroj: ÚPSVaR SR.

Poznámky: Na ľavej a pravej osi sú počty uchádzačov o zamestnanie v tis. osôb.

Príjmové kategórie sú definované v časti Terminológia a skratky.

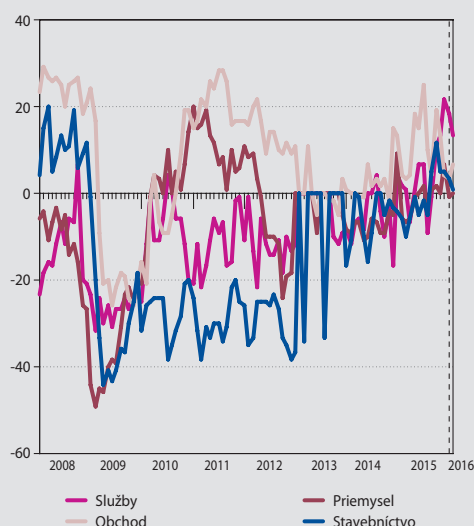
Graf P38 Index zamestnanosti podľa vybraných odvetví



Zdroj: ŠÚ SR.

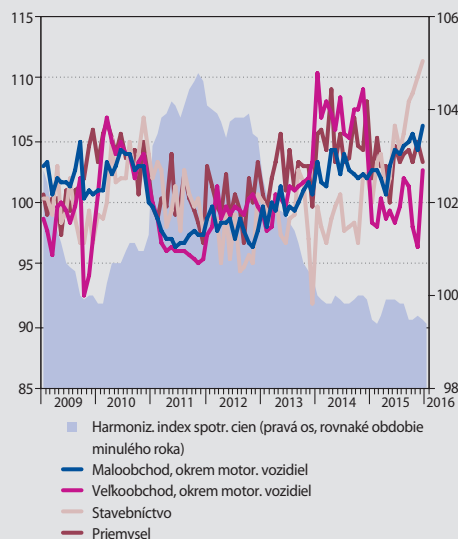
Poznámka: Index vyjadruje medziročnú zmenu.

Graf P39 Očakávaná zamestnanosť vo vybraných odvetviach



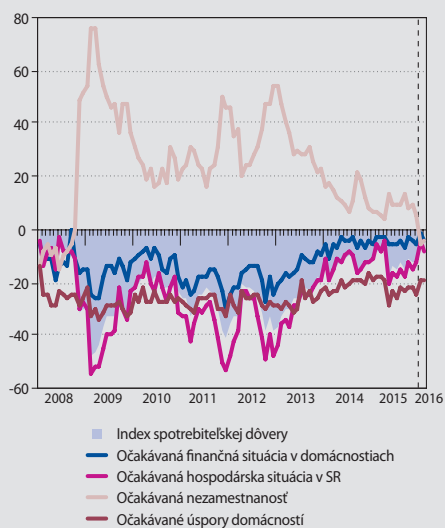
Zdroj: ŠÚ SR.
Poznámka: Údaje index.

Graf P40 Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví



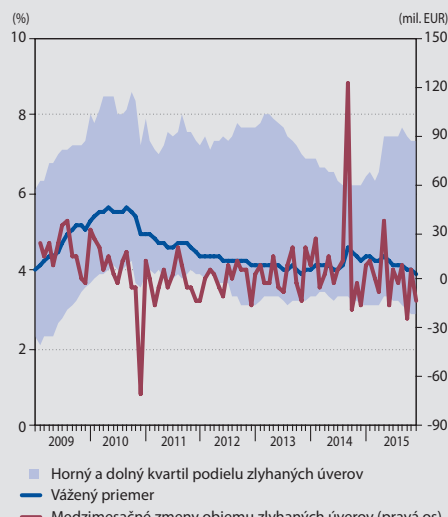
Zdroj: ŠÚ SR.

Graf P41 Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky



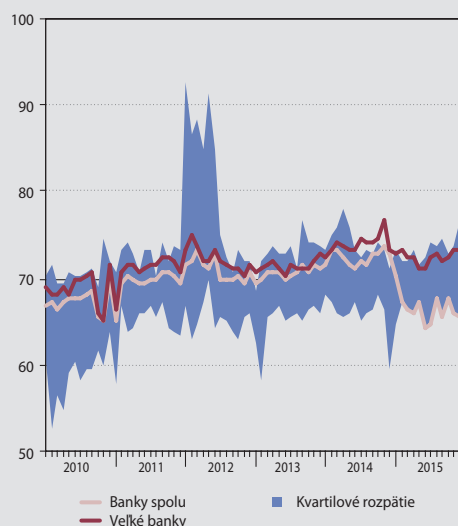
Zdroj: ŠÚ SR.

Graf P42 Zlyhané úvery domácností



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

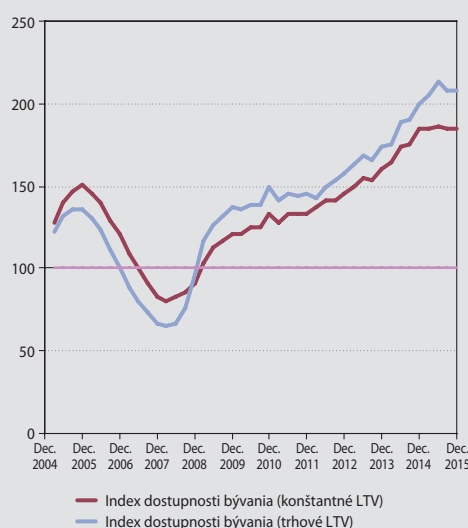
Graf P43 Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV) (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Ukazovateľ je definovaný v časti Terminológia a skratky.

Graf P44 Index dostupnosti bývania

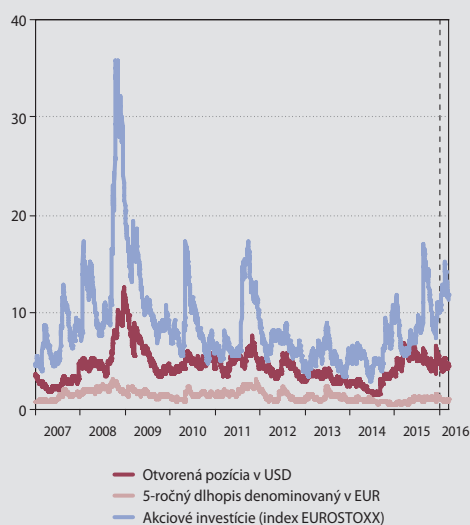


Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Poznámka: Index dostupnosti bývania je definovaný v časti Terminológia a skratky.

INDIKÁTORY TRHOVÝCH RIZÍK A RIZIKA LIKVIDITY

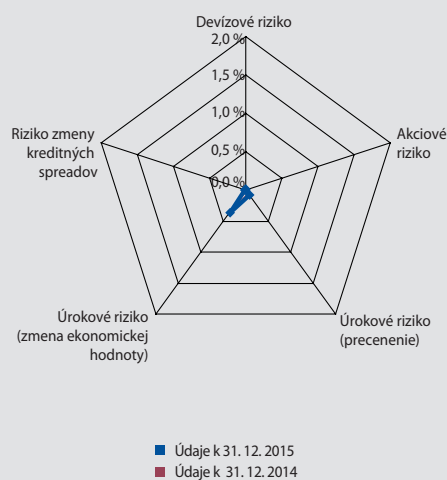
Graf P45 Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov (%)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

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

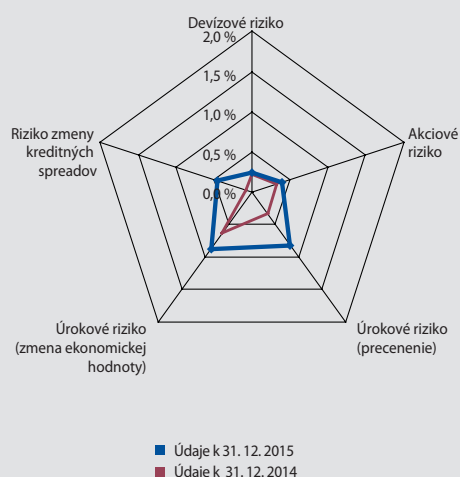
Graf P46 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z aktív) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

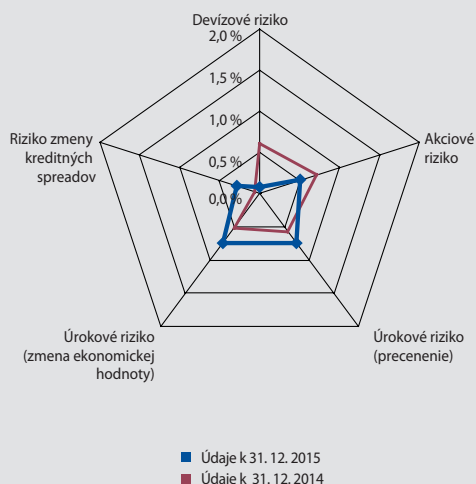
Graf P47 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

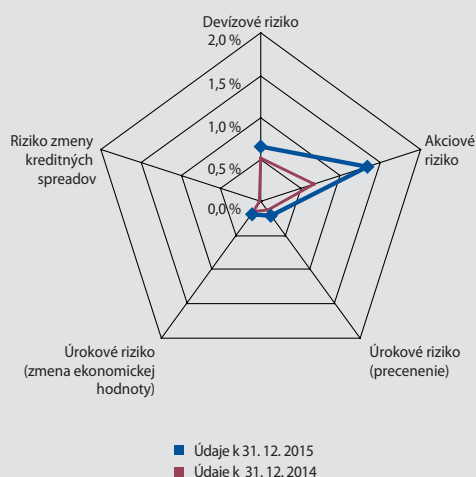
Graf P48 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

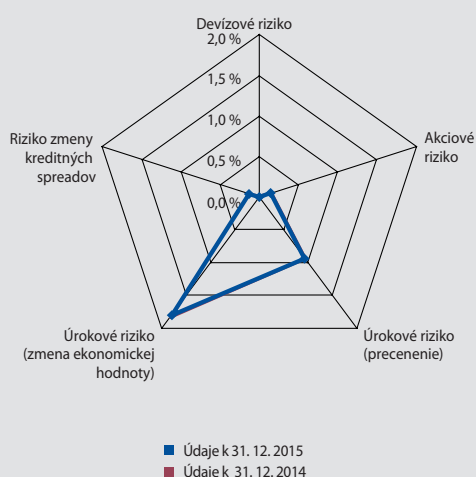
Graf P49 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P50 Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík

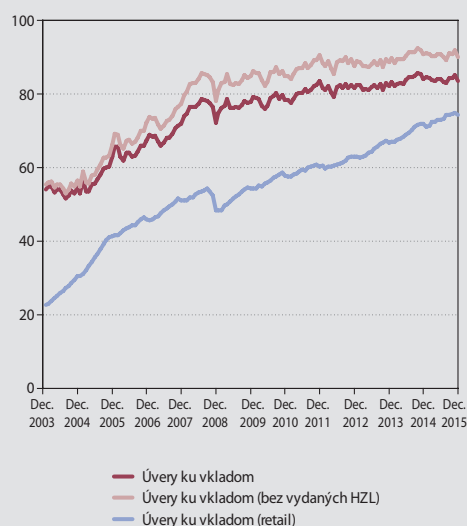


Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú percentuálny pokles hodnoty aktív v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.



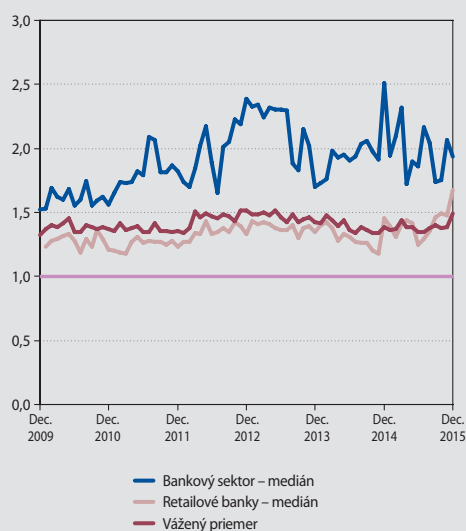
Graf P51 Ukazovateľ úvery ku vkladom (%)



Zdroj: NBS.

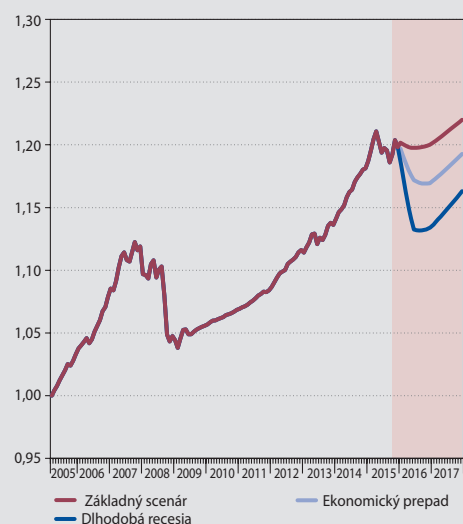
Poznámka: HZL – hypotekárne záložné listy.

Graf P52 Ukazovateľ likvidných aktív



Zdroj: NBS.

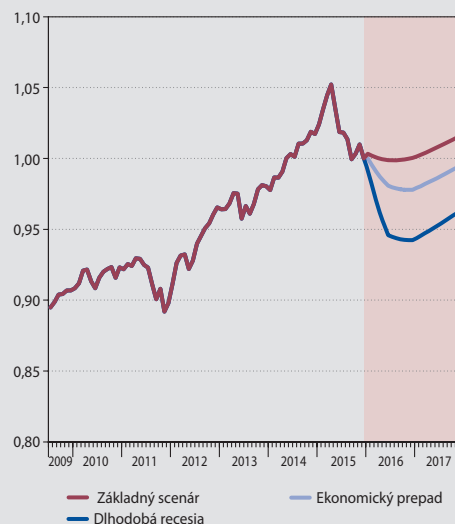
Graf P53 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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

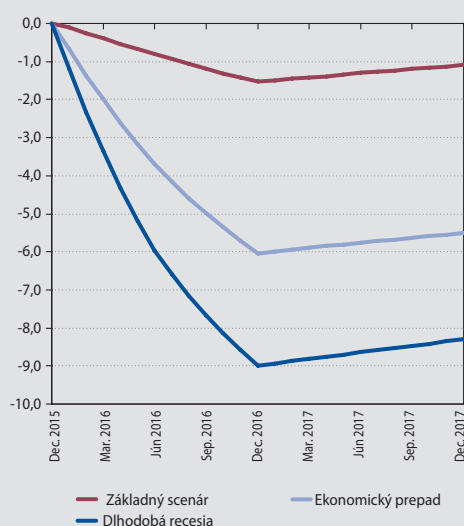
Graf P54 Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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

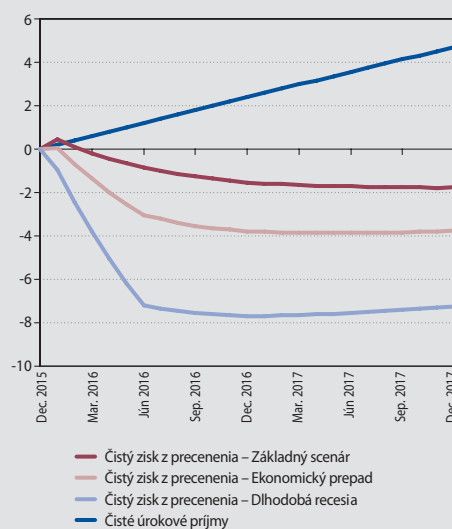
Graf P55 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania (%)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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

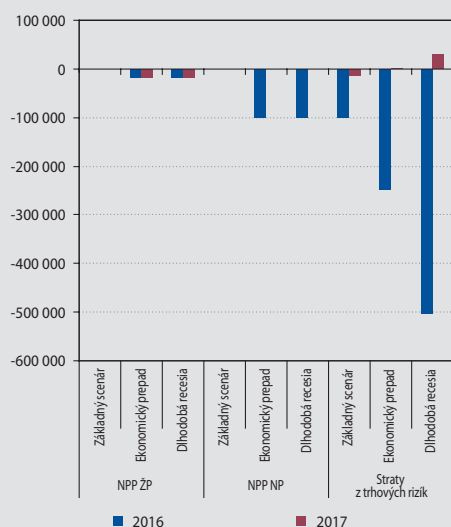
Graf P56 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní (%)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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

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

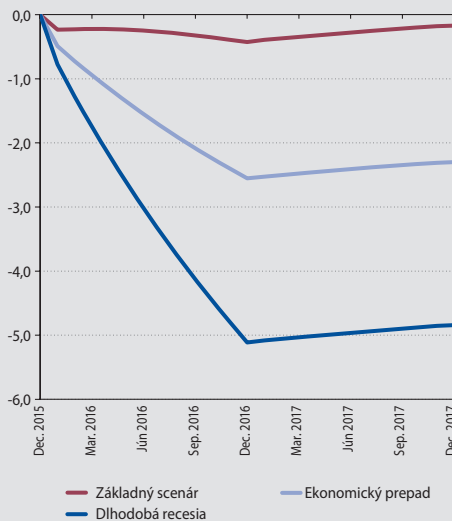


Zdroj: NBS.

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

NPP NP – náklady na poisťné plnenia v neživotnom poistení.

Graf P58 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva IŽP (%)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



TERMINOLÓGIA A SKRATKY

POUŽITÁ TERMINOLÓGIA

Analýza senzitivnosti – zahŕňa nasledujúce 4 scenáre: pokles cien akcií o 10 %, oslabenie ostatných mien voči euru o 5 %, paralelný nárast úrokových sadzieb o 0,3 p. b. a nárast kreditných spreadov na dlhopisy emitované Gréckom, Portugalskom, Írskom, Španielskom a Talianskom o 2 p. b. Pri úrokovom riziku sa počíta dopad na precenenie nástrojov oceňovaných v reálnej hodnote aj dopad na ekonomickú hodnotu, ktorý vyjadruje precenenie všetkých finančných nástrojov. Jednotlivé typy rizík zahŕňajú aj nepriame riziká, voči ktorým sú inštitúcie vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov. Tieto nepriame riziká boli vypočítané na základe mapovania investícií jednotlivých typov podielových listov na množinu rizikových faktorov.

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

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

Kombinovaný ukazovateľ – vyjadrenie škodovosti a nákladovosti na zaslúženom poistnom.

Likvidná medzera – rozdiel medzi aktívami a pasívami v danej splatnosti.

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

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

Odporúčanie NBS – Odporúčanie NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014 v oblasti politiky obozretnosti na makroúrovni k rizikám spojeným s vývojom na trhu retailových úverov.

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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



SKRATKY

AFS	portfólio aktív držaných na predaj (available for sale)
AHDJ	aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky
b. b.	bázický bod
CP	cenný papier
CDS	Credit Default Swap
DDS	doplňková dôchodková spoločnosť
DSS	dôchodková správcovská spoločnosť
EIOPA	Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov
ETF	fondy obchodované na burze (Exchange traded funds)
EURIBOR	EUR Interbank Offered Rate
FKI	fondy kolektívneho investovania
HDP	hrubý domáci produkt
HTM	portfólio aktív držaných do splatnosti (held to maturity)
HZL	hypotekárny záložný list
IŽP	investičné životné poistenie
Kasko	havarijné poistenie
KI	kolektívne investovanie
KZAM	Klasifikácia zamestnaní
LTV	Loan-to-value ratio
NAV	čistá hodnota aktív (Net Asset Value)
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
OPM	Odbor politiky obozretnosti na makroúrovni
p. b.	percentuálny bod
PK	príjmová kategória
PZP	povinné zmluvné poistenie
RBUZ	Register bankových úverov a záruk
ROE	výnosnosť kapitálu (return on equity)
RPMN	ročná percentuálna miera nákladov
RWA	rizikovo vážené aktíva (Risk-weighted assets)
SKP	Slovenská kancelária poisťovateľov
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
Tier I,II,III	zložky vlastných zdrojov
ÚPSVaR	Úrad práce, sociálnych vecí a rodiny SR
UvR	úvery v riziku
VaR	hodnota v riziku (Value at Risk)



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK



ZOZNAM GRAFOV

Graf 1	Porovnanie vývoja ceny ropy, spotrebiteľskej inflácie a maloobchodného predaja	10	Graf 22	Medzištátne porovnanie úrokových sadzieb na podnikových úveroch a medziročného rastu objemu podnikových úverov	30
Graf 2	Štruktúra rastu HDP v eurozóne	10	Graf 23	Vývoj objemu úverov a ich zastúpenia na celkových podnikových úveroch v odvetví komerčných nehnuteľností	31
Graf 3	Ekonomický rast v rozvíjajúcich sa krajinách	11	Graf 24	Podiel zlyhaných úverov a ich medziročná zmena podľa ekonomických odvetví	32
Graf 4	Vývoj vybraných akciových indexov	12	Graf 25	Priemerné spready a splatnosti emitovaných HZL	33
Graf 5	Vývoj vybraných trhových ukazovateľov rizika	12	Graf 26	Úrokové sadzby na domácom medzibankovom trhu	34
Graf 6	Vývoj výnosov do splatnosti 10-ročných štátnych dlhopisov	13	Graf 27	Podiel likvidnej medzery na aktívach a ukazovateľ úvery k vkladom	34
Graf 7	Rast HDP a príspevky jednotlivých komponentov k rastu HDP	14	Graf 28	Medziročná zmena celkových úrokových a neúrokových príjmov v jednotlivých segmentoch a jej faktory	35
Graf 8	Medziročný rast aktív a spravovaného majetku v jednotlivých sektoroch finančného trhu	16	Graf 29	Vývoj nákladov na kreditné riziko a ich porovnanie s nárastom zlyhaných úverov	35
Graf 9	Vývoj rentability vlastných zdrojov	16	Graf 30	Čisté výnosy aktív kryjúcich technické rezervy v životnom a neživotnom poistení okrem technických rezerv v IŽP	39
Graf 10	Geografická štruktúra portfólia dlhových cenných papierov podľa rizikovosti krajín	18	Graf 31	Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ v poistení áut	40
Graf 11	VaR v jednotlivých sektoroch	19	Graf 32	Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom	42
Graf 12	Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor	19	Graf 33	Profil splatností dlhopisového portfólia poisťovní podľa dátumu emisie	42
Graf 13	Medziročný rast úverov a vybraných podkategórií	21	Graf 34	Zloženie portfólií dôchodkových fondov podľa typu	44
Graf 14	Rozdelenie stavu úverov na bývanie podľa doby do refixácie úrokovej sadzby	22	Graf 35	Vývoj zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov	45
Graf 15	Podiely nových úverov podľa výšky LTV okrem úverov na refinancovanie bez materiálneho navýšenia	23	Graf 36	VaR jednotlivých typov dôchodkových fondov	46
Graf 16	Podiel sprostredkovaných úverov na nových úveroch	23	Graf 37	Vývoj zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov	48
Graf 17	Miery zlyhania retailových úverov	27	Graf 38	Čisté predaje a zmena NAV v jednotlivých kategóriách tuzemských podielových fondov	49
Graf 18	Medziročný rast objemu retailových vkladov	28	Graf 39	VaR jednotlivých kategórií tuzemských podielových fondov	50
Graf 19	Medziročná dynamika objemu úverov a príspevok k medziročnému rastu objemu úverov podľa vlastníctva podniku	29	Graf 40	Výkonnosť tuzemských a zahraničných podielových fondov podľa kategórie	50
Graf 20	Príspevok k medziročnému rastu dlhu podnikového sektora podľa zdroja financovania sa a vývoj zadlženosti podnikového sektora	29			
Graf 21	Vývoj zmien dopytu a ponuky na trhu podnikových úverov	30			



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

Graf 41	Objem zrealizovaných obchodov podľa typu finančného nástroja v sektore OCP	51
Graf 42	Objem spravovaného klientského majetku v sektore OCP	51
Graf 43	Predpokladaný rast reálneho HDP v stresových scenároch	53
Graf 44	Predpokladaný vývoj inflácie v stresových scenároch	53
Graf 45	Odhad vývoja kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých stresových scenároch	54
Graf 46	Odhad strát z jednotlivých typov rizík v rámci stresového testovania	54
Graf 47	Odhad vývoja ukazovateľa finančnej páky pri stresovom testovaní	55
Graf 48	Odhad vývoja ukazovateľa krytia likvidity pri stresovom testovaní	55
Graf 49	Predpokladaný vývoj priemernej úrokovej sadzby na stave úverov na bývanie – základný scenár	56
Graf 50	Odhad celkového zisku bankového sektora v stresovom testovaní	57
Graf 51	Rozdelenie dopadu stresových scenárov na fondy DSS	57

ZOZNAM GRAFOV V BOXOCH

Box 1

Graf A	Medziročná zmena priemernej ceny bytov v jednotlivých krajoch	24
Graf B	Počet inzerovaných a realizovaných bytov na sekundárnom trhu na Slovensku	24
Graf C	Vývoj priemernej ceny a plochy bytov	24
Graf D	Váha jednotlivých typov bytov, Bratislavský kraj	25
Graf E	Priemerný podiel bytov na primárnom trhu v Bratislave v roku 2015 podľa počtu izieb	25
Graf F	Podiel dokončených a nedokončených bytov v ponuke primárneho trhu v Bratislave	26
Graf G	Vývoj počtu predaných bytov na primárnom trhu v Bratislave	26

Box 2

Graf A	Odhad primeranosti vlastných zdrojov	58
Graf B	Odhad čistého zisku po zdanení	58
Graf C	Odhad celkových rizikových expozícií	59
Graf D	Odhad vývoja celkového objemu úverov, index	59
Graf E	Odhadnutý vývoj celkového objemu zlyhaných úverov	60

**ZOZNAM GRAFOV V KAPITOLE
INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI
NA MAKROÚROVNI**

Graf P1	Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách	62
Graf P2	Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách	62
Graf P3	Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA	63
Graf P4	Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne	63
Graf P5	Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách	63
Graf P6	Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách	63
Graf P7	Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách	64
Graf P8	Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách	64
Graf P9	Saldo verejných financií za rok 2014 v krajinách EÚ	64
Graf P10	Hrubý štátny dlh v 3. štvrtroku 2015 v krajinách EÚ	64
Graf P11	Indexy vývoja cien komodít (31. 12. 2014 = 1)	65
Graf P12	Indexy vývoja výmenných kurzov (31. 12. 2013 = 1)	65
Graf P13	Indexy vývoja akciových indexov (31. 12. 2014 = 1)	65
Graf P14	Indexy cien akcií materských spoločností 5 najväčších domácich bánk (31. 12. 2014 = 1)	65
Graf P15	Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách	66
Graf P16	Volatilita akciových indexov	66
Graf P17	Vývoj indexov CDS spreadov	66
Graf P18	Vývoj CDS materských spoločností najväčších slovenských bánk	66
Graf P19	Vývoj 3-mesačných sadzieb a OIS spreadu	67
Graf P20	Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu	67
Graf P21	Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika	67
Graf P22	Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka	67
Graf P23	Export a podnikateľské prostredie	68
Graf P24	Export a tržby podnikov	68
Graf P25	Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007-06/2008	68



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

Graf P26 Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore	68	Graf P44 Index dostupnosti bývania	73
Graf P27 Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom	69	Graf P45 Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov	73
Graf P28 Zlyhané úvery a miery zlyhania	69	Graf P46 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk	73
Graf P29 Úvery v riziku	69	Graf P47 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS	74
Graf P30 Úverové zaťaženie – rozklad na zložky	69	Graf P48 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS	74
Graf P31 Komerčné nehnuteľnosti: Ceny a obsadenosť v kancelárskom segmente	70	Graf P49 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania	74
Graf P32 Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty	70	Graf P50 Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík	74
Graf P33 Porovnanie bilancie a tržieb podnikov	70	Graf P51 Ukazovateľ úvery ku vkladom	75
Graf P34 Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností	70	Graf P52 Ukazovateľ likvidných aktív	75
Graf P35 Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch	71	Graf P53 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS	75
Graf P36 Zmeny vo finančných aktívach domácností	71	Graf P54 Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS	75
Graf P37 Stav počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín	71	Graf P55 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania	76
Graf P38 Index zamestnanosti podľa vybraných odvetví	71	Graf P56 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní	76
Graf P39 Očakávaná zamestnanosť vo vybraných odvetviach	72	Graf P57 Dodatočné náklady poistného sektora vyplývajúce z negatívneho vývoja v jednotlivých stresových scenároch	76
Graf P40 Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví	72	Graf P58 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva IŽP	76
Graf P41 Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky	72		
Graf P42 Zlyhané úvery domácností	72		
Graf P43 Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV)	73		

Z O Z N A M T A B U L I E K

Tabuľka 1 Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií v jednotlivých sektoroch finančného trhu	17	Tabuľka 2 Náklady bánk na bankový odvod, Fond ochrany vkladov a rezolučný fond	36
		Tabuľka 3 Vplyv Metlife Amslico na agregátne údaje	38