



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ANALÝZA SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA ZA ROK 2016

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska 2017

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 SEKTORY FINANČNÉHO TRHU ZAMERANÉ NA SPRÁVU KLIENTSKÝCH AKTÍV	44
ZHRNUTIE ANALÝZY	6	5.1 Starobné dôchodkové sporenie	45
1 EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA	10	5.2 Doplnkové dôchodkové sporenie	47
		5.3 Kolektívne investovanie	49
		5.4 Obchodníci z cennými papiermi	51
2 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR	16	6 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA	52
3 BANKOVÝ SEKTOR	21	INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI	57
3.1 Trendy a riziká v bilancii bankového sektora	22	TERMINOLÓGIA A SKRATKY	73
3.1.1 Úvery a kreditné riziko	22	ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK	77
3.1.2 Cenné papiere	32	ZOZNAM BOXOV	
3.1.3 Medzibankový trh	33	Box 1 Regulácia Solventnosť II účinná od 1. januára 2016	42
3.1.4 Riziko koncentrácie a riziko likvidity	34		
3.2 Finančná pozícia bankového sektora	35		
4 SEKTOR POISŤOVNÍ	38		



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 2016. 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

EKONOMIKA EUROZÓNY SI UDRŽALA PRIAZNIVÝ VÝVOJ, FINANČNÉ TRHY ZAZNAMENALI NÁVRAT OPTIMIZMU

Eurozóna zaznamenala v roku 2016 zrýchlenie ekonomického rastu, ktorý bol do veľkej miery podporovaný súkromnou spotrebou domácností. Určitý návrat optimizmu zaznamenali aj finančné trhy. Objavujú sa aj náznaky, že negatívny tlak na pokles ziskovosti finančných inštitúcií a výnosnosti menej rizikových aktív vyplývajúci z prostredia nízkych úrokových sadzieb by sa mohol začať postupne uvoľňovať. Naznačuje to zvýšenie úrokových sadzieb v USA, ako aj zvýšenie inflácie vrátane inflačných očakávaní v eurozóne. Na druhej strane, menová politika eurozóny zostáva naďalej značne uvoľnená.

NA POZADÍ POZITÍVNYCH SIGNÁLOV A OČAKÁVANÍ POKRAČUJÚCEHO RASTU SVETOVÉHO HOSPODÁRSTVA VŠAK PRETRVÁVAJÚ VIACERÉ RIZIKÁ, KTORÉ MÔŽU OVPLYVNIŤ EKONOMICKÝ VÝVOJ AJ FINANČNÚ STABILITU V EUROZÓNE

Ide predovšetkým o riziko náhleho rastu rizikových prirážok a poklesu cien aktív, z ktorých niektoré navyše už v súčasnosti javia známky nadhodnotenia. Ďalším rizikom je slabšia kondícia bankových sektorov v niektorých krajinách eurozóny, ktorá je dôsledkom nízkej ziskovosti a vysokého podielu nesplácaných úverov. Navyše pretrváva vysoká zadlženosť súkromného aj verejného sektora vo viacerých krajinách, ktorá môže viesť k obnoveniu neistoty týkajúcej sa udržateľnosti takýchto úrovni dlhu.

K UVEDENÝM RIZIKÁM SA POSTUPNE STÁLE S VÄČŠOU INTENZITOU PRIDÁVAJÚ AJ POLITICKÉ RIZIKÁ

Politické riziká sa týkajú najmä konkrétnej implementácie odchodu Spojeného kráľovstva z EÚ, nadchádzajúcich parlamentných volieb vo významných krajinách eurozóny a neistoty ohľadom budúceho vývoja v dôsledku nástupu novej americkej administratívy, najmä v oblasti miery implementácie protekcionistických opatrení. Čiastočnú reakciu finančných trhov na tieto riziká možno badať už v súčasnosti, a to vo forme postupného zvyšovania kreditných prirážok.

RAST EKONOMIKY NA SLOVENSKU BOL V ROKU 2016 JEDEN Z NAJRÝCHLEJŠÍCH V RÁMCI EÚ

Rast slovenskej ekonomiky sa vyvážene opieral o domáci aj zahraničný dopyt. V budúcnosti, po

obnovení čerpania eurofondov v rámci nového programového obdobia, by sa mal obnoviť aj kladný príspevok investícií. Priaznivý ekonomický vývoj sa výrazne prejavil na trhu práce, kde klesala nezamestnanosť a rástli reálne mzdy, ako aj v sektore podnikov. Riziká ďalšieho vývoja slovenskej ekonomiky sú momentálne najmä externého charakteru v podobe prípadného poklesu zahraničného dopytu.

VÝVOJ V SLOVENSKOM FINANČNOM SEKTORE BOL OVPLYVŇOVANÝ NAJMA TROMA VÝZNAMNÝMI FAKTORMI: PRIAZNIVÝM VÝVOJOM DOMÁCEJ EKONOMIKY, RASTÚCIMI CENAMI AKTÍV NA FINANČNÝCH TRHOCH (NAJMA AKCIOVÝCH) A NÍZKYMÍ, RESP. NAĎALEJ KLESAJÚCIMI ÚROKOVÝMI SADZBAMI

Na jednej strane priniesli tieto faktory rast aktív vo väčšine segmentov finančného trhu. V bankách bol tento rast podporený vysokým dopytom domácností a podnikov po úveroch. Stále aktuálnejšou sa pritom stáva otázka udržateľnosti rýchleho rastu zadlženosti domácností, ku ktorému sa navyše v uplynulom období pridal aj rast v sektore komerčných nehnuteľností. V dôchodkových a podielových fondoch bol významným faktorom nárastu hodnoty spravovaných aktív priaznivý vývoj na finančných trhoch. V sektore dôchodkového sporenia okrem toho bol rast aktív podporený aj pozitívnym vývojom miezd a zamestnanosti. Na druhej strane, prostredie nízkych úrokových sadzieb spôsobilo pokles čistých úrokových príjmov, ktoré sú fundamentálnou zložkou ziskovosti v bankovom aj poisťovníctve. Navyše výrazne prispieva k pokračujúcemu tlaku na uvoľňovanie štandardov pri poskytovaní úverov. V sektore dôchodkového sporenia a kolektívneho investovania pokračuje trend posunu rizikového profilu investičných portfólií smerom k vyššej rizikovosti. Tento trend je dôsledkom nízkej výnosnosti menej rizikových aktív, pričom je podporený pretrvávajúcim optimizmom a rizikovým apetítom investorov.

NAJVÝZNAMNEJŠÍM TRENDOM V BANKOVOM SEKTORE BOL POKRAČUJÚCI RAST RETAILOVÝCH ÚVEROV

Vývoj úrokových sadzieb, ktoré v uplynulom období zaznamenali pretrvávajúci pokles, bol jedným z najvýznamnejších faktorov vysokého

ZHRNUTIE ANALÝZY

dopytu domácností po úveroch. V roku 2016 bol dopyt po úveroch navyše výrazne podporený rastom zamestnanosti aj miezd. Úvery na nehnuteľnosti aj spotrebiteľské úvery zaznamenali na konci roka 2016 medziročný rast na úrovni približne 14 %. Riziko rýchleho rastu zadĺženosti domácností je aktuálne jedno z najvýznamnejších rizík pre stabilitu slovenského finančného sektora. Podiel úverov domácnostiam na ich disponibilnom príjme je druhý najvyšší spomedzi jedenástich krajín strednej a východnej Európy. Navyše ako jediný výrazne rastie, pričom od začiatku krízy sa jeho hodnota zdvojnásobila. Trh obidvoch segmentov bol navyše výrazne ovplyvnený legislatívnym prostredím. V prípade úverov na nehnuteľnosti bol zavedený maximálny strop pre výšku poplatku za predčasné splatenie, ktorý významnou mierou prispel k nárastu dynamiky na trhu úverov a poklesu úrokových marží. Na druhej strane, úroková sadzba spotrebiteľských úverov je stále vo väčšej miere ovplyvňovaná stropom na maximálnu výšku odplaty, ktorá sa určuje ako dvojnásobok trhového priemeru, a preto sa v prostredí klesajúcich sadzieb a vysokej konkurencie postupne sprísňuje.

VÝVOJ V SEGMENTE SPOTREBITEĽSKÝCH ÚVEROV INDIKUJE ZVÝŠENÚ KUMULÁCIU RIZÍK

Uvedené trendy ešte prehľbujú pokles úrokových marží z retailových úverov, čo núti ich poskytovateľov k uvoľňovaniu podmienok ich poskytovania. Najvýraznejšie sa to prejavilo v segmente spotrebiteľských úverov, kde bol zaznamenaný nielen nárast výšky jednotlivých úverov a predlžovanie ich splatnosti, ale najmä rast podielu zlyhaných úverov. Ročná miera zlyhania spotrebiteľských úverov sa od roku 2012 viac ako zdvojnásobila. Nárast podielu nesplácaných úverov je pritom v priamom kontraste s priaznivým vývojom ekonomiky a poklesom sadzieb. Takýto vývoj v sebe nesie znaky kumulácie rizík v rastovej fáze ekonomického cyklu. Rovnaká situácia – rast podielu zlyhaných úverov na pozadí ekonomického rastu – nastala v slovenskom bankovom sektore aj v rokoch 2006 – 2007, tesne pred vypuknutím krízy.

KREDITNÉ RIZIKO ÚVEROV NA BÝVANIE ZOSTÁVA NÍZKE

V segmente úverov na nehnuteľnosti zostala čísla miera zlyhania prakticky nulová až mierne záporná, a podiel zlyhaných úverov klesá. Pozitívny je aj pokračujúci dlhodobý pokles podielu

úverov, ktorých hodnota presahuje 90 % hodnoty založenej nehnuteľnosti, čo je dôsledkom odporúčania NBS prijatého v roku 2014. Na druhej strane, rastie význam úverov, pri ktorých je tento podiel medzi 80 % a 90 %, v dôsledku opatrenia NBS prijatého v decembri 2016 by však mal postupne opäť poklesnúť.

Rýchly rast úverov na bývanie prispieva aj ku kumulácii nerovnováh na trhu nehnuteľností. V roku 2016 zaznamenal trh nehnuteľností zrýchlenie rastu cien a výrazný úbytok v ponuke na sekundárnom trhu, kompenzovaný rastúcim významom podielu novostavieb. Trh sa tak dostáva do situácie, keď záujemca o kúpu bytu prakticky nemá inú možnosť ako kúpiť byt ešte v nedokončenom stave.

OBJEM ÚVEROV RÁSTOL AJ V SEKTORE PODNIKOV

Rast ekonomiky spojený s optimistickým sentimentom výrazne podporil aj dopyt podnikov po úveroch, ako aj schopnosť podnikov splácať existujúce úvery. Medziročný rast úverov podnikom sa pohyboval blízko úrovne 6 %, čo je piata najvyššia hodnota v EÚ. V raste pokračovali najmä úvery malým a stredným podnikom. Na rozdiel od predchádzajúceho obdobia sa zvýšil podiel investičných úverov. Podiel zlyhaných úverov pokračoval vo svojom poklese.

ZRÝCHLIL SA RAST FINANCOVANIA ODVETVIA KOMERČNÝCH NEHNUTEĽNOSTÍ, VZHLADOM NA PREDCHÁDZAJÚCE VÝRAZNÉ STRATY V TOMTO ODVETVÍ JE VŠAK POTREBNÉ ZACHOVAŤ OBOZRETNÝ PRÍSTUP

Rast úverov v odvetví komerčných nehnuteľností presiahol 10 %. Súvisí to s vývojom na trhu komerčných nehnuteľností, ktorý zaznamenal podobné trendy ako trh rezidenčných nehnuteľností. Podiel obsadených priestorov dynamicky rástol a predzmluvnenosť nedokončených projektov bola vysoká. Rastie tak dopyt po novej ponuke komerčných nehnuteľností, ktorého predpokladom je však pokračujúci rast financovania tohto sektora. Tento vývoj môže viesť k ďalšiemu pomerne výraznému zvyšovaniu podielu sektora komerčných nehnuteľností na bilancii bánk, príp. iných vybraných finančných inštitúcií a fondov. Vzhľadom na vysoké straty, ktoré boli zaznamenané v tomto sektore počas uplynulej krízy je preto dôležité, aby banky a ostatní veritelia pristupovali k úverovaniu tohto sektora obozretné s vhodne nastavenými úverovými štandardami.



ZHRNUTIE ANALÝZY

V PROSTREDÍ NÍZKÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB VZRÁSTLA ZISKOVOSŤ BÁNK LEN VĎAKA MIMORIADNYM VPLYVOM

Ako už bolo uvedené vyššie, ziskovosť bankového sektora bola pod výrazným tlakom v dôsledku klesajúcich úrokových marží. Hoci zisk medziročne vzrástol o 19,8 %, tento nárast bol výsledkom viacerých jednorazových a mimoriadnych vplyvov. Bez týchto vplyvov by ziskovosť poklesla o 11 %. Ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov mierne vzrástol na 18 %.

V najbližších rokoch možno očakávať ďalší pokles ziskovosti bankového sektora, a to najmä z dôvodu klesajúcich čistých úrokových príjmov. Ako ukázali výsledky stresového testovania, bankový sektor ako celok by napriek tomu mal zostať odolný aj v prípade nepriaznivého ekonomického vývoja a vývoja na finančných trhoch, hoci dopad stresových scenárov by bol v porovnaní s minulosťou výraznejší. V prípade prísnejšieho zo scenárov by priemerná hodnota primeranosti bankového sektora klesla na 13,2 %. V bankovom sektore by chýbalo 65 mil. € na splnenie minimálnej kapitálovej požiadavky, respektíve 177 mil. € na splnenie požiadavky aj na vankúš na zachovanie kapitálu.

POISTNÝ SEKTOR RÁSTOL NAJMÄ VĎAKA NEŽIVOTNÉMU POISTENIU

Poistovne zaznamenali pokles hrubého predpísaného poistného v životnom poistení vrátane investičného životného poistenia, zatiaľ čo poistné v neživotnom poistení vzrástlo. Pozitívny vývoj zaznamenalo najmä havarijné poistenie a poistenie majetku. V dôsledku výraznej konkurencie však naďalej zostáva odvetvie poistenia áut stratové. Podobne ako v bankovom sektore, aj v poistnom sektore bol čistý zisk výrazne ovplyvnený viacerými mimoriadnymi vplyvmi. Ku koncu roka 2016 medziročne vzrástol o 19 %, bez zohľadnenia mimoriadnych vplyvov by však poklesol približne o 9 %. Rizikom pre budúci vývoj ziskovosti navyše zostáva skutočnosť, že bez započítania uvedených mimoriadnych vplyvov by investičný výnos v životnom poistení klesol na hodnotu, ktorá len veľmi tesne postačuje na pokrytie garantovaného výnosu zo životného poistenia.

Významnou legislatívnou zmenou pre poistný sektor bola implementácia regulácie Solventnosť

II, ktorá je účinná od začiatku roka 2016. Hoci táto regulácia významným spôsobom ovplyvnila výpočet solventnosti vrátane jej jednotlivých položiek, z celkového hľadiska nebol dopad na úroveň solventnosti významný. Priemerné pokrytie kapitálovej požiadavky na solventnosť dosiahlo k septembru 2016 úroveň 230 %. Viaceré poisťovne s vyšším pokrytím kapitálovej požiadavky na solventnosť ho však v priebehu roka 2016 znižovali.

V DÔCHODKOVÝCH FONDOCH RÁSTOL OBJEM AKTÍV AJ ICH RIZIKOVOSŤ

Sektor starobného dôchodkového sporenia sa po prechodnom poklese v roku 2015, ktorý bol dôsledkom dočasného „otvorenia“ systému, znova vrátil k dynamickému rastu. Vďaka priaznivému vývoju na pracovnom trhu rástol podobným tempom aj sektor doplnkového dôchodkového sporenia. Okrem rastu aktív zároveň pokračovala zmena ich investično-rizikového profilu. V dôchodkových fondoch akciového a vyváženého zamerania rástol podiel akciovej zložky. Dlhopisové dôchodkové fondy zvýšili podiel aj duráciu ich dlhopisového portfólia, a tým aj mieru vystavenia voči úrokovému riziku. Podiel prostriedkov uložených v bankách a investícií do slovenských štátnych dlhopisov sa znižoval. Niektoré fondy DDS mierne zvýšili svoje investície do dlhopisov s nižším ratingom. Vďaka pozitívnemu vývoju na finančných trhoch, najmä akciových, zaznamenali kladnú výnosnosť všetky typy dôchodkových fondov, pričom najvyššia výkonnosť bola v skupine fondov s vyšším podielom akciovej zložky.

RAST INVESTÍCIÍ DO PODIELOVÝCH FONDOV SA V POROVNANÍ S PREDCHÁDZAJÚCIM OBDOBÍM SPOMALIL

Spomalenie sa týkalo najmä tuzemských podielových fondov, zatiaľ čo predaj zahraničných podielových fondov bol pomerne vysoký. Jedným z faktorov bol výber prostriedkov inštitucionálnych investorov po poklese akciových trhov na začiatku roka 2016, zatiaľ čo dopyt domácností v druhom polroku 2016 pozvoľne rástol. Prostriedky smerovali najmä do zmiešaných a realitných fondov, v prípade zahraničných fondov bol záujem najmä o akciové fondy. Nominálne zhodnotenie investícií bolo vo všetkých fondoch kladné, najvyššie zhodnotenie zaznamenali akciové fondy.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 1

EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

1 EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

STABILNE NAPREDUJÚCA EKONOMIKA EUROZÓNY NA POZADÍ POZITÍVNYCH SIGNÁLOV A OČAKÁVANÍ V SÚVISLOSTI S RASTOM SVETOVÉHO HOSPODÁRSTVA

Ekonomika eurozóny sa prezentovala v druhom polroku 2016 relatívne dobrou odolnosťou, keď sa musela vysporiadať s viacerými šokmi. Napriek tomu si nielen udržala stabilné tempo rastu, ale dokonca mierne zrýchlila. Medzi výzvy, ktorým čelila, sa radí Brexit, stres v bankovom sektore, geopolitické udalosti, terorizmus a nárast podpory pre politiku zameranú na odklon od globalizácie. Všetky tieto hrozby zatiaľ vyvážili už dlhodobejšie pôsobiace podporné faktory, ako uvoľnená menová politika, oslabený výmenný kurz eura a nízka cena ropy. Predstihové indikátory za január a február zároveň naznačujú, že pomerne pozitívna dynamika a sentiment pokračovali aj na začiatku roka 2017, a teda prinajmenšom v krátkodobom horizonte sa rastový trend hospodárstva zachová.

Motorom hospodárskeho rastu v eurozóne bola naďalej najmä súkromná spotreba domácností. Kombinácia pomerne robustného rastu nominálnych príjmov, nízkej miery inflácie a rastúcej zamestnanosti znamenala zvyšovanie disponibilných príjmov, čím sa vytváral priestor pre posilňovanie spotrebiteľského dopytu. Investičná aktivita však bola stále nevýrazná, čo limitovalo doterajšiu dynamiku ekonomiky a aj potenciál pre jej rast v budúcnosti.

Vyhliadky pre ekonomický rast v rozvinutých krajinách mimo Európy sa v poslednom období mierne zlepšili. Najmä v Spojených štátoch sa v druhej polovici roka 2016 dostavilo oživenie a očakávaný fiškálny impulz by mal tempo rastu aspoň z krátkodobého hľadiska posunúť na ešte vyššiu úroveň. Pokiaľ ide o rozvíjajúce sa ekonomiky, po predošlých rokoch neustále klesajúcej výkonnosti sa zdá, že na agregátnej úrovni sa už odrazili od dna a v ďalšom období by mali postupne zrýchľovať. Významným príspevkom by v tomto ohľade malo byť aj mierne posilnenie cien komodít. Podmienky v individuálnych kra-

jinách toho zoskupenia sú však výrazne heterogénne.

Inflácia v eurozóne, ale aj v ďalších rozvinutých krajinách, začala v druhom polroku 2016 stúpať, a to pod vplyvom návratu cien ropy na vyššiu úroveň a bázičného efektu. Smerom nahor sa čiastočne posunuli aj inflačné očakávania. Jadrová inflácia však bola stabilná, keďže stále vysoká miera nezamestnanosti a v minulosti prijaté štrukturálne opatrenia na trhu práce zabraňovali vzniku tlakov na zvyšovanie cien. Udržateľné priblíženie inflácie k cieľovej úrovni stanovenej ECB sa teda malo dosiahnuť až v strednodobom horizonte.

DIVERGENTNÁ MENOVÁ POLITIKA V EUROZÓNE A USA; NÁVRAT OPTIMIZMU NA FINANČNÉ TRHY

Po viacerých odkladoch oproti pôvodnému zámeru napokon v decembri Fed v USA pristúpil po roku k druhému zvýšeniu základnej úrokovej sadzby o 25 bázičných bodov. Vzhľadom na predpoklad zavedenia expanzívnych opatrení fiškálnej politiky zo strany novej administratívy v USA sa očakáva, že ďalšie kroky zvyšovania úrokových sadzieb centrálnou bankou už budú nasledovať vo vyššej frekvencii. Situácia v eurozóne je odlišná. Nastavenie základných úrokových sadzieb sa nemenilo a v dohľadnej dobe sa ani neočakáva, že by sa tieto sadzby mohli odlepiť od súčasnej úrovne v okolí dolnej nulovej hranice. ECB síce na konci roka 2016 rozhodla o znížení mesačného rozsahu nákupov štátnych dlhopisov od marca z 80 mld. € na 60 mld. €, ale zároveň predĺžila trvanie tohto programu minimálne do konca roka 2017.

Globálne finančné trhy zaznamenali od jesene určitý návrat optimizmu. Zvýšenie rizikového apetítu investorov sa opieralo o aktuálne zlepšenie makroekonomických podmienok, obrat v trende klesajúcej inflácie a očakávania prorastových politík v USA. Pozitívny sentiment sa výraznejšie preniesol do cien akcií. Akciové indexy v Európe eliminovali straty z prvých me-

siacov roka 2016 a v USA dokonca zamierili k novým historickým maximám. Paradoxom a zároveň určitým varovným signálom je, že spolu s akciami stúpala v poslednom období aj cena zlata. Vzostup hodnoty zlata je totiž obvykle spojený práve s obdobím zvýšeného stresu na finančných trhoch.

Aj keď je ešte predčasné konštatovať, či išlo o definitívny zlom v trende dlhodobo klesajúcich úrokových sadzieb, faktom je, že úrokové sadzby zamierili v posledných mesiacoch nahor, predovšetkým na dlhom konci výnosovej krivky, čo zároveň implikuje aj jej zostrnenie. Táto reakcia bola viditeľná najmä v USA, ale aj v eurozóne sa úrokové sadzby posunuli z rekordne nízkych hodnôt prvého polroka k vyšším úrovniam.

NEISTOTA OHĽADOM BUDÚCEHO VÝVOJA EŠTE VZRÁSTLA,

NAJMÄ V DÔSLEDKU NÁSTUPU NOVEJ AMERICKEJ

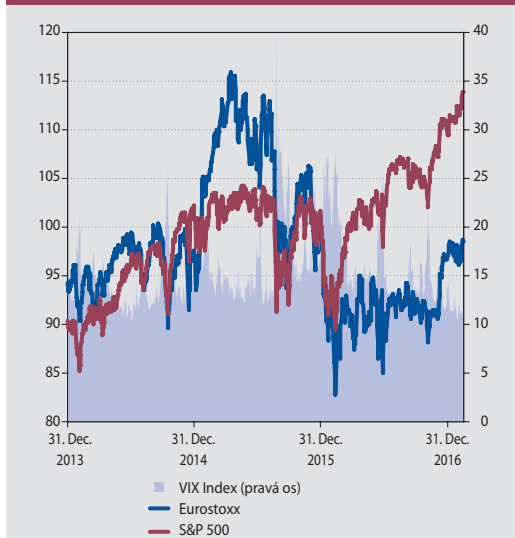
ADMINISTRATÍVY

Kým aktuálny makroekonomický vývoj aj jeho projekcie do budúcnosti, celosvetovo aj vo väčšine regiónov, mali v poslednom období prevažne pozitívny charakter, na strane negatívnej to bolo vyvážené nárastom neistoty. Najvýraznejším príspevkom k zvýšeniu neistoty, ktorá obklopuje centrálnu

scenára, bol výsledok amerických prezidentských volieb, a s tým súvisiaci príchod novej administratívy. Pod jej vedením by malo dôjsť k výraznej zmene kurzu ekonomickej politiky Spojených štátov, či už smerom dovnútra, alebo aj navonok voči zvyšku sveta. Detaily programu však zatiaľ nie sú známe, a tak sa pri hodnotení dopadov možno opierať iba o dohady. Takmer isté je, že súčasťou opatrení bude určitá forma fiškálneho stimulu. V tejto súvislosti sa vynára možnosť pozitívneho prekvapenia pre rast ekonomiky, keď sa rozsah, prípadne efektívnosť fiškálneho balíka môže ukázať byť väčšia ako sa momentálne predpokladá. V dlhodobejšom horizonte však už nie je také jednoznačné, že dopad takéhoto stimulu na vývoj dopytu bude pozitívny. Keďže politika fiškálnej expanzie prichádza v čase, keď sa hospodárstvo USA približuje k plnej zamestnanosti a inflačné tlaky silnejú, nedá sa vylúčiť scenár, že Fed bude musieť reagovať rýchlejšim sprísňovaním monevnej politiky. Efektívny výmenný kurz dolára by v takom prípade posilňoval. Kým pre domácu ekonomiku USA by to znamenalo čiastočnú negáciu pozitívneho dopytového šoku, ešte väčšiu hrozbu by to predstavovalo pre mnohé rozvíjajúce sa ekonomiky. Finančné podmienky v týchto krajinách by sa tým tiež sprísnila a mohlo by dochádzať aj k odlevu kapitálu. To všetko v situácii, keď zadlženie vo viacerých významných rozvíjajúcich sa ekonomikách dosahuje zvýšené úrovne a nezanedbateľná časť tohto bremena je denominovaná v americkom dolári.

Druhým zásadným elementom v avizovaných opatreniach americkej administratívy prinášajúcim neistotu pre globálnu ekonomickú aktivitu je odklon od dlhodobého konsenzu otvorenej obchodnej výmeny. Ak by sa USA priklonili k radikálnejšej forme protekcionizmu, vrátane zavedenia taríf a nastavenia daňového systému na penalizáciu importu, mohlo by dôjsť k obmedzeniu svetového obchodu a následne aj hospodárskeho rastu. Najmä ak by sa tým spustila vlna protekcionistických opatrení a protiopatrení aj v ostatných častiach sveta. Zamýšľané kroky na ochranu a podporu domáceho trhu v USA sú namierené najmä proti vybraným rozvíjajúcim sa krajinám, ale cez sekundárne efekty by v konečnom dôsledku utrpela aj eurozóna.

Graf 1 Vývoj ukazovateľov akciových trhov



Zdroj: Bloomberg.

K DLHODOBEJŠIE PRETRVÁVAJÚCIM RIZIKÁM PRE

EKONOMICKÝ VÝVOJ A FINANČNÚ STABILITU V EUROZÓNE SA V ROKU 2017 PRIDÁVA AJ ZVÝŠENÉ POLITICKÉ RIZIKO

V Európe budú v roku 2017 zohrávať významnú úlohu z hľadiska ekonomického vývoja a finančnej stability politické riziká. V prvom rade je to otázka konkrétnej implementácie odchodu Spojeného kráľovstva z Európskej únie. Hoci vláda Spojeného kráľovstva už rámcovo zadefinovala svoju stratégiu, aký bude výsledok konkrétnych rokovaní s EÚ, je v tejto chvíli ťažké predpovedať a čo to bude pre obe strany znamenať po stránke ekonomickej. Popri tom sa budú v tomto roku vo viacerých krajinách odohrávať významné voľby, vrátane tých najväčších krajín, teda Nemecka, Francúzska a potenciálne aj Talianska.

Všetky vyššie uvedené riziká v kombinácii s ďalšími neekonomickými faktormi, ako sú geopolitické napätia vo viacerých častiach sveta, terorizmus alebo migračná kríza, majú zároveň potenciál naštbiť krehký sentiment na finančných trhoch. To by bol impulz pre nárast rizikových prirážok a pokles cien aktív, ktoré navyše v niektorých segmentoch javia známky nadhodnotenia.

Mierne strmsší priebeh eurovej výnosovej krivky by mal pomôcť zmierniť negatívny tlak na ziskovosť bánk v eurozóne. Toto očakávanie sa prejavilo v posledných mesiacoch aj v náraste cien akcií bánk. Napriek tomu bankové sektory, najmä v niektorých členských krajinách, ostávajú zraniteľné, či už z dôvodu hrozby strát zo zníženej kreditnej kvality portfólia alebo slabej prevádzkovej efektivity. Najväčšia pozornosť sa naďalej koncentruje na Taliansko. Na základe trhových indikátorov sa ukazuje, že situácia v talianskom bankovom sektore po ohlásení preventívnej rekapitalizácie sa stabilizovala. Odlev prostriedkov z bánk od zahraničných subjektov naopak vypovedá o poklese dôvery.

Nárast dlhodobých výnosov do splatnosti štátnych dlhopisov v krajinách eurozóny do určitej miery predstavoval fundamentálny posun odzrkadľujúci očakávaný vývoj základných makroekonomických veličín. V niektorých krajinách mal tento nárast aj druhú zložku, ktorou bolo rozšírenie kreditného spreadu voči nemeckému ben-

Graf 2 Kreditné spready 10-ročných štátnych dlhopisov



Zdroj: Bloomberg, NBS.

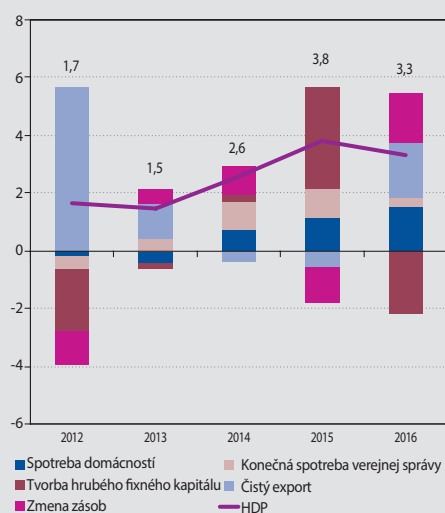
Poznámka: Spread je počítaný oproti štátnym dlhopisom Nemecka s rovnakou splatnosťou.

chmarku. Zvýšenie kreditných prirážok na tieto dlhopisy je pravdepodobne odpoveďou finančných trhov na zintenzívnenie politických rizík, ktoré by sa mohli v extrémnom prípade prejavovať aj v dezintegrácii eurozóny. Za pozornosť stojí, že okrem krajín, ktoré sú typicky spájané s predošlou suverénnou krízou, sa v súčasnosti pohol nahor aj spread francúzskych emisií. Ďalší impulz pre prípadné rozširovanie spreadov by mohol prísť, ak by sa s blížiacim termínom výraznejšej splátky gréckeho dlhu v lete nedarilo dosiahnuť dohodu o podobe pokračovania tretieho záchranného programu pre krajinu.

SLOVENSKO SA V ROKU 2016 RADILO MEDZI NAJRÝCHLEJŠIE RASTÚCE EKONOMIKY EÚ. RAST SLOVENSKEJ EKONOMIKY SA VYVÁŽENE OPIERAL O DOMÁCI A ZAHRANIČNÝ DOPYT. V BUDÚCNOSTI BY MALI K RASTU VIAC PRISPÍEVAŤ AJ INVESTÍCIE.

V roku 2016 zaznamenala ekonomika SR nárast o 3,3 %, čo bolo približne o pol percentuálneho bodu menej ako v predchádzajúcom roku. Došlo tak k očakávanému spomaleniu jej rastu, keď po výraznom čerpaní eurofondov v končiacom programovom období v roku 2015 dochádzalo v uplynulom roku len k postupnému nábehu čerpania európskych fondov z novej perspektívy. Napriek miernemu spomaleniu patrila

Graf 3 Rast HDP a príspevky jednotlivých komponentov k rastu HDP (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

slovenská ekonomika v minulom roku k šiestim najrýchlejšie rastúcim v rámci krajín EÚ. K jej rastu prispievali všetky zložky HDP okrem investícií. Nárast ekonomiky sa tak vyvážene opieral o domáci aj zahraničný dopyt.

Pozitívny vývoj na trhu práce spojený s nárastom reálnych miezd priaznivo vplýval na sentiment domácností, čo sa odrazilo v silnejšej spotrebe domácností, ktorá zaznamenala najrýchlejší rast od roku 2008. Pozitívny príspevok k ekonomickému rastu mala aj verejná správa, najmä v dôsledku vyšších výdavkov na kompenzácie zamestnancom verejnej správy a výdavkov na zdravotnú starostlivosť.

Po dvoch rokoch negatívnych príspevkov sa k hlavným faktorom rastu slovenskej ekonomiky pridal aj čistý export, keď nárast exportov výraznejšie predstihol rast importov. Nízke tempo rastu dovozov súviselo aj so spomalením investícií plynúcich z fondov EÚ po skončení minulého programového obdobia.

Jedinou zložkou negatívne prispievajúcou k ekonomickému rastu v uplynulom roku tak boli investície, ktoré boli ovplyvnené výrazným medziročným prepadom vo verejných investíciách v dôsledku charakteristického cyklu pri čerpaní prostriedkov z rozpočtu EÚ v rámci jednej perspektívy. Rast súkromných investícií tak v minu-

lom roku nedokázal plne kompenzovať pokles vo verejných investíciách.

Rast ekonomiky sa pozitívne prejavil aj v situácií podnikov, keď v uplynulom roku dochádzalo k nárastu ich príjmov. Tržby medziročne rástli vo všetkých dôležitých sektoroch ekonomiky s výnimkou stavebníctva, čo však pravdepodobne opäť súviselo s poklesom čerpania prostriedkov z rozpočtu EÚ. Zlepšujúca sa finančná pozícia podnikov, ako aj výhľad pokračujúceho stabilného vývoja pôsobili v smere zvyšujúceho sa dopytu podnikov po úveroch, predovšetkým investičného charakteru.

Priaznivý ekonomický vývoj sa pretavil aj do pozitívneho vývoja na pracovnom trhu, keď v uplynulom roku našlo prácu v ekonomike o vyše 50 tisíc osôb viac ako pred rokom. Miera evidovanej nezamestnanosti tak klesala nepretržite už štvrtý rok za sebou a ku koncu roka 2016 dosiahla úroveň 8,8 %. Okrem vznikajúcich pracovných miest motivuje k zamestnaniu aj rast priemernej mzdy v hospodárstve, ktorá v minulom roku medziročne vzrástla o vyše 3 %. Na pozadí klesajúcich cien sa tento vývoj pretavil aj do nárastu reálnych miezd, ktorých rast sa v priemere blížil k 4 %. Vývoj na pracovnom trhu tak bol faktorom pôsobiacim v smere zvyšovania dopytu domácností po úveroch. Zlepšujúca sa finančná pozícia domácností v dôsledku rastu ich disponibilného príjmu pôsobila v smere zlepšenia sentimentu domácností, čo sa následne prejavilo aj v zvýšenom dopyte domácností po spotrebiteľských úveroch, ako aj po úveroch na bývanie a vo zvýšení ich celkovej zadlženosti.

Ceny tovarov a služieb klesali na Slovensku už tretí rok za sebou, pričom ich medziročný prepád sa v uplynulom roku prehĺbil na úroveň -0,5 %. Pokles cien bol najvýraznejší pri cenách energií a potravín. V druhej polovici roka 2016 však už bolo možné pozorovať postupný obrat dovtedajšieho vývoja, keď dochádzalo k postupnému zmierňovaniu ich záporných dynamík, pričom v decembri zaznamenali ceny po prvýkrát po troch rokoch mierny medziročný nárast. Vývoj cenovej hladiny na Slovensku tak kopíroval vývoj cien v rámci celej eurozóny, kde bolo možné v druhej polovici minulého roka pozorovať postupné odrazenie dynamiky cien od nízkych úrovní a zrýchľovanie ich rastu.



V ďalších rokoch sa dá očakávať pokračovanie stabilného rastu ekonomiky s postupne sa zvyšujúcou dynamikou, keď k rastu ekonomiky by mali pozitívne prispieť aj investície v dôsledku plánovaných investícií v automobilovom priemysle, nárastu verejných investícií a realizácie PPP projektu.

Očakávaný ekonomický vývoj by mal priaznivo vplyvať aj na situáciu podnikov. Vývoj na pracovnom trhu by sa mal aj naďalej zlepšovať, aj keď zamestnanosť by už mala rásť miernejším tempom ako v minulosti v dôsledku nasycujúceho sa

pracovného trhu. Rovnako rast reálnych miezd by sa v dôsledku očakávaného oživenia rastu cien mal postupne spomaliť.

Riziká očakávaného vývoja slovenskej ekonomiky sú najmä externého charakteru v podobe nižšieho ako očakávaného zahraničného dopytu dôsledkom možného začatia uplatňovania silnejšej protekcionistickej politiky v niektorých krajinách, možnej materializácie problémov finančného sektora niektorých krajín EÚ alebo v prípade eskalácie geopolitických problémov.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 2

INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

2 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

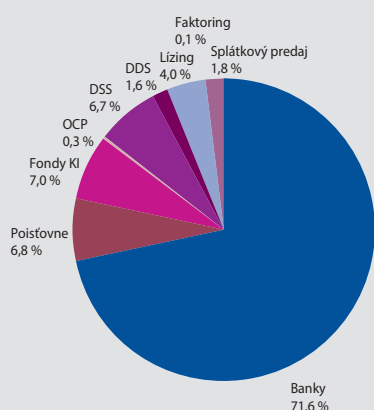
V ROKU 2016 FINANČNÝ TRH STABILNE RÁSTOL

V roku 2016 došlo k nárastu aktív finančného sektora, pričom tempo jeho medziročného rastu sa v porovnaní s uplynulým rokom ešte mierne zrýchlilo na úroveň 6 %. Rast bol viditeľný vo väčšine segmentov finančného trhu. Stabilný ekonomický rast pretavujúci sa do priaznivého vývoja na pracovnom trhu a zlepšenia situácie podnikov sa tak prejavil aj v náraste aktív finančného sektora. Objem aktív finančného sektora na Slovensku v uplynulom roku po prvýkrát v histórii prekročil hranicu 100 mld. €.

K rastu finančného trhu v uplynulom roku podstatnou mierou prispel bankový sektor, ktorý tvorí viac ako dve tretiny finančného sektora. Rast aktív bankového sektora sa od polovice roka 2014 pohybuje nad úrovňou 5 %. Stabilný rast bankového sektora v posledných rokoch súvisí najmä s objemom poskytnutých úverov, ktoré vplyvom priaznivého makroekonomického vývoja, priaznivého ekonomického sentimentu a dlhodobo nízkych úrokových sadzieb zaznamenávajú v poslednom období dynamické rasty. Poistný sektor rástol v uplynulom roku pomalším tempom v porovnaní s bankovým sektorom, pričom nárast jeho aktív

nepresiahol 2 %. Fondy kolektívneho investovania zaznamenali v roku 2016 po úspešných predchádzajúcich rokoch spomalenie svojho rastu. Nízke úrokové miery sa zrejme podpísali aj pod miernym poklesom aktív u obchodníkov s cennými papiermi. Postupné zlepšovanie finančnej situácie podnikov a domácností sa odrazilo v náraste aktív leasingových spoločností. Aktíva spoločností splátkového predaja naopak rástli predovšetkým poskytovaním úverov do zahraničia. K najrýchlejšie rastúcim segmentom finančného trhu však v minulom roku patrili spoločnosti podnikajúce v oblasti dôchodkového sporenia. Majetok spravovaný dôchodkovými správcovskými spoločnosťami sa po prechodnom znížení v roku 2015 spôsobeným výstupom časti sporiteľov z tohto systému sporenia v rámci „otvorenia“ druhého piliera, vrátil k dynamickému rastu. Tento rast ťažil z priaznivého vývoja na pracovnom trhu, keď v uplynulom období rástol počet zamestnaných, ako aj priemerná mzda v hospodárstve. Zároveň podobnými dynamikami ako u DSS rástol aj objem naakumulovaných príspevkov v treťom pilieri. Jediným segmentom, kde došlo k výraznejšiemu poklesu aktív, medziročne až o štvrtinu, bola oblasť faktoringu. Za týmto vývojom však bolo ukončenie činnosti jednej zo spoločností. Po očistení od tohto vplyvu objem aktív aj v tomto segmente mierne rástol.

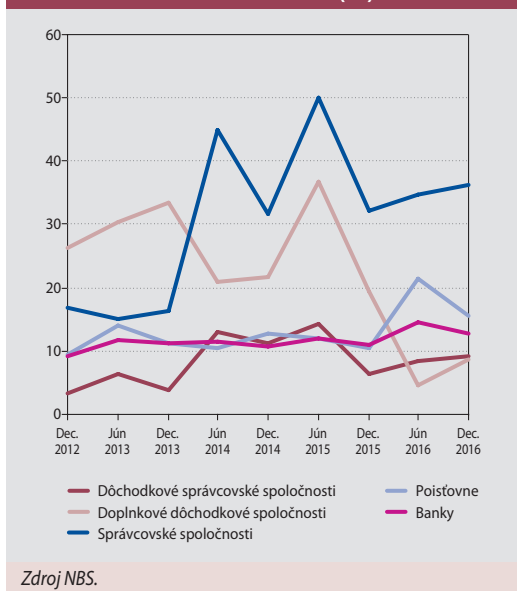
Graf 4 Podiely aktív alebo spravovaného majetku na finančnom trhu (%)



Zdroj: NBS.

Väčšina segmentov finančného trhu síce zaznamenala rast ziskovosti, avšak rozhodujúcu úlohu zohrali jednorazové vplyvy. Aktuálny makroekonomický vývoj prejavujúci sa v priaznivom vývoji na pracovnom trhu a v zlepšení finančnej situácie podnikov, ako aj pozitívny sentiment a výhľad stabilného vývoja vytvárali priaznivé podmienky pre tvorbu zisku vo finančnom sektore. Napriek tomuto vývoju, ziskovosť v bankovom sektore vzrástla len vďaka jednorazovým príjmom. Po očistení o tieto jednorazové vplyvy je možné už v uplynulom roku pozorovať pokles ziskovosti bánk a rastúci tlak na obchodný model bankových inštitúcií, ktorý by mal v ďalšom období ešte narastať. Podobne, aj v poistnom sektore dominoval vplyv príjmov jednorazového charakteru, vďaka ktorým poisťovne zaznamenali výrazný nárast zis-

Graf 5 Vývoj rentability vlastných zdrojov v sektoroch finančného trhu (%)



ku. V pomere k vlastným zdrojom tak dosiahol zisk najvyššie hodnoty v pokrízovom období. Po očistení od týchto vplyvov by zisk poisťovní v uplynulom roku rástol len polovičným tempom. Dôchodkové správčovské spoločnosti dokázali v minulom roku zvýšiť svoju ziskovosť najmä vplyvom úspor na strane nákladov. Naopak, prepád ziskovosti bolo v uplynulom roku možné pozorovať u spoločností doplnkového dôchodkového poistenia, prevažne v dôsledku nižších výnosov za zhodnotenie majetku. Ziskovosť v pomere k vlastným zdrojom ku koncu minulého roka mierne vzrástla aj v segmente fondov kolektívneho investovania.

TREND ZLEPŠOVANIA KVALITY ÚVEROVÝCH PORTFÓLIÍ S VÝNIMKOU SPOTREBITEĽSKÝCH ÚVEROV

V sektore retailu sa protichodne vyvíjali zlyhania pri úveroch na bývanie a spotrebiteľských úveroch. V stavebných sporiteľniach indikátory zlyhania úverov nemenia hodnoty. Kým úvery na bývanie pokračovali v trende prakticky nulových až mierne záporných zlyhaní (t. j. čistý prírastok zlyhaných úverov bol nulový až záporný), zlyhania spotrebiteľských úverov intenzívne rástli. To sa následne prejavilo aj v podiele zlyhaných úverov, ktorý už dosiahol hodnoty z prelomu rokov 2008 a 2009, čiže z obdobia po vypuknutí finančnej krízy. Kreditná kvalita portfólia stavebných sporiteľní sa svojou charakteristikou radí medzi prvé dve menované

skupiny – síce sa nezhoršuje, ale ani nevyužíva priaznivé ekonomické prostredie na svoje zlepšenie.

V portfóliu úverov nefinančným podnikom pokračovali pozitívne trendy, k čomu prispievali tak rasty tržieb, ako aj nízke úverové sadzby. Na jednej strane poklesol prítok novozlyhaných úverov, na druhej strane narástol presun z kategórie zlyhaných úverov medzi štandardné úvery. Zlepšenie nastalo naprieč všetkými veľkosťami podnikov aj naprieč ekonomickými odvetviami, hoci pomerne výrazné rozdiely v úrovniach zlyhania zostávajú naďalej prítomné.

RIZIKOVÝ PROFIL PORTFÓLIÍ SA PREHLBOVAL VO VŠETKÝCH SEKTORCH FINANČNÉHO TRHU

V slovenskom finančnom sektore aj v roku 2016 pokračoval trend zvyšovania vystavenia voči rizikám, a to ešte o niečo plošnejšie ako v roku 2015. Najvýraznejšie to bolo vidieť pri úrokovom riziku. Priemerná dĺžka portfólia, ktorá je mierou stupňa citlivosti aktív na zmenu úrokových mier, vzrástla vo všetkých sledovaných sektoroch. Kým v minulom roku sa dĺžka zvyšovala iba v sektoroch zameraných na správu aktív (DSS, DDS, kolektívne investovanie), v aktuálnom sledovanom období sa k tomuto trendu pripojili aj banky a poisťovne. Najviac sa citlivosť na výkyvy úrokových mier zväčšila v oboch kapitalizačných pilieroch dôchodkového sporenia. Nárast dĺžky sa prevažne (okrem poisťovní) odvíjal od predlžovania splatnosti portfólia dlhových cenných papierov.

Nárast vystavenia voči akciovému riziku mal tiež plošný charakter. Výnimkou bol iba bankový sektor, kde navyše podiel akciových investícií v priemere dlhodobo nedosahuje ani pol percenta bilančnej sumy. Aj v tomto prípade sa vystavenie voči akciovým trhom najviac prehĺbilo v dôchodkovom sporení. V absolútnom vyjadrení boli tomuto riziku vystavené najviac fondy tretieho piliera dôchodkového sporenia, kolektívneho investovania a produkty investičného životného poistenia.

O niečo menej jednoznačná bola situácia pri devízovom riziku. Otvorená devízová pozícia rástla v bankách, poisťovniach a dôchodkových fondoch druhého piliera, hoci vo všetkých iba mierne. Naopak pokles vystavenia

voči zmene výmenných kurzov bol zaznamenaný v treťom pilieri dôchodkového sporenia, kolektívnom investovaní a investičnom životnom poistení, teda v sektoroch, kde sa úroveň tohto vystavenia radila na začiatku roka 2016 medzi vyššie.

FINANČNÉ INŠTITÚCIE POKRAČOVALI V ZNIŽOVANÍ PODIELU DLHOPISOV EMITOVANÝCH NA SLOVENSKU

Najvýraznejšou zmenou z hľadiska regionálnej štruktúry dlhových cenných papierov v portfóliách finančných inštitúcií bol pokles podielu domácich, najmä štátnych, dlhopisov. Zopakoval sa tak vývoj z roku 2015, s tým rozdielom, že vtedy sa odohrával vo všetkých sektoroch finančného trhu, pričom v aktuálnom sledovanom období sa zúžil na oba piliere dôchodkového sporenia a banky.

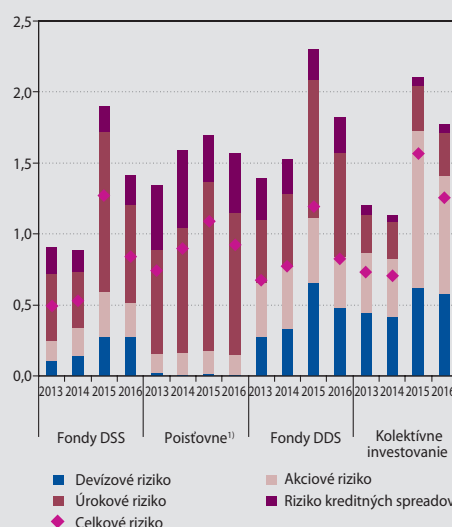
Sektor doplnkového dôchodkového sporenia ako jediný zaznamenal také posuny v regionálnej skladbe dlhopisov, ktoré by mohli signalizovať pokles kreditnej kvality týchto investícií. V doplnkových dôchodkových fondoch sa v priebehu roka 2016 zvýšilo z 3 % na 8 % agregátnej NAV vystavenie voči rizikovejším krajinám eurozóny, najmä Taliansku, Španielsku a Írsku. Dôchodkové fondy druhého piliera zvyšovali zastúpenie dlhopisov z rozvíjajúcich sa krajín, ale iba veľmi pozvoľne, a aj celkové vystavenie voči nim na sektorovej úrovni nepresahovalo 4 % NAV.

VALUE-AT-RISK KLESLO ZÁSLUHOU NIŽŠEJ VOLATILITY NA FINANČNÝCH TRHOCH

Napriek tomu, že rizikové parametre portfólií sa prehlbovali naprieč finančným sektorom, celkové riziko merané metódou Value-at-Risk medziročne pomerne významne kleslo vo všetkých sledovaných sektoroch. Tento zdanlivý nesúlad je možné vysvetliť nižšou volatilitou na finančných trhoch ku koncu roka 2016 v porovnaní s rovnakým obdobím predchádzajúceho roka. Rozklad celkového rizika na jednotlivé zložky poukazuje na to, že k jeho poklesu najviac prispeli akciové a všeobecné úrokové riziko a v menšej miere aj devízové riziko. Jedine riziko kreditných spreadov sa medziročne mierne zvýšilo.

Najvyšší stupeň rizika si v priemere zachovali fondy kolektívneho investovania, a to z dôvodu najväčšieho podielu akciovej zložky a najvyššej otvo-

Graf 6 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.

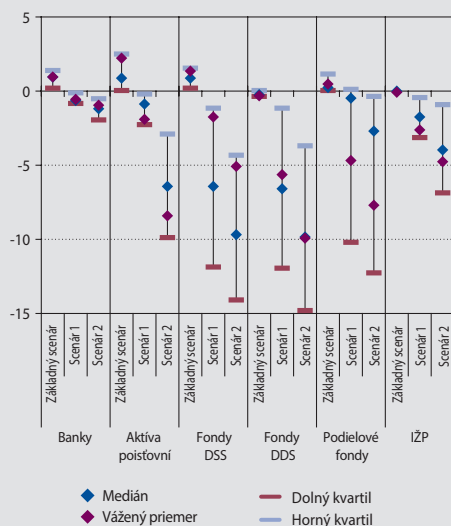
renej devízovej pozícii. V ostatných sektoroch bola miera celkového rizika podobná a najviac sa na ňom podieľalo úrokové riziko, či už všeobecné alebo špecifické. Na rozdiel od poisťovní, v dôchodkových fondoch druhého piliera a ešte viac v doplnkových dôchodkových fondoch malo nezanedbateľný vplyv aj riziko akciové a devízové.

ODOLNOSŤ FINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ NA NEPRIAZNIVÝ VÝVOJ REÁLNEJ EKONOMIKY A NA FINANČNÝCH TRHOCH BOLA TESTOVANÁ POMOCOU MAKROSTRESOVÉHO TESTOVANIA

V rámci cvičenia sa testovala odolnosť finančného systému v troch scenároch, pričom najmä v prípade Scenáru 2 sa predpokladal výrazný prepád reálnej ekonomiky a negatívny vývoj na finančných trhoch. Detailný popis stresových scenárov aj výsledkov sa nachádza v Kapitole 6.

Rast rizikovosti dôchodkových fondov sa preukázal aj na výsledkoch stresového testovania. Najmä dôchodkové fondy druhého piliera dôchodkového sporenia sa v uplynulých rokoch

Graf 7 Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor (%)



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 2017.

Za banky sú zobrazené kvartily podielu celkového odhadovaného čistého zisku za sledované dvojročné obdobie na čistých aktívach k 31. decembru 2016.

Pri poisťovniach je zahrnutá iba zmena reálnej hodnoty aktív a dopad poisťných rizík na ziskovosť. Zo stresového testovania sú vyňaté aktíva kryjúce technické rezervy v investičnom životnom poistení, ako aj dopad na hodnotu záväzkov poisťovní.

Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.

stali viac citlivé na prípadný negatívny vývoj na finančných trhoch. Ešte výraznejší dopad by mali prípadné stresové scenáre na dôchodkové fondy v treťom pilieri, kde by mohli byť straty v porovnaní s fondmi DSS až dvojnásobné. Hlavným dôvodom je výrazne vyšší podiel akciovej zložky portfólií, ktorý sa v predchádzajúcich rokoch postupne priblížil k priemernému podielu akciovej zložky v kolektívnom investovaní. Výsledky stresového testovania v tomto sektore zároveň poukázali na výrazný pokles úrokových príjmov, ktoré v minulosti tvorili relatívne stabilnú zložku celkovej výnosnosti týchto fondov. Pomerne výrazný negatívny dopad by mali stresové scenáre aj v sektore kolektívneho investovania. Výsledky sa však výrazne líšia medzi jednotlivými typmi fondov. Aktíva poisťovní by zaznamenali takisto pomerne výraznú stratu, najmä v Scenári 2 je podiel priemernej straty na aktívach porovnateľný so stratou v treťom dôchodkovom pilieri a v kolektívnom investovaní.



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

PRÍRASTOK ÚVEROV NA BÝVANIE DOSAHUJE STÁLE NOVÉ MAXIMÁ

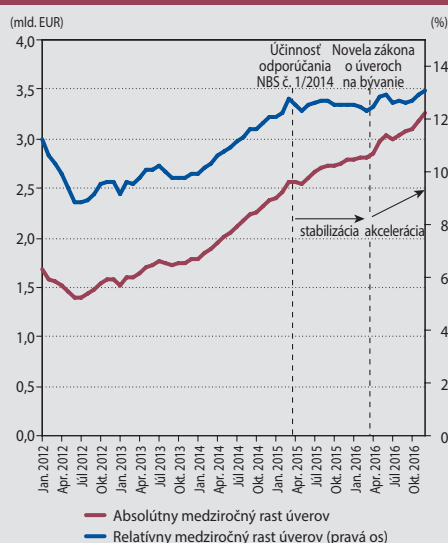
Medziročný rast úverov retailu sa počas celého roka 2016 menil len mierne a udržoval sa medzi 12 % a 13 %. V tomto roku v sektore pribudli úvery v objeme 3,3 mld. €. Ide o trend dosahovania nových historických maxim prakticky s každým novým mesiacom. Zároveň išlo o zrýchlenie oproti roku 2015 a začiatku roka 2016, kedy sa absolútny rast úverov mierne ustálil.

Vývoj úverov na bývanie bol významne ovplyvnený legislatívnou zmenou ustanovujúcou maximálny poplatok 1 % z úverov za predčasné splatenie s účinnosťou od 21. marca 2016. To začiatkom roka 2016 viedlo k mier-

nemu spomaleniu tempa rastu úverov, od apríla naopak k zrýchleniu rastu. Príčinou rastu objemu úverov bolo v prvom rade refinancovanie s navýšením istiny, ktoré vďaka konkurencii viedlo k poklesu úrokových sadzieb na trhu. Následne sa tak aj zvýšil dopyt po nových úveroch za výhodnejších cenových podmienok. Napriek tomuto vývoju počas roka 2016 tempo rastu úverov na bývanie ani raz nepokleslo pod 13 % medziročne, a len v decembri tesne prekročilo hranicu 14 %.

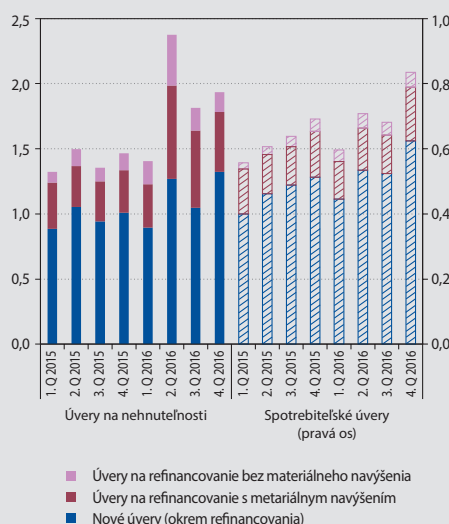
Úzko špecializované typy úverov na bývanie strácajú svoj podiel na trhu. Hypotekárne úvery ako podsegment úverov na bývanie rástli tempom okolo 10 % ročne s postupným spomaľovaním, úvery stavebných sporiteľní spomalili z takmer 5 % na začiatku roka 2016 na 2 % v druhom polroku. Za pretrvávajúci rýchly rast úverov na bývanie tak zostávajú zodpovedné najmä ostatné úvery na bývanie s tempom rastu prekračujúcim 18 % medziročne v druhom polroku. Posledná menovaná kategória dosiahla dlhodobým rastom úroveň 65 % všetkých úverov na bývanie. Hypotekárne úvery klesli už na 25 % a úvery stavebných

Graf 8 Medziročný rast úverov domácnostiam



Zdroj: NBS.

Graf 9 Nová produkcia úverov na bývanie a spotrebiteľských úverov v bankovom sektore (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

sporiteľní na 10 % objemu úverov na bývanie v sektore. Z hľadiska trhových podielov bánk na stave úverov na bývanie sa výkyvy z jari 2016 vo viacerých bankách pretavili do trvalých zmien.

Priemerné úrokové sadzby na nových úveroch na bývanie tiež reagovali na zmenu maximálnej odplaty za predčasné splatenie úveru a na následnú zvýšenú konkurenciu v sektore. Medzi februárom a aprílom 2016 zaznamenali pokles o 0,5 p. b. a napriek miernej následnej korekcii už neprekročili úroveň 2 %. Obdobnú, no o niečo plynulejšiu reakciu zaznamenali aj hodnoty RPMN. Pokles nastal pri všetkých hlavných typoch úverov na bývanie. Poklesol aj rozdiel úrokových sadzieb na stave úverov a na novej produkcii na 0,7 p. b., čo je najmenej za takmer 4 roky.

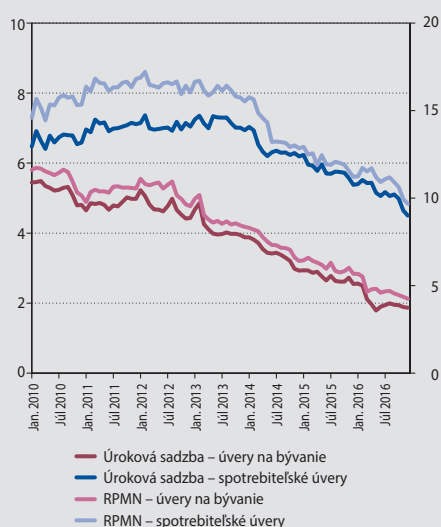
Až dve tretiny úverov na bývanie je poskytovaných so splatnosťou nad 25 rokov. O niečo nižšie hodnoty dosahujú úvery na refinancovanie, najmä ak nedochádza k materiálnemu navýšeniu istiny. NBS limituje tieto úvery splatnosťou maximálne 30 rokov (s výnimkou malého podielu úverov). Niektoré banky vyčnievajú pri dlhých splatnostiach refinančných úverov.

Podiel úverov s LTV nad 80 % sa ku koncu roka 2016 zvýšil až na 49 % produkcie¹. Pri refinancovaní s navýšením je síce podiel úverov s LTV nad 80 % asi o 8 p. b. nižší ako pri nových úveroch, avšak na prelome rokov 2014 a 2015 tento rozdiel dosahoval až 12 p. b. Úvery s LTV nad 80 % sú od januára regulované maximálnym podielom 50 % na produkcii. Úvery s LTV nad 90 % naopak výrazne poklesli a s rezervou spĺňali požiadavky na ich maximálny prípustný podiel.

SPOTREBITEĽSKÉ ÚVERY RÝCHLO RASTÚ, RÁSTOL AJ OBJEM A SPLATNOSŤ INDIVIDUÁLNYCH ÚVEROV

Spotrebiteľské úvery zaznamenávali spomaľujúci relatívny, ale takmer konštantný absolútny medzročný rast. Počas roka 2016 spomalili z tempa relatívneho rastu takmer 16 % na 13,8 % v decembri 2016. V absolútnom vyjadrení bol medzročný rast počas roka stále okolo 550 mil. €. Ide stále o najrýchlejší rast spotrebiteľských úverov v eurozóne. Novej produkcii čoraz viac dominovali spotrebiteľské úvery so splatnosťou nad 7 rokov (odporúčaná limit je 8 rokov). Celkovo ich podiel narástol z asi 60 % na vyše 70 % za dva roky. Pri refinancovaní dokonca prekročili podiel 80 % produkcie v poslednom štvrtroku 2016. Ide o prehlbovanie dlhodobého trendu.

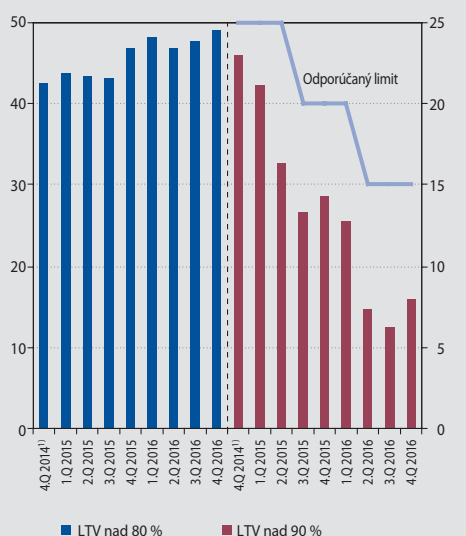
Graf 10 Vývoj úrokových sadzieb a RPMN nových úverov na bývanie a nových spotrebiteľských úverov (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: RPMN – ročná percentuálna miera nákladov.

Graf 11 Podiel úverov podľa výšky LTV na novej produkcii (%)

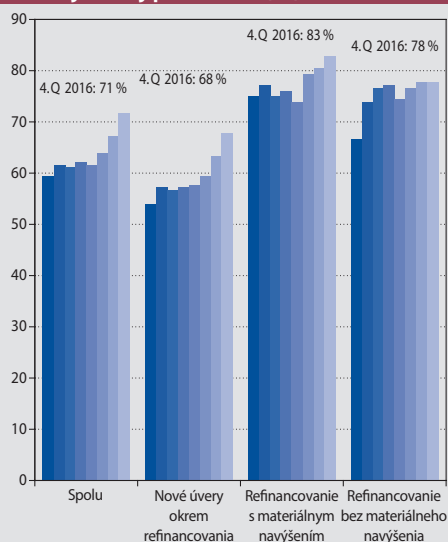


Zdroj: NBS.

Poznámka: 1) Údaje za 4Q14 predstavujú len november a december 2014.

¹ Pri analýze LTV sa používajú údaje za novú produkciu okrem refinancovania bez materiálneho navýšenia.

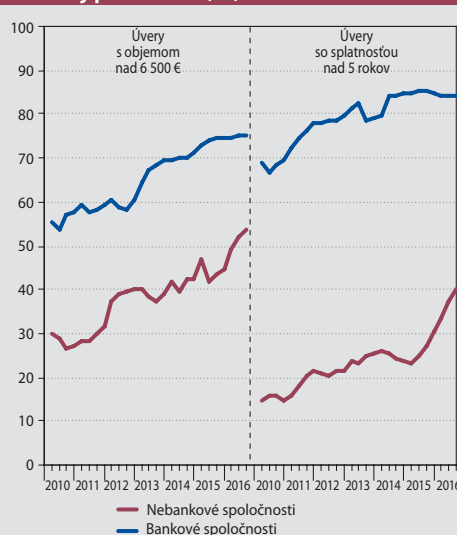
Graf 12 Podiel nových spotrebiteľských úverov so splatnosťou nad 7 rokov na celkovej novej produkcii (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Jednotlivé stĺpce predstavujú štvrťroky 2015 a 2016 zoradené chronologicky zľava doprava.

Graf 13 Podiel spotrebiteľských úverov s veľkým objemom a dlhou dobou splatnosti na novej produkcii (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje predstavujú trojmesačný plávajúci priemer.

Priemerné úrokové sadzby k decembru 2016 dosiahli 9,0 %, RPMN 9,7 %. Úrokové sadzby na stave úverov napriek sústavnému poklesu zaostávajú za novou produkciou, v priemere sú o viac ako 1,5 p. b. vyššie než na novej produkcii.

Dominancia bankového sektora nad nebankovým v spotrebnom financovaní sa prehĺbovala. Kým nebankové portfólio stagnuje s hodnotou 1,2 mld. €, bankové dokázalo len za posledné dva roky narásť o takmer rovnakú hodnotu (1,1 mld. €). Podiel nebankových spotrebiteľských úverov na trhu sa tak znížil na 22 % k decembru 2016.

V bankovej aj nebankovej produkcii spotrebiteľských úverov rastie podiel nových úverov s veľkým objemom a dlhou dobou splatnosti², a to napriek tomu, že v priemere nedošlo k cenovému zvýhodneniu týchto produktov. V nebankových spoločnostiach ide v oboch parametroch o nižšie, no intenzívne rastúce hodnoty. Navyše, príčinou nie je vývoj v lízingu, kde takéto úvery sú do istej miery očakávateľné, ale v spoločnostiach splátkového predaja.

Na trhu nebankových spoločností sa odchodom niektorých veriteľov zvyšuje koncentrá-

cia. Len tri spoločnosti spolu tvoria dve tretiny trhu, ostatné spoločnosti nedosahujú individuálny podiel viac ako 10 %.

Ostatné typy retailových úverov už niekoľko rokov len okrajovo vplyvajú na dynamiku retailového portfólia, v posledných 2 rokoch zaznamenali úplnú stagnáciu. Patria sem prečerpania a revolvingové úvery, kreditné karty a reziduálna kategória ostatných úverov. K decembru 2016 predstavovali spolu 2,3 mld. €, čiže 8 % stavu retailových úverov.

V pravidelnom dotazníku o úverových štandardoch banky uviedli, že počas roka 2016 sa štandardy menili len mierne, na sprísnovanie poukazovali najmä malé banky. Naopak, bol zaznamenaný plošný nárast dopytu po všetkých typoch úverov, podporený spotrebiteľskou dôverou (ktorá úzko súvisí so zamestnanosťou, popísanou v časti o externom a domácom vývoji), nízkymi úrokovými sadzbami, refinancovaním a vyhliadkami na trhu nehnuteľností. V najbližšej budúcnosti očakávajú banky mierne sprísnenie úverových štandardov a aj pokračujúci, hoci miernejší nárast dopytu po úveroch.

Podiel finančného sprostredkovania úverov na bývanie vzrástol, vzájomné podiely

² V zmysle výkazníctva RPMN ide o úvery s objemom nad 6 500 € a splatnosťou nad 5 rokov.

najvýznamnejších spoločností sa vyrovnali.

Podiel sprostredkovanej produkcie vzrástol zo 46 % na začiatku 2015 až na 54 % v poslednom štvrtroku 2016. Išlo o výsledok postupného nárastu vo viacerých bankách. Polovica sprostredkovanií pochádza od spoločností s menej ako 0,3 % podielom na trhu. Podiel sprostredkovania nezabezpečených úverov zostáva nevýznamný.

ZLYHANIA RETAILOVÝCH PORTFÓLIÍ S ROZLIČNÝMI

TRENDMI

Rozdiel v trendoch zlyhaných úverov na bývanie a spotrebiteľských úverov sa aj v roku 2016 prehlboval. Podiel zlyhaných úverov na bývanie klesol do decembra 2016 na 2,3 %, bez úverov stavebných sporiteľní by dosiahol dokonca 2,0 %. Čistá miera zlyhania úverov na bývanie sa už viac ako rok významnejšie neodchýlila od nulovej hodnoty. Podobne ako pri podiele zlyhaných úverov, aj tento indikátor dosahuje ešte lepšie hodnoty po očistení o vplyv stavebných sporiteľní. V takom prípade by hodnota čistej miery zlyhania zostala záporná nepretržite od septembra 2015. Miera zlyhania úverov stavebných sporiteľní v priebehu roka 2016 predstavovala 0,7 %, podiel

zlyhaných úverov 4,8 %, pričom obidve hodnoty sú dlhodobo vyššie než pri zvyšku úverov na bývanie.

Naopak, podiel zlyhaných spotrebiteľských úverov už viac ako rok rastie a v jesenných mesiacoch roka 2016 dosahoval 8,8 % (v decembri 2015 iba 7,1 %), v decembri mierne poklesol o 0,2 p. b. Strmý a sústavný rast čistej miery zlyhania sa už vyrovnal hodnote 3,0 %.

Výrazný nárast zlyhaní spotrebiteľských úverov je v priamom kontraste s priaznivým ekonomickým vývojom. Indikátory kreditnej kvality poukazujú na zhoršenie v portfóliách pri historicky nízkej nezamestnanosti, historicky najnižších úrokových sadzbách a pri vysokej konkurencii sektora umožňujúcej pomerne jednoduchú konsolidáciu úverov. Zvýšené zlyhávanie úverov už počas „dobrých časov“ naznačuje, že tieto úvery boli poskytnuté pri neprimerane uvoľnených úverových štandardoch.

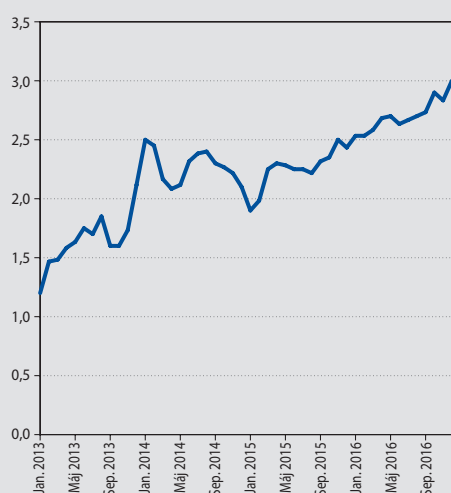
VKLADY RETAILU RÁSTLI PRI KLESAJÚCICH ÚROKOVÝCH SADZBÁCH

Zrýchľujúce tempo medziročného rastu vkladov retailu začalo od júla 2016 mierne spomalovať, k decembru 2016 sa dostalo na úroveň 8,7 %. Segment retailových vkladov ako celok znížil svoju výnosnosť na 0,5 % ročne.

Príčinou spomalenia rastu vkladov bol najmä vývoj v termínovaných vkladoch, ktorých medziročné tempo poklesu sa od júna až júla 2016 zrýchľovalo na -4,7 %. Súviselo to s prudkým poklesom úrokových sadzieb v rovnakom období. Ich priemer sa na začiatku roka pohyboval okolo 1,2 %, na konci roka už len okolo 0,7 %. Ide o analógiu k poklesu úrokových sadzieb na úvery na bývanie.

V roku 2016 sa menili vzájomné pomery jednotlivých splatností termínovaných vkladov na stave vkladov. Denné vklady si udržovali svoj podiel, no ostatné vklady do 7 dní takmer vymizli z trhu. Najsilnejšia kategória vkladov so splatnosťou 1 rok posilnila svoju trhovú pozíciu, podobne aj kategória so splatnosťou nad 5 rokov, reprezentovaná takmer výlučne stavebným sporením. Ostatné splatnosti na trhu strácali podiel. Jednotlivé hodnoty trhových podielov sumarizuje Graf 15.

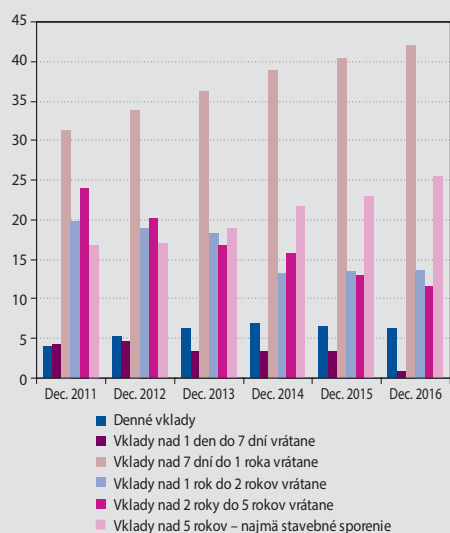
Graf 14 Čistá miera zlyhania spotrebiteľských úverov



Zdroj: NBS.

Poznámka: Čistá miera zlyhania predstavuje podiel čistej zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na stave úverov na začiatku obdobia. Čitateľ je očistený aj o vplyv odpisov a odpredajov.

Graf 15 Podiely termínovaných vkladov podľa splatností na stave termínovaných vkladov (%)



Zdroj: NBS.

Naopak, pretrvávajúco rýchly rast zaznamenali netermínované vklady, až 19,2 % medziročne k decembru 2016. Úrokové sadzby v tomto type vkladov ku koncu roka 2016 prvýkrát dosiahli 0,0 % na novej produkcii. Nárast tejto kategórie vkladov je prirodzeným výsledkom nízkej motivácie ukladať finančné aktíva klientov na termínované vklady.

Vklady s výpovednou lehotou dosahovali o niečo volatilnejší, no rýchly rast v rozmedzí 16 % až 19 % medziročne. Aj pri nich došlo k miernemu poklesu úrokových sadzieb, avšak miera poklesu bola oveľa nižšia ako pri termínovaných vkladoch. A tak sa rozdiel medzi ich ponúkanou výnosnosťou medziročne znížil z 0,6 p. b. na 0,2 p. b. na novej produkcii. Vzhľadom na tento vývoj možno očakávať aj v blízkej budúcnosti preskupovanie vkladov smerom k zníženiu stavu termínovaných vkladov.

TRH REZIDENČNÝCH NEHNUTEĽNOSTÍ

RAST CIEN NEHNUTEĽNOSTÍ SA ZVÝŠIL POD VPLYVOM ZOTRVANIA, PRÍPADNE ZINTENZÍVNENIA VIACERÝCH TRENDOV Z PREDCHÁDZAJÚCEHO OBDOBIA

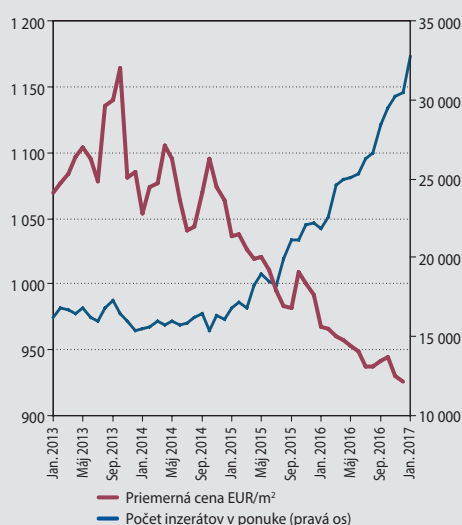
Sekundárnemu trhu nehnuteľností dominoval plošný trend zintenzívňujúceho sa rastu cien na pozadí klesajúceho počtu inzerátov

v ponuke. Rast cien bytov v ponuke na sekundárnom trhu v poslednom štvrtroku 2016 presiahol 10 % medziročne, rast cien realizovaných bytov dosiahol 12 %. Naďalej išlo o homogénny trend tak medzi krajinami, ako aj medzi typmi bytov. Trendy sú zhodné pri pohľade na jednotkovú cenu za m², aj na celkovú cenu za byt. Počet bytov v ponuke v jednotlivých krajinách poklesol medziročne o štvrtinu až polovicu. V porovnaní so stabilným rokom 2014 je v niektorých krajinách (Žilinský a Trenčiansky) ponuka už len tretinová. Najviac ubudlo jednoizbových bytov a garžóniek.

Priemerná plocha bytov v ponuke naďalej rástla asi o 1 m² za rok. V Bratislavskom kraji, kde bol v predchádzajúcich rokoch najvyšší rast, sa priemerná rozloha bytov ustálila na 77 m² a v druhej polovici 2016 došlo k náznakom jej mierneho poklesu.

Okrem zmenšenia ponuky bytov na predaj poklesol aj počet bytov na prenájom, a to najmä v roku 2016. Úbytok bytov v ponuke na predaj nevedol k nárastu ponuky bytov na prenájom. Zároveň nejde o fenomén kupovania hlavného bývania vzhľadom na to, že počet ľudí vo vekovej skupine, ktorá si bežne zaobstaráva primárne bývanie (20 – 39 rokov), je v recesívnej fáze cyklu. Úbytok bytov v ponuke na predaj tak

Graf 16 Priemerná cena na sekundárnom trhu bytov a počet inzerátov v ponuke



Zdroj: NBS.

Poznámka: Počet bytov predstavuje trojmesačný plávajúci priemer.

možno vysvetliť zrejme jednak urýchľovaním nákupu nehnuteľností pred ešte väčším nárastom ceny, alebo priamym špekulatívnym nákupom s cieľom zarobiť na náraste cien bytov.

Pokles inzerátov na sekundárnom trhu podporil nárast významu novostavieb v Bratislave³. Z hľadiska štruktúry trhu rezidenčných nehnuteľností v Bratislave prevládali dva protichodné trendy. Na jednej strane klesala ponuka bytov na sekundárnom trhu v dôsledku poklesu prílevu nových inzerátov pri pomerne stabilnom vývoji predajov na tomto trhu. Na strane druhej zaznamenala ponuka novostavieb výrazný rast v druhej polovici roka 2016. Zároveň dynamicky rástli aj predaje novostavieb. V dôsledku uvedených trendov tak vzrástlo zastúpenie či už predajov alebo ponuky novostavieb na trhu rezidenčných nehnuteľností v hlavnom meste.

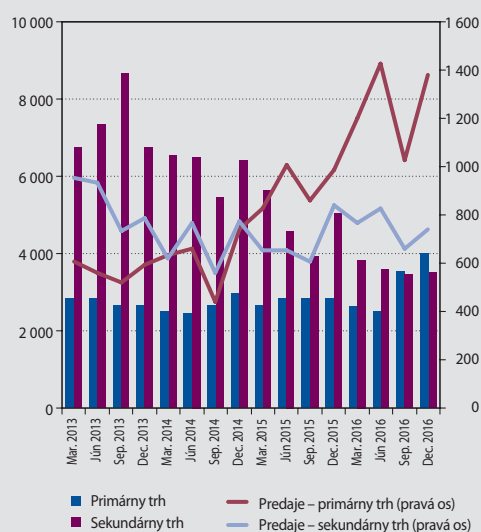
Ponukové ceny novostavieb zaznamenali stabilný rast na úrovni mierne nad 8 % v priebehu roka. Rast cien novostavieb bol plošného charakteru naprieč jednotlivými okresmi Bratislavy alebo veľkostnými kategóriami. Pre vývoj cien bol určujúci prítok nových projektov na trh, nakoľko nové projekty tvoria významnú časť ponuky a s priemernou cenou nad priemerom celkovej ponuky sú významným zdrojom rastu

celkových cien. Uvedenú situáciu dopĺňa aj rýchlejší rast cien nedokončených novostavieb v porovnaní s už skolaudovanými novostavbami.

Aktivita na trhu novostavieb sa postupne zvyšovala, keď zotrvali viaceré trendy poukazujúce na výrazný nárast dopytu. Trh novostavieb bol v roku 2016 charakteristický rastúcim optimizmom všetkých zúčastnených strán. Tento optimizmus bol do veľkej miery podporený priaznivou situáciou v ekonomike a trhu práce, ako aj z pohľadu nákladov na financovanie bývania. Hlavným trendom poukazujúcim na výrazne silnejúci dopyt bol nárast počtu predaných bytov, ktorý sa medziročne v priemere za rok 2016 zvýšil takmer o 40 % v porovnaní s rokom 2015. Kúpovali sa prevažne byty v ešte nedokončených projektoch, ktorých podiel dosiahol ku koncu roka takmer 90 %. Rástla aj rýchlosť vypredávania projektov⁴. Projekty, ktoré boli na trh uvedené v roku 2015, vypredali za rok až 80 % svojej ponuky. V prípade projektov z rokov 2013 a 2014 to bolo necelých 60 %.

Ponuka zareagovala na zvýšený dopyt nárastom počtu nových bytov, pričom sa však stáva citlivejšou na prípadné šoky. Na situáciu na trhu novostavieb reagovali developeri výrazným zvýšením ponuky nových bytov v druhej polovici roka 2016. V tomto období bolo na trh uve-

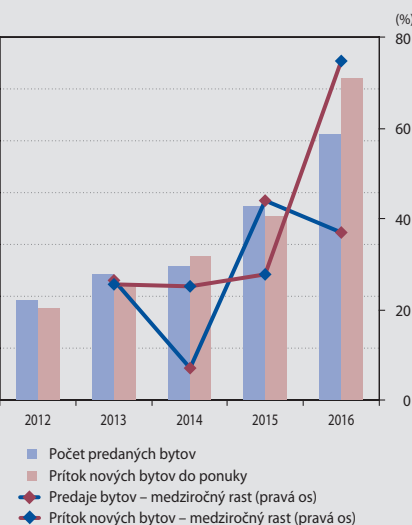
Graf 17 Zloženie trhu rezidenčných nehnuteľností v Bratislave



Zdroj: NBS, Lexxus, CMN.

Poznámka: Na grafe sú zobrazené počty bytov.

Graf 18 Dynamika ponuky a dopytu na trhu novostavieb



Zdroj: NBS, Lexxus.

³ Údaje za primárny trh rezidenčných nehnuteľností sú dostupné len za Bratislavu.

⁴ Podiel zazmluvnených bytov k celkovému počtu bytov v projekte k danému obdobiu od uvedenia projektu na trh.

dené až dvojnásobné množstvo bytov v porovnaní s priemerom za rok 2015. Za celý rok 2016 do ponuky prišlo o 74 % bytov viac ako v predchádzajúcom roku. Tento vývoj na jednej strane dočasne zmiernil niektoré trendy v dopyte, ako rýchlosť predaja v úvodných mesiacoch od uvedenia na trh, ktorá mierne poklesla pre projekty z roku 2016. Na druhej strane sa ešte zvýraznila dominancia nedokončených bytov na celkovej ponuke. Kupujúci tak prakticky nemajú inú možnosť než pristúpiť ku kúpe bytu v ešte rozostavanom projekte. Rastúca intenzita trendov, či už na dopytovej alebo ponukovej strane, zvyšuje citlivosť trhu nehnuteľností na šoky v ekonomickom vývoji alebo v úrovni úrokových sadzieb.

SEKTOR PODNIKOV

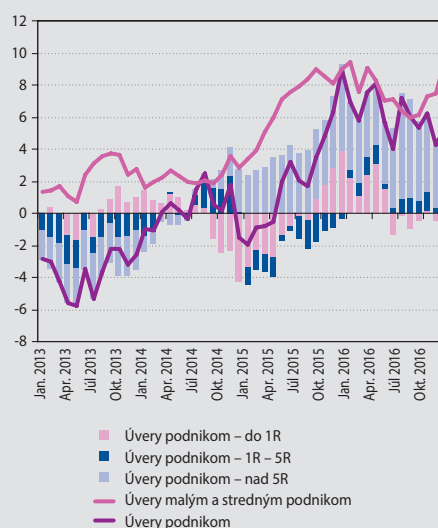
RAST OBJEMU ÚVEROV PODNIKOVÉMU SEKTORU BOL POD VPLYVOM PRIAZNIVEJ EKONOMICKEJ SITUÁCIE

A PROSTREDIA NÍZKÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB

V roku 2016 prevládala rast objemu podnikových úverov. V raste pokračovali investičné úvery a úvery malým a stredným podnikom. Objem úverov poskytnutých podnikom sa v priebehu roka 2016 vyvíjal pomerne stabilne. Rast týchto úverov sa pohyboval okolo úrovne 6 % a rok 2016 zakončil na hodnote 5,3 %. Dobrá ekonomická výkonnosť vplývala na pokračovanie dynamického rastu úverov so splatnosťou nad 5 rokov, ktoré sú prevažne investičného charakteru. Tieto úvery predstavovali hlavný zdroj rastu podnikového portfólia v roku 2016 s priemernou dynamikou presahujúcou 10 %. Celkovo tak možno pozorovať rast priemernej splatnosti podnikového portfólia, keďže úvery do jedného roka postupne znižovali svoju dynamiku, kým v prípade úverov nad jeden rok to bolo naopak. Pokles krátkodobých úverov môže súvisieť aj s klesajúcou potrebou financovať prevádzku podnikov pomocou externých zdrojov, a to predovšetkým v dôsledku rastu tržieb.

V delení podľa veľkosti podnikov prevládali rôzne trendy. Medziročná dynamika úverov v kategórii malých a stredných podnikov síce zaznamenala v polovici roka pokles na hodnotu 6 %, avšak tento prepád dokázala zmazať a ukončila rok na úrovni 9 %. Na druhej strane rast objemu úverov veľkým podnikom v priebehu roka postupne slabol a k decembru tieto úvery dosiahli len 1 % medziročný rast. Objem úverov veľkým

Graf 19 Medziročná dynamika objemu úverov a príspevok k medziročnému rastu objemu úverov podľa splatnosti úveru (%)



Zdroj: NBS.

podnikom vykazuje pomerne volatilný vývoj, čo je však do veľkej miery spôsobené relatívne malým počtom týchto podnikov.

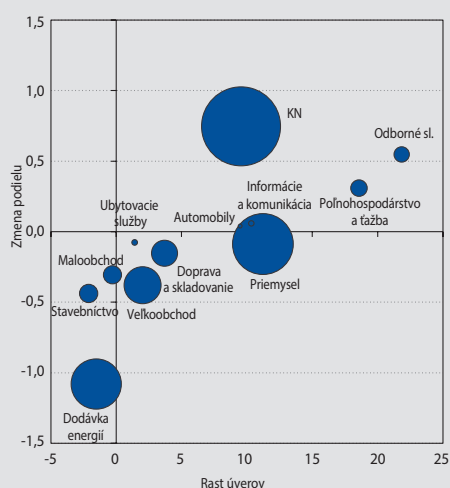
Úvery podnikom v súkromnom vlastníctve naďalej predstavovali hlavnú časť podnikového portfólia a ich medziročná dynamika bola viac menej v súlade s rastom celého portfólia. V roku 2016 zintenzívnili svoj rast úverov štátne podniky. Rast úverov podnikom vo verejnom vlastníctve však vykazuje dlhodobo výrazne volatilný vývoj.

Prítok podnikových úverov bol do veľkej miery koncentrovaný, a to jednak z pohľadu ekonomických odvetví, ako aj v rámci bankového sektora. Celkový rast úverov bol do veľkej miery formovaný niekoľkými ekonomickými odvetviami. Priemysel si zachoval dlhodobo pozitívne prírastky v objeme úverov a s koncoročným rastom na úrovni 6 % predstavoval významnú časť rastu podnikového portfólia. Najvýznamnejší vplyv na stav úverov podnikom mala situácia v sektore komerčných nehnuteľností, ktorého rast presiahol 10 %. Dlhodobý rast úverov sektoru komerčných nehnuteľností spôsobuje postupné zvýrazňovanie vedúcej pozície tohto sektora z pohľadu zastúpenia na celkovom portfóliu. K nárastu podnikových úverov výraznejšie prispel aj vývoj v odvetviach

poľnohospodárstva, a administratívnych a podporných služieb. Komplikovaný vývoj po dočerpaní eurofondov z predchádzajúceho programového obdobia pokračoval v stavebníctve, ktorého objem úverov väčšinu roka výrazne klesal, avšak ku koncu roka došlo k zlepšeniu a medziročnému rastu.

Väčšina bánk zaznamenala pozitívny vývoj v úverovej aktivite v prípade podnikového sektora, avšak pomerne rôznorodej intenzity. Z tejto skupiny bánk vyčnievala trojica bánk s výrazným rastom podnikových úverov, ktorá mala aj najzásadnejší vplyv na celkový objem úverov podnikom. Rast úverov podnikom v domácom bankovom sektore je výrazne nadpriemerný pri porovnaní s ostatnými krajinami EÚ. Podnikové úvery rástli rýchlejšie len v štyroch krajinách (Česko, Lotyšsko, Estónsko a Luxembursko) zatiaľ čo priemer eurozóny skončil v mierne záporných číslach.

Graf 20 Rast úverov v delení podľa ekonomických odvetví a zmena ich podielu (%)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Na horizontálnej osi je zobrazený priemerný medziročný rast úverov za druhý polrok 2016.

Vertikálna os zobrazuje zmenu podielu ekonomických odvetví na celkových úveroch podnikom (priemer 2016H2 oproti rovnakému obdobiu minulého roka).

Veľkosť bubliny zobrazuje podiel ekonomických odvetví na celkových podnikových úveroch.

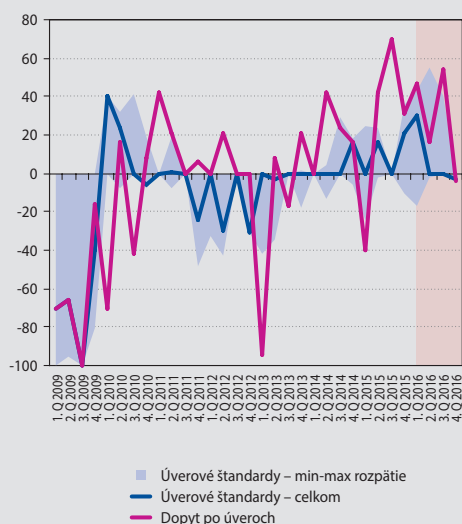
KN – činnosti v oblasti nehnuteľností, Odborné služby – Odborné, vedecké a technické činnosti.

Na grafe nie sú zobrazené Administratívne a podporné činnosti s rastom 52 %, podielom na celkových úveroch 3,8 % a jeho zmenou 1,2 %.

Dopytová strana úverového trhu bola pod vplyvom optimistického sentimentu a prostredia nízkych úrokových sadzieb. Rast domácej ekonomiky môžeme označiť za hlavný faktor podporujúci dopyt po úveroch. Pozitívny sentiment v podnikovom sektore bol dôsledkom zlepšujúceho sa zahraničného obchodu, ako aj nárastu tržieb, aj keď v prípade tržieb možno hovoriť o slabšej dynamike v porovnaní s predchádzajúcim rokom (Graf P24). Vývoj tržieb bol však naďalej pomerne homogénny, keď väčšina odvetví zaznamenala nárast. Do negatívnej medziročnej dynamiky sa po krátkom období rastu preklopilo stavebníctvo. Rástol aj index ekonomického sentimentu, a to predovšetkým pod vplyvom nárastu indikátora dôvery v službách, priemysle a dôvery spotrebiteľov (Graf P23). Situáciu podčiarkuje vývoj investičných úverov a úverov malým a stredným podnikom, ktoré si udržali pomerne stabilnú dynamiku, ktorá bola navyše v európskom kontexte nadpriemernou. Banky takisto zaznamenali zotrvanie úrovne dopytu z predchádzajúcich období. Nutné je však poznamenať, že dopyt pomerne intenzívne rástol v priebehu posledných dvoch rokov.

Náklady na financovanie pomocou úverov od domácich bánk zostali na porovnateľných úrovniach, prípade mierne klesali, naprieč všetkými veľkostnými kategóriami úverov. V priemere sa úrokové sadzby na nových úveroch pohybovali okolo úrovne 2 %. Tento vývoj spolu so zvýšenou mierou predčasného splácania úverov stál za ďalším, aj keď pomerne miernym poklesom priemernej úrokovej sadzby na stave úverov. Úrokové sadzby v tomto prípade poklesli na hodnotu 2,6 % k decembru 2016 z 2,83 % na konci prechádzajúceho roka. Avšak v rámci medzištátneho porovnania krajín EÚ patria úrokové sadzby na stave úverov k tým nadpriemerným. Vyššie sadzby sú len vo vybraných južných krajinách eurozóny a v Írsku. V prípade úrokových sadzieb na nových úveroch patril domáci sektor taktiež k tým vyšším. Zároveň sa zachoval pomerne významný rozdiel medzi sadzbami ponúkanými veľkým podnikom a sektoru malých a stredných podnikov. Tento rozdiel dosiahol v roku 2016 hodnotu 1,5 p. b. Dôvodom sú pomerne vysoké sadzby na malých úveroch, ktoré sú jedny z najvyšších v eurozóne.

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 v prípade úverových štandardov uviedli banky zachovanie úrovni z prechádzajúceho obdobia. Dôležitým v tomto ohľade bol vývoj v prechádzajúcich obdobiach, keď počnúc rokom 2014 nasledovali série uvoľňovania úverových štandardov, ktorým predchádzal nárast dopytu po úveroch. V kontexte rastúceho optimizmu v ekonomike a rastúceho dopytu po úveroch možno vnímať pozitívne zachovanie úrovne úverových štandardov.

V ROKU 2016 POKRAČOVALA OPTIMISTICKÁ SITUÁCIA V SEKTORE KOMERČNÝCH NEHNUTEĽNOSTÍ. VYBRANÉ INDIKÁTORY VŠAK DOSIAHLI ÚROVEŇ POROVNATEĽNÚ S OBDOBÍM, KTORÉ PREDCHÁDZALO FINANČNEJ KRÍZE

V segmente rezidenčných nehnuteľností pokračoval silnejší dopyt v podobe nárastu počtu predaných bytov. Na vývoj na dopytovej strane trhu reagovali developeri výrazne zvýšenou aktivitou, keď v posledných dvoch štvrtrokoch priniesli na trh rekordné množstvo nových, avšak nedokončených bytov. So zvýšeným dopytom rástla aj cena novostavieb. Viac sa rezidenčnému segmentu venuje časť Trh rezidenčných nehnuteľností.

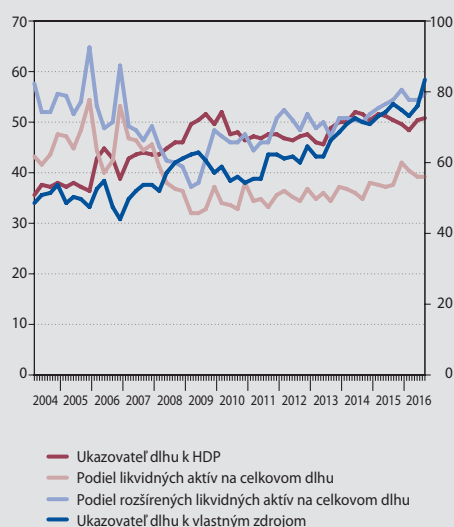
V prípade kancelárskeho segmentu viaceré trendy indikovali výrazný rast dopytu. Dobrá situácia v ekonomike pôsobí priaznivo na podniky a ich dopyt po komerčných priestoroch v podobe rastúcej veľkosti zazmluvneného priestoru. Miera neobsadených kancelárskych priestorov tak v roku 2016 dynamicky klesala a ku koncu roka dosiahla historické minimum na úrovni 6,6 %. Na nárast dopytu reflektuje aj veľká predzmluvnenosť projektov s očakávaným dokončením v roku 2017. Na druhej strane rastúci rozsah ponuky vo výstavbe zintenzívňuje prípadný dopad na trh v prípade šokov v ekonomickom vývoji. Podobná situácia je prítomná aj v prípade priemyselných a logistických parkov a retailových priestorov. Popri silnejšom dopyte medziročne poklesli výnosy vo všetkých segmentoch sektora komerčných nehnuteľností, čo spolu so stabilnými cenami nájomov indikuje rast cien komerčných nehnuteľností.

Uvedené trendy však vo viacerých prípadoch nesú znaky nerovnováh rastovej fázy cyklu komerčných nehnuteľností, ako bolo možné pozorovať v rokoch 2007 – 2008. Pre túto fázu je typický výrazný rast dopytu a ponuka nestíhajúca absorbovať dopyt kvôli konštrukčnému oneskoreniu. Následný nárast obsadenosti priestorov vytvára tlak na rast cien. Z uvedených dôvodov je dôležité, aby banky pristupovali k úverovaniu tohto sektora obozretne s vhodne nastavenými úverovými štandardami.

CELKOVÁ ZADĽŽENOSŤ PODNIKOVÉHO SEKTORA

POKRAČOVALA V RASTE

Popri náraste zadĺženosti rástla citlivosť podnikového sektora v prípade negatívneho ekonomického vývoja. Popri rastúcom objeme úverov poskytnutých domácimi bankami rástla aj väčšina ostatných položiek záväzkov podnikového sektora. V roku 2016 tak rástol celkový objem cudzích zdrojov financovania. V prípade, keď sa tento objem vzťahuje k ročným tržbám (Graf P33) alebo HDP, možno pozorovať pomerne stabilný až mierne rastúci vývoj schopnosti podnikov obsluhovať dlh. Tento vývoj je však daný rastom ekonomiky, ako aj pokračujúcim poklesom úrokových sadzieb na stave úverov. Zároveň pri zanedbaní efektu klesajúcich úrokových sadzieb došlo v druhej polovici roka k nárastu úverového

Graf 22 Vývoj finančnej pozície podnikového sektora (%)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Do likvidných aktív je zahrnuté obeživo a vklady. Do rozšírených likvidných aktív sú okrem obeživa a vkladov zahrnuté aj krátkodobé cenné papiere a úvery.

zaťaženia (Graf P30). Dôvodom bolo preváženie negatívneho vplyvu rastu úverov nad pozitívnym vplyvom nárastu tržieb. Navyše ukazovateľ celkového dlhu k vlastným zdrojom dosiahol nové maximum, čím sa podniky stávajú citlivejšími na negatívny ekonomický vývoj.

Na druhej strane pozitívne možno vnímať rast likvidných aktív v dôsledku priaznivej situácie v podnikovom sektore. Pod tento vývoj významnou mierou prispel nárast vkladov podnikového sektora. Ukazovateľ likvidných aktív k celkovému dlhu medziročne mierne rástol, a to aj napriek nárastu celkového zadĺženia podnikového sektora. Zmena štruktúry dlhu podnikov vo forme zvýšenia podielu dlhodobého dlhu znižuje riziko refinancovania v prípade šoku v ponuke úverov.

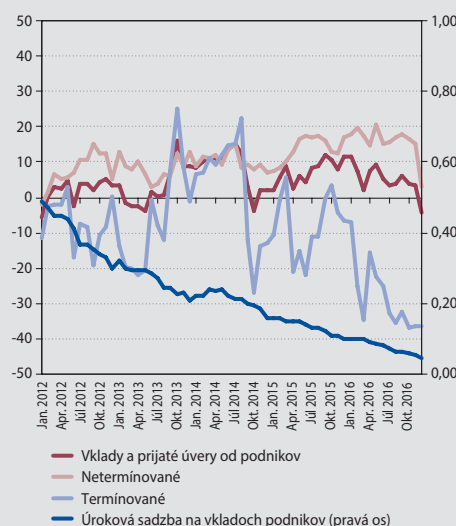
VYSTAVENIE VOČI NEREZIDENTSKÝM PODNIKOM V ROKU 2016 VZRÁSTLO

Objem prostriedkov poskytnutých podnikom so sídlom v zahraničí počas roka 2016 rástol a presiahol 2 mld. €. Situácia v bankovom sektore bola však rôznorodá, či už z hľadiska dynamiky týchto úverov, alebo ich podielu na rezidentských podnikových úveroch. Vystavenie voči podnikom pôsobiacim v zahraničí rástlo skôr v prípade veľkých bánk.

ZLEPŠENIE FINANČNEJ SITUÁCIE PODNIKOV SA PREMIETLO DO VÝVOJA ICH VKLADOV

Objem prostriedkov podnikov uložených v domácich bankách si zachoval rastúcu dynamiku. Vklady podnikov rástli aj v roku 2016, avšak pomalším tempom v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Priemerná medziročná zmena objemu vkladov presiahla 5 %, pričom sa jednalo o stabilný rast v priebehu roka až na december, kedy došlo k poklesu na úrovni -4,5 %. Vývoj vkladov určovali tak ako po minulé roky netermínované vklady. Tieto vklady rástli v priemere v priebehu roka na úrovni 16 %, pričom aj tu došlo k výraznému poklesu dynamiky na konci roka. V prípade termínovaných vkladov sa ešte zvýraznila intenzita klesajúceho trendu a ku koncu roka stratili tieto vklady medziročne takmer 40 % svojho objemu.

Na vývoji vkladov sa aj v tomto roku odzrkadlila dobrá ekonomická výkonnosť spojená s nárastom tržieb v podnikovom sektore. Podniky tak ukladali prebytočnú likviditu na vkladové účty bánk, a to aj napriek nízkym sadzbám na vkladových produktoch. V prípade netermínovaných vkladov je úroková sadzba už dlhodobo prakticky nulová, kým termínované vklady boli úročené sadzbou mierne pod 0,3 %. Klesajúca sadzba na termínovaných účtoch je pravdepodobne aj hlavným dôvodom výrazného poklesu ich objemu. Pre podniky môže byť výhodnejšou formou

Graf 23 Medziročná dynamika podnikových vkladov a ich úroková sadzba (%)


Zdroj: NBS.

použitia týchto prostriedkov zníženie svojho krátkodobého dlhu.

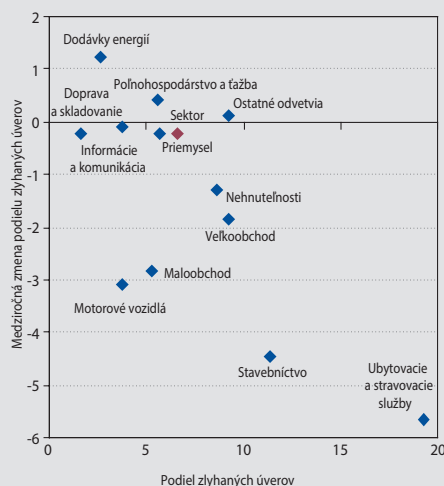
PODIEL ZLYHANÝCH ÚVEROV POKRAČOVAL V POKLESE

Prostredie nízkych úrokových sadzieb spolu s rastom domáceho hospodárstva pozitívne vplývalo na schopnosť podnikov splácať svoje záväzky. Schopnosť podnikov splácať svoje záväzky pokračovala v miernom raste aj v roku 2016, avšak spomaľujúcim tempom. Na tento vývoj vplýval pokles úrokových sadzieb a rast objemu tržieb, ktoré znižovali úverovú záťaženosť aj napriek rastúcej zadlženosti podnikového sektora. Výsledkom tak bol pozitívny vývoj vo viacerých ukazovateľoch kreditnej kvality.

Podiel zlyhaných úverov klesal nepretržite v priebehu celého roka 2016 a ku koncu roka dosiahol úroveň 6,5 % (7,3 % k decembru 2015), čo je hodnota výrazne pod priemerom pokrízového obdobia. Za týmto vývojom stojí jednak rast celkového objemu podnikových úverov, ako aj pomerne výrazný pokles objemu zlyhaných úverov. Priaznivá situácia v podnikovom sektore sa podpísala pod pokles zlyhaných úverov, a to predovšetkým vo forme nižšieho prílevu novozlyhaných úverov (Graf P28) ako aj vo forme výraznejšieho presunu zlyhaných úverov do kategórie štandardných úverov. Zároveň mierne poklesol objem zlyhaných úverov, ktoré boli v priebehu roka odpredané alebo odpísané. Pokles podielu zlyhaných úverov nastal vo všetkých veľkostných kategóriách úverov. Najnižší je tento ukazovateľ v prípade úverov nad 1 mil. €, a naopak kategória nad 250 tisíc € a do 1 mil. € je z hľadiska kreditného rizika najhoršia.

Väčšina ekonomických odvetví zaznamenala pokles podielu zlyhaných úverov, avšak pomerne rôznej intenzity. Z hlavných odvetví došlo len k miernemu zlepšeniu v prípade priemyslu, a aj to len z dôvodu rastu úverov. Pomerne významné zhoršenie nastalo v prípade podnikov angažujúcich sa v sektore dodávky energií. Naopak výrazne si polepšili odvetvia ako komerčné nehnuteľnosti, automobilový priemysel, maloobchod, ako aj stavebníctvo a ubytovacie služby. Za poklesom v sektore komerčných nehnuteľností stojí jednak dynamický rast úverov, ale predovšetkým výrazný pokles objemu zlyhaných úverov. Zlyhané úvery však pomerne výrazne jednorázovo poklesli len vo vybraných veľkých bankách. Sektor komerčných nehnuteľ-

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



Zdroj: NBS.

Poznámka: Hodnoty zobrazené v grafe sú priemerom za štvrtý štvrťrok 2016.

ností však naďalej zostáva významným zdrojom potenciálnych kreditných strát v budúcnosti, a to aj v súvislosti s dynamickým rastom úverov.

Pomerne homogénny vývoj nastal aj v rámci bankového sektora. Kvalita podnikových portfólií sa zlepšovala vo väčšine bánk pomerne dynamicky, keď výnimočným nebol ani viac ako 15 % medziročný pokles zlyhaných úverov. Naďalej však platia výrazné rozdiely v úrovni kvality podnikových portfólií jednotlivých bánk.

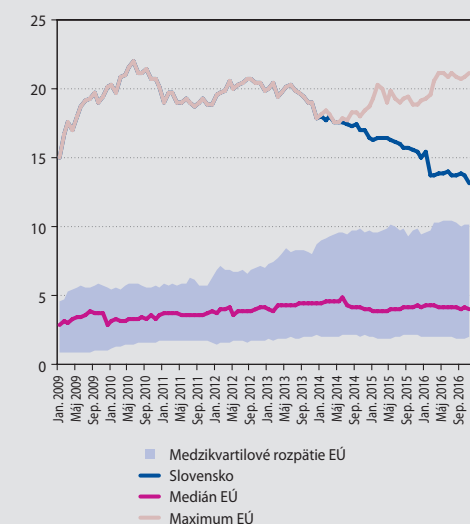
3.1.2 CENNÉ PAPIERE

OBJEM INVESTÍCIÍ DO SLOVENSKÝCH ŠTÁTNYCH DLHOPISOV NAĎALEJ KLESA

Počas roka 2016 pokračoval trend poklesu celkového objemu investícií do dlhových cenných papierov (o 5,5 % medziročne) ako aj objemu investícií do slovenských štátnych dlhopisov (o takmer 9 % medziročne). Aj v dôsledku tohto vývoja poklesol podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach na necelých 13 % k decembru 2016 z takmer 15 % k decembru 2015.

Na druhej strane, objem investícií do zahraničných štátnych dlhopisov a do dlhopisov

Graf 25 Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach v bankových sektoroch EÚ (%)



Zdroj: ECB SDW.

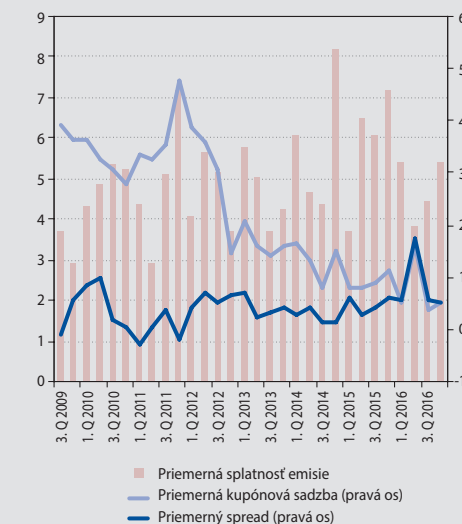
emitovaných bankami (domácimi aj zahraničnými) stúpol. Investície do zahraničných štátnych dlhopisov stúpili vo vybraných bankách, najmä do slovenských, poľských, rumunských a rakúskych dlhopisov. Investície do štátnych dlhopisov týchto krajín však naďalej predstavujú len malú časť celkového portfólia tak v rámci jednotlivých bánk, ako aj sektora ako celku. Zo zahraničných štátnych dlhopisov si naďalej zachovávajú najväčší podiel na celkovom portfóliu talianske štátne dlhopisy s podielom necelých 6 %.

BANKY EMITOVALI POČAS ROKA 2016 NAJMÄ HZL

Podobne ako v minulých rokoch, aj v roku 2016 emitovali banky najmä hypotekárne záložné listy (HZL), ktoré tvorili takmer 90 % celkových emitovaných cenných papierov. Z pohľadu sektora ako celku bol naďalej podiel objemu emitovaných HZL na objeme poskytnutých hypotekárnych úverov nad požadovanou hranicou 70 %.

Banky emitovali vyše 90 % HZL s fixným alebo nulovým kupónom. Emisie s variabilným kupónom boli, ako štandardne, naviazané na troj- alebo šesťmesačný EURIBOR. Emisie s fixným kupónom boli do veľkej miery v súlade s vývojom výnosu slovenských štátnych dlhopisov.

Graf 26 Priemerné spready a splatnosti emitovaných HZL



Zdroj: NBS.

Poznámky: Údaje na ľavej osi sú v rokoch.

Údaje na pravej osi sú v percentuálnych bodoch.

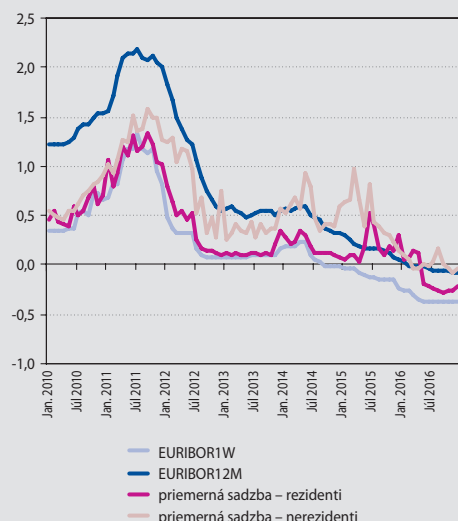
Spready, kupónové sadzby aj splatnosti sú vážené nominálnym objemom emitovaných HZL.

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

3.1.3 MEDZIBANKOVÝ TRH

Financovanie z centrálnej banky alebo na medzibankovom trhu bolo aj počas roka 2016 iba nepatrnou časťou celkových zdrojov bankového sektora. Zdroje od centrálnych bánk tvorili k decembru 2016 iba 1 % pasív a zdroje od bánk iba necelých 5 %. Zdroje od zahraničných bánk síce rástli medziročne o 25 %, najmä v novembri a decembri 2016, ide však hlavne o nárast v prípade pobočiek zahraničných bánk a badateľný je aj vplyv transformácie jednej nebankovej spoločnosti na pobočku zahraničnej banky. Podobne ako v závere roka 2015, aj v decembri 2016 rástol objem voľných zdrojov uložených v ECB (z 1 mld. € v novembri na 1,9 mld. € v decembri 2016), keď došlo pravdepodobne najmä k presunu zdrojov poskytnutých vlastnej skupine vo vybraných bankách. Implikované sadzby na medzibankovom trhu boli aj počas roka 2016 v súlade s vývojom medzibankových sadzieb EURIBOR. Je možné poukázať na skutočnosť, že tieto sadzby dosiahli počas roka 2016 už aj na domácom medzibankovom trhu záporné hodnoty.

Graf 27 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 €. Sadzby boli vypočítané ako priemer vážený objemom jednotlivých obchodov.

Vo vybraných bankách naďalej zostáva prítomné pomerne výrazné vystavenie voči vlastnej finančnej skupine, pri ktorom došlo k miernemu zníženiu v priebehu roka.

Na likvidnú pozíciu bánk už dlhšie obdobie vplývajú dva negatívne trendy: rast dlhodobých úverov a pokles investícií do štátnych dlhopisov. Dominantným vplyvom je rast dlhodobých úverov domácnostiam, ku ktorým sa počas roka 2016 pridali aj investičné úvery podnikom. Priemerná zostatková splatnosť portfólia úverov sa tak stále predlžuje. Druhým trendom je postupný pokles investícií do dlhových cenných papierov, ktoré sú hlavným pilierom likvidných aktív slovenského bankového sektora.

DLHODOBÉ TRENDY ZHORŠUJÚCE LIKVIDNÚ POZÍCIU BÁNK SA V DRUHEJ POLOVICI ROKA 2016 PREHLBILI

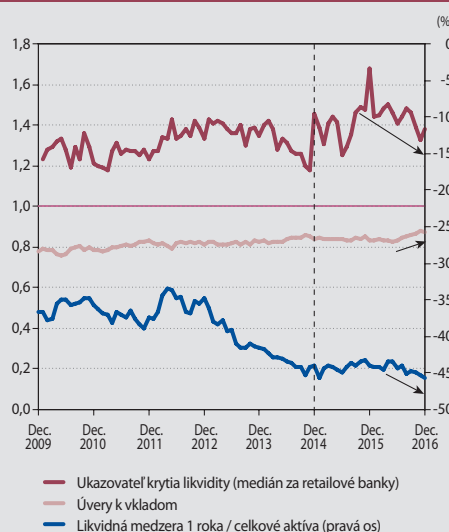
Hoci oba spomenuté trendy vplývajú na likviditu bánk už dlhodobo, problémom môže byť ich prehĺbujúca sa kombinácia. Na jednej strane rast dlhodobých nelikvidných úverov zväčšuje časový nesúlad aktív a pasív. Na druhej strane pokles investícií do dlhopisov znamená zmenšenie likvidného vankúša, ktorý je potrebný práve na rastúce riziko časového nesúladu aktív a pasív. Túto kombináciu rastúceho rizika a klesajúcej odolnosti dlhodobo zmierňoval

3.1.4 RIZIKO KONCENTRÁCIE A RIZIKO LIKVIDITY

RIZIKO KONCENTRÁCIE V DOMÁCOM BANKOVOM SEKTORE SA MIERNE ZVÝŠILO

Domáci bankový sektor je pomerne výrazne vystavený riziku koncentrácie. V prípade podnikového sektora je dlhodobo možné identifikovať klientov, prípadne skupiny ekonomicky prepojených klientov, voči ktorým je bankový sektor vystavený, a to predovšetkým v prípade vybraných malých a stredných bánk. V roku 2016 sa však závažnosť tohto rizika nezvyšovala. Pri podnikových úveroch možno hovoriť aj o odvetvovej koncentrácii, ktorá na konci roka 2016 mierne vzrástla. Dôvodom bol už spomínaný rast úverov sektoru komerčných nehnuteľností. Tento nárast koncentrácie sa však netýkal celého sektora, ale bol prítomný vo vybraných bankách. Medzi tri najvýznamnejšie odvetvia patria komerčné nehnuteľnosti, priemysel a dodávka energií s podielom na celkových podnikových úveroch mierne prevyšujúcim 50 %.

Graf 28 Hlavné ukazovatele likvidity



Zdroj: NBS.

Poznámka: Zvislá prerušovaná čiara vyznačuje dátum začiatku platnosti nového ukazovateľa krytia likvidity.

priaznivý pomer úverov ku vkladom. Z hľadiska rizika likvidity na úrovni bankového sektora môže dostatok stabilných vkladov zmierniť pokles likvidného vankúša. Spomalenie rastu vkladov v druhom polroku 2016, ktoré viedlo k nárastu pomeru úverov k vkladom, malo nepriaznivý vplyv na likviditu slovenského bankového sektora.

3.2 FINANČNÁ POZÍCIA BANKOVÉHO SEKTORA

ODHLIADNÚC OD NIEKOĽKÝCH MIMORIADNYCH VPLYVOV BOL VÝVOJ ZISKOVOSTI NEGATÍVNY

Čistý zisk bankového sektora medziročne vzrástol o 19,8 %. Tento nárast bol však výsledkom viacerých jednorazových a mimoriadnych vplyvov, ktorých prehľad uvádza Tabuľka 2. Bez týchto vplyvov by ziskovosť medziročne klesla približne o 11 %. V strate skončili dve banky a 6 pobočiek zahraničných bánk.

NEGATÍVNY VPLYV KLESAJÚCICH ÚROKOVÝCH SADZIEB NA ZISKOVOSŤ BÁNK SA ĎALEJ PREHLBIL

Najvýraznejší vplyv mal pokles úrokových sadzieb na úrokové výnosy z retailových úverov na bývanie. Ich hodnota sa počas roka 2016 znížila o 11 %, a to napriek tomu, že absolútne hodnoty medzimesačných prírastkov objemu úverov dosahovali historické maximá. Najvýraznejšie sa tento pokles prejavil v druhom polroku, čo bolo dôsledkom výrazných zmien na trhu spojených so zavedením maximálnej výšky poplatku za predčasné splatenie úverov na úrovni 1 % predčasne splatenej sumy. Keďže pokles úrokových sadzieb na nové úvery sa len postupne prenáša do priemerných sadzieb na celom

portfóliu, a teda aj do výšky úrokových príjmov, uvedený efekt sa najvýraznejšie prejaví v roku 2017. Je možné predpokladať, že v roku 2018 sa pokles úrokových výnosov z retailových úverov na bývanie ešte mierne zrýchli, v nasledujúcich rokoch by malo dôjsť k postupnému spomaľovaniu tohto trendu.

Klesajúce úrokové sadzby spomalili aj rast úrokových výnosov zo spotrebiteľských úverov. Medziročné tempo ich rastu sa počas roka 2016 znížilo z 8,8 % na 4,2 %, a to napriek zrýchleniu rastu samotného objemu spotrebiteľských úverov. Možno očakávať, že v priebehu roka 2017 dosiahne objem úrokových výnosov v tomto segmente vrchol a následne začne klesať.

Uvedené trendy v úrokových výnosoch v retailovom sektore boli čiastočne kompenzované poklesom úrokových nákladov na vklady. Objem čistých úrokových výnosov v retailovom sektore napriek tomu k decembru 2016 medziročne mierne poklesol (o 1 %)⁵.

Pokles čistých úrokových výnosov bol zaznamenaný aj v ostatných sektoroch, najmä v sektore podnikov. Pokles úrokovej výnosnosti portfólia podnikových úverov sa v priebehu roka 2016 ešte zintenzívnil a medziročne poklesol z 3,4 % na 2,9 %. K poklesu čistých úrokových príjmov navyše prispela aj skutočnosť, že úrokové miery na vkladoch, ktoré v minulosti dokázali aspoň čiastočne kompenzovať klesajúcu výnosnosť úverov, dosiahli takmer nulovú úroveň. V sektore verejnej správy dokonca poklesli úrokové sadzby na vkladoch do záporných hodnôt. Výnosnosť portfólia cenných papierov pokračovala vo svojom dlhodobom poklese.

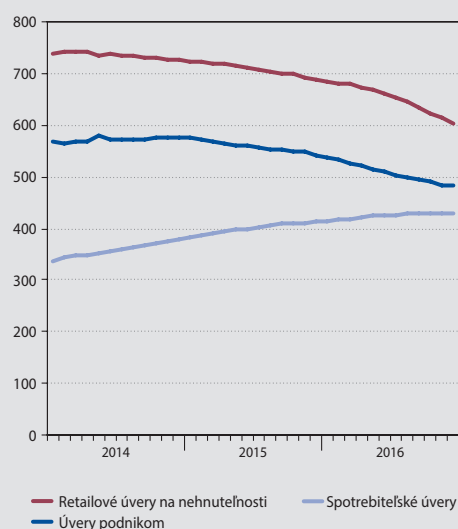
Tabuľka 1 Ziskovosť bánk bola v roku 2016 ovplyvnená viacerými mimoriadnymi vplyvmi

Medziročná zmena po odpočítaní jednorazových a mimoriadnych vplyvov	- 11,2 %
Mimoriadne dividendy prijaté od dcérskej spoločnosti	+ 16,7 p. b.
Predaj podielov spoločnosti VISA EUROPE ¹⁾	+ 11,7 p. b.
Príjem z mimoriadneho prevodu majetku	+ 1,8 p. b.
Iné vplyvy	+ 0,8 p. b.
Medziročná zmena po zahrnutí jednorazových a mimoriadnych vplyvov	19,8 %

Zdroj: NBS, webové sídla bánk.

1) Podrobnejšie informácie o tejto transakcii uvádza Správa o stave a vývoji finančného trhu za prvý polrok 2016.

5 Z dôvodu porovnateľnosti na medziročnej báze bola hodnota čistého úrokového príjmu bankového sektora k 31. decembru 2016 znížená o čistý úrokový príjem pobočky zahraničnej banky, ktorá sa transformovala z nebankovej spoločnosti na pobočku zahraničnej banky v priebehu roka 2016.

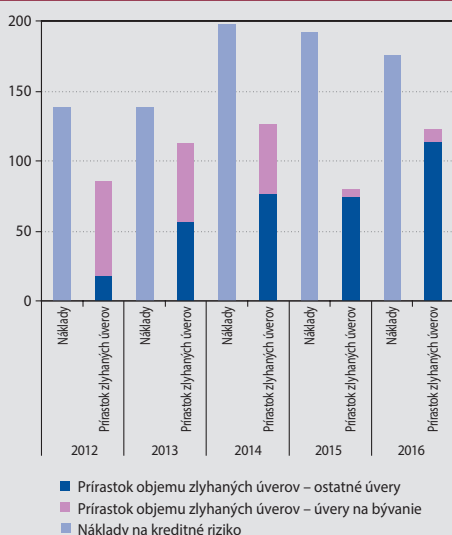
Graf 29 Vývoj úrokových výnosov v jednotlivých segmentoch (mil. EUR)


Zdroj: NBS.

Poznámky: Na grafe je zobrazená kumulatívna hodnota úrokových výnosov v jednotlivých segmentoch za obdobie uplynulých 12 mesiacov. Údaje sú za bankový sektor ako celok s výnimkou pobočky zahraničnej banky, ktorá sa transformovala z nebankovej spoločnosti na pobočku zahraničnej banky v priebehu roka 2016.

POZITÍVNY VÝVOJ NÁKLADOV NA KREDITNÉ RIZIKO

V roku 2016 opäť pokračoval pokles nákladov na kreditné riziko, hoci v porovnaní s predchádzajúcim obdobím sa zmiernil. Pozitívny

Graf 30 Vývoj nákladov na kreditné riziko a prírastok zlyhaných úverov v retaili (mil. EUR)


Zdroj: NBS.

makroekonomický vývoj v sektore podnikov aj domácností tak pomáha kompenzovať vyššie uvedený pokles úrokových príjmov. Hlavným faktorom bol výrazný pokles prírastku zlyhaných úverov podnikom. V podnikovom portfóliu sa zároveň zvýšilo pokrytie zlyhaných úverov opravnými položkami.

Náklady na kreditné riziko klesli aj v sektore retailu. Na rozdiel od roku 2015 však nastal tento pokles aj napriek tomu, že sa zvýšil prírastok zlyhaných spotrebiteľských úverov, ktoré sú väčšinou nezabezpečené. Napriek tomu však tvorba opravných položiek naďalej prevyšuje prírastok zlyhaných úverov aj v tomto sektore.

NEGATÍVNY VPLYV LEGISLATÍVNYCH ZMIEN

Okrem vyššie uvedeného dopadu stanovenia maximálneho poplatku za predčasné splatenie úveru na bývanie ovplyvnilo ziskovosť bánk aj regulátorne prostredie. Kvôli nárastu objemu bilancie bankového sektora vzrástli náklady na bankový odvod, medziročne o 9,4 %. Tento nárast bol zároveň čiastočne kompenzovaný poklesom nákladov na príspevky do rezolučného fondu. K decembru 2016 predstavovala celková suma nákladov na bankový odvod, príspevky do FOV a rezolučného fondu a poplatky za dohľad 16 % zisku pred zdanením.

Dňa 9. decembra 2015 zároveň vstúpilo do platnosti obmedzenie na maximálnu výšku tzv. výmenných (medzibankových) poplatkov pri platbách prostredníctvom platobných kariet. Tieto poplatky nemôžu presiahnuť 0,2 % objemu transakcie pri debetných kartách a 0,3 % pri kreditných kartách, čo predstavuje pomerne výrazné zníženie výšky týchto poplatkov pred uvedenou zmenou (z úrovne 0,5 % až 1,5 %), a tým aj dopad na ziskovosť pre banky vydávajúce kreditné karty.

SOLVENTNOSŤ BANKOVÉHO SEKTORA A FINANČNÁ PÁKA⁶

Počas roka 2016 sa primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora mierne zvýšila, pričom banky zároveň pokračovali v optimalizácii štruktúry kapitálu. Hodnota ukazovateľa celkovej primeranosti vlastných zdrojov ku konca roka 2016 medziročne vzrástla zo 17,8 % na 18,0 %. Na druhej strane, ukazovateľ primeranosti najkvalitnejšieho kapitálu – základných vlastných zdrojov Tier 1 – zaznamenal pokles zo 16,0 % na 15,7 %. Hlavným dôvodom tohto poklesu bolo, že v čase rýchlo rastúcej

⁶ Táto časť analýzy vychádza z predbežných údajov k 31. 12. 2016, keďže ku dňu vypracovania analýzy neboli ešte príslušné výkazy od bánk uzatvorené.



úverovej expozície najmä v sektore retailu si banky ponechali vo forme základných vlastných zdrojov Tier 1 len 8 % zisku vykázaného v roku 2015. Na druhej strane, materské spoločnosti niektorých bánk časť zisku vyplateného vo forme dividend vrátili vo forme menej kvalitného kapitálu, takže celková kapitálová primeranosť vzrástla.

Mierny pokles zaznamenal aj ukazovateľ finančnej páky. Tento ukazovateľ je podielom vlastných zdrojov Tier 1 k celkovej (rizikovo neváženej) výške expozície. Jeho hodnota za bankový sektor ako celok sa medziročne znížila z 8,4 % na 8,1 %. Na základe návrhu Európskej komisie na zmenu nariadenia CRR z novembra 2016 by však mala byť minimálna výška tohto ukazovateľa stanovená na úrovni 3 %, čo všetky banky presahujú minimálne dvojnásobne. Uvedená minimálna výška ukazovateľa finančnej páky by mala začať

platiť dva roky po prijatí návrhu novely nariadenia CRR.

V roku 2017 sa opätovne zvýši celková požiadavka na kapitálové vankúše. Okrem vankúša na zachovanie kapitálu vo výške 2,5 % sa od 1. januára 2017 zvýši aj kapitálový vankúš pre päť najvýznamnejších bánk z 1 % na 2 %. Od roku 2017 budú musieť všetky banky plniť aj proticyklický kapitálový vankúš. Jeho miera je stanovená vo výške 0,5 % od 1. januára 2017 pre české expozície a od 1. augusta 2017 v rovnakej výške aj pre domáce expozície. V priebehu roka 2018 navyše nie je vylúčené ďalšie zvýšenie miery proticyklického kapitálového vankúša pre slovenské expozície. Banky v súčasnosti všetky kapitálové požiadavky plnia. Snaha zachovať rastúcu úverovú expozíciu ich však bude v budúcnosti nútiť k čiastočnému poklesu miery vyplácaných dividend.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 4

SEKTOR POISŤOVNÍ

4 SEKTOR POISŤOVNÍ

POISTNÝ SEKTOR⁷ NAĎALEJ RASTIE, NASTALI ZMENY

S PRÍCHODOM NOVÉHO REGULÁTORNEHO REŽIMU

Čistý zisk poistného sektora pod vplyvom jednorazových vplyvov dosiahol k septembru 2016 155 mil. €. Ide o 64 % medziročný nárast, zároveň je tento 9 mesačný zisk väčší než zisk za celý rok 2015. Nadpolovičný podiel na tomto zisku mala len veľmi malá skupina poisťovní, v ktorých zisk narástol predovšetkým kvôli výplata dividend z dcérskych spoločností. Bez týchto jednorazových vplyvov by zisk sektora vzrástol asi o 32 % medziročne. V porovnaní s poklesom -20 % z roku 2015 ide o výraznú zmenu. Anualizované ROE poistného sektora predstavovalo 15,5 %, anualizované ROA 2,9 %.

Technický aj finančný výsledok v životnom aj neživotnom poistení zaznamenal stagnáciu až rast. Technický výsledok v životnom poistení (očistený o investičné výnosy v IŽP) bol za prvé tri štvrtky roka 2016 prakticky nulový, čo predstavuje nárast o 28 mil. € oproti rovnakému obdobiu roka 2015. Zároveň ide o nadviazanie na rastový vývoj z roku 2015, v ktorom sa záporný technický výsledok zlepšil o 19 mil. €. Podpisal sa pod to najmä pomalší nárast rezervy na ži-

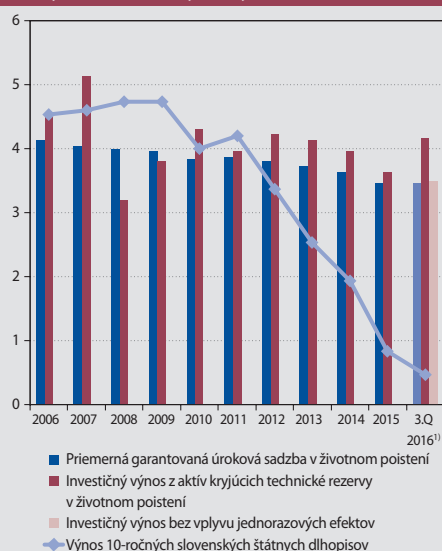
votné poistenie a pokles nákladov na provízie o 6 mil. €. Práve provízie pritom v roku 2015 medziročne vzrástli o podobnú hodnotu 7,5 mil. €. Finančný výsledok (okrem IŽP) sa medziročne prakticky nezmenil, zostal na úrovni 77 mil. €. V investičnom životnom poistení došlo k nárastu finančného výsledku z 3 mil. € na 27 mil. €.

Technický výsledok v neživotnom poistení a aktívnom zaistení⁸ vzrástol medziročne o 70 %. Príčinou bol najmä nárast o 4 % v hrubom predpísanom poistnom, čo zodpovedalo 29 mil. €. Zároveň k rastu technického výsledku prispeli významne aj operácie so zaistovateľom.

Bez jednorazových vplyvov (najmä spomínanej výplaty dividend) by investičný výnos v životnom poistení len tesne postačoval na pokrytie garantovaného výnosu zo životného poistenia. Investičný výnos vzrástol na 4,7 %, ale bez jednorazových vplyvov by došlo k poklesu na 3,51 %, pričom odhad⁹ garantovanej úrokovej sadzby predstavoval 3,45 %.

Solventnosť poistného sektora sa pohybovala na dostatočnej úrovni. Priemerné pokrytie SCR

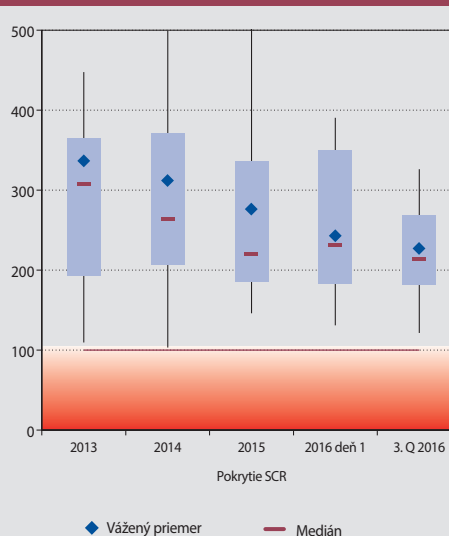
Graf 31 Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: 1) Údaje o priemernej garantovanej sadzbe nie sú za rok 2016 dostupné, ako odhad je použitá hodnota z roku 2015.

Graf 32 Vývoj pokrytia SCR v poistnom sektore (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Štrukturálne pokrytie SCR je vypočítané bez započítania očakávaných budúcich ziskov.

- 7 Vzhľadom na lehoty na predkladanie výkazov za poistný sektor, stanovené v nariadení Európskej komisie, neboli údaje za december 2016 v čase písania analýzy k dispozícii. Táto kapitola preto analyzuje stav k 30.9.2016.
- 8 Podľa regulácie Solventnosť II je proporcionálne aktívne zaistenie vykazované priamo v jednotlivých poistných odvetviach. Táto metóda sa preto aplikuje aj v analýzach NBS. Neproporcionálne aktívne zaistenie poisťovne v SR nevykonávajú.
- 9 Údaje o priemernej garantovanej sadzbe nie sú za rok 2016 dostupné, ako odhad je použitá hodnota z roku 2015.

(kapitálovej požiadavky na solventnosť) v sektore sa počas roka 2016 menilo len mierne, k septembru dosiahlo 230 %, individuálne v rozpätí od 120 % do 330 %. V prípade poisťovní s najvyšším pokrytím došlo k jeho poklesu. V pokrytí MCR (minimálnej kapitálovej požiadavky) došlo k poklesu na 580 %, čo je však stále dostatočná hodnota, rozpätie individuálnych spoločností k septembru predstavovalo hodnoty od 160 % do 860 %.

HRUBÉ PREDPÍSANÉ POISTNÉ V ŽIVOTNOM POISTENÍ

POKLESLO, NASTALI ZMENY V ROZDELENÍ ODVETVÍ

Hrubé predpísané poistné v IŽP pokleslo až o 11 % na hodnotu 146 mil. €, náklady na poistné plnenia naopak výrazne vzrástli o 45 % na 97 mil. €, čo bolo zapríčinené najmä základným efektom z roku 2015, kedy tieto náklady jednorazovo výrazne poklesli na 67 mil. €. Čisté vzniknuté náklady v IŽP dosiahli k septembru 2016 50 mil. €.

V životnom poistení (okrem IŽP)¹⁰ došlo k poklesu hrubého predpísaného poistného o 2 % na hodnotu 567 mil. €, no zároveň k poklesu nákladov na poistné plnenia o 3 % na 416 mil. €. Čisté vzniknuté náklady predstavovali 100 mil. €, technická rezerva na životné poistenie vzrástla o 31 mil. €.

V zmysle Solventnosti II sa životné poistenie delí na poistenie s podielom na zisku (52 %)¹¹, IŽP (21 %), ostatné životné poistenie (22 %), zdravotné poistenie (5 %) a anuity vyplývajúce z neživotného poistenia (menej ako 1 %). Zdravotné poistenie zodpovedá najmä časti bývalého odvetvia pripoistenia.

Čisté zaslúžené poistné sa od čistého predpísaného poistného odchyľovalo o menej ako 1 %. Zaistenie v životnom poistení zostáva nevýznamné.

RAST V NEŽIVOTNOM POISTENÍ, KOMBINOVANÝ

UKAZOVATEĽ V POISTENÍ ÁUT NAD HODNOTOU 100 %

Hrubé predpísané poistné v neživotnom poistení a aktívnom zaistení¹² medziročne zrýchlilo rast na 6,5 % a dosiahlo 788 mil. €. Čiastočne ide o dôsledok nového členenia Solventnosti II, podľa ktorého poisťovne odčleňujú pripoistenie zo zmlúv životného poistenia a podľa jeho povahy ho radia buď do životného alebo neživotného poistenia.

V PZP sa po úspešnom roku 2015 hrubé predpísané poistné v prvých troch štvrtrokoch 2016 medziročne nezmenilo. Zaslúžené poistné vzrástlo o 1,2 %. V havarijnom poistení hrubé predpísané poistné naďalej zrýchľovalo rast, a to až na 9,4 % medziročne, rast zaslúženého poistného dosiahol 7,8 %. Poistenie majetku medziročne vzrástlo o 2,6 % v zmysle hrubého predpísaného poistného, zaslúžené poistné vzrástlo o 2,5 %. Podiely vyššie menovaných odvetví na neživotnom poistení predstavujú takmer zhodne 26 % až 27 % hrubého predpísaného poistného.

Z ostatných odvetví významnejšie zmeny merané hrubým predpísaným poistným zaznamenali asistenčné poistenie (-25,2 %), poistenie kaucie a finančnej straty (-34,9 %) a poistenie škody na iných motorových vozidlách (+82,2 %).

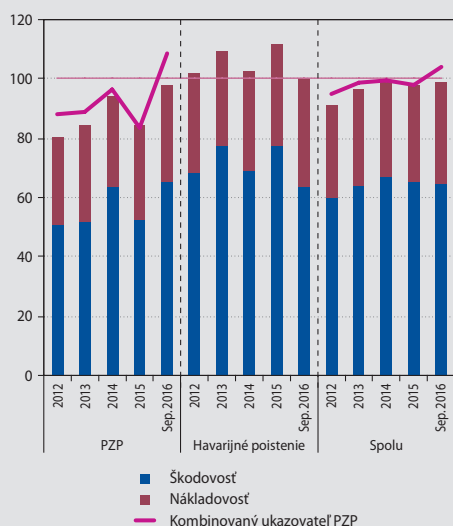
Kombinovaný ukazovateľ¹³ v poistení áut pokračuje v dlhodobom raste a k septembru 2016 bolo toto odvetvie stratové, vo väčšine ostatných odvetví je jeho hodnota výrazne pod 100 %. Čistý kombinovaný ukazovateľ poistenia áut predstavoval k septembru 2016 hodnotu 101 % (97 % PZP, 104 % havarijné poistenie). Prijaté poistné teda nepokrývalo náklady na poistné plnenia. V prípade odhadu hrubého kombinovaného ukazovateľa by išlo o hodnotu 100 % v prípade havarijného poistenia a o 98 % v prípade PZP. Po započítaní odvodov voči SKP a MV SR by v PZP stúpol daný ukazovateľ až na 108 %. Vývoj kombinovaného ukazovateľa v neživotnom poistení je v súlade s dlhodobým rastovým trendom. Výnimkou bol rok 2015, v dôsledku zrušenia rezervy na záväzkov voči SKP.

Pri poistení majetku kombinovaný ukazovateľ dosiahol 71 %. Z ostatných poistných odvetví neživotného poistenia len asistenčné poistenie presahuje kombinovaným ukazovateľom hodnotu 100 %, a to tak v čistom (107 %), ako aj v odhadovanom hrubom (110 %) vyjadrení. Ostatné odvetvia vykazujú kombinované ukazovatele maximálne do hodnoty 85 %.

Podiel zaistovateľa na hrubom predpísanom poistnom neživotného poistenia mierne klesol z 31 % v roku 2015 na 29 % k septembru 2016.

- ¹⁰ Vzhľadom na nové členenie odvetví životného poistenia v rámci Solvency II je možné sledovať vývoj v životnom poistení len za IŽP a súmárne za všetky ostatné odvetvia.
- ¹¹ Čísla v zátvorkách indikujú podiel na hrubom predpísanom poistnom k septembru 2016.
- ¹² Podľa regulácie Solventnosť II je proporcionálne aktívne zaistenie vykazované priamo v jednotlivých poistných odvetviach. Táto metódika sa preto aplikuje aj v analýzach NBS. Neproporcionálne aktívne zaistenie poisťovne v SR nevykonávajú.
- ¹³ Meranie škodovosti a nákladovosti odvetví neživotného poistenia prešlo pri prechode na Solventnosť II zmenou, kombinovaný ukazovateľ je možné explicitne vyčíslieť na štvrtročnej báze iba v čistej forme, t. j. po očistení o podiel zaistovateľa. Ide o údaj vhodný pre meranie príspevku k ziskovosti poisťovní, no poskytuje neúplnú informáciu o celkových trhových trendoch. Z tohto dôvodu je dopočítaný aj odhad hrubého kombinovaného ukazovateľa. Je vypočítaný tak, že hrubé prevádzkové náklady sú odhadnuté z agregátnej hodnoty provízií od zaistovateľa, ktorá bola alikvotne rozdelená k jednotlivým odvetviám. Podiely odvetví na províziách zodpovedajú koncu roka 2015. Ostatné údaje sú vykazované explicitne.

Graf 33 Vývoj škodovosti, nákladovosti a kombinovaného ukazovateľa PZP v poistení áut (%)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Hrubé prevádzkové náklady v roku 2016 sú odhadnuté ako súčet čistých prevádzkových nákladov a podielu agregátnej provízie od zaistovateľa. Podiely odvetví na províziách zodpovedajú koncu roka 2015.

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.

K hodnotám PZP do roku 2015 je započítané aj poistenie zodpovednosti dopravcu, ktoré sa v rámci Solventnosti II vykazuje ako súčasť PZP.

ROZDIELY MEDZI ÚČTOVNÝM A REGULÁTORNÝM POHĽADOM NA TECHNICKÉ REZERVY, ZÁPORNÉ TECHNICKÉ REZERVY V NIEKTORÝCH ODVETVIACH

Účtovná hodnota technických rezerv vzrástla o 3 %, regulatórna hodnota technických rezerv podľa Solventnosti II klesla o 4,5 %. Vývoj technických rezerv je potrebné sledovať v dvoch pohľadoch – účtovnom, v ktorom môžeme porovnávať vývoj objemu poistenia medzi obdobiami a regulatórnym, slúžiacom na výpočet solventnosti poisťovní. V regulatórnom ocenení nastali výrazné zmeny od 1. januára 2016, prechodom na Solventnosť II (podrobnejšie sú zmeny popísané v Boxe 1).

Účtovné ohodnotenie technických rezerv v poistnom sektore medziročne vzrástlo o 3 %. V životnom poistení ako celku došlo k nárastu účtovnej hodnoty technických rezerv o 5 % k septembru 2016. Pri IŽP išlo o 6 %, v sumare ostatných odvetví životného poistenia o 4 % medziročne. V neživotnom poistení poklesla

celková účtovná hodnota technických rezerv o 3 %.

Pomerne výrazný rozdiel nastáva pri regulatórnom pohľade Solventnosti II. Technická rezerva za poistný sektor podľa Solventnosti II je o 8 % nižšia než pri účtovnom pohľade. Pri životnom poistení je o 7 % nižšia, a to tak v IŽP, ako aj zvyšku životného poistenia. V neživotnom poistení je ocenenie podľa Solventnosti II nižšie o 13 %. V životnom poistení zároveň dochádzalo k významným pohybom rezerv medzi jednotlivými odvetviami, keď niektoré poisťovne začali správne odčleňovať odvetvia až v priebehu roka 2016.

Odvetvie zdravotného poistenia (vrátane aktívneho zaistenia) vykazuje záporné technické rezervy v objeme -86 mil. €. To znamená, že očakávané budúce poistné (čiže okrem toho, ktoré už bolo zaplatené) je vyššie než očakávané budúce poistné plnenia a prevádzkové náklady. Ide teda o očakávaný budúci zisk poisťovní z tohto odvetvia. Výška tejto rezervy predstavuje 250 % predpísaného poistného v roku 2017. Zdá sa teda, že ide o vysoko ziskové odvetvie. Záporná rezerva sa týka 6 poisťovní.

Umiestnenie technických rezerv v poistení celkom (okrem IŽP) k septembru 2016 je primárne zastúpené investíciami do štátnych dlhopisov (52 %) a podnikových dlhopisov (30 %). Nasledujú peňažné prostriedky a vklady (5 %), investičné fondy (5 %), investície do nehnuteľností (4 %) a vlastného imania (3 %). Ostatné typy investícií nepresahujú podiel 1 %. Podiely jednotlivých investícií sa menili aj pod vplyvom zmeny metódy oceňovania podľa Solventnosti II.

Investície poistného sektora do dlhopisov a akcií smerujú najmä na slovenský trh (65,3 %). S podielmi do 6 % nasledujú Holandsko, Česká republika, Rakúsko, Francúzsko, Poľsko, Spojené štáty, Taliansko a Luxembursko. Ostatné krajiny sú zastúpené podielom menším ako 1 %.

Slovenské štátne dlhopisy predstavujú až 31 % všetkých investícií poistného trhu. Aj z tohto dôvodu druhý stupeň kreditnej kvality (zodpovedá ratingu A) pokrýva 54 % všetkých dlhopisov a štruktúrovaných cenných papierov. Nultému stupňu prináleží 7 %, prvému stupňu 12 %, tretiemu stupňu 20 % a štvrtému stupňu 1 %.

Box 1

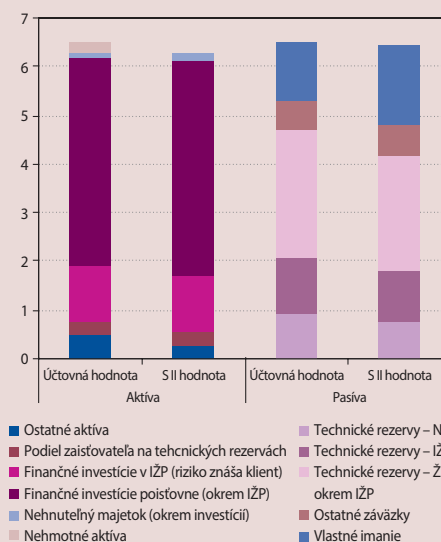
REGULÁCIA SOLVENTNOSTI II ÚČINNÁ OD 1. JANUÁRA 2016¹⁴

Regulácia Solventnosti II priniesla zásadnú zmenu do regulácie poisťného sektora. Nový režim predstavuje ucelený rizikovo-orientovaný prístup harmonizovaný pre celý poisťný trh v EÚ, ktorý je postavený na troch pilieroch: kvantitatívne požiadavky, kvalitatívne požiadavky a transparentnosť. Podrobnejšie sme o zmenách informovali v Správe o finančnej stabilite k novembru 2015. Prechod na Solventnosť II priniesol aj zmenu vo vykazovaní subjektov poisťného sektora v SR, keď väčšina výkazov bola nahradená harmonizovanými výkazmi. V dôsledku tejto harmonizácie došlo aj k predĺženiu lehoty na predkladanie výkazov poisťovňami NBS, v čase písania tejto správy boli k dispozícii iba údaje za september 2016. Prechod na Solventnosť II je hodnotený z počiatočných výkazov Solventnosti II k 1. 1. 2016 a výkazov k 31. 12. 2015.

Na účely hodnotenia solventnosti sa mení oceňovanie majetku a záväzkov. Rast hodnoty investícií a pokles technických rezerv vytvárajú vyššie vlastné zdroje. Nová regulácia zavádza trhové oceňovanie aktív aj pasív vrátane technických rezerv poisťovní. Vplyv na štruktúru súvahy zobrazuje Graf A. Na strane aktív nenastali veľké zmeny a celkové aktíva klesli o 1 %. Najväčšou zmenou je zníženie ocenenia nehmotných aktív vrátane časovo rozlíšených obstarávacích nákladov na poisťné zmluvy takmer na nulovú hodnotu. Na druhej strane sa precenili všetky investície a nehmotnosti na reálnu hodnotu, aj keď aj doteraz väčšina investícií bola oceňovaná reálnou hodnotou. V súčasnom prostredí nízkych úrokových sadzieb ich hodnota vzrástla o 4 %. Podiel zaistovateľov na technických rezervách klesol o 23 % v dôsledku poklesu technických rezerv.

Na strane pasív klesli technické rezervy o 11 – 15 %, a to tak v životnom (klasickom aj investičnom), ako aj neživotnom poistení. Hlavným dôvodom je prechod na výpočet technických rezerv metódou najlepšieho odhadu súčasnej

Graf A Súvaha poisťného sektora k 31. decembru 2015 (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámky: S II hodnota – hodnota podľa Solventnosti II.

NP – neživotné poistenie, ŽP – životné poistenie, IŽP – investičné životné poistenie.

Finančné investície zahŕňajú peniaze, účty v bankách, nehmotnosti určené ako investícia, cenné papiere (dlhopisy, akcie, podielové listy), deriváty, majetkové podiely v dcérskych spoločnostiach a iné.

hodnoty očakávaných budúcich peňažných tokov (poisťných plnení, poisťného, nákladov, výnosov, atď.) a rizikovej marže. V súčasnosti poisťovne zahŕňajú do výpočtu rezerv aj rôzne rizikové prírážky, ktoré použili pri výpočte poisťného. V rámci Solventnosti II sa tieto prírážky okamžite prejavujú pri aktuálnom ocenení rezerv a dochádza tak k poklesu technickej rezervy. Ďalšími faktormi je existencia záporných rezerv (vo viacerých poisťovniach sú niektoré typy technických rezerv záporné) a zrušenie dolnej hranice pre odkupnú hodnotu. Hodnota rizikovej marže sa pohybuje na úrovni približne 6 % technických rezerv. Na druhej strane prostredie nízkych úrokových sadzieb vplyva na rast technických rezerv, tento vplyv je však nižší. Pri návrate úrokových mier späť k obvyklejším úrovňam sa tak dá očakávať ďalší pokles technických rezerv.

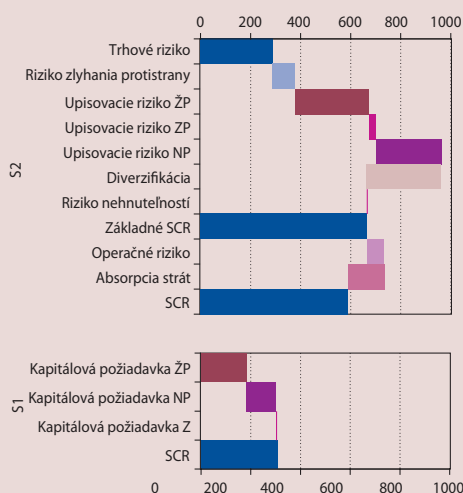
¹⁴ Analýza dopadu nového regulačného režimu je prevzatá zo Správy o stave a vývoji slovenského finančného trhu za prvý polrok 2016, publikovanej NBS v septembri 2016.

V dôsledku zmien v súvahe vzrastie prebytok aktív nad záväzkami o 32 % a použiteľné vlastné zdroje o 67,5 %. V rámci základných vlastných zdrojov nenastali významnejšie zmeny a ich hodnota za celý sektor dosahuje 469 mil. €. Až 99,6 % vlastných zdrojov tvorí najkvalitnejší neobmedzený kapitál Tier 1. Prebytok aktív nad záväzkami vzrástol na 1,65 mld. € a rekonciliačná rezerva¹⁵ vzrástla zo 630 mil. € na 1 mld. €. Nárast rekonciliačnej rezervy viedol k nárastu použiteľných vlastných zdrojov na 1,45 mld. €.

Vyššie použiteľné vlastné zdroje dostatočne pokrývajú nárast kapitálovej požiadavky na solventnosť (SCR). V režime Solventnosť I sa SCR vypočítava pomerne jednoducho zvlášť pre životné poistenie, neživotné poistenie a pre zaistenie. Celková SCR bola súčtom týchto troch požiadaviek a ku koncu roka 2015 dosiahla 306 mil. €. Solventnosť II prináša oveľa detailnejší výpočet SCR vrátane požiadavky na trhové riziko, riziko zlyhania protistrany a operačné riziko. Súčet všetkých týchto požiadaviek dosahuje 1,03 mld. €.

Keďže pravdepodobnosť vzniku výrazných strát súčasne vo všetkých rizikových faktoroch je malá¹⁶, zavádza sa efekt diverzifikácie medzi modulmi, ktorý znižuje SCR. Diverzifikácia znižuje súčet požiadaviek na solventnosť o 29 %. Schopnosť odložených daňových pohľadávok a technických rezerv absorbovať straty znižuje SCR o ďalších 14 % na výslednú hodnotu 589 mil. €. Nárast SCR voči hodnote podľa Solventnosti I je 92 %.

Graf B Porovnanie požiadavky na solventnosť poisťného sektora v režime Solventnosť I a II (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámky: S1 – hodnota podľa Solventnosti I.

S2 – hodnota podľa Solventnosti II.

NP – neživotné poistenie, ŽP – životné poistenie, ZP – zdravotné poistenie, Z – zaistenie.

Absorpcia strát – schopnosť odložených daňových záväzkov a pohľadávok znižovať straty.

SCR – kapitálová požiadavka na solventnosť.

Použiteľné vlastné zdroje tak 2,5-násobne prevyšujú SCR, čo môžeme hodnotiť ako dostatočnú mieru solventnosti poisťného sektora v SR. Hodnoty tohto pokrytia sa za jednotlivé poisťovne pohybujú v rozpätí 1,3 – 3,9, čiže každá poisťovňa s dostatočnou rezervou plní požiadavky na solventnosť. Všetky poisťovne zároveň s dostatočnou rezervou plnia aj minimálnu požiadavku na solventnosť (MCR). Pokrytie MCR je v rozpätí 1,8 – 9,3.

¹⁵ Rekonciliačná rezerva je prebytok aktív nad záväzkami znížený o očakávané výplaty dividend, o základné vlastné zdroje a ďalšie úpravy. Zahŕňa najmä oceňovacie rozdiely, zisk bežného roka a minulých rokov, ako aj ostatné rezervné a kapitálové fondy.

¹⁶ Pri výpočte kapitálovej požiadavky za jednotlivé riziká poisťovňa odhadne, aká najväčšia strata môže nastať z daného rizika s pravdepodobnosťou 99,5 % za jeden rok. Jednotlivé riziká v princípe nenastávajú súčasne (napr. nie je dôvod, aby povodeň v SR nastala súčasne so zvýšením dlhovekosti populácie a zároveň v čase, keď hodnota dlhopisov a akcií na finančných trhoch výrazne klesá). Preto samotný súčet kapitálových požiadaviek za jednotlivé riziká výrazne nadhodnocuje potrebu kapitálu. Efekt diverzifikácie sa snaží zachytiť, do akej miery jednotlivé riziká nastávajú súčasne. Vtedy sa kapitálová požiadavka môže znížiť.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 5

SEKTORY FINANČNÉHO TRHU ZAMERANÉ NA SPRÁVU KLIENSKYCH AKTÍV

5 SEKTORY FINANČNÉHO TRHU ZAMERANÉ NA SPRÁVU KLIENTSKÝCH AKTÍV

5.1 STAROBNÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

KUMULÁCIA MAJETKU V DÔCHODKOVÝCH FONDOCH

ŤAHANÁ RASTÚCIM OBJEMOM ODVEDENÝCH PRÍSPÉVKOV

Počet sporiteľov v systéme druhého piliera dôchodkového sporenia sa v priebehu roka 2016 zvýšil o 33 tisíc a na jeho konci dosahoval úroveň 1 375 770. Nárast základne sporiteľov bol v druhej polovici roka o niečo nižší ako počas prvej polovice a zároveň výraznejšie zaostal za prírastkom z druhého polroka 2015.

Čistá hodnota majetku v sektore starobného dôchodkového sporenia rástla pomerne rovnomerne počas celého roka 2016. Zhruba na prelome polrokov NAV dorovnala predošlý historický rekord, zaznamenaný ešte pred posledným otvorením systému, a do 31. 12. 2016 sa NAV zvýšila na nové maximum na úrovni 6,94 mld. €. Celkový ročný prírastok majetku predstavoval objem 639 mil. €, čo bola jedna desatina hodnoty zo začiatku roka. Porovnanie rýchlosti kumulácie majetku s predošlým rokom poznačeným mimoriadnym odlevom prostriedkov by bolo zavádzajúce. V porovnaní s rokom 2014 sa tempo rastu NAV mierne spomalilo, keďže priemeraná výkonnosť dôchodkových fondov bola v roku 2016 nižšia ako v roku 2014. Objem odvedených príspevkov za kalendárny rok 2016 bol však najvyšší odkedy došlo k úprave prerozdelenia odvodov medzi prvým a druhým pilierom dôchodkového sporenia.

Takmer dve tretiny z prírastku NAV za rok 2016 sa vzťahovali na dlhopisové garantované dôchodkové fondy. V percentuálnom vyjadrení však najvýraznejšie rástol objem majetku v indexových dôchodkových fondoch, a to až o 60 %. Aj v absolútnej hodnote sa NAV indexových fondov zvýšila viac ako v akciových. Z relatívne nízkej úrovne ešte dva roky dozadu sa indexové fondy v krátkom čase dostali už na polovicu objemu akciových fondov. V zmiešaných dôchodkových fondoch NAV medzироčne klesla, keďže ku koncu sledovaného obdobia zanikol

ďalší z tejto skupiny fondov. Zmiešaný fond tak spravujú už len dve dôchodkové správcovské spoločnosti, čo len podčiarkuje skutočnosť, že aj celkovo bol o tieto fondy v posledných rokoch nízky záujem zo strany sporiteľov. Stabilný vývoj len s minimálnym preskupovaním trhovských podielov medzi jednotlivými dôchodkovými správcovskými spoločnosťami pokračoval aj v roku 2016.

NÁRAST PODIELU DLHOVÝCH CENNÝCH PAPIEROV

V DLHOPISOVÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDOCH A AKCIOVÉHO ZASTÚPENIA V AKCIOVÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDOCH

Skladba majetku dlhopisových dôchodkových fondov sa v sledovanom období vyvíjala v súlade s trendom, ktorý je až na malé prerušenia možné pozorovať už od roku 2012. Jeho podstatou je postupné znižovanie relatívneho zastúpenia prostriedkov na účtoch v bankách a ďalšie posilňovanie dominancie dlhových cenných papierov v portfóliách týchto fondov. Podiel bankových vkladov klesol počas roka 2016 v priemere zo 16 % na 10 % NAV. V rovnakom čase sa dlhopisová zložka posilnila o 4 percentuálne body, čím sa k 31. 12. 2016 dostala na hladinu 82 % NAV. Uvedený posun v štruktúre majetku dlhopisových dôchodkových fondov bol identifikovaný nielen na agregátnej úrovni, ale aj v prípade väčšiny individuálnych fondov tohto typu. Jednou z motivácií, ktoré mohli v posledných rokoch viesť dôchodkové správcovské spoločnosti k odklonu od vkladov smerom k dlhopisom, bolo znižovanie úrokových sadzieb a snaha o dosahovanie lepších výnosov ich fondov prostredníctvom rastúcich vystavení na dlhopisovom trhu.

Podobný charakter medzироčných zmien v štruktúre portfólia ako pri dlhopisových dôchodkových fondoch bol zaznamenaný aj pri zmiešaných fondoch. S tým významným rozdielom, že v ich prípade nešlo o súčasť dlhodobejšieho trendu ani plošnú zmenu naprieč individuálnymi fondmi. Okrem substitúcie medzi vkladmi a dlhopismi sa v zmiešaných dôchodkových fondoch v priemere medzироčne mierne zvýšil podiel akciových investícií.

V akciových dôchodkových fondoch aj v uplynulom roku pokračoval proces ich profilácie ako jednoznačne rastovo orientovanej, ale zároveň rizikovejšej alternatívy. To znamená, že akciová zložka týchto fondov sa v priemere ďalej rozrástla o 6 percentuálnych bodov a jej podiel na celkovej NAV v tejto skupine tak tesne prekročil dve tretiny. Kompenzáciou tohto nárastu bol pokles prostriedkov investovaných tak prostredníctvom vkladov v bankách, ako aj dlhových cenných papierov. Zvýšený záujem o investície akciovej povahy sa prejavil takmer vo všetkých fondoch tohto typu aj na individuálnej báze.

V roku 2016 vzrástla nominálna hodnota úrokových derivátov vo fondoch druhého piliera dôchodkového sporenia z nuly na 338 mil. €. Tieto nástroje sa nachádzali výlučne v dlhopisových fondoch a aj v rámci nich boli koncentrované v malom počte fondov. Išlo o úrokové swapy a futures, ktoré boli do portfólií zaradené za účelom zaistenia úrokového rizika.

POZVOLENE POKRÁČOVAL TREND ZVÝŠUJÚCEJ SA DURÁCIE DLHOVÝCH CENNÝCH PAPIEROV V DLHOPISOVÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDACH

Priemerná zostatková splatnosť dlhových cenných papierov za sektor ako celok pokračovala v pozvoľnom raste, keď sa z úrovne

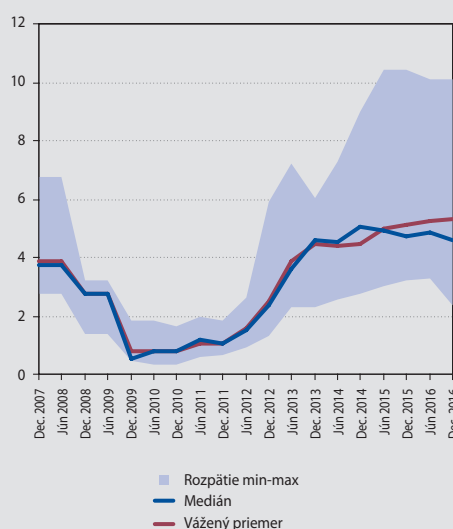
5,1 roka na začiatku sledovaného obdobia posunula na 5,3 roka v jeho závere. Tento vývoj bol ovplyvnený situáciou v dlhopisových dôchodkových fondoch, kde okrem jedného vo všetkých ostatných zostatková splatnosť dlhopisov stúpala. Naopak, vo väčšine akciových dôchodkových fondov sa zostatková splatnosť portfólia dlhových cenných papierov v malom rozsahu skrátila. Durácia týchto nástrojov kopírovala zmeny v zostatkovej splatnosti. Ani predlžovanie týchto parametrov, spojené s prehlbovaním vystavenia voči úrokovému riziku, nezabránilo poklesu priemernej kupónovej sadzby dlhopisov o dve desatiny percentuálneho bodu na koncoročných 2,3 %.

Pri termínovaných vkladoch zaznamenal ukazovateľ priemernej zmluvnej splatnosti pozvoľný pokles, aj keď situácia v sektore bola v tomto ohľade heterogénna. Zároveň sa ešte ďalej pomerne výrazne zredukovala úroková sadzba, ktorá v priemere plyní dôchodkovým fondom z termínovaných vkladov uložených v bankách. Prevažná časť tejto zmeny sa odohrala ešte v prvom polroku 2016.

Podobne ako v predošlých rokoch sa aj počas roka 2016 oslabovala orientácia portfólií dôchodkových fondov na domáce aktíva. Ku dňu 31. 12. 2016 bol podiel aktív so slovenskou protistranou na celkovej NAV 18 %, pričom na začiatku januára to bolo ešte 22 %. Dôchodkové správcovské spoločnosti vo svojich fondoch zredukovali najmä vystavenie cez vklady v domácich bankách a v menšej miere likvidovali aj pozície v slovenských štátnych dlhopisoch. Čiastočnou kompenzáciou bol nákup domácich dlhopisov od emitentov mimo verejnej správy. Z hľadiska regionálnej štruktúry stojí za pozornosť pokles zastúpenia aktív zo strednej a východnej Európy a v druhom polroku aj dlhopisov z Talianska. Na druhej strane medziročný nárast objemu bol pozorovaný pri dlhových cenných papieroch s domicilom v rozvíjajúcich sa krajinách a daňových rajoch, aj keď treba dodať, že aj po zvýšení tieto vystavenia nedosahujú ani 5 % NAV sektora.

Devízové vystavenia sa v uplynulom roku nemali iba nevýrazne, či už na agregátnej úrovni, alebo aj v jednotlivých dôchodkových fondoch. Priemerný podiel aktív denominovaných v zahraničných menách dosahoval 5 % NAV, ale pri

Graf 34 Vývoj priemernej zostatkovej splatnosti dôchodkových fondov (v rokoch)



Zdroj: NBS.



rastových fondoch boli tieto hodnoty podstatne vyššie, v intervale od 14 % až po 53 %.

Turbulentný vývoj na finančných trhoch počas viacerých epizód mal za následok, že hodnoty dôchodkových jednotiek sa s výnimkou dlhopisových dôchodkových fondov vyvíjali tiež pomerne volatilne. Priemerná medziročná nominálna výkonnosť meraná k 31. 12. 2016 bola s 9 % najvyššia v skupine indexových fondov. Výnosy akciových a zmiešaných fondov dosiahli úroveň 7,5 %, resp. 5 %. Dlhopisové fondy si pripísali nominálne zhodnotenie vo výške 1,8 %.

Zisk dôchodkových správcovských spoločností za sektor ako celok medziročne stúpol o tretinu a dosiahol 14,4 mil. €.¹⁷ Udialo sa tak napriek tomu, že výnosy z odplát a provízií klesli, najmä kvôli nižším výnosom za zhodnotenie majetku v dôchodkovom fonde. Dôchodkové správcovské spoločnosti však výrazne zredukovali náklady na odplaty a provízie a čiastočne aj prevádzkové náklady. Všetkých šesť dôchodkových správcovských spoločností ukončilo rok 2016 s kladným hospodárskym výsledkom.

5.2 DOPLNKOVÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

REKORDNÉ PRÍRASTKY POČTU ÚČASTNÍKOV AJ ČISTEJ HODNOTY AKTÍV V DOPLNKOVÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDOCH

V roku 2016 zaznamenalo doplnkové dôchodkové sporenie zvýšenie počtu účastníkov (s nenulovou zmluvou) o viac ako 24 tisíc. Išlo o najvyšší prírastok za posledných minimálne deväť rokov. Zároveň sa tým potvrdil trend rastúceho záujmu o sporenie na dôchodok prostredníctvom tohto systému, ktorý sa začal odvíjať od konca roka 2013. Na druhej strane počet poberateľov dávok z výplatných doplnkových dôchodkových fondov mal už tretí rok po sebe zostupnú tendenciu.

Aj po stránke rastu čistej hodnoty aktív bol rok 2016 rekordný pokiaľ sa pozeráme na obdobie od transformácie systému na súčasnú podobu doplnkového dôchodkového sporenia. Celková NAV v treťom pilieri dôchodkového sporenia sa zvýšila o 164 mil. €, čím sa koncoročný stav

objemu spravovaných aktív dostal na úroveň 1,71 mld. €. Pod historické maximum sa podpísal súbeh na jednej strane rastúcej čistej bilancie medzi odvedenými príspevkami a vyplatenými dávkami a na strane druhej kladné zhodnotenie aktív v doplnkových dôchodkových fondoch. Faktor výkonnosti sa podieľal na celkovom prírastku NAV zhruba jednou štvrtinou.

Hodnota NAV sa medziročne zvýšila vo všetkých doplnkových dôchodkových fondoch s výnimkou jedného výplatného. Prírastok NAV bol rovnomerne rozložený medzi skupinu štyroch veľkých fondov s vyváženou investičnou stratégiou a skupinu ostatných menších príspevkových fondov. Po útlme v predošlom roku nastala výraznejšia akcelerácia tempa kumulácie prostriedkov vo vyvážených doplnkových príspevkových fondoch na úroveň 7 %. Objem aktív doplnkových dôchodkových fondov iného zamerania, najmä rastových a konzervatívnych, pokračoval vo vysokej dynamike z minulosti a v sledovanom období sa zväčšil o štvrtinu.

V DOPLNKOVÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDOCH AKCIOVÉHO A VYVÁŽENÉHO ZAMERANIA VZRÁSTOL PODIEL AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

Najväčšie zmeny v štruktúre aktív nastali počas roka 2016 v doplnkových dôchodkových fondoch s rastovým zameraním. Podiel akciových investícií na ich celkovej NAV vzrástol z 39 % až na úroveň 46 %. Prevažná časť z toho pripadala na podielové listy a ETF akciového zamerania. Doplnkové dôchodkové spoločnosti nakupovali tieto nástroje najmä počas prvého polroka 2016. Naopak v posledných mesiacoch sa situácia otočila a realizované boli aj čiastočné odpredaje. Medziročne došlo aj k posilneniu dlhopisovej zložky portfólia rastových doplnkových dôchodkových fondov v pomere k ich NAV, a to v rozsahu 7 percentuálnych bodov. Takmer celé zvýšenie vystavenia voči dlhopisovým trhom sa dosiahlo nepriamo prostredníctvom investičných fondov dlhopisového charakteru, ktoré mali dovtedy iba okrajové zastúpenie v sektore doplnkového dôchodkového sporenia. Súčasný nárast podielu dlhových aj kapitálových nástrojov v skladbe aktív rastových doplnkových dôchodkových fondov bol uskutočnený na úkor poklesu váhy prostriedkov umiestnených na vkladoch v bankách z 34 % NAV na 23 % NAV. Aj keď popísané pohyby v štruktúre aktív boli pomerne výrazné, nevymykali sa z rámca pra-

¹⁷ Hodnotenie ziskovosti vychádza z predbežných údajov k 31. 12. 2016.



videlnej fluktuácie, ktorá dlhodobo sprevádza nastavenie investičného mixu v tejto skupine doplnkových dôchodkových fondov.

Doplňkové dôchodkové fondy s vyváženou investičnou stratégiou tiež zaznamenali medziročné zvýšenie podielu akciového vystavenia, aj keď v relatívne malom rozsahu, o dva percentuálne body NAV. Na konci roka 2016 sa tak zastúpenie tejto zložky nachádzalo na úrovni 20 %, pričom v priebehu roka dosahovalo ešte o niečo vyššie hodnoty. Podobnosť s rastovými doplnkovými dôchodkovým fondmi bola aj v tom, že sa zvýšilo využitie investičných fondov dlhopisovej orientácie. Keďže ale vyvážené doplnkové dôchodkové fondy znížili držbu individuálnych dlhových cenných papierov, celkové vystavenie voči dlhopisovým trhom sa v nich dokonca v minimálnej miere zredukovalo.

V konzervatívnych doplnkových dôchodkových fondoch sa zvýšila váha bankových vkladov, takže k 31. 12. 2016 tesne presiahla štvrtinu celkových aktív, pričom na začiatku sledovaného obdobia to bolo 18 % NAV. Komplementárne k tomu sa znížili investície do dlhopisových nástrojov. Podobne aj v štruktúre aktív doplnkových výplatných fondov sa mierne zvýšila časť prostriedkov umiestnených na vkladoch v bankách.

VEĽKÉ DOPLŇKOVÉ DÔCHODKOVÉ FONDY POTIAHLI SEKTOROVÝ PRIEMER ZOSTATKOVEJ SPLATNOSTI NAHOR, NAPRIEK POKLESU TOHTO UKAZOVATEĽA VO VÄČŠINE OSTATNÝCH FONDOV

Vývoj zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov bol v uplynulom roku heterogénny. Na jednej strane došlo k nárastu váženého priemeru toho ukazovateľa za celý sektor o trištvrte roka, čím sa podporil dlhodobější trend a historické maximum sa opäť posunulo na novú úroveň 6,4 roka. Tento priemer bol však ťahaný nahor malou skupinou individuálnych doplnkových dôchodkových fondov. Naproti tomu viacerým fondom sa zostatková splatnosť znižovala, čo sa premietlo do poklesu mediánovej hodnoty v rámci sektora. Pomerne signifikantný bol aj nárast rozpätia medzi minimálnou a maximálnou hodnotou pre individuálne fondy.

Pri zmluvnej splatnosti termínovaných vkladov bol nárast sektorového priemeru o tri mesiace na trištvrte roka v súlade so zvyšujúcimi sa hodnotami vo väčšine doplnkových dôchodkových fondov na individuálnej úrovni. Ešte jednoznačnejšie bolo zostupné smerovanie úrokových sadzieb na termínovaných vkladoch, ktoré sa znížili vo všetkých fondoch, kde sa tieto vklady vyskytovali. Priemerná hodnota sa medziročne zmenšila z 0,37 % na úroveň 0,22 %.

Doplňkové dôchodkové fondy sa v sledovanom období zbavovali slovenských štátnych dlhopisov a ich objem v sektore klesol o jednu štvrtinu. Výrazné zníženie vystavenia bolo zaznamenané aj voči nemeckým a českým štátnym dlhopisom. Naopak výskyt dlhopisov emitovaných vládami Talianska a Španielska sa v portfóliách doplnkových dôchodkových fondov nezanedbateľne zvýšil.

Podiel investícií (okrem derivátových) denominovaných v cudzích menách sa medziročne v priemere mierne zvýšil a ku koncu roka tak dosahoval takmer jednu štvrtinu celkových aktív. V skupine vyvážených a rastových doplnkových dôchodkových fondov bola táto hodnota ešte o niečo vyššia.

Celkové priemerné nominálne zhodnotenie aktív za kalendárny rok 2016 dosiahlo v rámci celého sektora 2,6 %, čo bolo zároveň totožné s výkonnosťou v podmnožine vyvážených doplnkových dôchodkových fondov. Najviac, o 4,7 %, si priplesili účastníci v rastovo zameraných fondoch. Priemerný výnos konzervatívnych príspevkových fondov a výplatných fondov bol na úrovniach 0,8 %, resp. 0,1 %.

Sumárny hospodársky výsledok doplnkových dôchodkových spoločností za rok 2016 bol s hodnotou 2,3 mil. € o 62 % nižší ako v roku 2015.¹⁸ Ziskovosť v sektore sa znížila už tretí rok v rade. V aktuálnom sledovanom období ide tento pokles v rozhodujúcej miere na úkor prepadu výnosov za zhodnotenie majetku v doplnkovom dôchodkovom fonde. Mierne kompenzujúcim elementom bolo zníženie prevádzkových nákladov.

¹⁸ Hodnotenie ziskovosti vychádza z predbežných údajov k 31. 12. 2016.

5.3 KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE

V KOLEKTÍVNO M INVESTOVANÍ NAĎALEJ RÁSTOL OBJEM SPRÁVOVANÝCH AKTÍV, ALE POMALŠIE AKO V MINULÝCH ROKOCH

Objem spravovaných aktív v sektore kolektívneho investovania na Slovensku sa v roku 2016 rozšíril o 341 mil. €, čo v prepočte k počiatočnej hodnote predstavovalo rast vo výške troch percent. Séria nepretržitej expanzie na základe veľkosti NAV sa tak natiahla na 5 kalendárnych rokov. Zároveň však išlo o jednoznačne najmenší absolútny aj relatívny nárast v danom časovom intervale. V porovnaní s rokom 2015 bol tento prírastok polovičný, a oproti rokom 2013 a 2014 takmer len tretinový. Ešte výraznejšie spomalenie rastového trendu sa dostavilo pri samotnom dopyte klientov po investovaní do podielových fondov distribuovaných na Slovensku. Čisté predaje podielových listov sa v roku 2016 prepádli na menej ako štvrtinu voči predchádzajúcemu roku. Negatívny rozdiel medzi výškami prírastkov NAV bol však utlmený zásluhou pomerne dobrej výkonnosti podielových fondov v aktuálnom sledovanom období.

Celková medziročná zmena objemu spravovaných aktív bola rozdelená medzi tuzemské a zahraničné podielové fondy v pomere 189 mil. € ku 152 mil. €, čím sa obnovil v predošlom roku porušený vzor, že tuzemské podielové fondy predbiehajú tie zahraničné, pokiaľ ide o veľkosti absolútnych nárastov. Napriek tomu, kým pre tuzemskú časť sektora išlo v historickom meradle o jeden zo slabších rokov, tak pre zahraničné podielové fondy to bol naopak tretí najlepší výsledok od roku 2007.

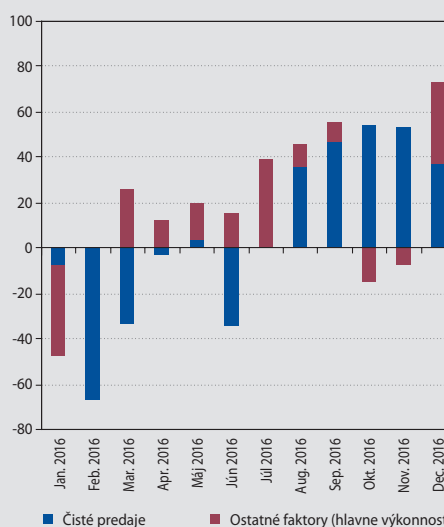
V tuzemskom sektore došlo k miernemu vyrovnaní trhových podielov medzi jednotlivými správcovskými spoločnosťami. Ako jediná zaznamenala pokles NAV vo svojich podielových fondoch správcovská spoločnosť s vedúcim postavením na trhu, pokiaľ ide o tento ukazovateľ. Hodnota aktív zverená ostatným správcovským spoločnostiam sa medziročne zvýšila v rozmedzí od 3 % do 22 %. Ponuka tuzemských podielových fondov sa za prvých sedem mesiacov roka 2016 rozšírila o 3, ale v ďalšej fáze 4 fondy zanikli.

REDEMÁCIE OD INŠTITÚCIÍ FINANČNÉHO SEKTORA NEGATÍVNE OVPLYVNILI VÝVOJ NAV NA ZAČIATKU ROKA, V ĎALŠOM OBDOBÍ VŠAK UŽ DOMINOVAL PRÍLEV PROSTRIEDKOV OD DOMÁCNOSTÍ

Najdôležitejším faktorom nárastu objemu aktív tuzemských podielových fondov bolo v sledovanom období nominálne zhodnotenie investícií. S hodnotou 85 mil. € sa čisté predaje podieľali na celkovej zmene NAV menej ako polovičným podielom, čo je v kontraste s minulými rokmi, keď predstavovali ťažiskový element rastového trendu.

Z hľadiska vývoja čistých predajov v tuzemských podielových fondoch možno rok 2016 rozdeliť na tri fázy. Prvé tri mesiace sa niesli v znamení redemácií, počas ktorých klienti vybrali z týchto fondov v čistom viac ako 120 mil. €. Hoci tieto odpredaje prebiehali počas a tesne po globálnom prepade akciových trhov, nedá sa konštatovať, že by v tejto súvislosti plošne klesol dopyt po investovaní do týchto fondov. Vykázané odlevy reprezentovali iba zníženie krízových investícií medzi tuzemskými podielovými fondmi navzájom a špecifickú situáciu v jednom fonde, ktorý zaznamenal výraznejšie redemácie zo strany bánk. Prístup domácností bol v prvom štvrtroku vyčkávací a svoje vystavenie voči tuzemským podielovým fondom udržiavali na pri-

Graf 35 Rozklad mesačných zmien NAV tuzemských podielových fondov na čisté predaje a ostatné faktory (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

bližšie konštantnej úrovni. Nasledujúce obdobie od apríla do júla sa čisté predaje tuzemských podielových fondov väčšinou pohybovali okolo nuly, s výnimkou dočasného návratu výpredajov podielových listov v júni. Pozvoľný nárast dopytu domácností bol negatívne kompenzovaný sťahovaním prostriedkov zo strany finančného sektora. V tretej fáze trvajúcej od augusta až do konca roka sa relatívny optimizmus na finančných trhoch aj z pohľadu ekonomického vývoja zrejme premietol aj do výraznejšieho obnovenia záujmu o investovanie prostredníctvom tuzemských podielových fondov. Čisté predaje v každom z týchto mesiacov dosiahli úroveň okolo 50 mil. € a opäť to boli domácnosti, ktoré udávali tento trend.

PENIAZE KLIENTI SMEROVALI DO ZMIEŠANÝCH A REALITNÝCH PODIELOVÝCH FONDOV A VYBERALI Z DLHOPISOVÝCH FONDŮ, ČO KOPÍROVALO SITUÁCIU Z ROKU 2015

Dvoma najpredávanějšími kategóriami tuzemských podielových fondov boli realitné a zmiešané fondy, s čistou ročnou bilanciou 93 mil. €, resp. 84 mil. €. Zároveň dosiahli aj najväčší nárast NAV, a to v oboch prípadoch podobne, vo výške niečo cez 110 mil. €. Kým pre realitné fondy to znamenalo opätovnú akceleráciu rastového trendu, tempo kumulácie prostriedkov v zmiešaných fondoch sa spomalilo. S určitým odstupom potom nasledovali podielové

fondy alternatívnych investícií, kde sa kladné predaje podielových listov premietli do zvýšenia NAV o 67 mil. €. Nárast objemu aktív o 35 mil. € zaznamenali ešte aj akciové fondy, avšak najmä zásluhou ich výkonnosti, keďže prílev nových prostriedkov bol v sledovanom období iba minimálny. Medzi kategórie podielových fondov, ktoré čelili v roku 2016 poklesu dopytu, sa zaradili primárne dlhopisové fondy. Redemácie dlhopisových podielových fondov boli koncentrované do prvej polovice roka, keď z nich odtieklo zhruba štvrtá miliarda eur. Zmena sentimentu investorov v druhom polroku a kladné zhodnotenie aktív však napokon zmiernili medziročný pokles NAV v tejto skupine fondov na 116 mil. €. Podobne ako v predošlých rokoch skončili so zápornými čistými predajmi aj peňažné podielové fondy.

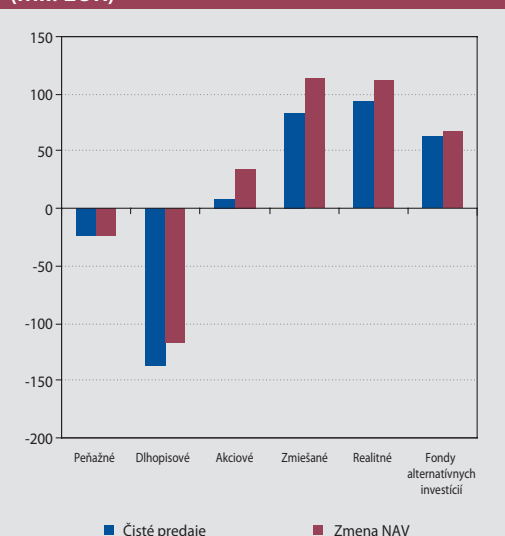
Všetky tie kategórie tuzemských podielových fondov, v ktorých v priemere nastala významnejšia medziročná zmena v štruktúre aktív, sa vyznačovali poklesom podielu vkladov v bankách. V akciových a zmiešaných fondoch sa namiesto toho posilnilo zastúpenie akcií a podielových listov. Realitné fondy vykázali ďalšie prehĺbenie vystavenia voči trhu nehnuteľností a vo fondoch alternatívnych investícií vzrástla dlhopisová zložka.

Pre zahraničné podielové fondy predávané v SR začal tiež rok 2016 miernym poklesom objemu aktív a až následne sa obnovil rastový trend, s akceleráciou v poslednom štvrtroku.

Odlíšny oproti tuzemským podielovým fondom bol však vývoj z pohľadu jednotlivých kategórií. Jednoznačne najviac, o 92 mil. €, sa zvýšila čistá hodnota aktív akciových fondov. Za nimi nasledovali s prírastkom 28 mil. € dlhopisové fondy. V ostatných kategóriách s výnimkou peňažných bola medziročná zmena NAV tiež kladná, ale vo vzťahu k celkovému nárastu zahraničných podielových fondov relatívne nevýznamná.

Priemerné medziročné nominálne zhodnotenie za všetky tuzemské aj zahraničné podielové fondy distribuované v SR sa nachádzalo na úrovni 2,7 %. Z pohľadu výkonnosti bol tak rok 2016 priaznivejší v porovnaní s predošlým rokom. Kladný výnos zaznamenali aj všetky kategórie podielových fondov jednotlivo. Najviac, takmer 7 %, zarobili v priemere podielníci akciových fondov. Na opačnej strane spektra s výnosom iba tesne nad nulou skončili peňažné po-

Graf 36 Zmena NAV a čisté predaje podľa kategórie tuzemských podielových fondov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

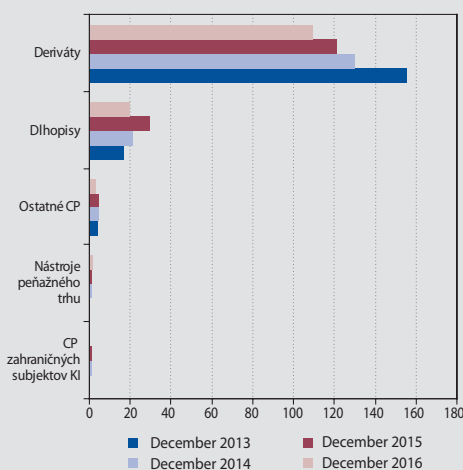
dielové fondy. Priemerné výkonnosti zvyšných kategórií boli zoskupené v pomerne úzkom pásme od 1,5 % do 3,9 %.

Celkový zisk správcovských spoločností za rok 2016 bol s hodnotou 19,2 mil. € nižší oproti predošlému roku o jedno percento. Toto porovnanie však bolo výrazne ovplyvnené jednou správcovskou spoločnosťou, ktorá zaznamenala prudký prepád ziskovosti. Ostatným správcovským spoločnostiam sa naopak medziročne hospodárenie zlepšilo.

5.4 OBCHODNÍCI Z CENNÝMI PAPIERMI

Objem zobchodovaného majetku prostredníctvom subjektov s licenciou obchodníka s cennými papiermi dosiahol v roku 2016 hodnotu 135 mld. €, čo predstavovalo oproti predošlému obdobiu úbytok zhruba 14 %. Obchodná aktivita tak klesla na najnižšiu úroveň za posledných minimálne 8 rokov. Pokles nastal takmer vo všetkých hlavných triedach aktív okrem nástrojov peňažného trhu. Naďalej platilo, že dominantnú časť obchodov z hľadiska objemu tvorili deriváty nasledované s výrazným odstupom dlhopismi.

Graf 37 Objem zobchodovaného majetku (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Objem spravovaného majetku v sektore klesal počas prvého štvrťroka 2016. Vo zvyšnej časti sledovaného obdobia už potom rástol, ale počiatočný pokles sa nepodarilo celkom zvrátiť. Hodnota spravovaného majetku k 31. 12. 2016 vo výške 348 mil. € tak bola medziročne nižšia o jedno percento.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 6

MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

6 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

KÝM V RÁMCI ZÁKLADNÉHO SCENÁRA SA V ROKU 2017 AJ 2018 PREDPOKLADÁ RAST EKONOMIKY PREVYŠUJÚCI 3 % AKO AJ POZITÍVNY VÝVOJ NEZAMESTNANOSTI, STRESOVÉ SCENÁRE PREDPOKLADAJÚ POMERNE PRUDKÝ PREPAD ZAHRAŇIČNÉHO DOPYTU AJ DOMÁCEJ EKONOMIKY, AKO AJ POMERNE VÝRAZNÚ NERVOZITU NA FINANČNÝCH TRHOCH

Makrostresové testovanie slovenského finančného sektora sa uskutočnilo aj k 31. 12. 2016. Podobne ako v predchádzajúcich testovaniach, aj v tomto prípade je zahrnuté dvojročné obdobie do konca roka 2018. Odolnosť finančných inštitúcií sa testovala pomocou troch scenárov.

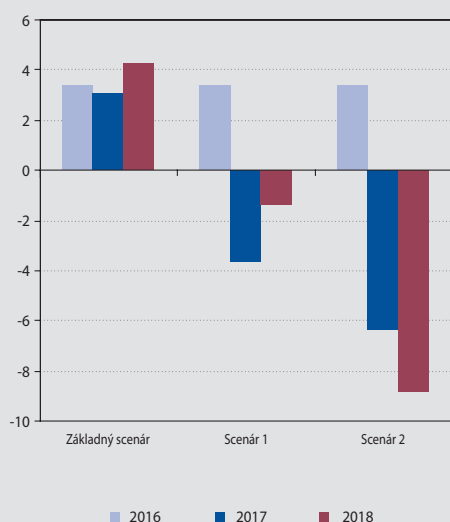
Základný scenár vychádza z aktualizovanej strednodobej predikcie NBS k 4. štvrtroku 2016. V rámci scenára sa očakáva reálny rast domácej ekonomiky, ťahaný najmä súkromnou spotrebou, ktorá by sa mala zrýchľovať v horizonte predikcie. Spomalenie tvorby investícií by malo ešte pretrvať aj v roku 2017, potom sa už ale očakáva oživenie vlastných investícií a postupné zvýšenie čerpania EÚ fondov. Očakáva sa aj rast exportu. Inflácia by sa mala postupne zrýchľovať a v roku 2018 by mala dosiahnuť ce-

nová hladina medzioročný rast na úrovni 1,9 %. Miera nezamestnanosti by mala v roku 2018 postupne klesať na úroveň 7,9 %.

V rámci stresového scenára „Scenár 1“ sa predpokladá prejav materializácie geopolitických rizík na prepade globálnej ekonomiky. Predpokladá sa aj nárast nervozity na finančných trhoch. Prudký pokles zahraničného dopytu sa prejaví aj na poklese výkonnosti domácej ekonomiky, ktorá sa z dôvodu štrukturálnych charakteristík dopadu geopolitických rizík nevráti k rastovej fáze ani v roku 2018. Inflácia ostáva utlmená počas stresového obdobia a dôjde k nárastu nezamestnanosti.

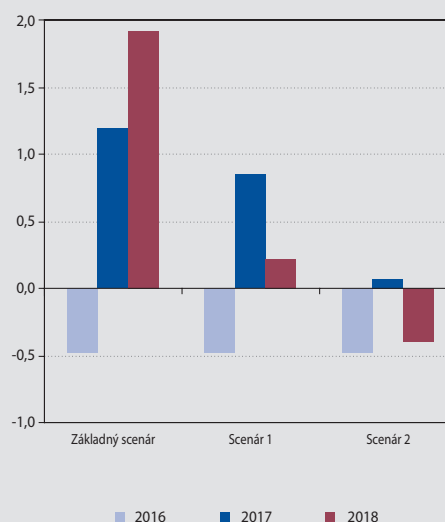
Pri stresovom scenári „Scenár 2“ sa predpokladá, že negatívne trendy z predchádzajúceho scenára budú trvalejšie, čo spôsobí prehĺbenie recesie v roku 2018. Pod vplyvom tejto recesie a nižšej ceny ropy ako v predchádzajúcom scenári sa predpokladá aj nižšia inflácia v porovnaní s prvým stresovým scenárom, ktorá by mala ostať nízka až záporná počas sledovaného dvojročného obdobia. Predpokladá

Graf 38 Rast reálneho HDP (%)



Zdroj: NBS.

Graf 39 Vývoj inflácie (%)



Zdroj: NBS.

sa aj výraznejší nárast nervozity na finančných trhoch.

BANKOVÝ SEKTOR BY MAL BYŤ POMERNE ODOĽNÝ VOČI NEPRIAZNIVÉMU VÝVOJU REÁLNEJ EKONOMIKY A VÝVOJU NA FINANČNÝCH TRHOCH, AJ KEĎ JE MOŽNÉ UPOZORNIŤ NA NIEKOTRÉ POMERNE VÝZNAMNÉ ROZDIELY VO VÝSLEDKOV OPROTI STRESOVÝM TESTOM V MINULÝCH ROKOCH.

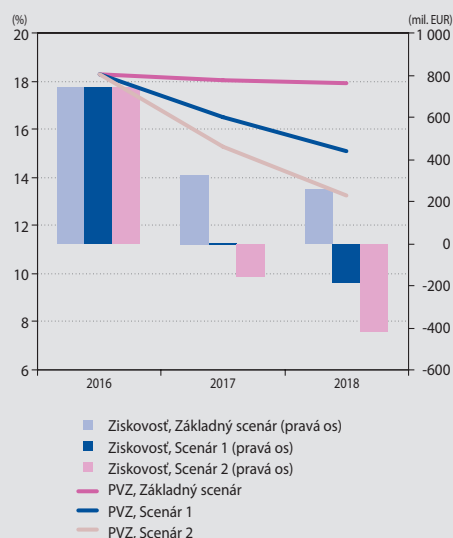
V rámci základného scenára by mierne klesla celková primeranosť vlastných zdrojov sektora z dôvodu rastu rizikovo vážených aktív vplyvom predpokladaného nárastu objemu úverov poskytnutých retailu aj nefinančným spoločnostiam. Všetky banky by vykazovali ku koncu roka 2018 primeranosť vlastných zdrojov prevyšujúcu hranicu 8 %, na dosiahnutie hranice 10,5 % by bolo potrebných dodatočne celkovo 16 mil. €, čo predstavuje 0,28 % vlastných zdrojov sektora k 31. 12. 2016. V rámci scenára 1 by klesla primeranosť vlastných zdrojov sektora ako celku na 15,1 % ku koncu roka 2018 z dôvodu celkovej straty vykazanej sledovanými bankami spoločne za roky 2017 aj 2018 a z dôvodu rastu rizikovo vážených aktív¹⁹. Na dosiahnutie osemporcentnej primeranosti vlastných zdrojov ku koncu roka 2018 by bolo potrebných dodatočne celkovo 23 mil. €,

na dosiahnutie hranice 10,5 % by bolo potrebných dodatočne 92 mil. €. V rámci scenára 2 by klesla primeranosť vlastných zdrojov sektora ako celku na 13,2 % ku koncu roka 2018 z dôvodu prehĺbenia celkovej straty vykazanej sledovanými bankami spoločne za roky 2017 aj 2018 a z dôvodu rastu rizikovo vážených aktív. Na dosiahnutie osemporcentnej primeranosti vlastných zdrojov ku koncu roka 2018 by bolo potrebných dodatočne celkovo 65 mil. €, na dosiahnutie hranice 10,5 % by bolo potrebných dodatočne 177 mil. €.

Aj keď odolnosť sektora je naďalej dostatočná, je možné poukázať na predpokladaný výrazný prepád ziskovosti v rokoch 2017 a 2018 už aj v základnom scenári oproti roku 2016.

Tento prepád sa predpokladá jednak z dôvodu očistenia zisku za rok 2016 o jednorazové príjmy (najmä príjmy z predaja podielu v spoločnosti VISA) a jednak z dôvodu markantného poklesu čistých úrokových príjmov. Tieto príjmy sa znížia v rámci základného scenára o 100 mil. € v roku 2017 oproti roku 2016 a o ďalších 80 mil. € v roku 2018. Za poklesom čistých úrokových príjmov je

Graf 40 Vývoj kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých scenároch



Zdroj: NBS.

Poznámka: Primeranosť vlastných zdrojov na konci roka 2016 je upravená o predpokladaný vplyv navýšenia kapitálu.

Tabuľka 2 Porovnanie výsledkov stresového testovania ku koncu roka 2015 a 2016

	Základný scenár	Scenár 1	Scenár 2
Kapitálová primeranosť sektora na konci dvojročného obdobia			
2015	17,2 %	15,2 %	13,9 %
2016	17,9 %	15,1 %	13,2 %
Potreba dodatočného kapitálu na dosiahnutie 8 %-nej kapitálovej primeranosti			
mil. €			
2015	0	0	3
2016	0	23	65
Potreba dodatočného kapitálu na dosiahnutie 10,5 %-nej kapitálovej primeranosti			
mil. €			
2015	0	16	132
2016	16	92	177

Zdroj: NBS.

Poznámka: Riadky 2015 uvádzajú výsledky stresového testovania ku koncu roka 2015 a riadky 2016 uvádzajú výsledky stresového testovania ku koncu roka 2016.

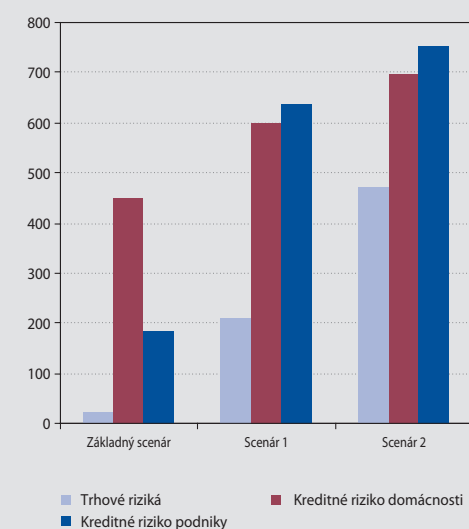
¹⁹ Rast rizikovo vážených aktív predpokladá najmä nárast rizikových parametrov, ako aj prípadný nárast objemu úverov, ktorý je výraznejší v Scenári 1 ako v Scenári 2. Úprava rizikovo vážených aktív vychádza aj z porovnania top-down a bottom-up prístupu, tomuto porovnaniu sa bližšie venuje Box 2 v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2015.

najmä predpokladané zmiernenie rastu objemu úverov, ako aj predpokladaný dodatočný pokles úrokových sadzieb (najmä v prípade spotrebiteľských úverov). To znamená, že sa očakáva pokles schopnosti sektora generovať čisté úrokové príjmy, ktoré ako hlavný zdroj príjmu pre banky sú kľúčovým faktorom pri schopnosti budovať kapitálové vankúše na absorpciu neočakávaných strát.

Tento predpoklad sa odrazil aj na finančnom výsledku sektora. V rámci základného scenára by vykázali stratu za celkové sledované dvojročné obdobie dve banky. Tento počet by sa zvýšil na 10 v prípade Scenára 1 a na 12 v prípade Scenára 2. Sektor ako celok by vykázal stratu na úrovni vyše 180 mil. € za roky 2017 a 2018 v Scenári 1. Táto strata by sa prehĺbila v rámci Scenára 2 na takmer 570 mil. €.

Kým v rámci základného scenára prevládajú straty z kreditného rizika domácností, tieto straty by boli mierne prevýšené stratami z kreditného rizika podnikov²⁰ v rámci stresových scenárov. Straty z trhových rizík by boli výraznejšie najmä v Scenári 2 z dôvodu predpokladaného rastu suverénneho rizika a z jeho dopadu na precenenie portfólia dlhopisov.

Graf 41 Straty z jednotlivých typov rizík (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

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

POISTNÝ SEKTOR ODOLNÝ AJ V SCENÁROCH STRESOVÉHO TESTOVANIA

Poistný sektor by v prípade stresového scenára (Scenár 1) zaznamenal v roku 2017 stratu 226 mil. € a jeho základné imanie by pokleslo o 30 % (individuálne v rozpätí 9 % až 43 %). V roku 2018 by sa ale tento pokles do veľkej miery kompenzoval opätovným nadobudnutím zisku v hodnote 180 mil. €. V prípade Scenára 2 by sa straty v prvom roku vyšplhali až na 588 mil. € a vlastné imanie poistného sektora by pokleslo o takmer 60 % (individuálne v rozpätí od 14 % do 79 %). V roku 2018 by nadobudnutý zisk 2,3 mil. € nedokázal vyrovnať predošlé straty.

VÝSLEDKY STRESOVÉHO TESTOVANIA V OSTATNÝCH SEKTOROCH

Ako už bolo uvedené v predchádzajúcich častiach, dôchodkové fondy zaznamenali v roku 2016 rast rizikovosti portfólií, ktorý v dôsledku nízkej výnosnosti menej rizikových aktív pokračuje už dlhšie obdobie. Tento trend sa prejavil aj na výsledkoch stresových scenárov. Podrobnejšie údaje o výsledkoch stresových scenárov v týchto sektoroch zobrazujú grafy P53 až P55 v prílohe.

Najmä dôchodkové fondy druhého piliera dôchodkového sporenia sa v uplynulých rokoch stali viac citlivé na prípadný negatívny vývoj na finančných trhoch. V prípade Scenára 1 by mohli zaznamenať straty vo výške 1,9 % a v prípade Scenára 2 až 5,4 % hodnoty aktív. Znamená to, že v prípade nepriaznivejšieho scenára by dôchodkové fondy DSS v priemere zmazali zisky dosiahnuté v období posledných dvoch rokov.

Ešte výraznejší dopad by mali prípadne stresové scenáre na dôchodkové fondy v treťom pilieri, kde by mohli byť straty v porovnaní s fondmi DSS až dvojnásobné. Hlavným dôvodom je výrazne vyšší podiel akciovej zložky portfólií, ktorý sa v predchádzajúcich rokoch postupne približil k priemernému podielu akciovej zložky v kolektívnom investovaní. Výsledky stresového testovania v tomto sektore zároveň poukázali na výrazný pokles úrokových príjmov, ktoré v minulosti tvorili relatívne stabilnú zložku celkovej výnosnosti týchto fondov. V dôsledku postupného presunu investícií do rizikovejších,

²⁰ Výrazný nárast strát z podnikových úverov sa predpokladá aj z dôvodu predpokladanej potreby dotvorby opravných položiek na úvery zlyhané už ku koncu roka 2016 z dôvodu zhoršenia makroekonomického vývoja.



akciových investícií, je tak kladná ziskovosť týchto fondov podmienená pozitívnym vývojom na akciových trhoch.

Pomerne výrazný negatívny dopad by mali stresové scenáre aj v sektore kolektívneho investovania. Výsledky sa však výrazne líšia

medzi jednotlivými typmi fondov. Zatiaľ čo dlhopisové fondy by si mohli udržať kladnú výkonnosť ešte v prípade Scenáru 1 a v Scenári 2 by zaznamenali priemernú stratu vo výške 4 %, akciové fondy by boli vystavené poklesu hodnoty vo výške približne 20 % aktív.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

PRÍLOHA 1

INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

P1



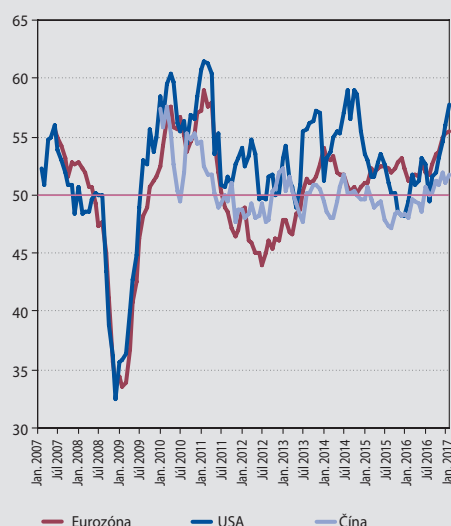
INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY:

Vyjadrenie 31. 12. 2016 = 1 pri indexe znamená, že príslušný index bol normovaný takým spôsobom, že k uvedenému dátumu (31. 12. 2016) bola jeho hodnota 1.

INDIKÁTORY RIZÍK PLYNÚCICH Z MAKROEKONOMICKÉHO PROSTREDIA

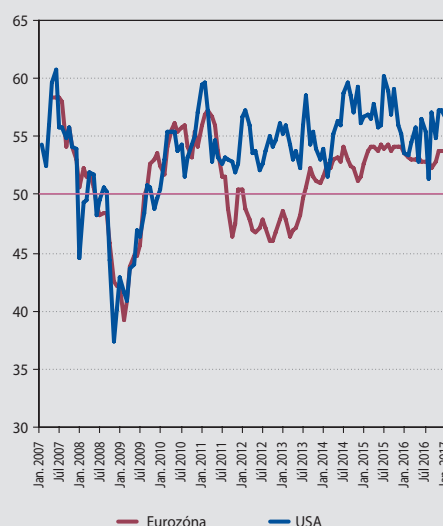
Graf P1 Indikátor sentimentu (PMI)
v priemysle vo vybraných ekonomikách



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

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

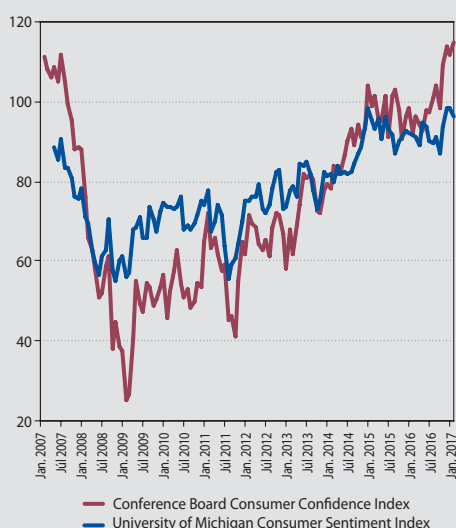


Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.



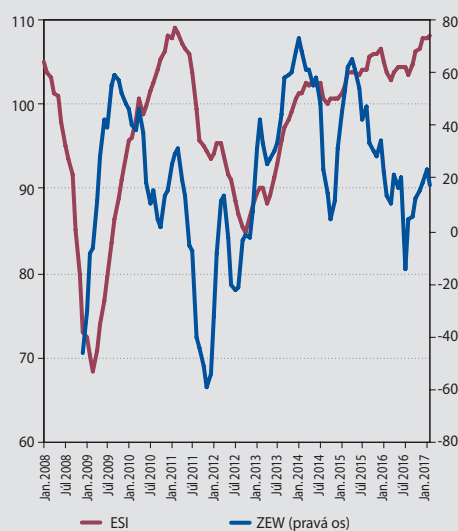
Graf P3 Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA



Zdroj: Bloomberg.

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

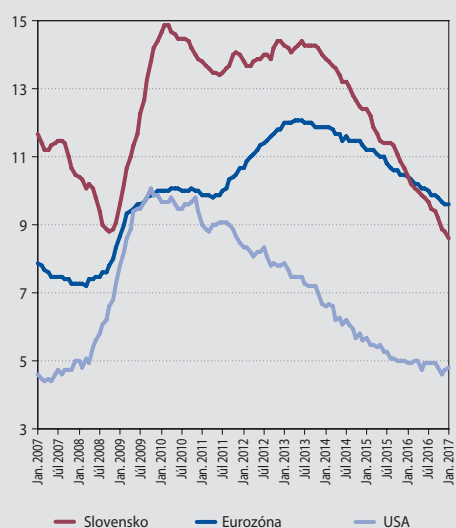
Graf P4 Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne



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

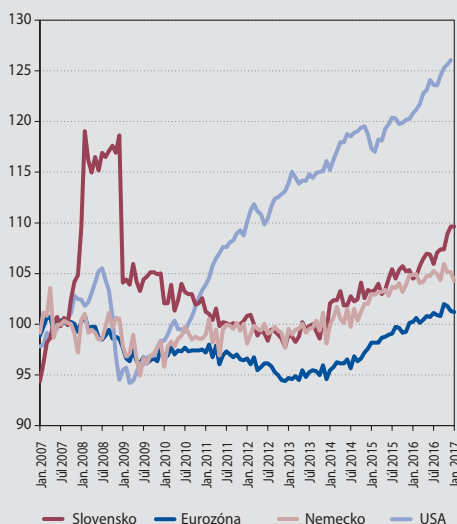


Zdroj: Eurostat, US Federal Reserve.

Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).

Sezónne očistené.

Graf P8 Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách

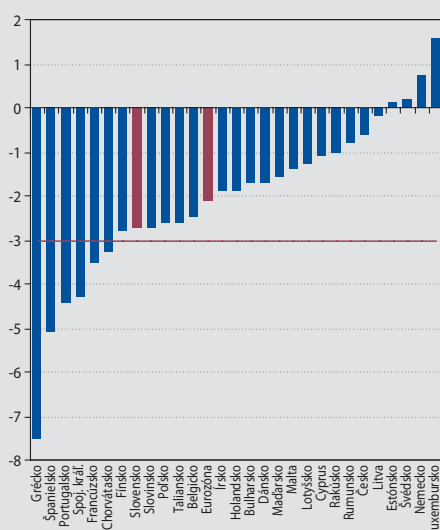


Zdroj: Eurostat, US Department of Commerce.

Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).

Sezónne očistené.

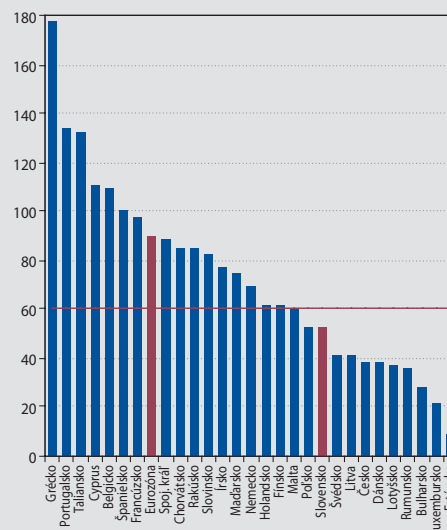
Graf P9 Saldo verejných financií za rok 2015 v krajinách EÚ (%)



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Saldo vyjadrené ako podiel na HDP v percentách.

Graf P10 Hrubý štátny dlh v 3. štvrtroku 2016 v krajinách EÚ (%)



Zdroj: Eurostat.

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



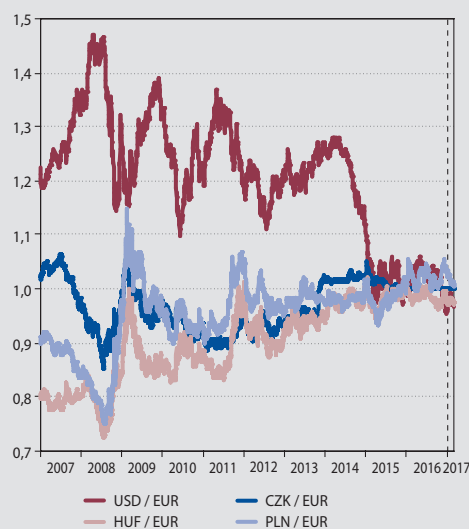
INDIKÁTORY RIZÍK PLYNÚCICH Z FINANČNÝCH TRHOV

**Graf P11 Indexy vývoja cien komodít
(31. 12. 2016 = 1)**



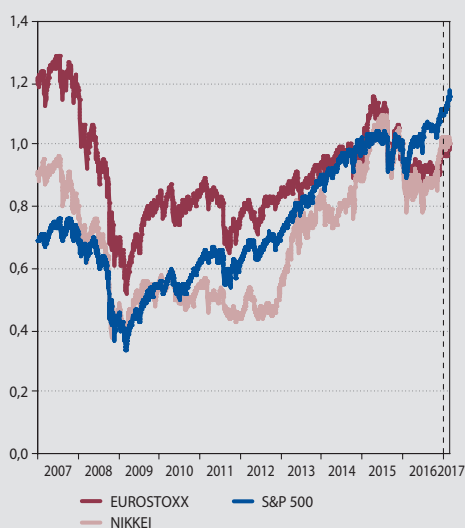
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P12 Indexy vývoja výmenných kurzov
(31. 12. 2016 = 1)**



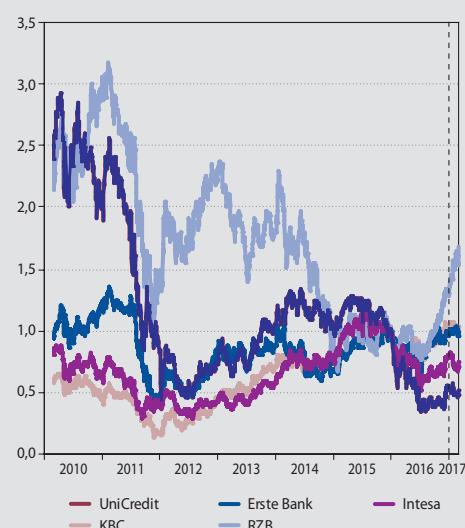
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P13 Indexy vývoja akciových indexov
(31. 12. 2016 = 1)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P14 Indexy cien akcií materských
spoločností 5 najväčších domácich bánk
(31. 12. 2016 = 1)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.



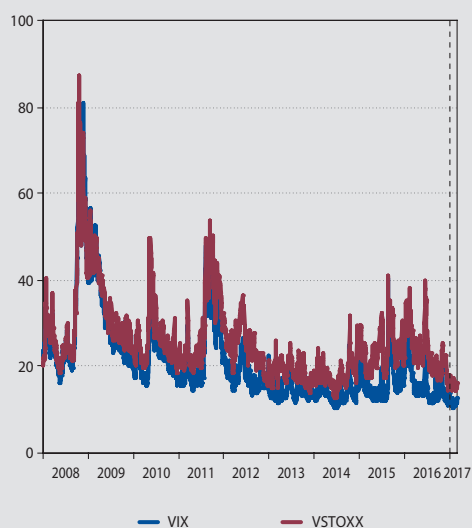
**Graf P15 Strmosť výnosovej krivky
vo vybraných ekonomikách (p. b.)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

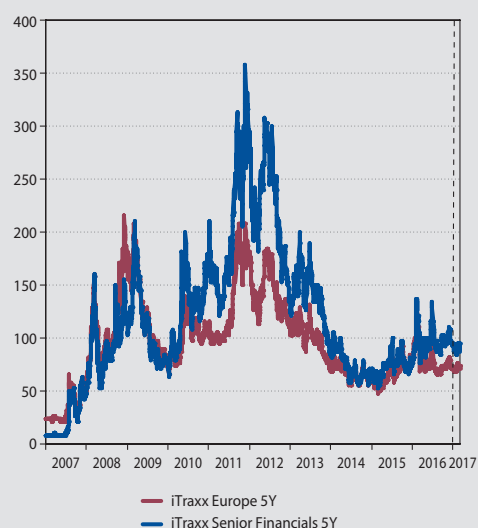
Poznámka: Strmosť výnosovej krivky je vyjadrená ako rozdiel výnosu do splatnosti 10-ročných a 3-mesačných vládnych dlhopisov.

Graf P16 Volatilita akciových indexov



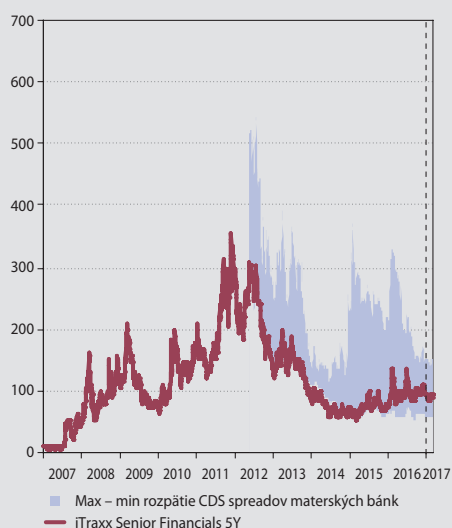
Zdroj: Bloomberg.

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



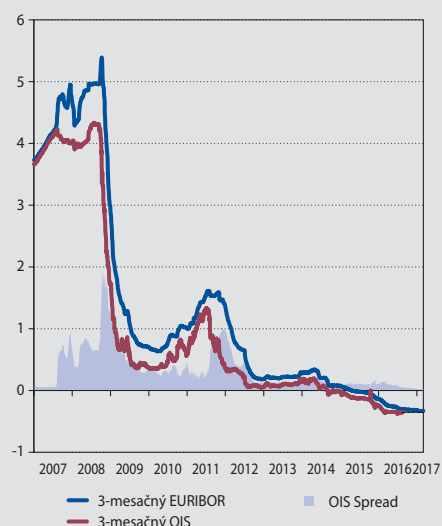
Zdroj: Bloomberg, NBS.

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



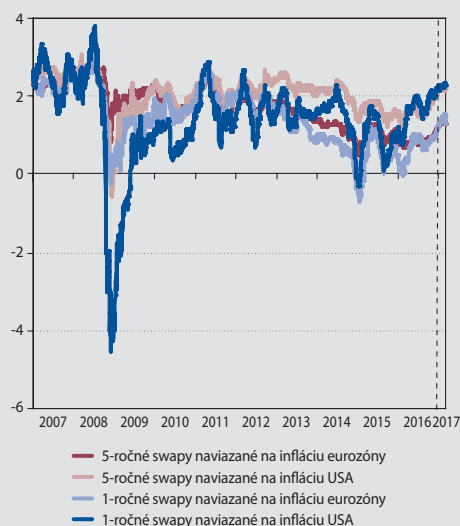
Zdroj: Bloomberg, NBS.

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



Zdroj: Bloomberg, NBS.

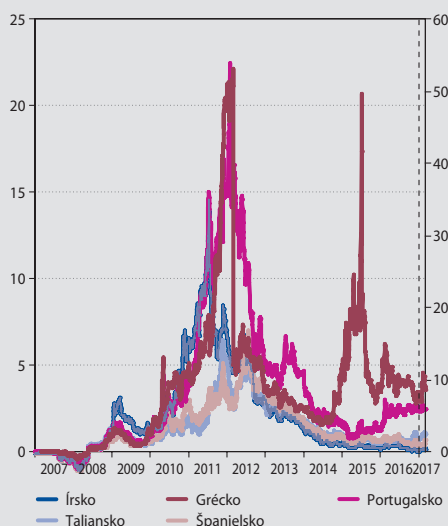
Graf P20 Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu (p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

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

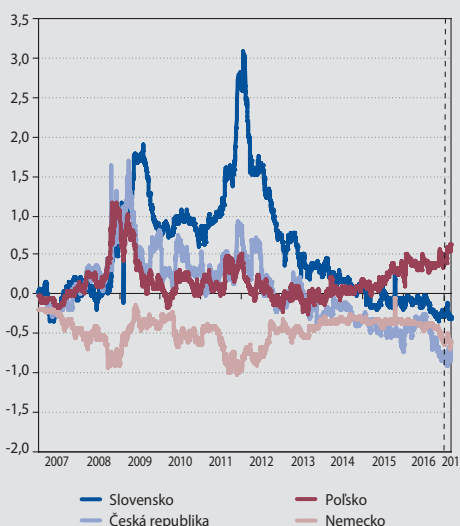
Graf P21 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika (p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

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

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



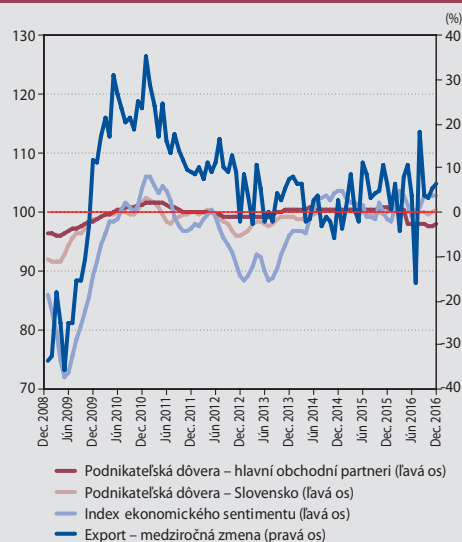
Zdroj: Bloomberg, NBS.

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.



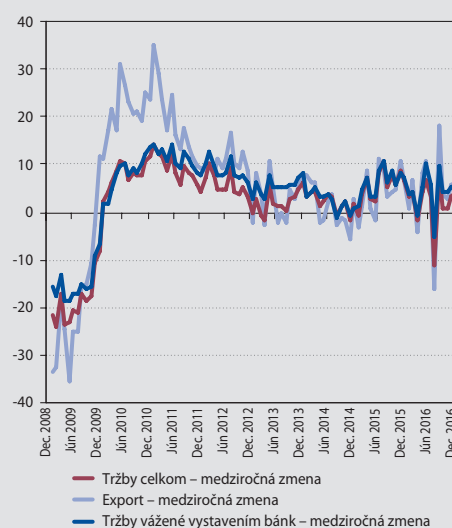
INDIKÁTORY KREDITNÉHO RIZIKA PODNIKOV

Graf P23 Export a podnikateľské prostredie



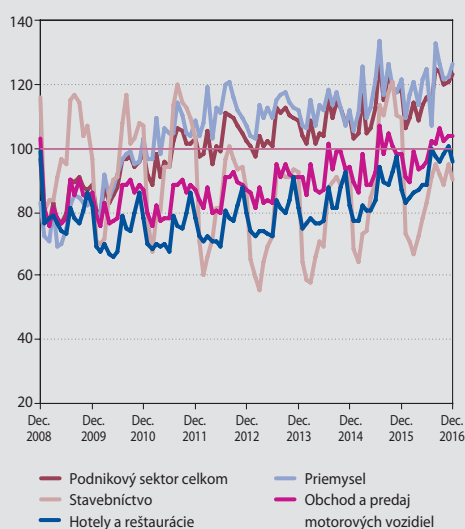
Zdroj: NBS, OECD, ŠÚ SR.

Graf P24 Export a tržby podnikov (%)



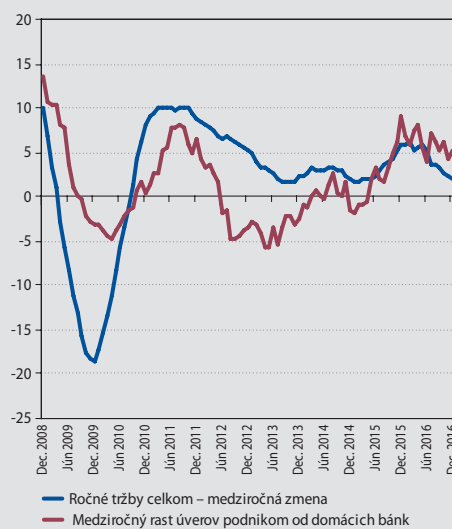
Zdroj: ŠÚ SR, OECD, NBS.

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



Zdroj: ŠÚ SR.

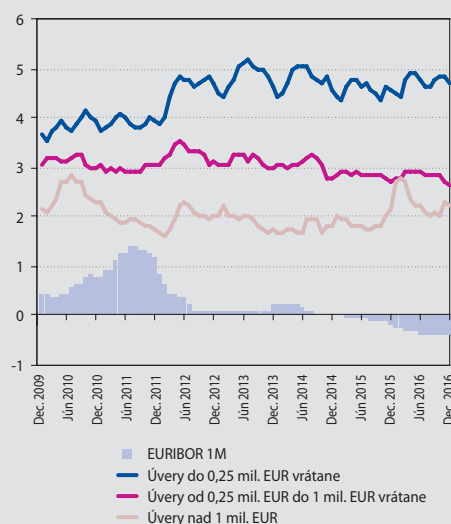
Graf P26 Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.



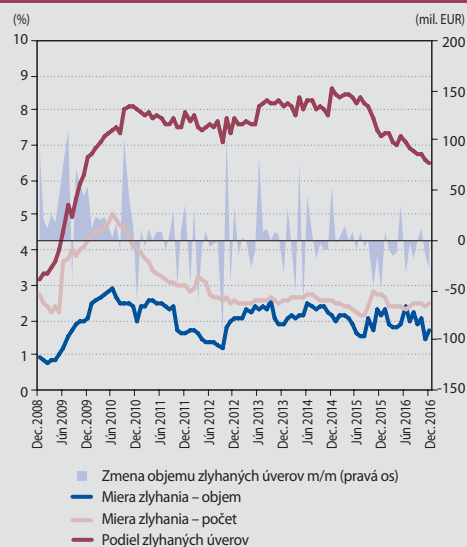
Graf P27 Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom (%)



Zdroj: NBS, EBF.

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

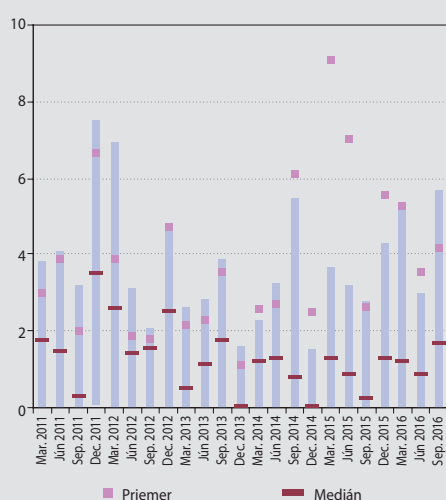
Graf P28 Zlyhané úvery a miery zlyhania



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.

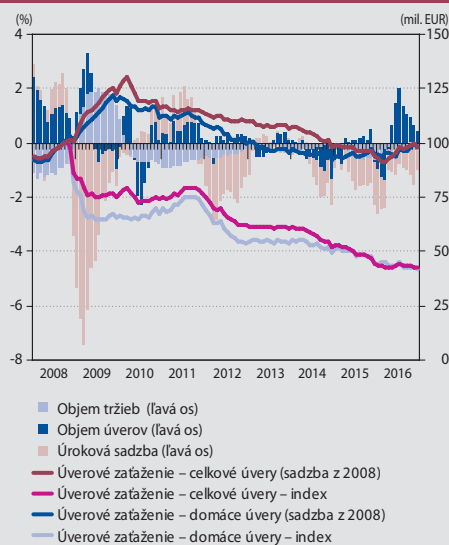
Graf P29 Úvery v riziku (%)



Zdroj: NBS.

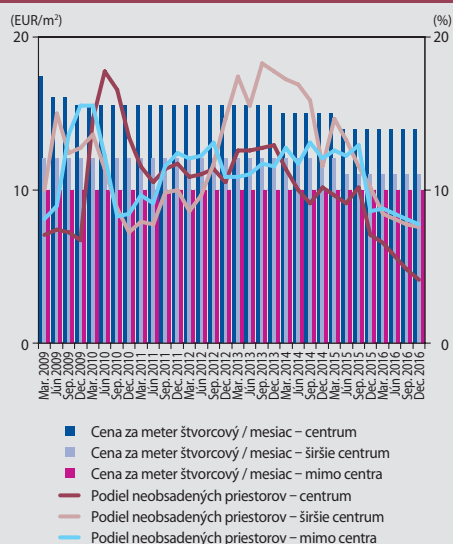
Poznámka: Zobrazené je medzikvartilové rozpätie.

Graf P30 Úverové zaťaženie – rozklad na zložky



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

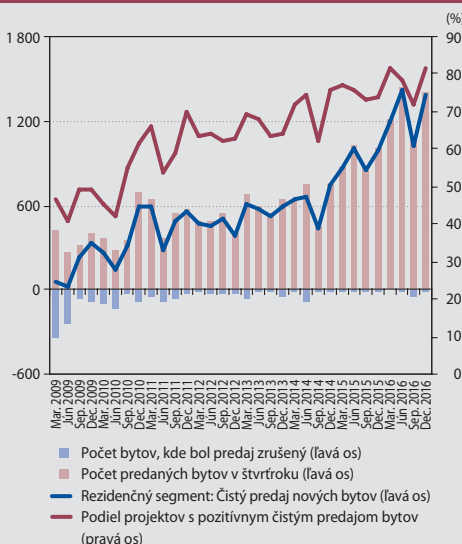
Graf P31 Komerčné nehnuteľnosti: Ceny a obsadenosť v kancelárskom segmente



Zdroj: CBRE, NBS.

Poznámka: Údaje popisujú vývoj cien a obsadenosť v Bratislave.

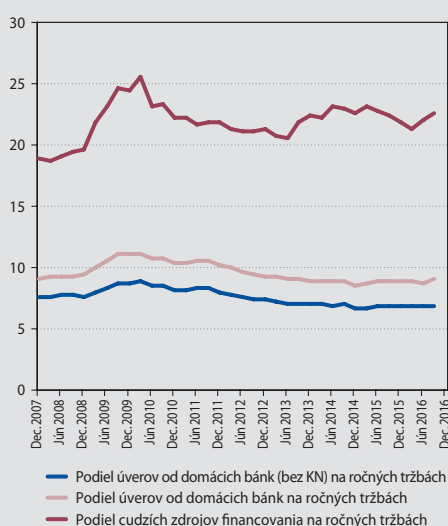
Graf P32 Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty



Zdroj: Lexxus, a. s., NBS.

Poznámka: Údaje popisujú vývoj v Bratislave.

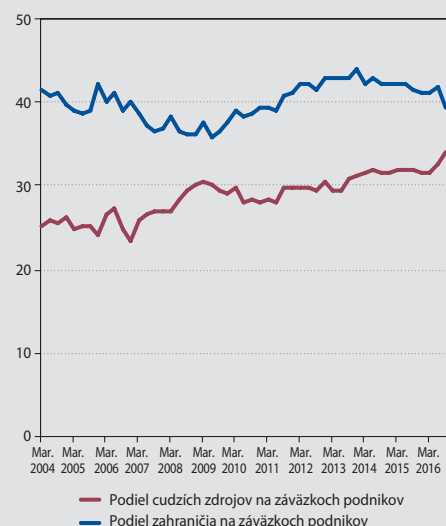
Graf P33 Porovnanie bilancie a tržieb podnikov (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Poznámka: KN – komerčné nehnuteľnosti.

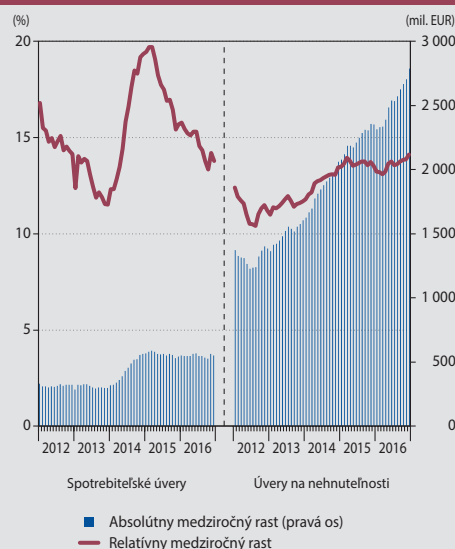
Graf P34 Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností (%)



Zdroj: NBS.

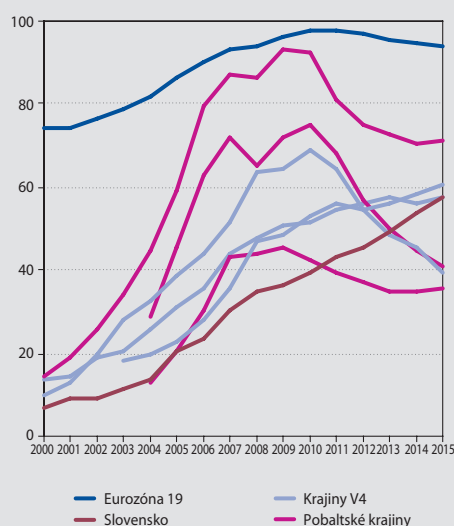
INDIKÁTORY KREDITNÉHO RIZIKA DOMÁCNOSTÍ

Graf P35 Medziročný rast úverov retailu



Zdroj: NBS.

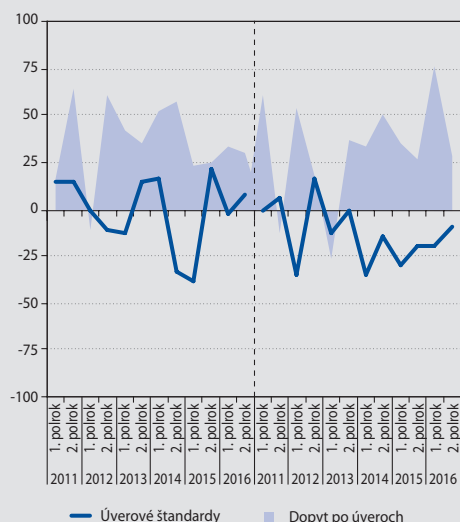
Graf P36 Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch



Zdroj: Eurostat.

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

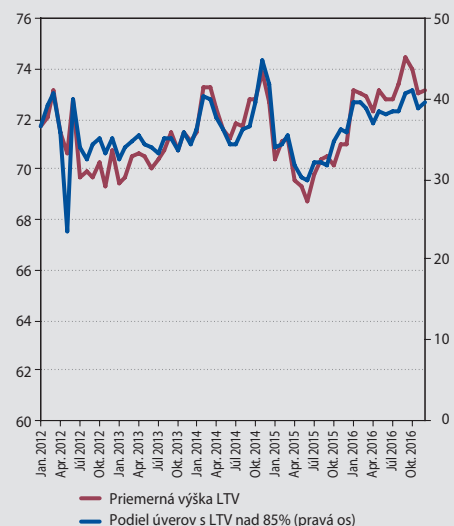
Graf P37 Zmeny v úverových štandardoch a dopytu po úveroch podľa bankového dotazníka o úverových štandardoch



Zdroj: Bank Lending Survey, NBS.

Poznámka: Údaje sú v čistých percentuálnych podieloch. Kladné hodnoty znamenajú zvýšenie dopytu, resp. uvoľňovanie podmienok.

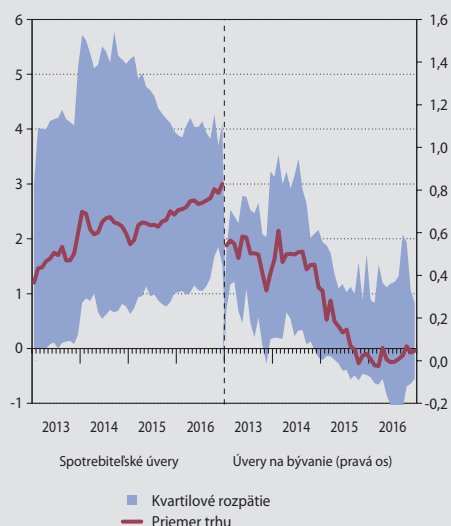
Graf P38 Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV) na novej produkcii (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Ukazovateľ je definovaný v časti Terminológia a skratky.

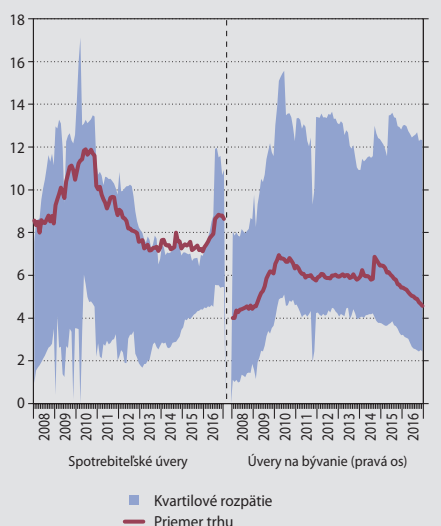
Graf P39 Čisté miery zlyhania retailových úverov



Zdroj: ŠÚ SR.

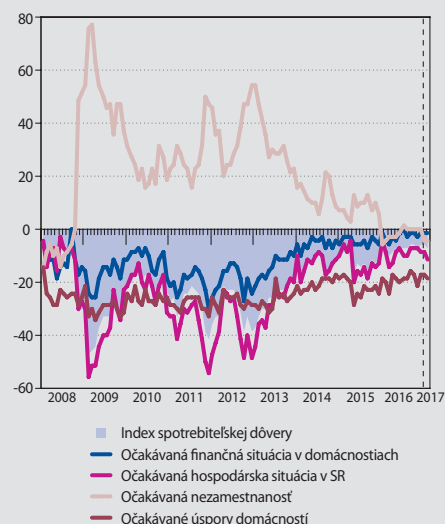
Poznámka: Čistá miera zlyhania predstavuje podiel čistej zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na stave úverov na začiatku obdobia. Číselník je očistený aj o vplyv odpisov a odpredajov.

Graf P40 Podiel zlyhaných retailových úverov



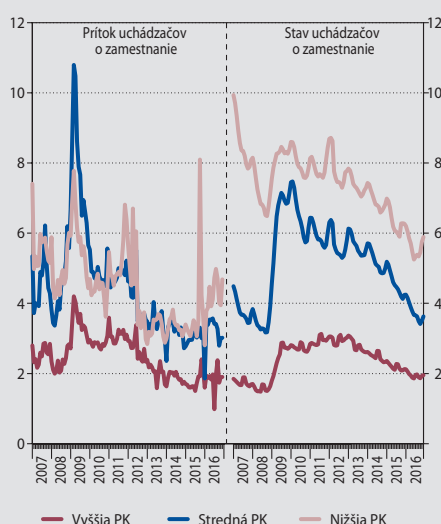
Zdroj: NBS.

Graf P41 Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky



Zdroj: ŠÚ SR.

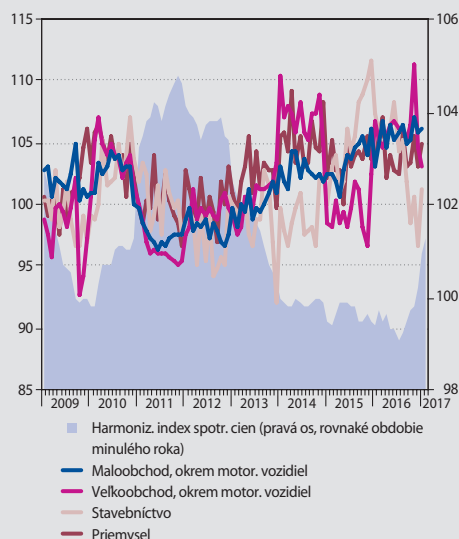
Graf P42 Stav počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín



Zdroj: ÚPSVaR SR.

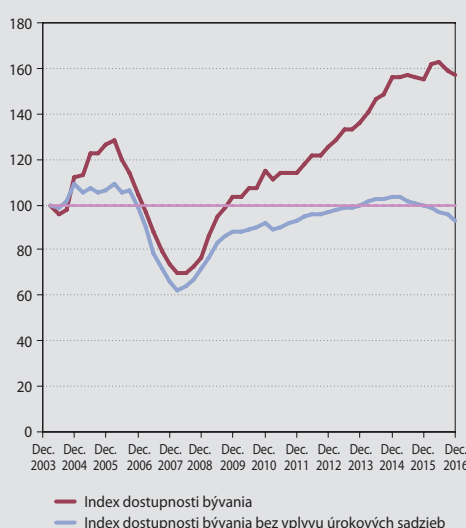
Poznámka: Na ľavej a pravej osi sú počty uchádzačov o zamestnanie v tis. osôb. Príjmové kategórie sú definované v časti Terminológia a skratky.

**Graf P43 Index reálnych miezd podľa
vybraných odvetví**



Zdroj: ŠÚ SR.

**Graf P44 Index dostupnosti bývania
(31. 3. 2004 = 100)**

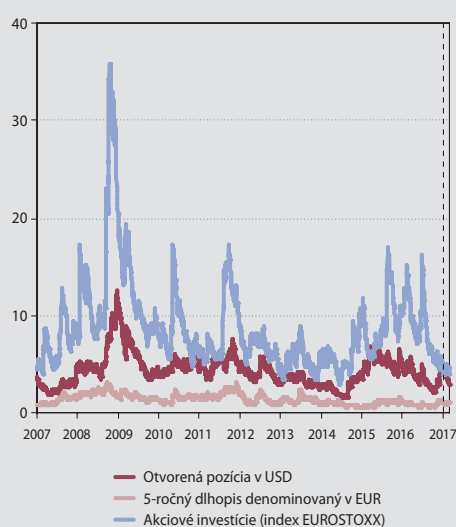


Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

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

INDIKÁTORY TRHOVÝCH RIZÍK A RIZIKA LIKVIDITY

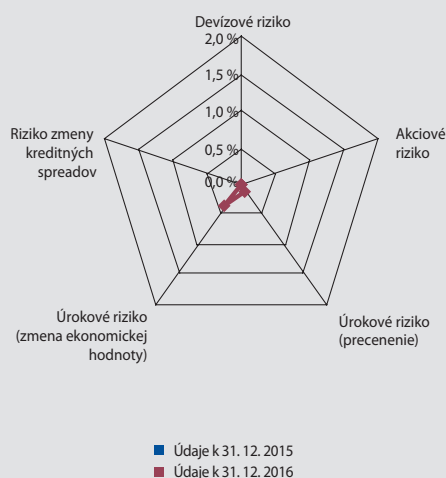
**Graf P45 Value at Risk pri investíciách
do rôznych typov finančných nástrojov (%)**



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 kľúčových priemerov.

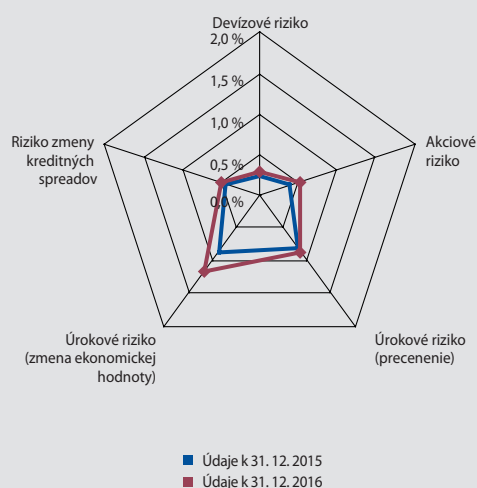
**Graf P46 Citlivosť na jednotlivé typy rizík
v sektore bánk**



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.

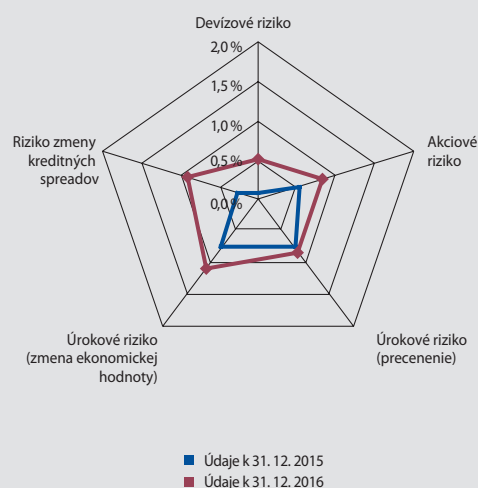
Graf P47 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS



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.

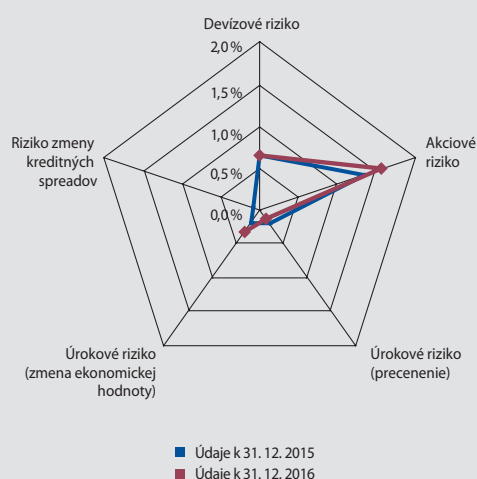
Graf P48 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS



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.

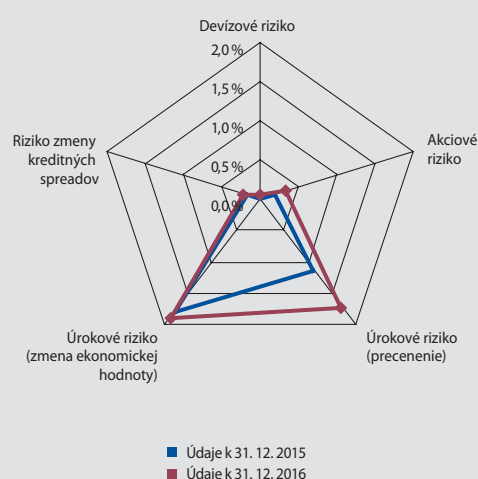
Graf P49 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania



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

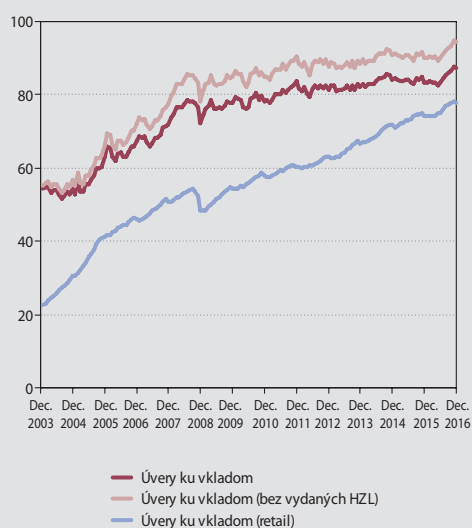


Zdroj: Bloomberg, NBS.

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



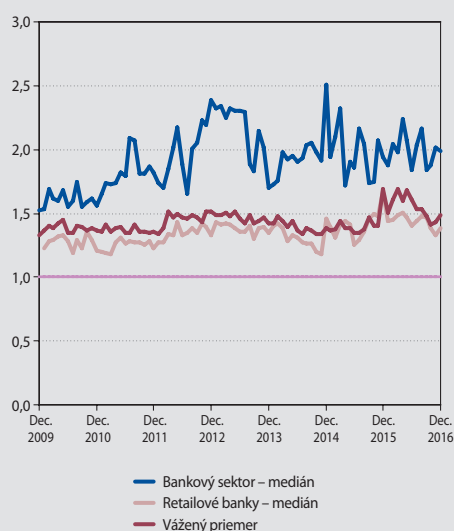
Graf P51 Ukazovateľ úvery ku vkladom (%)



Zdroj: NBS.

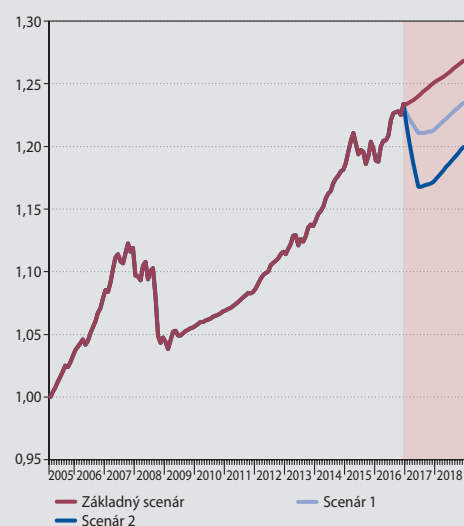
Poznámka: HZL – hypotekárne záložné listy.

Graf P52 Ukazovateľ likvidných aktív



Zdroj: NBS.

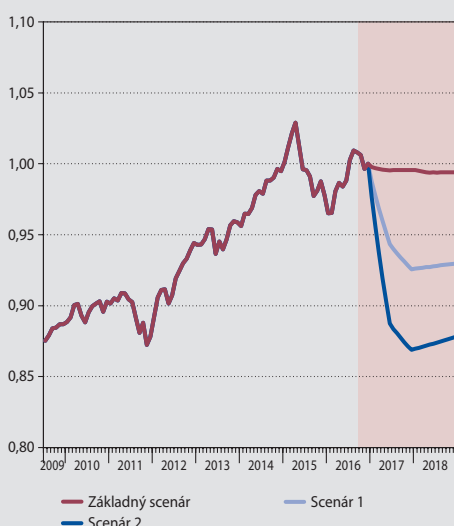
Graf P53 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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

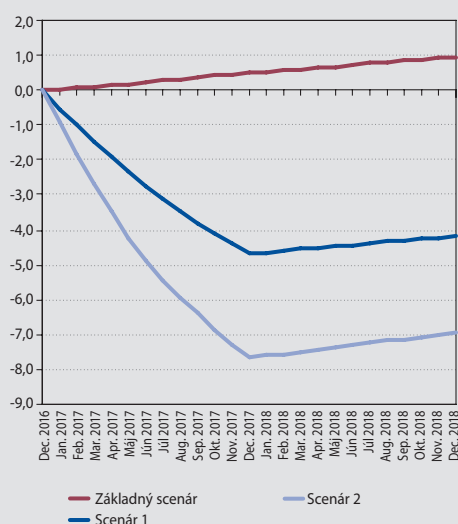
Graf P54 Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

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

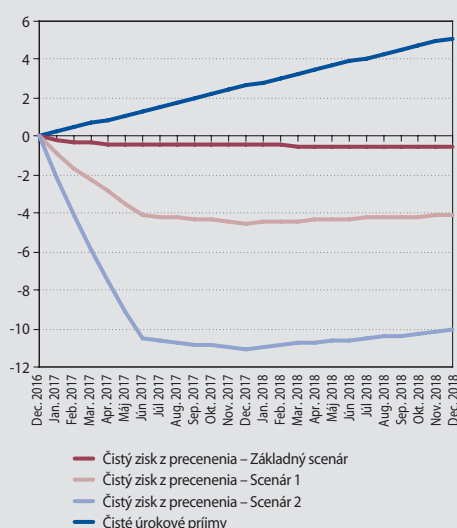
Graf P55 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania (%)



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.

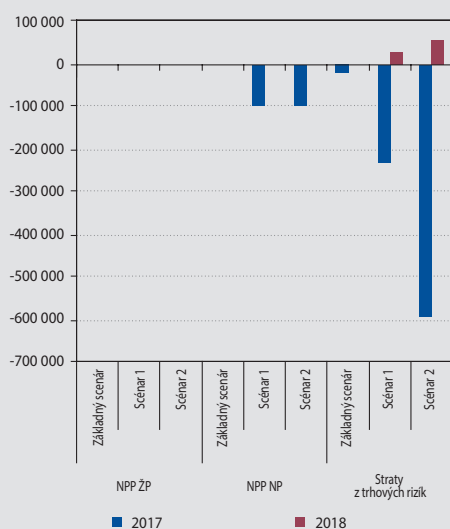
Graf P56 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní (%)



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 IŽP 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)

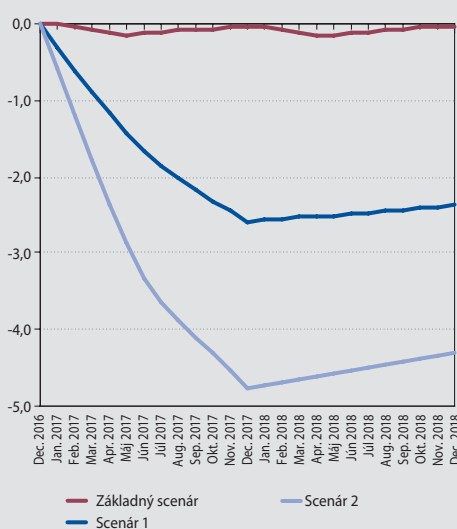


Zdroj: NBS.

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.

Čistá miera zlyhania – Čistá miera zlyhania predstavuje podiel čistej zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na stave úverov na začiatku obdobia. Čitateľ je očistený aj o vplyv odpisov a odpredajov.

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

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

Kombinovaný ukazovateľ – vyjadrenie škodovosti a nákladovosti na zaslúženom poistnom.

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 €)* – zákonodarcovia, vedúci a riadiaci zamestnanci, vedeckí, odborní duševní zamestnanci, technickí, zdravotníckí, pedagogickí zamestnanci; *Stredná príjmová kategória (príjem od 600 do 800 €)* – administratívni zamestnanci (úradníci), remeselníci a kvalifik. výrobcovia, spracovatelia, obsluha strojov a zariadení; *Nižšia príjmová kategória (príjem do 600 €)* – zamestnanci v službách a obchode, robotníci v poľnohospodárstve a lesníctve, pomocní a nekvalifikovaní zamestnanci.

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

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

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



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

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

IŽP 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 medzi bankovými 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	doplnková 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
p. b.	percentuálny bod
PK	príjmová kategória
PZP	povinné zmluvné poistenie
RBUZ	Register bankových úverov a záruk
ROE	výnosovosť 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 SR	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	Vývoj ukazovateľov akciových trhov	12	Graf 22	Vývoj finančnej pozície podnikového sektora	31
Graf 2	Kreditné spready 10-ročných štátnych dlhopisov	13	Graf 23	Medziročná dynamika podnikových vkladov a ich úroková sadzba	31
Graf 3	Rast HDP a príspevky jednotlivých komponentov k rastu HDP	14	Graf 24	Podiel zlyhaných úverov a ich medziročná zmena podľa ekonomických odvetví	32
Graf 4	Podiely aktív alebo spravovaného majetku na finančnom trhu	17	Graf 25	Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach v bankových sektoroch EÚ	33
Graf 5	Vývoj rentability vlastných zdrojov v sektoroch finančného trhu	18	Graf 26	Priemerné spready a splatnosti emitovaných HZL	33
Graf 6	VaR v jednotlivých sektoroch	19	Graf 27	Úrokové sadzby na domácom medzibankovom trhu	34
Graf 7	Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor	20	Graf 28	Hlavné ukazovatele likvidity	34
Graf 8	Medziročný rast úverov domácnostiam	22	Graf 29	Vývoj úrokových výnosov v jednotlivých segmentoch	36
Graf 9	Nová produkcia úverov na bývanie a spotrebiteľských úverov v bankovom sektore	22	Graf 30	Vývoj nákladov na kreditné riziko a prírastok zlyhaných úverov v retaili	36
Graf 10	Vývoj úrokových sadzieb a RPMN nových úverov na bývanie a nových spotrebiteľských úverov	23	Graf 31	Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom	39
Graf 11	Podiel úverov podľa výšky LTV na novej produkcii	23	Graf 32	Vývoj pokrytia SCR v poistnom sektore	39
Graf 12	Podiel nových spotrebiteľských úverov so splatnosťou nad 7 rokov na celkovej novej produkcii	24	Graf 33	Vývoj škodovosti, nákladovosti a kombinovaného ukazovateľa PZP v poistení áut	41
Graf 13	Podiel spotrebiteľských úverov s veľkým objemom a dlhou dobou splatnosti na novej produkcii	24	Graf 34	Vývoj priemernej zostatkovej splatnosti dôchodkových fondov	46
Graf 14	Čistá miera zlyhania spotrebiteľských úverov	25	Graf 35	Rozklad mesačných zmien NAV tuzemských podielových fondov na čisté predaje a ostatné faktory	49
Graf 15	Podiely termínovaných vkladov podľa splatností na stave termínovaných vkladov	26	Graf 36	Zmena NAV a čisté predaje podľa kategórie tuzemských podielových fondov	50
Graf 16	Priemerná cena na sekundárnom trhu bytov a počet inzerátov v ponuke	26	Graf 37	Objem zobchodovaného majetku	51
Graf 17	Zloženie trhu rezidenčných nehnuteľností v Bratislave	27	Graf 38	Rast reálneho HDP	53
Graf 18	Dynamika ponuky a dopytu na trhu novostavieb	27	Graf 39	Vývoj inflácie	53
Graf 19	Medziročná dynamika objemu úverov a príspevok k medziročnému rastu objemu úverov podľa splatnosti úveru	28	Graf 40	Vývoj kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých scenároch	54
Graf 20	Rast úverov v delení podľa ekonomických odvetví a zmena ich podielu	29	Graf 41	Straty z jednotlivých typov rizík	55
Graf 21	Vývoj zmien dopytu a ponuky na trhu podnikových úverov	30			

ZOZNAM GRAFOV V BOXOCH

Box 1		
Graf A	Súvaha poistného sektora k 31. decembru 2015	42
Graf B	Porovnanie požiadavky na solventnosť poistného sektora v režime Solventnosť I a II	43



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

ZOZNAM GRAFOV V KAPITOLE INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

Graf P1	Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách	58	Graf P25	Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007-06/2008	64
Graf P2	Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách	58	Graf P26	Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore	64
Graf P3	Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA	59	Graf P27	Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom	65
Graf P4	Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne	59	Graf P28	Zlyhané úvery a miery zlyhania	65
Graf P5	Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách	59	Graf P29	Úvery v riziku	65
Graf P6	Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách	59	Graf P30	Úverové zaťaženie – rozklad na zložky	65
Graf P7	Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách	60	Graf P31	Komerčné nehnuteľnosti: Ceny a obsadenosť v kancelárskom segmente	66
Graf P8	Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách	60	Graf P32	Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty	66
Graf P9	Saldo verejných financií za rok 2015 v krajinách EÚ	60	Graf P33	Porovnanie bilancie a tržieb podnikov	66
Graf P10	Hrubý štátny dlh v 3. štvrtroku 2016 v krajinách EÚ	60	Graf P34	Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností	66
Graf P11	Indexy vývoja cien komodít (31. 12. 2016 = 1)	61	Graf P35	Medziročný rast úverov retailu	67
Graf P12	Indexy vývoja výmenných kurzov (31. 12. 2016 = 1)	61	Graf P36	Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch	67
Graf P13	Indexy vývoja akciových indexov (31. 12. 2016 = 1)	61	Graf P37	Zmeny v úverových štandardoch a dopytu po úveroch podľa bankového dotazníka o úverových štandardoch	67
Graf P14	Indexy cien akcií materských spoločností 5 najväčších domácich báň (31. 12. 2016 = 1)	61	Graf P38	Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV) na novej produkcii	67
Graf P15	Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách	62	Graf P39	Čisté miery zlyhania retailových úverov	68
Graf P16	Volatilita akciových indexov	62	Graf P40	Podiel zlyhaných retailových úverov	68
Graf P17	Vývoj indexov CDS spreadov	62	Graf P41	Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky	68
Graf P18	Vývoj CDS materských spoločností najväčších slovenských bánk	62	Graf P42	Stav počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín	68
Graf P19	Vývoj 3-mesačných sadzieb a OIS spreadu	63	Graf P43	Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví	69
Graf P20	Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu	63	Graf P44	Index dostupnosti bývania (31. 3. 2004 = 100)	69
Graf P21	Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika	63	Graf P45	Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov	69
Graf P22	Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka	63	Graf P46	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk	69
Graf P23	Export a podnikateľské prostredie	64	Graf P47	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS	70
Graf P24	Export a tržby podnikov	64	Graf P48	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS	70



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

Graf P49	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania	70	Graf P55	Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania	72
Graf P50	Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík	70	Graf P56	Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní	72
Graf P51	Ukazovateľ úvery ku vkladom	71	Graf P57	Dodatočné náklady poistného sektora vyplývajúce z negatívneho vývoja v jednotlivých stresových scenároch	72
Graf P52	Ukazovateľ likvidných aktív	71	Graf P58	Dopad Základného scenára a stresových scenárov na aktíva IŽP	72
Graf P53	Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS	71			
Graf P54	Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS	71			

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

Tabuľka 1	Ziskovosť bánk bola v roku 2016 ovplyvnená viacerými mimoriadnymi vplyvmi	35	Tabuľka 2	Porovnanie výsledkov stresového testovania ku koncu roka 2015 a 2016	54
-----------	---	----	-----------	--	----