Analýza slovenského finančného sektora

2019

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

www.nbs.sk

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Vydavateľ

© Národná banka Slovenska

Elektronická verzia

https://www.nbs.sk/sk/publikacie/analyzy-slovenskeho-financneho-sektora

Kontakt

Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava
info@nbs.sk

Materiál bol prerokovaný v Bankovej rade NBS 7. apríla 2020.

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

ISSN 1338-5577 (ELEKTRONICKÁ VERZIA)

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Obsah

Úvod		**4**
Zhrnutie		**5**
1	**Externý a domáci vývoj z pohľadu stability finančného sektora**	**10**
1.1	Externé prostredie	10
1.2	Domáce prostredie	14
2	**Integrovaný pohľad na finančný sektor**	**17**
3	**Bankový sektor**	**24**
3.1	Trendy a riziká v bilancii bankového sektora	24
3.1.1	Úvery a kreditné riziko	24
3.2	Komerčné nehnuteľnosti	39
3.2.1	Cenné papiere	41
3.2.2	Medzibankový trh	44
3.2.3	Riziko likvidity	45
3.3	Finančná pozícia bankového sektora	46
3.3.1	Ziskovosť	46
3.3.2	Solventnosť a finančná páka	49
4	**Sektor poisťovní**	**51**
5	**Sektory finančného trhu zamerané na správu klientskych aktív**	**58**
5.1	Starobné dôchodkové sporenie	58
5.2	Doplnkové dôchodkové sporenie	61
5.3	Kolektívne investovanie	64
6	**Makrostresové testovanie slovenského finančného sektora**	**68**
6.1	Bankový sektor	68
6.2	Sektor poisťovní	76
6.3	Ostatné sektory finančného trhu	77
Makroprudenciálne indikátory		**79**
Terminológia a skratky		**108**
Skratky		**110**
Zoznam grafov		**111**
Zoznam tabuliek		**114**

Úvod

Národná banka Slovenska predkladá Analýzu slovenského finančného sektora pre potreby Bankovej rady NBS 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.

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

Analýza hodnotí celkový stav, v akom sa finančný sektor nachádzal k 31. 12. 2019 podľa údajov bankovej štatistiky. Vo viacerých častiach analýzy boli použité aj novšie údaje, ak boli k dispozícii. V analýze nie sú zohľadňované aktivity pri výkone dohľadu nad individuálnymi inštitúciami.

Zhrnutie

Globálna ekonomika spomalila, najmä pod vplyvom neistoty v oblasti medzinárodnej obchodnej výmeny

Globálna ekonomika dosiahla v roku 2019 najhorší výsledok od finančnej krízy 2008 – 2009, jej rast dosiahol len 2,9 %. Týkalo sa to veľkej časti rozvíjajúcich aj rozvinutých ekonomík. Hlavný faktor bol útlm priemyselnej produkcie v spojení s poklesom medzinárodnej obchodnej aktivity a nižším investičným dopytom. Výnimkou nebola ani eurozóna, ktorej výkonnosť klesla.

Toto spomalenie si vyžiadalo reakciu zo strany centrálnych bánk, ktoré sa vrátili k uvoľňovaniu menovej politiky, či už išlo o znižovanie sadzieb alebo nákup dlhopisov. Zároveň sa tým však zvýšila perspektíva dlhodobo nízkych úrokových sadzieb a podnietil rizikový apetít na finančných trhoch. Na dlhopisových trhoch sa to prejavilo poklesom požadovaných výnosov do splatnosti, kým hlavné akciové indexy dosahovali rasty na úrovni 20 % až 30 %.

Ku koncu roka 2019 sa objavili náznaky oživenia globálnej ekonomiky, ktoré však boli eliminované novým šokom v podobe epidémie koronavírusu v prvom štvrťroku 2020. Obmedzenia vyvolané snahou o potlačenie šírenia choroby budú mať negatívny vplyv na výkonnosť globálnej ekonomiky. Akciové indexy sa prepadli najrýchlejšie od veľkej hospodárskej krízy. Otvorenou otázkou ostáva trvanie krízového stavu.

Rast slovenskej ekonomiky sa spomalil v reakcii na ochladenie svetového dopytu

Hoci rast slovenskej ekonomiky sa s dynamikou na úrovni 2,3 % nachádzal nad priemerom krajín EÚ, približne polovica krajín EÚ rástla rýchlejšie ako Slovensko, vrátane okolitých krajín V4. Najsilnejšou zložkou domáceho dopytu zostala v roku 2019 aj naďalej spotreba domácností, podmienená mimoriadne priaznivou situáciou na trhu práce, ktorý nereagoval na ochladzovanie globálnej ekonomiky. Ďalšie ochladenie svetového dopytu v dôsledku šírenia nákazy koronavírusu, zvyšujúcej sa neistoty trhov v súvislosti s ďalším ekonomickým vývojom, pokračovaním protekcionistických opatrení a nedosiahnutím dohody o usporiadaní pobrexitových vzťahov by mohli prispieť k výraznejšiemu poklesu slovenskej proexportne orientovanej ekonomiky.

Medziročný rast úverov retailu počas roka 2019 mierne spomaľoval

Aj keď tempo rastu úverov retailu ku koncu roka kleslo na 7,9 %, stále patrí medzi najvyššie v EÚ. Táto, stále ešte vysoká, miera rastu úverov bola podporená ekonomickými fundamentmi, najmä silným trhom práce a rastom miezd. Dôležitými faktormi rastu úverov boli aj rastúce ceny bytov a mimoriadne nízke úrokové sadzby. Vzhľadom na riziká spojené s týmto trendom prijala NBS počas roka 2019 ďalšie sprísnenia úverových štandardov. Tieto opatrenia prispeli nielen k zníženiu tempa rastu úverov a zadlženosti, ale aj k zmierneniu kreditného rizika.

Spomalenie rastu sa vo väčšej miere týkalo spotrebiteľských úverov (pokles na 0,2 %), kým úvery na bývanie koncom roka opäť mierne zrýchlili na 9,7 %. Môže to súvisieť s priemernou úrokovou sadzbou na úvery na bývanie, ktorá koncom roka klesla prakticky na 1 % a bola druhá najnižšia v eurozóne. Zároveň tento fakt mohla ovplyvniť aj vysoká miera angažovania finančných sprostredkovateľov najmä pri refinancovaní už poskytnutých úverov na bývanie.

Väčšina domácností zatiaľ splácala úvery bez problémov

Kvalita úverových portfólií sa počas roka výraznejšie nemenila, podiel zlyhaných úverov na bývanie mierne stúpol na 1,7 %, zatiaľ čo pri spotrebiteľských úveroch bol mierny pokles na 8,4 %. K stabilnej kvalite retailových portfólií výraznou mierou prispela priaznivá situácia na trhu práce a pokračujúci pokles úrokových sadzieb, ktorý znižoval úrokové náklady spotrebiteľa pri splácaní úverov.

Rast úverov podnikom počas roka spomaľoval na pozadí spomaľovania ekonomiky

Spomaľovanie globálnej ekonomiky sa dotklo aj slovenského podnikového sektora, najmä v podobe zhoršenia sentimentu, dynamiky tržieb a spomalenia zahraničného obchodu. Tento vývoj sa prejavil aj v spomaľovaní tempa rastu úverov podnikom, ktoré na konci roka dosiahlo 3,6 %, čo je približne úroveň krajín v našom regióne. Podobne, trend poklesu zlyhaných úverov podnikom sa počas roka 2019 zastavil, ku koncu roka dokonca mierne stúpol.

Počas roka klesol podiel dlhu podnikov vo vzťahu k HDP aj v k vlastným zdrojom. Napriek celkovému zhoršeniu situácie v podnikovom sektore, úrokové sadzby a marže klesali, najmä pod vplyvom konkurencie a menovej politiky. Ďalšie zhoršenie situácie podnikového sektora v súvislosti so šírením koronavírusu sa očakáva aj v roku 2020.

Ziskovosť v bankovom sektore klesla, dôvodom bol pokračujúci pokles úrokových marží

Aj keď čistý zisk bankového sektora medziročne stúpol o 0,4 %, rentabilita kapitálu klesla v skupine veľkých aj malých bánk. Dominantným dôvodom bol najmä ďalší výrazný pokles výnosnosti retailových úverov, ktorú už nebolo možné ďalej kompenzovať expanziou úverov, keďže tempo ich rastu sa spomaľovalo. Na druhej strane niektorým bankám pomohol pokles úrokových nákladov na emitované dlhopisy, príjmy z dividend a pokles nákladov na kreditné riziko. Práve úverová aktivita, spready na dlhopisy a náklady na kreditné riziko môžu citlivo reagovať na šírenie epidémie.

Slabú ziskovosť dosiahol bankový sektor aj v porovnaní s krajinami strednej a východnej časti EÚ, čo je negatívne najmä z pohľadu zahraničných investícií. V kombinácii so zvýšením bankového odvodu hrozí utlmovanie investícií do rozvoja slovenského bankového sektora. Pozitívnou správou je dobrá pozícia nášho bankového sektora v rámci eurozóny, nielen čo sa týka ziskovosti, ale aj pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami a prevádzkovej efektivity.

Odolnosť bankového sektora ako celku sa počas roka 2019 výraznejšie nezmenila

Celková primeranosť vlastných zdrojov ostala počas roka na úrovni 18,2 %, veľmi mierne zlepšenie zaznamenal ukazovateľ CET 1 s koncoročnou hodnotou 15,9 %. Mierne sa prehĺbili rozdiely medzi významnými a menej významnými bankami, ktoré klesli na 17,8 %, resp. vzrástli na 19,2 %. Hodnota ukazovateľa krytia likvidity sa tiež výraznejšie nezmenila.

Makrostresové testovanie ponúka pohľad na odolnosť bánk v čase stresu. Okrem teoretického scenára, ktorý na porovnanie abstrahuje od aktuálneho zhoršenia v ekonomike a na finančných trhoch, boli vypracované dva stresové scenáre. Kalibrácia oboch scenárov vychádzala z doterajších skúseností s ekonomickou a finančnou krízou a neobsahuje parametre aktuálneho diania v súvislosti s epidémiou, môžu však prispieť do diskusie o jej možných dopadoch na slovenský bankový sektor.

Aj v prísnejšom zo scenárov bankový sektor ako celok vykazuje pomerne vysokú odolnosť, celková primeranosť by však klesla na 12,7 %. Znamená to, že niektoré banky by mali problém splniť požiadavky na vlastné zdroje. Ako zraniteľnejšia sa ukazuje najmä skupina menej významných bánk. Stresové testovanie tiež potvrdilo procyklický charakter bankového odvodu, ktorý v zlých časoch prehlbuje dopad krízy na bankový sektor.

Zisk a technické rezervy v poisťovniach rástli, pokles bol v klasickom životnom poistení

V poistnom sektore dominovali vplyvy prostredia nízkych úrokových sadzieb a vyššieho daňového zaťaženia produktov neživotného poistenia. Napriek tomu dokázali poisťovne dosiahnuť medziročný rast zisku o 7,2 %, a to vďaka zníženiu prevádzkových nákladov v neživotnom poistení. Solventnosť sektora zostala medziročne takmer nezmenená.

V životnom poistení pretrvával pokles záujmu o garantované produkty, hoci aj investičné životné poistenie dosiahlo v roku 2019 len minimálny medziročný nárast poistného. Na druhej strane, investičné výnosy tých aktív, kde riziko nesie klient, dosiahli po prepade z roku 2018 výrazne pozitívne hodnoty.

V neživotnom poistení sa rast poistného spomalil, čo zrejme súviselo s novým daňovým zaťažením. Napriek tomu, v dôsledku zníženia prevádzkových nákladov predstavovalo neživotné poistenie hlavný príspevok k rastu hospodárskeho výsledku.

Dôchodkové sporenie rekordne rástlo, výnosnosť sa výrazne zlepšila

Čistá hodnota aktív fondov druhého aj tretieho piliera dôchodkového sporenia zaznamenala počas roka 2019 najsilnejší rast za niekoľko posledných rokov. Bolo to v najmä dôsledku zhodnotenia fondov a tiež aj prírastku sporiteľov, ktorý bol rekordný v II. pilieri a síce pomalší, ale predsa len robustný v III. pilieri.

Na relatívne vysokú výkonnosť a jej príspevok k rastu aktív za rok 2019 v oboch pilieroch dôchodkového sporenia treba však nahliadať aj v kontexte trhového vývoja.

Historický prírastok v podielových fondoch vyplýval z prílevu zdrojov od klientov a rastu cien aktív

Po rekordnom náraste sa suma prostriedkov v podielových fondoch dostala na úroveň 9,6 mld. €. Toto zvýšenie vyplývalo z kombinácie prílevu nových prostriedkov od klientov a vysokej výkonnosti podielových fondov. Čistá hodnota aktív sa medziročne zvýšila vo všetkých tuzemských správcovských spoločnostiach. Čisté predaje sa zvýšili vo všetkých kategóriách fondov okrem dlhopisových, ktoré už piaty rok zažívajú redemácie.

Priemerné nominálne zhodnotenie za všetky tuzemské aj zahraničné podielové fondy dosiahlo 8 %. Jednoznačne najvyšší výnos na úrovni 23 % priniesli klientom akciové podielové fondy.

Nárast významu akciovej zložky vo fondoch dôchodkového sporenia

Investičná stratégia vo fondoch dôchodkového sporenia odrážala vysoký rizikový apetít v minulom roku. Okrem nárastu akciovej zložky sa predlžovala durácia a rástol podiel investícií do podnikových dlhopisov na úkor verejnej správy.

Vo fondoch kolektívneho investovania sa štruktúra aktív jednotlivých kategórií fondov výraznejšie nemenila. V realitných podielových fondoch sa mierne zredukovalo zastúpenie investícií realitného charakteru v prospech likvidnej zložky vkladov v bankách.

1 Externý a domáci vývoj z pohľadu stability finančného sektora

1.1 Externé prostredie

Spomalenie globálnej ekonomiky, najmä pod vplyvom neistoty v oblasti medzinárodnej obchodnej výmeny

Po výkonnostnej stránke zaznamenala svetová ekonomika v roku 2019 najhorší výsledok od veľkej hospodárskej krízy. Rast hrubého domáceho produktu dosiahol 2,9 %, čo bolo o sedem desatín menej ako rok pred tým. Spomalenie sa dotklo veľkej časti krajín, tak rozvíjajúcich sa, ako aj rozvinutých. Hlavnou brzdou rastu sa stal útlm priemyselnej produkcie v spojení s poklesom medzinárodnej obchodnej aktivity a s nižším investičným dopytom. Najvýznamnejšou príčinou takéhoto vývoja bol nárast neistoty a zhoršenie ekonomického sentimentu v dôsledku prehlbujúcich sa politických a geopolitických hrozieb vo svete. Prominentnú úlohu zohrávala najmä eskalácia napätia medzi USA a Čínou, ktoré v určitej fáze prerástlo do otvorenej obchodnej vojny.

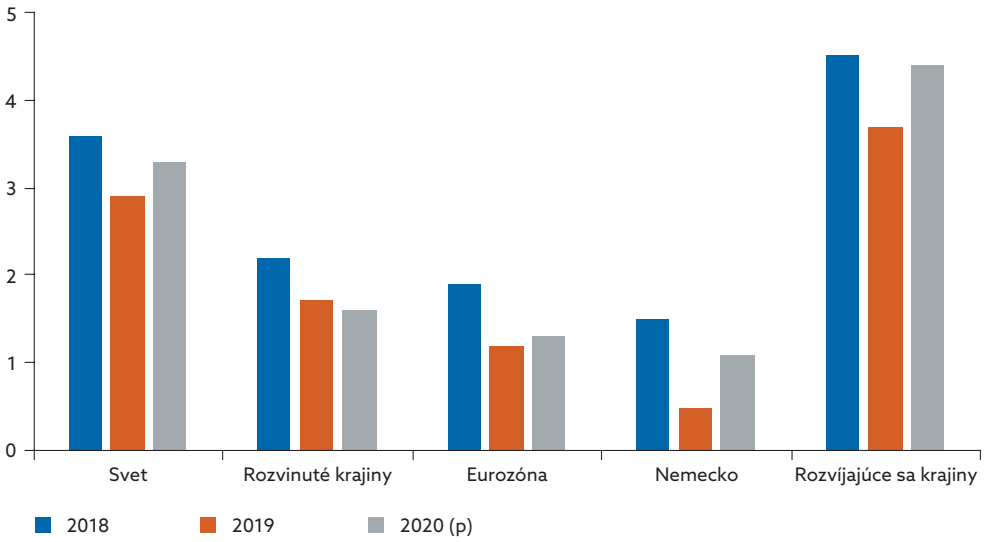
Zhoršené hospodárske pomery vo zvyšku sveta výrazne zasiahli aj do ekonomického vývoja v eurozóne. Nižší odbyt produkcie do zahraničia a opatrnejší prístup v oblasti investičných výdavkov stiahli výkonnosť eurozóny za rok 2019 na úroveň 1,2 %. Na porovnanie, v roku 2018 blok krajín používajúcich euro napredoval tempom 1,9 % a ešte rok pred tým si pripísal rast 2,5 %.

Z pohľadu sektorového členenia mala rozhodujúci vplyv na pomalší rast recesia v priemysle. Kľúčový bol najmä pokles priemyselnej výroby v Nemecku, ktorá okrem slabšieho dopytu utrpela aj v dôsledku narušenia výrobného cyklu pri prechode na prísnejšie emisné normy v automobilovom segmente. Nemecká ekonomika sa tak dostala v roku 2019 do opačného postavenia ako v predošlých rokoch, keď výrazne prispievala k spomaľovaniu celej eurozóny.

Medzi pozitívne aspekty ekonomickej situácie v eurozóne patrila relatívne dobrá odolnosť spotrebného dopytu domácností, ktorý sa darilo udržovať zásluhou priaznivých podmienok na trhu práce. Zamestnanosť síce rástla v roku 2019 pomalšie ako v predošlom období, ale miera nezamestnanosti sa nachádzala blízko historických miním, čo prispievalo k rastu

reálnych miezd. Po produkčnej stránke pozitívne smerovanie ekonomiky podporovali sektory služieb a stavebníctva.

Graf 1
Rast HDP vo svete a vybraných regiónoch
(%)



Zdroj: International Monetary Fund World Economic Outlook Update January 2020
Poznámka: 2020 (p) – projekcia na rok 2020 zostavená ešte pred výraznejším prepuknutím koronavírusu.

Návrat k uvoľňovaniu menovej politiky a perspektíva dlhodobo nízkych úrokových sadzieb podnietili rizikový apetít na finančných trhoch

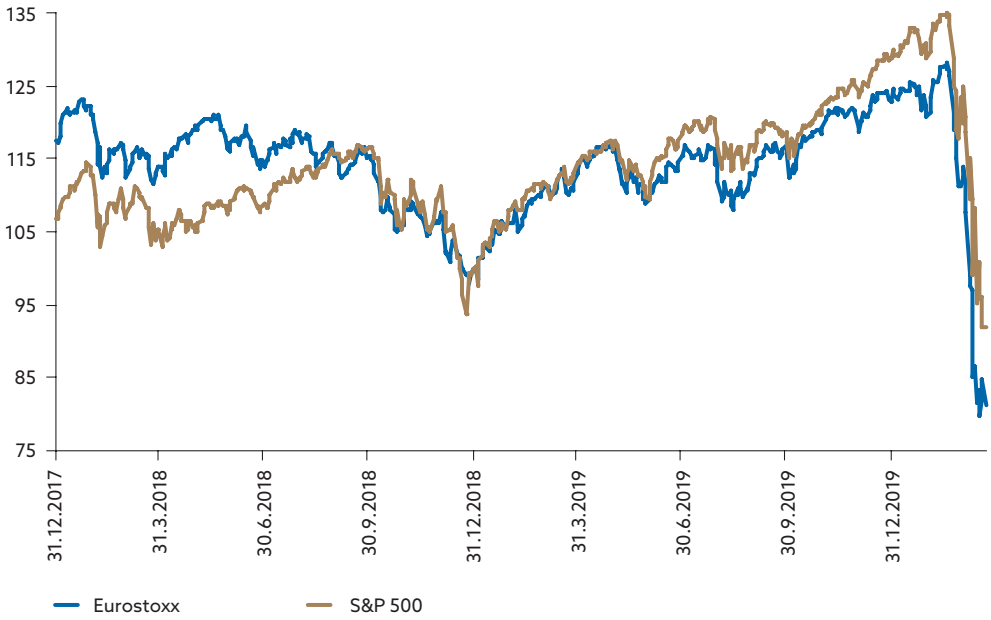
Plošné zhoršovanie hospodárskych pomerov vo svete si vyžiadalo reakciu zo strany centrálnych bánk. Globálny cyklus menovej politiky, ktorý sa práve dostával do fázy mierneho sprísňovania, sa počas roka 2019 náhle preklopil do režimu výraznejšieho uvoľňovania. Najvýraznejším príspevkom k tomu bolo trojnásobné zníženie základnej úrokovej sadzby Federálnym rezervným systémom USA, kumulatívne o 75 bázických bodov. Aj Európska centrálna banka reagovala na negatívny vývoj znížením depozitnej úrokovej sadzby o 10 b. b. hlbšie do záporného pásma, na úroveň -0,5 %. Okrem toho znovu aktivovala program nákupu dlhopisov v objeme 20 mld. € mesačne a prijala ešte ďalšie podporné opatrenia na stimuláciu ekonomickej aktivity.

Napriek zhoršeným vyhliadkam reálnej ekonomiky finančné trhy v sledovanom období charakterizoval zvýšený rizikový apetít. Robustný dopyt investorov po širokom spektre finančných aj nefinančných aktív bol reakciou na novú vlnu uvoľňovania menových podmienok. Vo všeobecnosti prevládlo presvedčenie, že úrokové sadzby zostanú na veľmi nízkych úrovniach ešte dlhšie, ako sa pôvodne očakávalo, čo je fenomén

označovaný ako „lower for longer“. Na dlhopisových trhoch sa to prejavilo poklesom požadovaných výnosov do splatnosti v celom kreditnom a maturitnom spektre. Keďže reakcia pri cenných papieroch dlhších splatností bola výraznejšia, výnosové krivky sa nielen posúvali nadol, ale aj splošťovali. Prudko sa zvyšoval objem dlhopisov, ktoré sa obchodovali pri zápornom výnose. Koncom leta, keď vrcholili obavy o zdravie globálnej ekonomiky, sa v zápornom pásme nachádzali dlhopisy s objemom až 17 bil. USD.

Akciové trhy sa väčšinu roka nachádzali v rastovom móde. Európske akcie reprezentované indexom Eurostoxx sa v priebehu roka posilnili o 23 %, americký index S&P 500 narástol až o 29 %. Kým v Európe to stačilo práve na vykompenzovanie strát z predošlého roka, v USA akcie dosahovali nové historické maximá. Snaha o hľadanie výnosnejších investičných príležitostí tlačila vo viacerých krajinách nahor aj ceny nehnuteľností.

Graf 2
Vývoj hlavných akciových indexov vo svete



Zdroj: Bloomberg
Poznámka: Preškálované, 31. 12. 2018 = 100.

Náznak pozitívneho obratu v ekonomickej oblasti z konca roka 2019 eliminovaný novým šokom v podobe epidémie koronavírusu

Záver roka 2019 a prvé týždne roka 2020 naznačovali možnosť stabilizácie ekonomickej situácie vo svete. Väčšina tzv. „mäkkých“ indikátorov dôvery a sentimentu zaznamenala na prelome rokov mierny obrat smerom k lepšiemu. Väčší optimizmus vychádzal najmä z uzavretia čiastkovej obchodnej dohody medzi USA a Čínou, ktorá by mala signalizovať obrat k lepšiemu vo vzťahoch medzi týmito dvoma krajinami a vytvoriť východisko

pre ďalšie rokovania. V európskom kontexte k zmenšeniu neistoty pomohol aj definitívny odchod Spojeného kráľovstva z EÚ.

Začínajúc februárom 2020 perspektíva zlepšenia ekonomických pomerov utrpela vážnu trhlinu. Globálnu ekonomiku neočakávane zasiahol nový šok v podobe šírenia epidémie koronavírusu. Choroba prepukla v Číne a spočiatku spôsobovala hospodárske komplikácie iba v tejto krajine. Nákaza sa však v krátkom čase rozšírila aj do iných častí sveta, najnovšie dosť výrazne aj v Európe, s epicentrom najmä v Taliansku. Už v tejto chvíli je zrejmé, že obmedzenia vyvolané snahou o potlačenie šírenia choroby budú mať minimálne krátkodobý vplyv na výkonnosť globálnej ekonomiky. Zasiahnutá je tak dopytová stránka ekonomiky aj ponuková. Nervozita sa prenáša aj na finančné trhy. Akciové indexy sa prepadávajú najrýchlejšie od veľkej hospodárskej krízy a stúpa dopyt po bezpečných aktívach, ako sú štátne dlhopisy. Federálny rezervný systém v Spojených štátoch už na vzniknutú situáciu reagoval znížením základnej úrokovej sadzby o 50 bázických bodov. Zatiaľ sa ako základný scenár predpokladá, že vplyv pandémie na ekonomickú výkonnosť bude krátkodobý a v druhej polovici roka 2020 sa situácia rýchlo stabilizuje do normálu. Zásadnou otázkou v tomto kontexte je, ako dlho bude krízový stav trvať, a či sa podarí zabrániť prenosu nákazy na výraznejšiu časť populácie. Ak by sa situácia v týchto dimenziách vyvíjala negatívne, potom by už hrozil vážny systémový vplyv na ekonomickú aktivitu vo svete.

Riziká negatívneho charakteru pre globálnu ekonomiku prevládajú nielen v súvislosti s koronavírusom. Neistota týkajúca sa ekonomických a obchodných politík USA sa síce aktuálne trochu znížila, ale stále ostáva prominentnou hrozbou pre svetové hospodárstvo. Dohoda medzi USA a Čínou nezahŕňa všetky oblasti, ktoré boli v poslednom období predmetom sporov medzi krajinami. Otázne tiež zostáva, ako budú obe strany pristupovať k napĺňaniu zmluvných podmienok. Okrem toho Spojené štáty hrozia zavedením ciel a taríf aj iným krajinám, vrátane eurozóny. Aj keď Spojené kráľovstvo napokon na konci januára 2020 bez vážnejších turbulencií opustilo EÚ, návrat nervozity sa nedá vylúčiť. V roku 2020 sa vzťahy medzi Spojeným kráľovstvom a EÚ riadia prechodnými ustanoveniami ukotvenými v odchodovej dohode. Do konca roka 2020, čiže vo veľmi krátkom čase vzhľadom na povahu problému, bude potrebné vyrokovať trvalé podmienky budúceho partnerstva medzi oboma stranami, čo môže s blížiacim sa termínom vyvolávať obavy na finančných trhoch aj v reálnej ekonomike. Ďalším zdrojom nedávno vystupňovaného geopolitického napätia je konflikt medzi USA a Iránom. V prípade jeho ďalšieho vyostrenia by mohol mať vplyv na ceny ropy a cez tento kanál aj na svetové hospodárstvo.

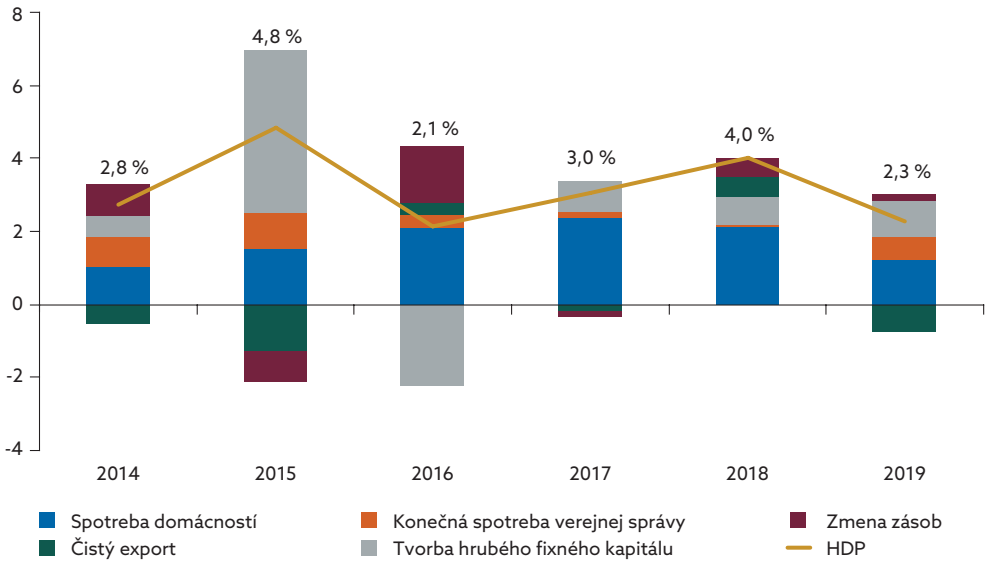
V strednodobom horizonte zostáva svetová ekonomika vystavená rizikám z dlhodobej kumulácie nerovnováh vo finančnom systéme. Ide predovšetkým o prehlbovanie zadlženosti súkromného aj verejného sektora v období nízkych úrokových mier. Opačnou stranou tohto príbehu je zväčšovanie bilancie finančného sektora, keďže časť nadobúdaných aktív nesie v sebe zvýšené riziko strát pre finančné inštitúcie v budúcnosti v prípade nepriaznivého vývoja ekonomiky.

1.2 Domáce prostredie

Ochladenie svetového dopytu sa prejavilo aj v spomalení rastu slovenskej ekonomiky, tlaky však aj naďalej pretrvávajú na trhu práce

Rast slovenskej ekonomiky sa v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi spomalil. Slovensko sa tak pridalo k väčšine krajín EÚ, kde v roku 2019 nastalo citeľné spomalenie ekonomického rastu. Dôvodom tohto spomalenia bolo ochladenie svetového dopytu v dôsledku realizovaných protekcionistických opatrení vo svetovom obchode a zvýšenej neistoty. K spomaleniu rastu slovenskej ekonomiky prispel najmä zahraničný export, ktorý zaznamenal negatívny príspevok k ekonomickému rastu. Rast ekonomiky aj naďalej profitoval z domácej stránky ekonomiky, kde si domáci dopyt udržuje relatívne stabilné úrovne.

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



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Najsilnejšou zložkou domáceho dopytu ostáva aj naďalej spotreba domácností, ktoré v uplynulom roku svojou spotrebou zaznamenali viac ako

polovičný príspevok k rastu slovenskej ekonomiky. Rast miezd a pretrvávajúca priaznivá situácia na pracovnom trhu aj naďalej vplývajú na stabilitu spotreby domácností. V posledných troch rokoch si stabilný podiel na ekonomickom raste udržujú aj investície, ktoré prispeli približne viac ako tretinou k ekonomickému rastu. Tie v uplynulom roku rástli najmä v dôsledku aktivity súkromného sektora. K rastu ekonomiky prispel aj verejný sektor svojou spotrebou, kde vzrástli najmä výdavky na mzdy a odmeny zamestnancom verejnej správy a výdavky na zdravotnú starostlivosť. Kladný príspevok k ekonomickému rastu zaznamenali aj zásoby. Nálady v ekonomike ostali počas roka 2019, po prepade v druhej polovici roka 2018, stabilizované, čo naznačuje pretrvávanie neistoty v súvislosti s ďalším vývojom.

Pracovný trh v roku 2019 odolal trendom ochladzovania sa. Miera nezamestnanosti sa po šiestich rokoch poklesov nachádzala na konci roka 2019 na úrovni 5,5 %[1]. Za posledný rok si prácu našlo ďalších vyše 20-tisíc pracujúcich a ich počet prekročil úroveň 2 450 tisíc osôb. Nové pracovné miesta vznikli najmä v službách. Naopak, úbytok pracovných miest zaznamenal priemysel. Pracovné pozície sú v čoraz menšej miere obsadzované cudzími štátnymi príslušníkmi. Kým na vrchole expanzie približne každá druhá vzniknutá pozícia bola obsadená cudzím štátnym príslušníkom, v uplynulom roku to bola už približne tretina z pribudnutých pozícií. Relatívne nízka ponuka pracovnej sily sa prejavuje aj v tempe rastu miezd, ktoré v uplynulom roku v priemere vzrástli o 5,4 %, čo pri minuloročnej inflácii znamenal ich reálny rast o vyše 2,5 %. Disponibilný príjem domácností rástol, čo sa odzrkadlilo aj v pretrvávajúcom dopyte domácností po nových úveroch.

Spomalenie ekonomického rastu sa naplno prejavilo vo vývoji podnikových tržieb, ktoré v roku 2019 výrazne spomalili svoj rast na úroveň 2,3 %. V druhej polovici roka zaznamenali tržby podnikového sektora dokonca medziročné poklesy. Najväčšie poklesy tržieb zaznamenal predovšetkým sektor priemyslu. Ochladenie zahraničného dopytu sa naplno prejavuje najmä v exportne orientovanom odvetví priemyslu. Na druhej strane ešte relatívne slušné nárasty tržieb je možné pozorovať v sektore služieb a v telekomunikačnom a informačnom priemysle. Miernejší ekonomický rast sa naplno prejavil aj v stavebníctve, ktorého tržby sa po relatívne úspešných rokoch 2017 a 2018 v minulom roku spomalili. Postupne slabnúci ekonomický rast a neistota týkajúca sa ďalšieho vývoja sa odrazili aj v dopyte podnikového sektora po nových úveroch, ktorý v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi značne ochladol.

[1] Výberové zisťovanie pracovných síl, sezónne očistený údaj.

Napriek pribrzďujúcemu tempu ekonomiky ceny tovarov a služieb v roku 2019 zrýchlili svoj rast. Cenová hladina sa v minulom roku medziročne zvýšila o 2,8 %. Najvýraznejšie rástli ceny energií a potravín. Na druhej strane len mierne rástli ceny priemyselných tovarov bez energií, ktoré pokračovali v trende tlmených rastov. Pretrvávajúci pokles úrokových mier v uplynulom roku na pozadí zrýchľujúcej sa inflácie má za následok, že čoraz väčšia časť úverov zabezpečených nehnuteľnosťou na bývanie je poskytovaná pri zápornej reálnej úrokovej miere.

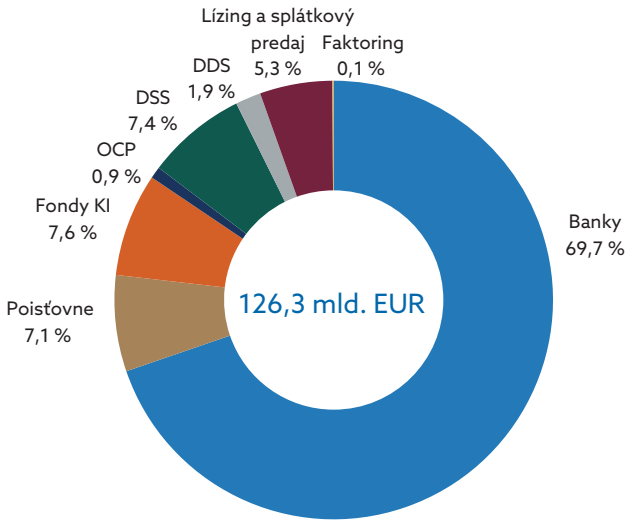
V porovnaní s predchádzajúcim obdobím však stúpli riziká v súvislosti s nepriaznivým ekonomickým vývojom. Už vývoj v prvom štvrťroku 2020 naznačuje, že negatívne dopady šírenia ochorenia Covid-19 na ekonomiku a finančný trh budú výrazné. Dá sa tak očakávať ďalšie výrazné ochladenie svetového dopytu v dôsledku šírenia ochorenia koronavírusu aj jeho nepriaznivý vplyv na slovenskú ekonomiku. Pravdepodobnosť možnej stagnácie alebo až recesie slovenskej ekonomiky výrazne vzrástla. Slabý zahraničný dopyt a pozastavenie výroby niektorých veľkých producentov a exportérov v slovenskej ekonomike výrazne ukroja z rastu ekonomickej aktivity, čo sa prejaví v prudkom ochladení slovenskej ekonomiky. Zároveň sa výrazne zvýšila neistota finančných trhov týkajúca sa ďalšieho ekonomického vývoja, čo tiež negatívne prispieva k celkovej ekonomickej a finančnej aktivite. Pod vplyvom týchto udalostí sa dá aj predpokladať výrazný prepad sentimentu a v dôsledku toho zníženie investícií a spotreby obyvateľstva. Z tohto pohľadu bude kľúčové, ako dlho bude pretrvávať šírenie ochorenia Covid-19, a s tým spojených dopadov na ekonomiku a finančný trh. Zo strednodobého a dlhodobého hľadiska čelí slovenská ekonomika aj štrukturálnym výzvam v podobe elektro mobility, sprísňovania emisných štandardov v dôsledku prechodu na uhlíkovo neutrálnu ekonomiku a výrazných konkurenčných tlakov, ktorým čelí európsky sektor oceliarskeho priemyslu.

2 Integrovaný pohľad na finančný sektor

Zmierňovanie rastu slovenskej ekonomiky počas roka 2019 sa zatiaľ výraznejšie neprejavilo na vývoji domáceho finančného sektora. Prostredie dlhodobo nízkych úrokových mier však vytvára tlak na ziskovosť bankového sektora

Postupné uzatváranie expanzívnej fázy ekonomického cyklu a zmiernenie rastu ekonomiky počas roka 2019 sa zatiaľ neprejavili v spomalení finančného sektora. Jeho aktíva v uplynulom roku vzrástli o viac ako 8 mld. € na úroveň 126,3 mld. €, čo predstavuje medziročný nárast o 6,8 %. Rast zaznamenali všetky významné segmenty finančného sektora. Pretrvávajúca ochota domácností k ďalšiemu zadlžovaniu pôsobila v smere rastu aktív finančného sektora. Na pozadí oslabeného ekonomickému sentimentu ovplyvneného neistotou v súvislosti s ďalším ekonomickým vývojom sa v poslednom roku zvýšila miera úspor súkromného sektora. Uvedený vývoj motivoval domácnosti k zvýšeniu dopytu po investíciách, čo sa prejavilo aj v náraste aktív segmentov finančného trhu zameraných na investovanie a kapitálové trhy. Napriek ochladzovaniu expanzívnych trendov miera tvorby rizík na finančnom trhu ostala relatívne vysoká.

Graf 4
Podiely aktív alebo spravovaného majetku finančného trhu
(%)

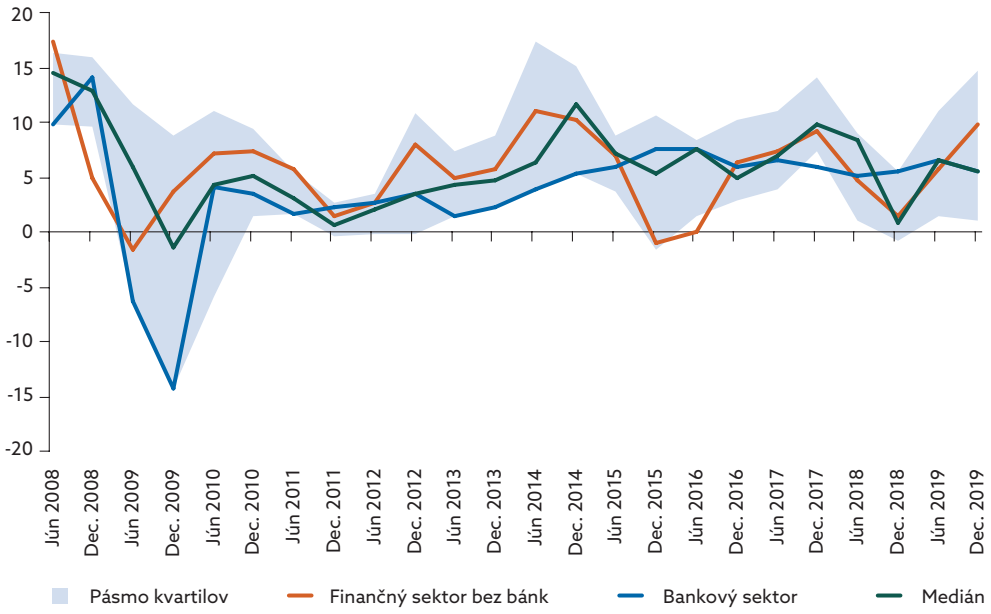


Zdroj: NBS

Vývoj finančného trhu vo výraznej miere ovplyvnil rast aktív bankového sektora, ktoré však rástli pomalším tempom ako zvyšok finančného

sektora. Aktíva bánk medziročne vzrástli o 5,5 %, čo znamenalo viac ako polovičný príspevok k nárastu celého finančného sektora. Prostredie silnej konkurencie a pretrvávajúceho poklesu úrokových marží, ktoré sa pohybujú medzi najnižšími v eurozóne, núti banky k poskytovaniu nových úverov s cieľom udržania vlastnej ziskovosti. Napriek citeľnému spomaleniu rastu ekonomiky v roku 2019 si objem medziročného prírastku aktív bankového sektora od roku 2015 udržiava stabilné úrovne vo výške približne 4,5 mld. € ročne. Banky tak čelia výrazným tlakom na vlastný obchodný model, keď pretrvávajúci trend znižovania úrokových marží ich tlačí do poskytovania výrazných objemov nových úverov, čo však zároveň zvyšuje ich citlivosť voči rizikám cyklického charakteru.

Graf 5
Vývoj aktív finančného sektora, medziročná dynamika
(%)



Zdroj: NBS

Darilo sa aj poisťovniam a spoločnostiam podnikajúcim na kapitálovom trhu

V roku 2019 sa darilo aj poistnému sektoru, ktorého aktíva medziročne vzrástli o vyše 6 %, najrýchlejšie za posledných osem rokov. Okrem rastu hrubého predpísaného poistného k nárastu aktív poisťovní prispel aj vývoj hodnoty investovaných aktív. Priaznivý rok zaznamenali aj segmenty finančného trhu investujúce na kapitálových trhoch. Fondy kolektívneho investovania, aj spoločnosti podnikajúce v oblasti dôchodkového sporenia (druhý a tretí pilier dôchodkového sporenia) zaznamenali dvojciferné medziročné nárasty ich aktív. Okrem pretrvávania záujmu o tento typ sporenia, k nárastu hodnoty aktív týchto spoločností prispel vývoj na finančnom trhu, ktorý v roku 2019 prial tomuto typu investícií. Zároveň

dôchodkové správcovské spoločnosti v minulom roku ťažili aj z legislatívneho nárastu sadzby do tohto typu sporenia o 0,25 p. b. na úroveň 4,75 %. Mierny rast aktív prevyšujúci 1 % zaznamenal aj segment leasingu a splátkového predaja, kde sa však toto tempo nevyrovnalo dynamikám spred roka 2018, keď tento segment dokázal rásť aj dvojciferným tempom medziročného rastu.

Z pohľadu ziskovosti sa darilo najmä spoločnostiam podnikajúcim na kapitálovom trhu

Vývoj ziskovosti bol v uplynulom roku v jednotlivých sektoroch finančného trhu rôznorodý. Kým fondy kapitálového trhu dokázali ťažiť z priaznivého vývoja na finančných trhoch, v sektore bankovníctva ziskovosť meraná mierou návratnosti vlastného kapitálu poklesla napriek silnému rastu jeho aktív. Čistý zisk bankového sektora ostal na podobných úrovniach ako v predchádzajúcom roku, keď medziročne vzrástol o 0,5 % v roku 2019. Ukazovateľ ROE bankového sektora však medziročne poklesol o 0,5 p. b. a aktuálne sa už začína blížiť k 8 % úrovniam. Slovenský bankový sektor sa od roku 2016 prepracoval z jedného z najziskovejších bankových sektorov v rámci krajín strednej a východnej časti EÚ na hranicu dolného kvartilu. Atraktivita slovenských bánk z pohľadu zahraničných materských skupín, ktoré vlastnia významné banky v krajinách strednej a východnej časti EÚ, sa tak postupne znižuje. Poistnému sektoru sa v uplynulom roku podarilo udržať dvojcifernú ziskovosť (13,3 %), ktorá sa aj v minulom roku nachádzala blízko jej doterajšieho historického priemeru. Na druhej strane vývoj na finančnom trhu pozitívne ovplyvnil vývoj zisku spoločností spravujúcich fondy kolektívneho investovania, ktorým sa podarilo udržať si ziskovosť výraznejšie nad svojim dovtedajším historickým priemerom.

Zlepšovanie ukazovateľov kreditnej kvality sa ku koncu roka mierne otočilo

Vývoj ukazovateľov kreditnej kvality v sektore domácností sa odlišoval pre rôzne skupiny úverov. Objemovo menšie portfólio spotrebiteľských úverov mierne pokleslo tak v miere zlyhávania, ako aj vo výslednom podiele zlyhaných úverov. Posun smerom nadol je o to priaznivejší, že začínal z relatívne vyšších hodnôt ukazovateľov zlyhania. Pri úveroch na bývanie naopak došlo k miernemu nárastu čistých mier zlyhania, z úrovne takmer nula vzrástli na 0,1 % ročne. Sektor navyše zaznamenal aj jednorazové efekty čistenia portfólia, ktoré by po zahrnutí do ukazovateľa zvýšili trhový priemer na 0,4 %. Naďalej však ide o veľmi nízke príspevky k zlyhaným úverom, čo do veľkej miery odráža všeobecne priaznivé ekonomické prostredie a prostredie klesajúcich úrokových sadzieb.

Na vývoji ukazovateľov kreditného rizika v sektore podnikov sa podpísala situácia v ekonomike, keď do septembra 2019 pokračovalo zlepšovanie kreditnej kvality podnikového portfólia. Posledný štvrťrok 2019 však priniesol zhoršenie tak vývoja mier zlyhania, ako aj nárast podielu zlyhaných úverov. Miery zlyhania rástli pomerne plošne v ekonomických odvetviach aj z pohľadu veľkosti podniku. Podiel zlyhaných úverov je napriek miernemu nárastu naďalej blízko pokrízových miním.

Plošné zvýšenie akciových pozícií sprevádzal vo viacerých sektoroch aj nárast durácie dlhopisov

Vývoj skladby portfólií v jednotlivých sektoroch slovenského finančného trhu mal v roku 2019 jedného spoločného menovateľa. Tým bol vo všetkých z nich nárast akciových pozícií. Zvýšenie objemu akcií a podielových listov nastalo do veľkej miery pasívne v dôsledku výrazného nárastu cien držaných titulov, vzhľadom na plošne priaznivý vývoj na akciových trhoch v sledovanom období. Vo vybraných sektoroch tento efekt podporil aj cielený zvýšený nákup týchto nástrojov.

Zvýšené zastúpenie akcií a podielových listov sa na druhej strane prejavilo poklesom podielu dlhových cenných papierov. S výnimkou bánk sa tento jav odohral v celom domácom finančnom sektore. Vo viacerých sektoroch bol po dlhšom období stagnácie, či poklesov, zaznamenaný výraznejší nárast durácie dlhových cenných papierov. Najzreteľnejšie to bolo v poisťovniach, kde je úroveň durácie dlhopisov aj tak dlhodobo najvyššia v porovnaní so zvyškom finančného trhu, čo môže súvisieť so snahou o priblíženie durácie aktív a pasív poisťovní v záujme optimalizácie kapitálovej požiadavky. Z hľadiska veľkosti medziročného nárastu nasledovali druhý a tretí pilier dôchodkového sporenia a napokon s odstupom banky. Motiváciou pre subjekty k tomuto kroku mohli byť pokles trhových sadzieb a zmena očakávaného smerovania menovej politiky od pozvoľného sprísňovania k opätovnému uvoľňovaniu. Finančné inštitúcie zrejme hľadali na dlhšom konci výnosovej krivky prinajmenšom zachovanie úrovne výnosovosti z týchto nástrojov. Nárast durácie so sebou prináša aj zvýšenú citlivosť dlhopisových portfólií na zmeny úrokových sadzieb.

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

	Akcie a podielové listy			Devízové pozície			Podiel dlhových CP			Durácia dlhových CP			Durácia celého portfólia			Zostatková splatnosť dlhových CP		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Banky	0,4	0,3	0,5	0,1	0,1	0,4	14,1	12,9	13,1	4,8	4,6	5,1	1,3	1,3	1,3	5,5	5,2	5,3
Poisťovne	4,4	6,9	9,1	-0,9	0,9	1,3	69,3	69,9	67,2	6,5	6,3	8,0	6,2	5,8	6,6	8,3	8,4	9,5
Fondy DSS	22,7	24,1	28,3	5,6	5,9	6,0	66,6	66,3	62,8	4,6	4,4	5,6	4,0	3,3	3,5	5,6	5,4	6,3
Fondy DDS	43,9	39,4	45,2	19,5	19,3	16,9	36,8	41,0	36,2	4,4	4,7	6,2	2,9	2,3	2,3	5,5	5,9	7,3
KI	43,0	43,3	47,1	13,7	14,8	14,4	18,1	18,2	16,3	2,6	2,8	2,8	1,1	0,7	0,5	2,8	3,4	3,1
IŽP[1)]	82,1	83,0	85,3	3,3	3,7	4,3	18,0	16,3	13,1	3.1*	2,7	2,5	1,4	0,6	0,3	3,4	3,1	2,8

Zdroj: NBS, Bloomberg
Poznámka: Hodnoty sú uvedené v percentách z objemu aktív, resp. NAV a vyjadrujú aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií.
Devízové pozície sú uvedené ako % z aktív (resp. NAV) a boli vypočítané ako súčet absolútnych hodnôt pozícií za jednotlivé inštitúcie.
Akciové pozície sú uvedené ako % z aktív (resp. NAV) a nezahŕňajú majetkové podiely v dcérskych a pridružených spoločnostiach.
Durácie a zostatkové splatnosti sú uvedené v rokoch.
[1)] IŽP – Aktíva poisťovní investované v mene poistených pri investičnom životnom poistení.

Najmenej jednoznačný v rámci finančného sektora bol vývoj otvorených devízových pozícií. V niektorých sektoroch stúpal, v iných sa znižoval, prípadne zostal oproti koncu minulého roku bez zmeny. Aj tam kde nastal posun v agregovanej sektorovej pozícii, sa tak stalo iba v málo významnom rozsahu. Z hľadiska absolútnych pozícií čelili doplnkové dôchodkové fondy a podielové fondy kolektívneho investovania, ako po iné roky, najvyššiemu kurzovému riziku.

Stresové testovanie aj v roku 2019 preverilo odolnosť jednotlivých sektorov slovenského finančného trhu v podmienkach simulovaného zhoršenia ekonomickej výkonnosti a nervozity na trhoch finančných aktív

Výraznejší vplyv s váženým priemerom straty vo fondoch presahujúcim 5 % NAV by sa realizoval v treťom pilieri dôchodkového sporenia. V starobnom dôchodkovom sporení by pokles hodnoty dôchodkovej jednotky prepočítaný na celý sektor dosahoval oproti doplnkovému dôchodkovému sporeniu zhruba polovičnú veľkosť, čo sa dá vysvetliť najmä stále značným podielom NAV v menej rizikových dlhopisových dôchodkových fondoch. Na druhej strane zvyšok sektora reprezentovaný predovšetkým indexovými a akciovými dôchodkovými fondmi by zaznamenal, obzvlášť v druhom prísnejšom scenári, výraznejšie poklesy hodnoty aktív ako mnohé doplnkové dôchodkové fondy.

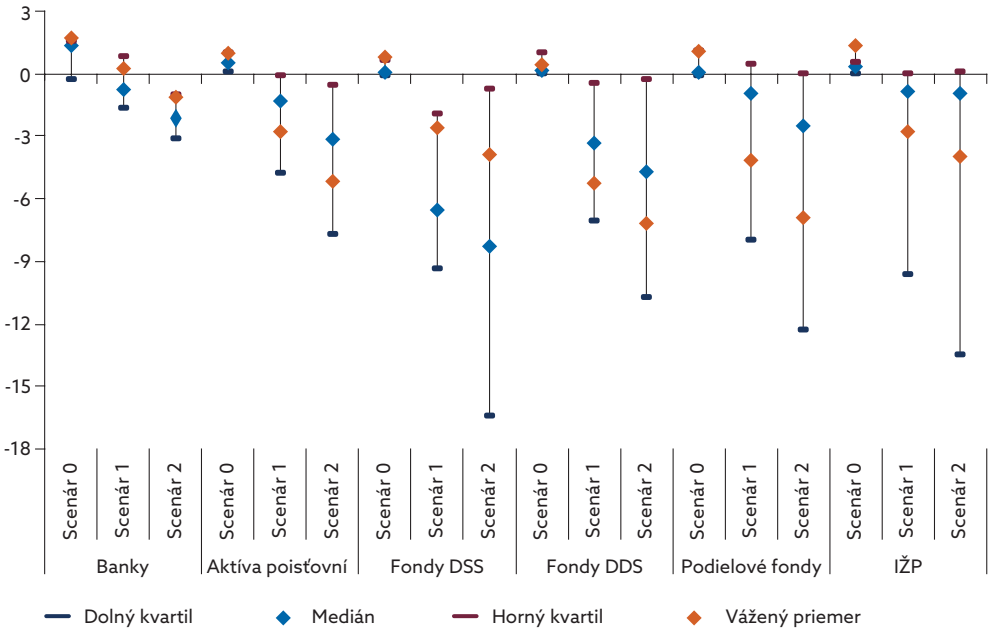
V priemere relatívne vyššiu citlivosť na obidva uvažované stresové scenáre vykazovali aj fondy kolektívneho investovania. Agregovaná hodnota aktív tuzemských podielových fondov by v závislosti od scenára klesla o 4 %, resp. 7 %. Z hľadiska individuálnych podielových fondov je toto riziko vysoko koncentrované v menšom počte najmä akciových, prípadne zmiešaných fondov, o čom vypovedá omnoho nižšia mediánová hodnota za tento sektor.

Ziskovosť bánk by v stresových podmienkach výrazne poklesla. Bankový sektor ako celok by bol v prvom scenári schopný generovať kumulatívne na trojročnom sledovanom horizonte stresového testovania zisk, ale podstatne nižší, ako by zodpovedalo základnému scenáru. Kladný hospodársky výsledok by zabezpečili najmä veľké banky. Nadpolovičná väčšina individuálnych bánk, s prevahou tých menších, by však skončila v strate. V druhom scenári by už takmer všetky banky boli stratové. Veľkosť sumárnej straty za sektor v pomere k jeho bilančnej sume by tesne presiahla 1 %. Najväčší negatívny tlak na ziskovosť by pramenil z kreditných strát, osobitne z nesplácania retailových úverov.

Graf 6

Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor

(%)



Zdroj: NBS, RBUZ, ECB, Bloomberg
Poznámka: V grafe sú zobrazené kvartily podielu odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach v dôsledku aplikovania príslušných scenárov k 31. 12. 2019.
Za banky sú zobrazené kvartily podielu celkového odhadovaného čistého zisku za sledované trojročné obdobie na čistých aktívach k 31. 12. 2019.
Pri poisťovniach je zahrnutá iba zmena reálnej hodnoty aktív. Zo stresového testovania sú vyňaté aktíva kryjúce technické rezervy v investičnom životnom poistení aj dopad na hodnotu záväzkov poisťovní.
Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.
Detailný popis týchto scenárov sa nachádza v kapitole 6 a v Prílohe k analýze slovenského finančného sektora, zverejnenej v samostatnom dokumente.

Poistný sektor bol testovaný na straty z materializácie trhových rizík, zvýšenie škodovosti v neživotnom poistení a zvýšenie miery odkupov v životnom poistení. V základnom scenári by všetky domáce poisťovne zaznamenali stagnáciu alebo nárast solventnosti. V prvom stresovom scenári by nadpolovičná väčšina spoločností zaznamenala pokles vlastného imania, takmer všetky poisťovne by v ukazovateli SCR dosiahli viac ako 100 %. V druhom, prísnejšom stresovom scenári by takmer všetky poisťovne zaznamenali straty s dopadom na vlastné imanie, prevažná väčšina sektora by však opäť dosahovala výšku kapitálovej požiadavky na solventnosť.

3 Bankový sektor

3.1 Trendy a riziká v bilancii bankového sektora

3.1.1 Úvery a kreditné riziko

Sektor retailu

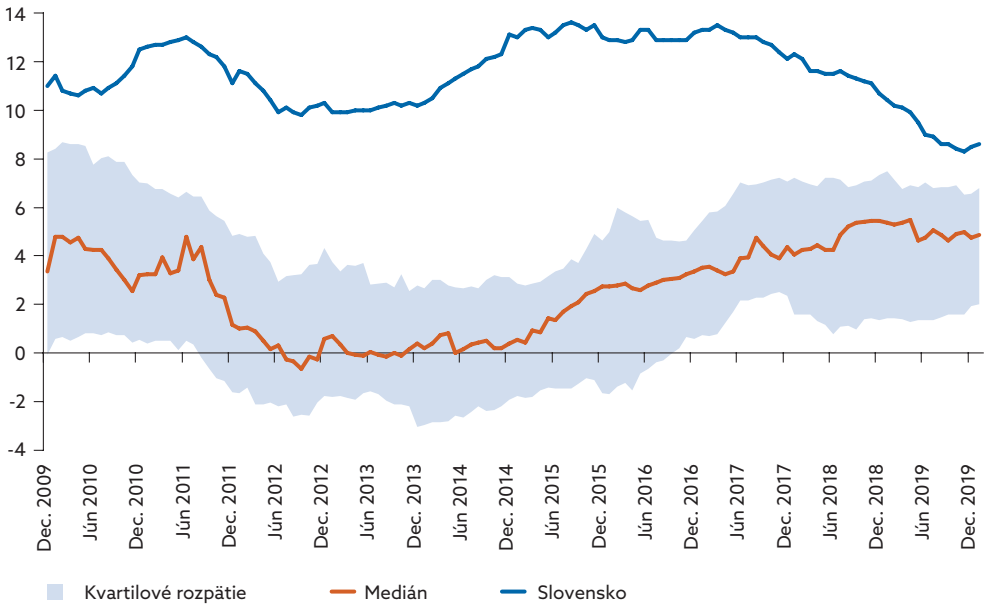
Napriek spomaleniu zostal rast úverov retailu medzi najrýchlejšími v EÚ

Medziročný rast úverov retailu počas roka 2019 spomaľoval až na decembrovú hodnotu 7,9 %. Spolu s októbrovým (7,8 %) a novembrovým (7,7 %) tempom rastu je to najnižšia pozorovaná hodnota od vzniku hypotekárneho bankovníctva na Slovensku. V januári 2020 nastala mierna korekcia smerom nahor na 8,1 % medziročne. Počas roka 2019 pribudlo v sektore 2,9 mld. € retailových úverov, čím sa absolútne prírastky spomalili na úroveň z jari 2016. Slovensko rástlo takmer dvojnásobným tempom než medián EÚ, aj keď v druhom polroku 2019 sa v tempe medziročného rastu úverov posunulo z prvej priečky na štvrtú za Maďarskom, Bulharskom a Maltou.

Graf 7

Slovensko stále patrí medzi krajiny s najrýchlejším rastom úverov retailu

Medziročný rast úverov retailu v EÚ (%)



Zdroj: ECB SDW

Poznámka: Pre krajiny eurozóny sú do grafu zahrnuté všetky úvery nezávisle od meny či krajiny protistrany. Pre krajiny mimo eurozóny sú do grafu zahrnuté len úvery v domácej mene voči protistranám z vlastnej krajiny, ktoré tvoria prevažnú časť ich produkcie. Databáza ECB SDW kvôli kurzovým rozdielom neumožňuje zahrnutie všetkých úverov poskytnutých bankami mimo eurozóny.

Vývoj na trhu úverov retailu bol aj v roku 2019 podporený makroekonomickými fundamentmi. Hoci miera evidovanej nezamestnanosti sa menila už len veľmi mierne, jej priemerná hodnota 5,0 % za rok 2019 predstavovala najnižšiu pozorovanú nezamestnanosť v novodobej histórii krajiny. Dostupnosť pracovných príležitostí bola dopĺňaná rastúcimi príjmami domácností, klesajúcou cenou úverov aj pokračujúcim rastom cien rezidenčných nehnuteľností vyžadujúcich čoraz väčší objem dlhového financovania. Naopak, proti týmto trendom pôsobila slabnúca demografia, predovšetkým v prítoku obyvateľstva vo vekových skupinách s potenciálnym záujmom o financovanie primárneho bývania.

V roku 2019 tlmili rast úverov aj prijaté makroprudenciálne opatrenia NBS. Hoci žiadne nové opatrenia nevstúpili do účinnosti počas roka, v prvom polroku ešte dobiehali prechodné obdobia na reguláciu úverov s vysokým LTV alebo DTI. Na konci roka boli zároveň prijaté prísnejšie pravidlá pre ukazovateľ schopnosti spotrebiteľa splácať, ktoré však boli účinné až od januára 2020 s prechodným obdobím do konca júna 2020.

Úvery na bývanie spomaľovali rast, pokles úrokových sadzieb priniesol mierne oživenie

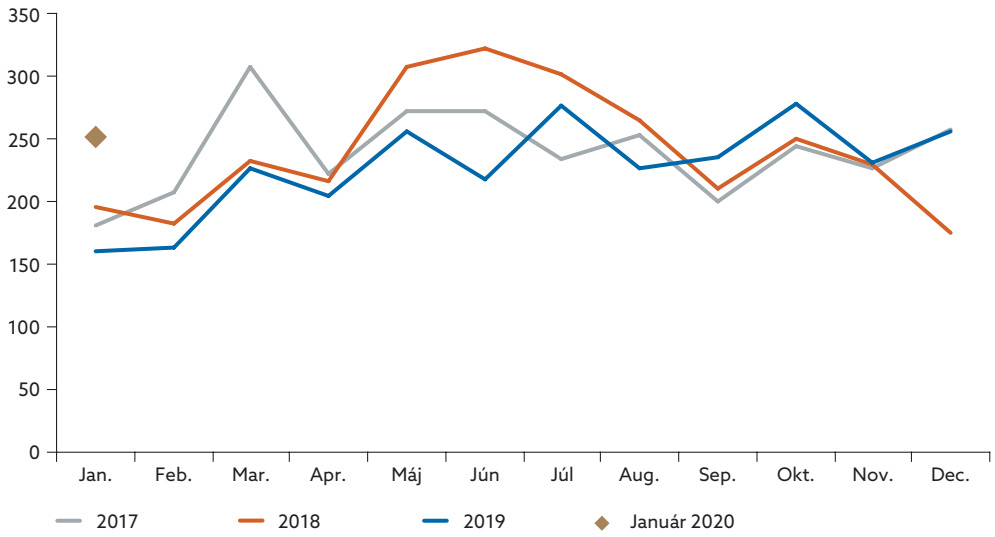
Rast úverov na bývanie nadviazal na trend spomaľovania, ktorý začal už na jar 2017. V druhom polroku 2019 sa po prvýkrát dostal pod 10 % medziročne. Najnižšiu hodnotu dosiahol v novembri 2019 (9,4 %), naopak v decembri 2019 (9,7 %) a v januári 2020 (9,9 %) mierne stúpol. Príčinou spomaleného rastu v roku 2019 boli predovšetkým slabšie prírastky v prvých dvoch štvrťrokoch. Následne, približne od júla 2019, mesačné prírastky vzrástli. Objem nových úverov postupne dosahoval hodnoty takmer na úrovni historických maxím, za čím možno vidieť tak pokles úrokových sadzieb, ako aj intenzívnu konkurenciu medzi bankami, predovšetkým v oblasti refinancovania existujúcich úverov. NBS reagovala na tento vývoj a sprísnila svoje opatrenia tak, aby znížila rizikovosť poskytovaných úverov.

Výnimkou v segmente úverov na bývanie boli úvery stavebných sporiteľní, ktoré v roku 2019 vzrástli len o 0,2 % medziročne, čiže o necelých 7 mil. €.

Graf 8

Mesačný prírastok úverov na bývanie sa od leta 2019 znova oživil, v januári 2020 sa prejavil fenomén tzv. predzásobenia

Medzimesačný prírastok úverov na bývanie (mil. EUR)



Zdroj: NBS

V rámci nových úverov dominovalo použitie finančných prostriedkov na splatenie existujúceho dlhu, či už vo vlastnej banke v záujme získania lepších podmienok (tzv. znovuprerokovanie) alebo v inej banke. Nové úvery na bývanie možno podľa použitia rozdeliť na tri časti. Prvou a najväčšou je znovuprerokovanie existujúcich úverových zmlúv, pri ktorom dochádza k zmene úrokovej sadzby, či už pri výročí fixácie alebo mimo nej. To tvorí približne 38 % z celkovej novej produkcie. Ďalších 28 % slúži na splatenie úverov z iných bánk, čiže refinancovanie bez navýšenia a refinancovanie s navýšením očisteným o objem navýšenia. Iba zvyšných 34 % reprezentuje skutočne nový objem dlhu v sektore, či už ide o čistú novú produkciu alebo o objem navýšenia pri refinancovaní s navýšením. Popri refinancovaní úverov na bývanie sa neraz zároveň konsolidujú iné úvery, najmä spotrebiteľské či objemovo menšie kategórie kreditných kariet a povoleného prečerpania.

Úrokové sadzby nových úverov na bývanie sa počas prvého polroka udržovali blízko k 1,5 %. Následne počas druhej polovice roka poklesli na nové historické minimum 1,1 % (december 2019). Bez započítania segmentu stavebných sporiteľní by úroková sadzba na úvery na bývanie poklesla pod 1,03 %. Priemerné úrokové sadzby na znovuprerokovaných úveroch na bývanie poklesli na 0,9 %. Priemerná ročná percentuálna miera nákladov úverov na bývanie poklesla na 1,3 %.

V medzinárodnom porovnaní boli úrokové sadzby na nové úvery medzi najnižšími v EÚ. Počas roka 2019 sa pohybovali medzi druhou a piatou priečkou v Únii, decembrová hodnota bola druhá najnižšia po Fínsku.

Pokles úrokových sadzieb sa prejavil aj na opätovnom roztvorení rozdielu medzi existujúcim portfóliom a novou produkciou, z 0,4 p. b. na začiatku roka 2019 na jeho konci stúpol na 0,6 p. b. Tým opätovne vzrástla motivácia k refinancovaniu existujúcich úverov.

Ukazovatele splatnosti nových úverov na bývanie sa medziročne takmer nezmenili. Priemerná splatnosť úverov na bývanie v roku 2019 predstavovala 26,1 roka, pri čistých nových úveroch bola o pol roka vyššia a pri refinancovaní (vrátane znovuprerokovania) zase o pol roka nižšia. Podiel úverov so splatnosťou 30 rokov dosahoval 45 % produkcie. Mierny nárast nastal v okrajovej skupine úverov so splatnosťou nad 30 rokov (z 0,4 % v roku 2018 postupne až na 1,0 % v poslednom štvrťroku 2019). Zdrojom rastu bola kategória refinancovania bez navýšenia, kde tento podiel od roku 2018 do posledného štvrťroka 2019 vzrástol z 1 % na 4 %. Fixáciám úrokových sadzieb naďalej jasne dominovali tie v rozmedzí od 1 až 5 rokov s podielom 90 % produkcie.

Priemerná hodnota LTV poklesla v priebehu roka 2019 na 74,2 %, približne o 1 p. b., čo je podobné tempo poklesu ako v rokoch 2017 a 2018. Podiel úverov s LTV nad 90 % zostal v súlade o opatreniami NBS nulový, podiel úverov s LTV nad 80 % poklesol z 26 % na 14 % od štvrtého štvrťroka 2018 po rovnaké obdobie roka 2019.

Rast podielu úverov na bývanie poskytnutých v spolupráci s finančnými sprostredkovateľom sa v roku 2018 zastavil na hodnote 60 % a v roku 2019 sa ďalej nemenil. V individuálnych bankách relevantných pre retailový trh sa tento podiel pohyboval od 0 % po 97 %, medián za rok 2019 bol na úrovni 66 %. Na oboch stranách mediánu sa nachádzali veľké, aj stredne veľké a menšie banky. Približne tretina sprostredkovaných úverov na bývanie bola poskytnutá v spolupráci s jednou zo štyroch najväčších spoločností finančného sprostredkovania, čo naznačuje nízku koncentráciu trhu.

Rast spotrebiteľských úverov sa takmer zastavil

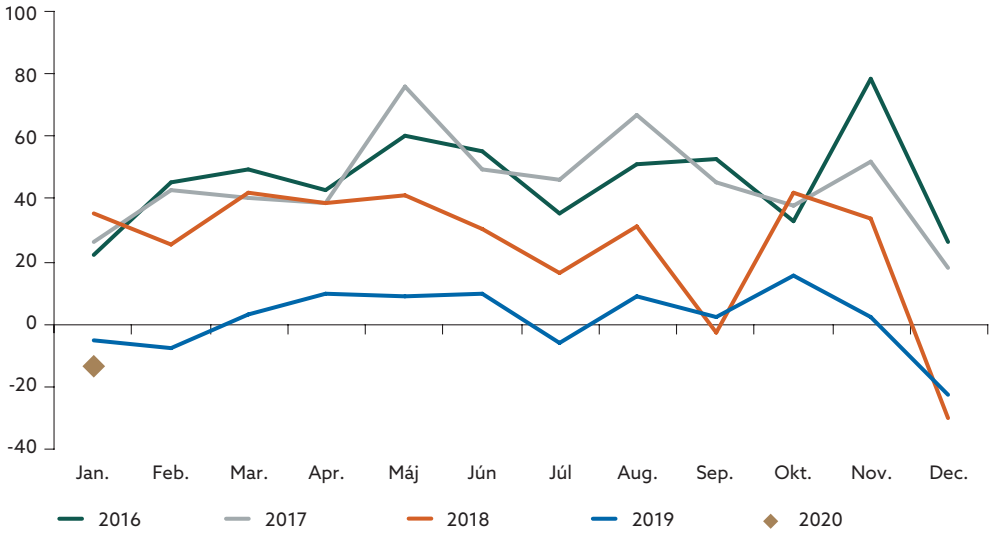
Rast spotrebiteľských úverov v medziročnom vyjadrení sa v priebehu roka 2019 takmer úplne zastavil, čím nadviazal na slabnúce výsledky z konca roka 2018. Od decembra 2018 do decembra 2019 klesol zo 6,0 % na 0,2 %. Prírastok v každom mesiaci výrazne zaostal za predchádzajúcimi rokmi, vo viacerých mesiacoch bol dokonca mierne záporný. Počas roka 2019 bolo odpísaných 150 mil. € spotrebiteľských úverov, čo je takmer rovnako ako v predchádzajúcom roku.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Graf 9

Mesačný prírastok spotrebiteľských úverov bol v sledovanom období opakovane záporný

Medzimesačný prírastok spotrebiteľských úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS
Poznámka: Z grafu je očistený jednorazový vplyv zmeny časti jednej nebankovej spoločnosti na banku v januári 2018.

Spomalenie tempa rastu spotrebiteľských úverov je spôsobené najmä zníženou produkciou nových zmlúv, odlevy spotrebiteľských úverov mali miernejší vplyv. Istú časť spomalenia možno prisúdiť konsolidácii spotrebiteľských úverov do úverov na bývanie. Ako ukazuje graf č. 10, najväčšie úbytky spotrebiteľských úverov spôsobuje predčasné splatenie celého úveru, ktoré však od roku 2017 mierne spomalilo (priemer 2017: -127 mil. € mesačne, priemer 2018 a priemer 2019: -121 mil. € mesačne). Väčšina tohto objemu je zrejme spätne refinancovaná iným spotrebiteľským úverom alebo konsolidovaná v úvere na bývanie. Refinancovanie úverom na bývanie na jednej strane znižuje rizikovosť spotrebného dlhu, keďže sa stane zabezpečeným. Na druhej strane sa pomalšie amortizuje kvôli predĺženej splatnosti a kvôli nižším úrokovým sadzbám klesajú úrokové príjmy bánk.

Z ďalších vplyvov rástol objem bežného splácania úverov, čo je okrem samotnej veľkosti portfólia spôsobené aj poklesom úrokových sadzieb či možnou zmenou priemernej splatnosti existujúceho portfólia spotrebiteľských úverov. Vplyv ostatných úbytkov zostal aj v sledovanom období okrajový.

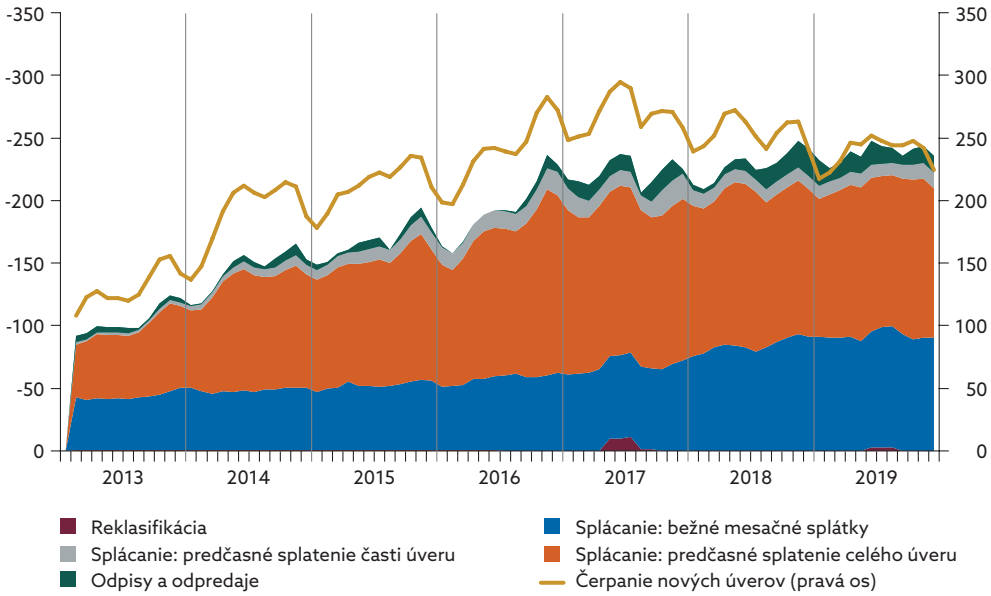
Naopak, najvýraznejšia zmena nastala pri produkcii nových zmlúv spotrebného financovania. Kým ešte v roku 2017 bolo načerpaných 3 205 mil. €, v roku 2018 už len 3 057 mil. € a v roku 2019 len 2 859 mil. €. Aj v tomto prípade možno spomenúť istú formu konsolidácie, ktorá je spojená s navyšovaním úverov na bývanie pri refinancovaní. Klient získa dodatočný finančný

obnos, použiteľný na spotrebu a potreba čerpania samostatného spotrebiteľského úveru sa znižuje.

Graf 10

Spomalenie tempa rastu spotrebiteľských úverov bolo spôsobené najmä spomalením produkcie úverov

Rozklad medzimesačných prírastkov spotrebiteľských úverov na kladné a záporné príspevky (mil. EUR v inverznom zobrazení, mil. EUR)



Zdroj: NBS
Poznámka: Z grafu je očistená reklasifikácia v dôsledku zmeny časti jednej nebankovej spoločnosti na banku v januári 2018. Pre lepšiu čitateľnosť sú údaje v grafe vyhladené trojmesačným plávajúcim priemerom.

Splatnosť nových spotrebiteľských úverov zostáva vysoká, 70 % objemu produkcie v roku 2019 dosahovalo splatnosť na úrovni limitu 8 rokov. Pri čistých nových úveroch bol podiel najdlhších splatností 62 %, pri úveroch na refinancovanie bez navýšenia to bolo 73 %, pri refinancovaní s navýšením 81 %.

Podiel objemu bankových spotrebiteľských úverov poskytnutých prostredníctvom elektronických médií zostáva pomerne nízky – 6,6 % v roku 2019. V súvislosti s výškou individuálnych úverov poskytovaných elektronicky možno predpokladať, že podiel takýchto úverov na počte zmlúv by bol vyšší než podiel na objeme.

Podiel spotrebiteľských úverov poskytnutých prostredníctvom služieb finančného sprostredkovania medziročne vzrástol zo 6 % na 9 %, pri čisto nových úveroch dosiahol až 13 %. Len niekoľko bánk v sektore využíva finančné sprostredkovanie na poskytovanie spotrebiteľských úverov. Výrazné rozdiely možno pozorovať aj medzi bankami významnými v segmente.

Úrokové sadzby na nové spotrebiteľské úvery sa počas roka 2019 takmer nezmenili, hodnota z januára 2019 sa rovnala hodnote z januára 2020

(8,0 %), aj keď v jesenných mesiacoch 2019 dokázala poklesnúť až na 7,6 %. V porovnaní s ostatnými krajinami menovej únie sa slovenské priemerné úrokové sadzby na nové spotrebiteľské úvery pohybovali na úrovni tretieho kvartilu. Priemerná RPMN si podobne ako úrokové sadzby udržala svoju úroveň, a to na hodnote 8,7 %.

Podiel nebankových veriteľov na spotrebnom financovaní sa po viacerých rokoch poklesu stabilizoval, oproti roku 2018 dokonca vzrástol o 1 p. b. na 15 %, čo bolo spôsobené predovšetkým stagnáciou bankového portfólia. Nadpolovičnú časť nebankového trhu (54 %) tvorí lízing automobilov a z neho sú tri štvrtiny poskytované dcérskymi spoločnosťami bankového sektora. Tri najväčšie nebankové spoločnosti reprezentujú 44 % stavu portfólia nebankového trhu.

Produkcia nových nebankových spotrebiteľských úverov[2] stúpla z 366 mil. € v roku 2018 na 429 mil. € v roku 2019. Takmer celý nárast možno pripísať malej skupine veriteľov.

Priemerná RPMN na nebankové spotrebiteľské úvery (okrem kreditných kariet) sa medziročne menila len mierne, stúpla z 13,0 % na 13,5 %. Nárast nastal hlavne v krátkych splatnostiach v dôsledku zvýšenej aktivity malej skupiny veriteľov. Priemerná RPMN na kreditné karty poklesla z 31,7 % na 30,4 %.

Bezúčelové zabezpečené úvery rástli, kreditné karty a prečerpania zaznamenali pokles

V roku 2019 vzrástol objem tzv. ostatných retailových úverov, kam sa radia aj bezúčelové úvery zabezpečené nehnuteľnosťou. Do konca roka 2017 bola táto kategória takmer bez zmien, v roku 2018 však vzrástla o 16,0 % a v roku 2019 o 14,5 %, išlo najmä o vývoj vo veľkých bankách. Podiel tzv. ostatných retailových úverov na stave úverov dosiahol 4,7 %, priemerná úroková sadzba počas roka 2019 poklesla z 1,7 % na 1,5 %.

Objem kreditných kariet a povolených prečerpaní v bankovom sektore sa medziročne znížil o 6,7 %. Ich podiel na úveroch retailu tak poklesol na 2,2 %.

Ukazovatele zlyhania mali odlišný vývoj pri spotrebiteľských úveroch a úveroch na bývanie

Podiel zlyhaných úverov retailu počas roka mierne poklesol, ale na konci sledovaného obdobia sa opäť priblížil východiskovému stavu s hodnotou

[2] Údaje pochádzajú z hlásenia o novoposkytnutých spotrebiteľských úveroch Ministerstva financií SR.

2,9 %. Podiel zlyhaných spotrebiteľských úverov počas sledovaného obdobia poklesol z 8,6 % na 8,4 %, podiel zlyhaných úverov na bývanie mierne vzrástol, medzi decembrom 2018 a decembrom 2019 sa posunul z 1,6 % na 1,7 %.

Z pohľadu čistej miery zlyhania, ktorá monitoruje zmenu objemu zlyhaných úverov počas sledovaného obdobia a je očistená o vplyv odpisov a odpredajov, nastal rozličný vývoj podľa portfólií. V prípade spotrebiteľských úverov poklesla medzi decembrom 2018 a 2019 z 2,9 % na 2,4 %. Pri úveroch na bývanie sa zdvihla z 0,0 % na 0,4 %. Na jednej strane mala na výslednú hodnotu podstatný vplyv jednorazová reklasifikácia, bez ktorej by indikátor zostal len na úrovni 0,1 %. Na druhej strane vo viacerých stredne veľkých a veľkých bankách nastal pozvoľný rast tohto ukazovateľa.

Vklady retailu zaznamenali zvýšený rast, záujem bol najmä o netermínované vklady

Objem retailových vkladov v domácich bankách a pobočkách zahraničných bánk sa medziročne zvýšil o 7,2 %, čo je najvyššia hodnota od roku 2016. V sektore pribudlo 2,6 mld. €. Aj v roku 2019 rástli predovšetkým netermínované vklady, ktoré tvoria už 67 % všetkých retailových vkladov.

Netermínované vklady medziročne vzrástli o 17,9 %. Najrýchlejší rast zaznamenali veľké banky (19,7 %), kde sa väčší objem vkladov s výpovednou lehotou presunul medzi netermínované vklady. Bez tohto vplyvu by veľké banky vzrástli len o 12,1 %. Nasledovali pobočky zahraničných bánk s medziročným rastom 17,6 % medziročne. Rast netermínovaných vkladov v stredne veľkých a menších bankách dosiahol 7,3 %.

Trhový podiel 3 najväčších bánk sa upevnil na hodnote 71,3 %, čo je o 1,7 p. b. viac ako na konci roka 2018. Žiadna iná inštitúcia na trhu nepresiahla trhový podiel 7 %. Priemerné úrokové sadzby zostali aj v roku 2019 blízke nule.

Zmena objemu termínovaných vkladov bola aj v roku 2019 záporná, zo sektora ubudlo 3,2 % objemu. Najvýraznejší odlev zaznamenali veľké banky (-10,2 %) a pobočky zahraničných bánk (-9,0 %). Stredne veľké a menšie banky zaznamenali naopak rast na úrovni 5,0 %. Segment stavebného sporenia zaznamenal prvýkrát v sledovanej histórii medziročný pokles objemu vkladov, a to na úrovni -2,2 %.

Trhové rozloženie termínovaných vkladov zostalo aj v roku 2019 pomerne rovnomerné. Štyrom veľkým bankám pripadalo 32,5 % termínovaných vkladov, stredne veľkým a menším bankám 27,8 % a stavebným sporiteľniam 31,8 %.

Priemerná úroková sadzba nových termínovaných vkladov za rok 2019 predstavovala 0,5 %, čo je o 0,1 p. b. viac ako priemer za rok 2018. Pomerne

veľký vplyv na priemernú úrokovú sadzbu mali štruktúrované produkty v niektorých bankách, ktoré ponúkajú vyššiu úrokovú sadzbu na termínovanom vklade pri definovanej kombinácii s investíciami do podielových fondov. Priemerná úroková sadzba na nových termínovaných vkladoch za rok 2019 vo veľkých bankách predstavovala 0,8 %, v stredne veľkých a menších bankách 0,4 % a v stavebných sporiteľniach 0,9 %.

Z pohľadu splatností bol v roku 2019 najväčší záujem o otváranie jednoročných termínovaných vkladov s celkovým podielom 55 %[3]. Podiel jednoročných termínovaných vkladov na stave vkladov predstavoval 38 % ku koncu roka 2019. Vklady so splatnosťou do 7 dní mali zastúpenie 7 % na stave, dvojročné splatnosti 12 %, splatnosti 3 až 5 rokov 11 % a vklady stavebných sporiteľní 32 %.

Vklady s výpovednou lehotou za rok 2019 poklesli o 27,6 %. Ich podiel na retailových vkladoch sa tak znížil na 6,4 %. Priemerná úroková sadzba na nové produkty uzatvorené počas roka 2019 bola 0,2 %. Tento typ vkladu je koncentrovaný v malej skupine bánk.

Trh rezidenčných nehnuteľností

Historicky nízka ponuka na Bratislavskom trhu rezidenčných novostavieb tlačila na rast cien nehnuteľností na pozadí silného dopytu po nových bytoch

Ceny predaných a voľných bytov pokračovali v raste v priebehu celého roka 2019 a dosiahli najvyššie hodnoty v sledovanej histórii. Ceny novostavieb v ponuke dosiahli nové maximá v sledovanej histórii s medziročným rastom na úrovni 10 % k poslednému štvrťroku 2019. Rástli aj predajné ceny novostavieb, ale miernejším tempom ako ponukové ceny. Medziročný rast predajných cien poklesol z koncoročných 11 % na 5,3 % k decembru 2019, a to aj napriek naďalej priaznivej situácii na trhu práce a ďalšom poklese nákladov na financovanie kúpy nehnuteľností. Na druhej strane dynamiku predajných cien znižovali neustále rastúce ceny voľných novostavieb v kombinácii s opatreniami NBS.

Posledný štvrťrok 2019 priniesol pomerne výrazný pokles priemerných výmer bytov, a to predovšetkým v hlavných kategóriách trhu (jedno a dvojizbové byty). Dôsledkom bolo, že konečné ceny bytov rástli miernejšie pri porovnaní s dynamikou jednotkovej ceny za meter štvorcový. Ide zatiaľ o jednorazový pokles za posledný štvrťrok 2019, a teda môže byť spôsobený štruktúrou nových projektov. Dôležité však bude sledovať ďalší vývoj

[3] Objem nových termínovaných vkladov je očistený o tzv. denné termínované vklady, ktoré sú technicky obnovované každý deň, ale ide o historický produkt, ktorý už nie je možné otvoriť.

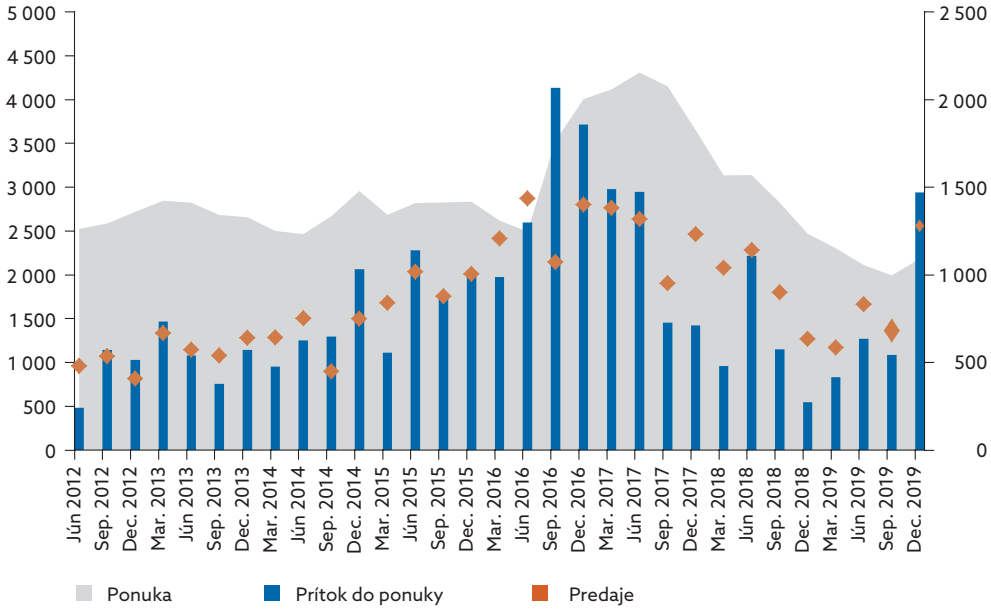
a prípadné potvrdenie tohto poklesu, ktoré môže naznačiť, že rast cien už presiahol finančné možnosti klientov a ponuka reaguje znižovaním výmer popri zachovaní určitého rastu cien.

Dopyt po novostavbách zotrval na vysokej úrovni. Priaznivé podmienky na trhu práce v kombinácii s klesajúcimi úrokovými sadzbami naďalej predstavovali výrazný stimul pre dopyt po novostavbách. Rok 2019 sa vyznačoval pomerne významným útlmom počtu predaných bytov. Situácia sa zmenila až posledný štvrťrok, keď predaje výrazne vzrástli na pozadí veľkého množstva nových bytov uvedených na trh v tomto období. Celkové ročné predaje sú aj napriek nárastu najnižšie za posledné štyri roky. Predaje je však potrebné hodnotiť aj v kontexte limitovanej dostupnosti voľných bytov, keď počet predaných bytov je výrazne ovplyvnený počtom bytov uvedených na trh, čoho dobrým príkladom je aj vývoj v roku 2019. Viaceré ďalšie indikátory skôr poukazujú na zotrvanie dopytu na silnej úrovni. Podiel predajov na celkovej ponuke a rovnako rýchlosť vypredávania projektov zotrvali na vysokých úrovniach a za deväť z posledných desiatich štvrťrokov sa predalo viac bytov, ako bolo uvedených na trh.

Graf 11

Ponuka novostavieb na historickom minime na pozadí silného dopytu

(počet)



Zdroj: Lexxus

Dôležitým faktorom formujúcim situáciu na trhu novostavieb v Bratislave bola obmedzená dostupnosť voľných bytov. Spomínaný nárast počtu nových bytov uvedených na trh sa podpísal pod spomalenie medziročného poklesu ponuky na 12 % ku koncu roka. Počet bytov v ponuke sa však naďalej nachádza blízko pokrízového minima dosiahnutého v treťom štvrťroku 2019. Na nedostatočnú ponuku bytov vzhľadom na stále silný dopyt pou-

kazuje aj priemerná vypredanosť projektov, ktorá v roku 2019 presiahla 85 %. Aj v tomto prípade ide o rekordnú hodnotu v sledovanom období. Napriek aktuálnemu útlmu však možno hovoriť o výraznej stavebnej aktivite, keď počet novostavieb vo výstavbe výrazne prevyšuje hodnoty z rokov 2014 a 2015. Rovnako v prípade počtu rozostavaných bytov zverejňovaných SÚ SR možno dokonca hovoriť o rekordnej úrovni výstavby na Slovensku.

Vývoj trhu bývania môže negatívne ovplyvniť aktuálna vírusová epidémia. Spomalenie ekonomickej aktivity vo viacerých odvetviach, a s tým spojený očakávaný pokles zamestnanosti by mohli mať aj dočasný negatívny vplyv na trh bývania.

Ceny bytov na sekundárnom trhu v roku 2019 ďalej rástli

Ceny bytov na sekundárnom trhu pokračovali aj v roku 2019 v raste priemerným tempom 10,9 %, čo je o 1 p. b. viac ako v roku 2018. Rovnaký vývoj zaznamenali ceny za meter štvorcový aj ceny za byt ako celok. Priemerná plocha realizovaných nehnuteľností sa takmer nemenila. Trend bol aj naďalej plošne prítomný v celej krajine, napriek miernym výkyvom sa priemerné rasty za jednotlivé kraje pohybovali medzi 6,7 % a 16,4 %. Úbytok inzerátov v ponuke pokračoval vo väčšine krajov v priemere o 10 %. Naopak, v Nitrianskom, Trenčianskom a Žilinskom kraji narástol počet inzerátov v ponuke, a to až o 40 %. V prípade Trenčianskeho kraja išlo len o vývoj v samotnom krajskom meste, v ostatných dvoch sa týkal celých krajov.

Ponukové aj realizačné indikátory ukazovali rovnaké trendy v cenách aj rozlohách bytov. Ceny bytov sa vyvíjali podobne pri všetkých typoch bytov bez ohľadu na počet izieb[4].

Aj ceny prenájmov zaznamenali rast podobný tomu z predchádzajúceho roka a stúpli o 6,1 %. Na rozdiel od kúpy však inzeráty na prenájom pribúdali, a to priemerným tempom takmer 20 % medziročne. Vyše 75 % inzerátov však pochádza z mesta Bratislava, a preto nedostatočne odráža trendy celého Slovenska.

Sektor podnikov

Útlm dynamiky na trhu podnikových úverov na pozadí ochladzovania ekonomiky

Medziročný rast úverov poskytnutých domácim podnikom pokračoval počas celého roka 2019 v postupnom poklese a rok zakončil na úrovni 3,55 %. Oproti koncu roka 2018 nastal pokles o 1,6 p. b. Spomaľujúci trend

[4] Spoľahlivé údaje o trendoch podľa izbovosti sú dostupné len za Bratislavu.

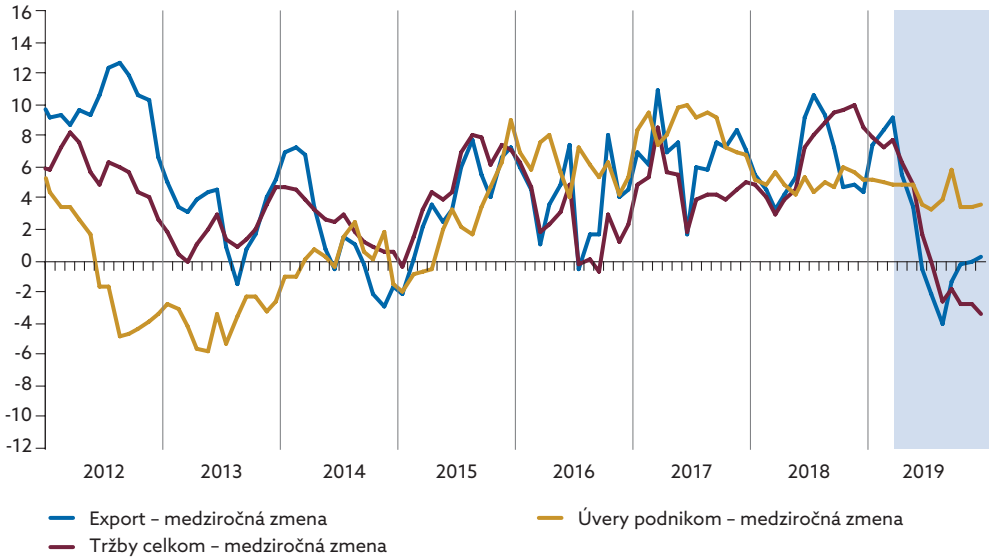
rastu podnikových úverov sa preniesol aj do roku 2020, keď ku koncu januára podnikové úvery vzrástli len o 2,3 %. V medzinárodnom porovnaní je Slovensko na úrovni krajín regiónu strednej a východnej časti EÚ a mierne nad mediánom krajín EÚ. Z pohľadu zmeny dynamiky rastu podnikových úverov však Slovensko patrí medzi krajiny s väčším spomalením.

Za útlmom podnikových úverov možno predovšetkým vidieť postupné ochladzovanie ekonomického prostredia aj výhľadu jeho budúceho vývoja. Na pomerne výrazné zhoršenie situácie v podnikovom sektore poukazujú popri predstihových indikátoroch sentimentu aj niektoré tvrdé indikátory, ako dynamika tržieb a vývoj zahraničného obchodu. Tržby podnikov zaznamenali v roku 2019 výraznú korekciu, keď v roku 2018 a začiatkom roka 2019 dosahovali dynamiku atakujúcu 10 % hranicu, kým v druhej polovici roka 2019 už bola dynamika tržieb v zápornom pásme (-2,8 % ku koncu roka). Vývoj tržieb bol však výrazne rôznorodý naprieč jednotlivými odvetviami domácej ekonomiky. O niečo miernejšia korekcia bola aj v prípade vývoja zahraničného exportu, ktorý taktiež v niektorých mesiacoch druhej polovice roka 2019 medziročne klesal, ale rok zakončil rastom na úrovni 2,3 %. Ďalšie zhoršenie situácie podnikového sektora sa očakáva v prvých mesiacoch roka 2020 v súvislosti s opatreniami voči šíreniu koronavírusu.

Graf 12

Spomaľujúci rast podnikových úverov v roku 2019 na pozadí ekonomického ochladenia

(%)



Zdroj: NBS

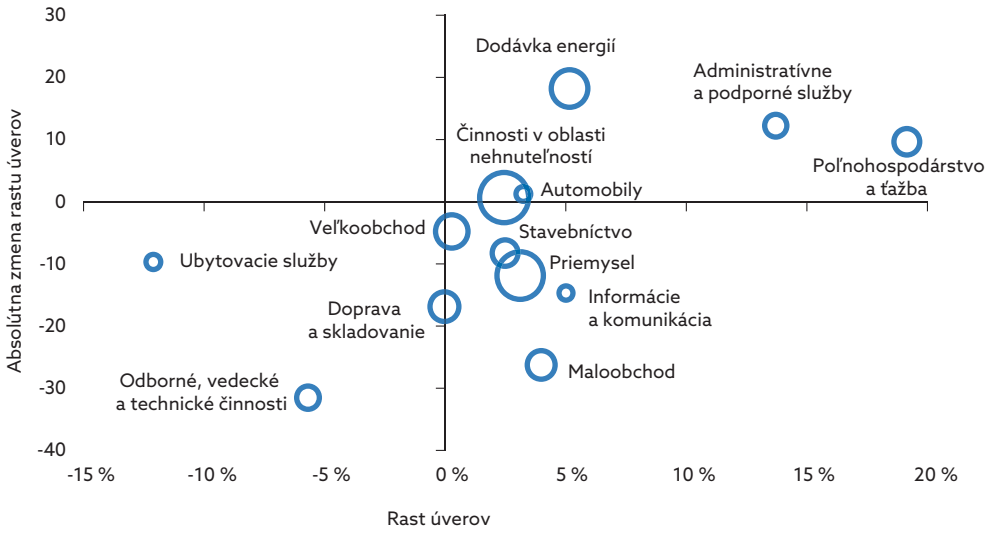
Útlm v podnikovom sektore ilustruje prepad dynamiky úverovej aktivity pri viacerých dôležitých kategóriách podnikov. Z pohľadu vlastníctva podniku dominoval pokles rastu úverov pri podnikoch v súkromnom vlastníctve, ktoré ku koncu roka medziročne spomalili o 3,8 p. b. na úroveň

2,7 %. Naopak v prípade podnikov vo verejnom vlastníctve ku koncu roka skokovito narástol objem úverov, vďaka ktorému neskončil celkový objem podnikových úverov v hlbšom útlme. Podobne výraznú korekciu rastu úverov zaznamenali aj malé a stredné podniky, ktorých dynamika úverov ukončila rok 2019 s hodnotou 1,8 % a jej absolútnym poklesom o 3,2 p. b. Rast úverov tak do veľkej miery ťahala úverová aktivita v prípade veľkých podnikov. Najvýraznejší prepad úverovej dynamiky zaznamenali úvery so splatnosťou nad 5 rokov typicky investičného charakteru s medziročným absolútnym poklesom o viac ako 4,5 p. b.

Rast úverov spomalil vo väčšine ekonomických odvetví, situácia v rámci odvetví bola pomerne rôznorodá. Spolu s poklesom tržieb spomaľovala aj úverová aktivita vo viacerých odvetviach. Z dôležitých odvetví bolo cítiť ochladenie v prípade priemyslu, stavebníctva, obchodu a dopravy a skladovania. Úverovú dynamiku si zachovali komerčné nehnuteľnosti, ktoré zaznamenali aj výrazný nárast tržieb. Úvery vzrástli v prípade dodávky energií a administratívnych činností.

Graf 13

Rast úverov v delení podľa ekonomických odvetví a ich podiel na celkových úveroch podnikov



Zdroj: NBS
Poznámka: Na horizontálnej osi sa zobrazuje priemerný rast úverov za štvrtý štvrťrok 2019. Vertikálna os zobrazuje absolútnu zmenu rastu úverov v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka v percentuálnych bodoch (4. Q 2018 vs. 4. Q 2019). Veľkosť bubliny zodpovedá podielu ekonomického odvetvia na celkových úveroch podnikom.

Zhoršenie ekonomickej situácie a konkurencia boli hlavné faktory vplývajúce na trh podnikových úverov[5]. Dopyt po podnikových úveroch poklesol v roku 2019 kumulatívne za všetky štvrťroky. Podobná situácia nastala

[5] Trh podnikových úverov sa hodnotí na základe bankového dotazníka o vývoji ponuky a dopytu na úverovom trhu – Bank Lending Survay.

naposledy v roku 2013 v čase dlhovej krízy. Hlavným faktorom poklesu dopytu bola strata záujmu podnikov o financovanie investičných aktivít, ktoré prevážili pozitívny efekt nízkych úrokových sadzieb. Celkové úverové štandardy sa počas roka v podstate nemenili. Ochladenie ekonomiky bolo aj jedným z faktorov vplývajúcich smerom k sprísneniu úverových štandardov. Výraznejší vplyv na sprísňovanie štandardov však mali náklady na zdroje a súvahové obmedzenia. Pozitívny vplyv si zachovala pretrvávajúca konkurencia medzi bankami aktívnymi v segmente podnikových úverov, ktorá sa podpísala aj pod ďalší pokles úrokových marží. Úverové štandardy sa sprísňovali skôr v prípade malých a stredných podnikov, kým v prípade veľkých podnikov nastalo vo viacerých prípadoch uvoľnenie.

Úrokové sadzby na podnikových úveroch naďalej mierne klesali pod vplyvom prostredia nízkych úrokových sadzieb a konkurencie v bankovom sektore. Úrokové sadzby na stave úverov medziročne mierne poklesli na hodnotu 2,35 %. V kontexte krajín EÚ je táto hodnota nad ich mediánom (2 %). Úrokové sadzby na nových úveroch pri prihliadnutí na ich štandardnú volatilitu mierne poklesli v priebehu roka (priemer za rok 2019 dosiahol 1,96 %). V porovnaní s krajinami EÚ sa nachádza Slovensko blízko mediánu. Výrazné rozdiely sa však ukazujú pri delení podľa veľkosti úveru. Kým pozícia úrokových sadzieb v rámci EÚ v prípade úverov nad 0,25 mil. € je podobná celkovým úverom, v prípade malých úverov typicky poskytovaných malým a stredným podnikom sa úroková sadzba pohybuje mierne nad tretím kvartilom rozdelenia. Znamená to, že malé a stredné podniky, pre ktoré je bankové financovanie dominantným zdrojom, sa v európskom kontexte financujú pomerne draho.

Napriek ochladeniu ekonomiky bolo možné v roku 2019 pozorovať rastúci vývoj podnikových vkladov

Vklady podnikov k decembru 2019 medziročné vzrástli o 5,6 % a presiahli 13 mld. €. Vývoj podnikových vkladov naďalej ťahali predovšetkým netermínované vklady s medziročným rastom na úrovni 5 %, ktoré tvoria viac ako 90 % z celkových podnikových vkladov. Celkovému nárastu mierne pomohli aj termínované vklady, ktoré koniec roka zakončili medziročným nárastom 12 %. V porovnaní s koncom roka 2018 možno konštatovať mierne spomalenie rastu zo 7 % na spomínaných 5,6 %. Úrokové sadzby na vkladoch podnikov zostali aj v sledovanom období takmer nulové.

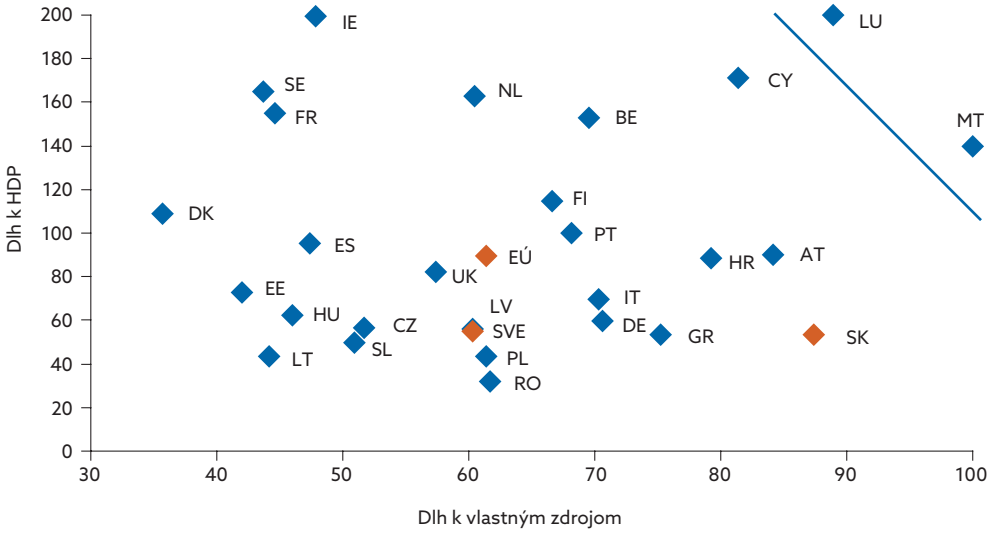
Zadlženosť podnikov v priebehu roka 2019 poklesla

Zadlženosť domácich podnikov medziročne poklesla k septembru 2019, podiel podnikového dlhu k HDP klesol o 2,4 p. b. na úroveň k 53,8 %. Táto úroveň radí domáci podnikový sektor k najmenej zadlženým v rámci krajín EÚ, kým v prípade krajín regiónu strednej a východnej Európy na úro-

veň blízku mediánu. Ukazovateľ dlhu k HDP poklesol na pozadí rastu HDP a nevýraznej dynamiky podnikového dlhu. Rast úverov od domácich bánk bol v podstate jedinou zložkou prispievajúcou k rastu podnikového dlhu. Medziročne poklesli úvery zo zahraničia aj emisia cenných papierov.

Ukazovateľ dlhu k vlastným zdrojom taktiež zaznamenal pokles, a to predovšetkým v dôsledku nárastu objemu vlastných zdrojov, kým celkový objem podnikového dlhu sa k septembru 2019 takmer nemenil. Výsledkom je pokles tohto ukazovateľa v porovnaní s koncom roka 2018 o 3,9 p. b. na hodnotu 87,4 %, ktorá je po Malte a Luxembursku tretia najvyššia v rámci EÚ.

Graf 14
Podiel dlhu k vlastným zdrojom je jeden z najvyšších v rámci EÚ
(%)

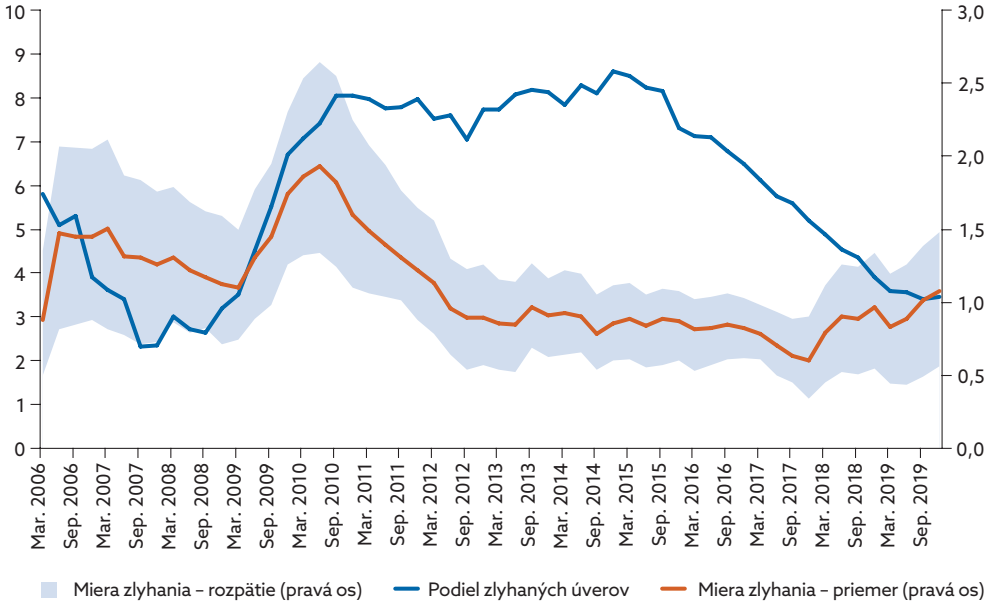


Zdroj: NBS, EUROSTAT
Poznámka: Z dôvodu vyššej čitateľnosti grafu bola hodnota dlhu k vlastným zdrojom v prípade Malty orezaná zo 148 % na 100 %. Podobne v prípade Luxemburska bola hodnota dlhu k HDP orezaná z 330 % na 200 %.

Klesajúci trend podielu zlyhaných úverov sa v druhom polroku 2019 zastavil, vzrástla miera novozlyhaných úverov

Podiel zlyhaných úverov postupne klesal aj väčšinu roka 2019, avšak posledný štvrťrok priniesol zmenu v podobe mierneho medzištvrťročného rastu tohto ukazovateľa. Podiel zlyhaných úverov tak v priebehu roka dosiahol nové pokrízové minimum na úrovni 3,38 % (október 2019), ku koncu roka to bolo 3,46 % a v januári 2020 bola zaznamenaná hodnota 3,5 %. Naďalej však ide o medziročný pokles podielu zlyhaných úverov.

Graf 15
Zastavenie poklesu podielu zlyhaných úverov na pozadí rastúcich mier zlyhania
(%)



Zdroj: NBS
Poznámka: Na pravej osi je zobrazená štvrťročná miera zlyhania podnikových úverov meraná na báze počtu úverov. Zobrazený je priemer a medzikvartilové rozpätie za jednotlivé ekonomické odvetvia.

Hlavným faktorom na pozadí otáčania klesajúceho trendu podielu zlyhaných úverov bola rastúca miera zlyhania podnikových úverov. Nárast zaznamenala miera zlyhania počítaná tak na báze objemu, ako aj počtu úverov. Podobne v prípade ekonomických odvetví možno vidieť plošný rast miery zlyhania, a to predovšetkým v druhej polovici roka 2019. Na zmenu dynamiky objemu zlyhaných úverov vplývalo aj výrazné zredukovanie úbytku/splácania objemu už zlyhaných úverov na pozadí zhoršujúcej sa situácie v podnikovom sektore. Na druhej strane opačným smerom pôsobilo zvýšenie odpisov a odpredajov zlyhaných úverov. Výsledkom je výrazné spomalenie medziročného poklesu objemu zlyhaných úverov, ktorý tvoril významnú zložku poklesu podielu zlyhaných úverov v predchádzajúcom období. V prípade vybraných bánk objem zlyhaných úverov vzrástol ku koncu roka.

3.2 Komerčné nehnuteľnosti

Trh komerčných nehnuteľností sa v priebehu roku 2019 nachádzal naďalej v expanzívnej fáze cyklu. Spomalenie niektorých trendov však môže naznačovať dosiahnutie vrcholu cyklu

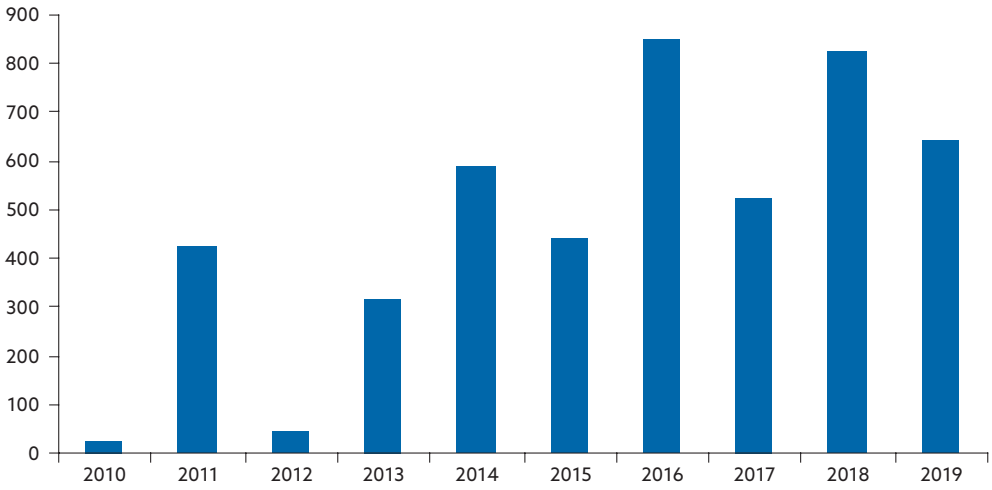
Na trhu komerčných nehnuteľností sa naďalej vyskytovala expanzívna fáza cyklu. Situácia však už nebola taká jednoznačná ako v roku 2018, keď viaceré trendy poukazujúce na expanzívnu fázu trhu komerčných nehnu-

teľností v predchádzajúcom období spomalili svoju dynamiku v roku 2019. Potvrdenie týchto trendov v ďalšom období môže naznačovať otočenie rastovej fázy cyklu trhu komerčných nehnuteľností. Negatívne môže na situáciu v komerčných nehnuteľnostiach vplývať očakávaný pokles ekonomickej aktivity v kontexte opatrení na zamedzenie šírenia koronavírusu.

Graf 16

Pokles investičnej aktivity

(mil. EUR)



Zdroj: CBRE

Investičná aktivita v roku 2019 medziročne poklesla o viac ako 20 %. Objem investícií ku koncu roka dosiahol 641 mil. € a bol tretím najvyšším v sledovanej histórii, porovnateľný s rokom 2014. Dominantnú časť investícií tvorili obchody v kancelárskom a priemyselnom (logistickom) segmente. Pod spomalenie investičnej aktivity sa už mohlo podpísať ochladenie globálnej ekonomiky na konci roka 2019. Zároveň však ešte začiatkom roka prevládali pozitívne očakávania trhových účastníkov v súvislosti s vývojom investičnej aktivity v roku 2020, ktorá by mala atakovať hranicu 1 mld. €. Priaznivý sentiment investorov v roku 2019 potvrdzuje aj ďalší pokles očakávaných výnosov v hlavných segmentoch trhu – kancelárie, logistické a priemyselné priestory. V prípade retailového segmentu očakávaný výnos mierne vzrástol.

Dopyt koncových používateľov v roku 2019 zotrval na porovnateľných úrovniach z predchádzajúcich období, koniec roka však priniesol korekciu v priemyselnom segmente. V kancelárskom segmente dosiahla leasingová aktivita hodnoty z predchádzajúceho roka a ani v porovnaní s vývojom v poslednom štvrťroku nie je možné pozorovať pokles aktivity. Miera neobsadených priestorov napriek tomu vzrástla na 8,7 % z hodnoty 6 % na konci roka 2018. Dôvodom však bolo dokončenie viacerých kancelárskych projektov na trhu v priebehu roka. Segment priemyselných a logistických priestorov dosiahol taktiež úroveň leasingovej aktivity porovnateľnú s predchádzajúcim

rokom, v poslednom štvrťroku nastala pomerne výrazná korekcia dopytu na pozadí zhoršujúcej sa ekonomickej perspektívy. Miera neobsadenosti priestorov dôsledku tohto vývoja poklesla na úroveň 6 %.

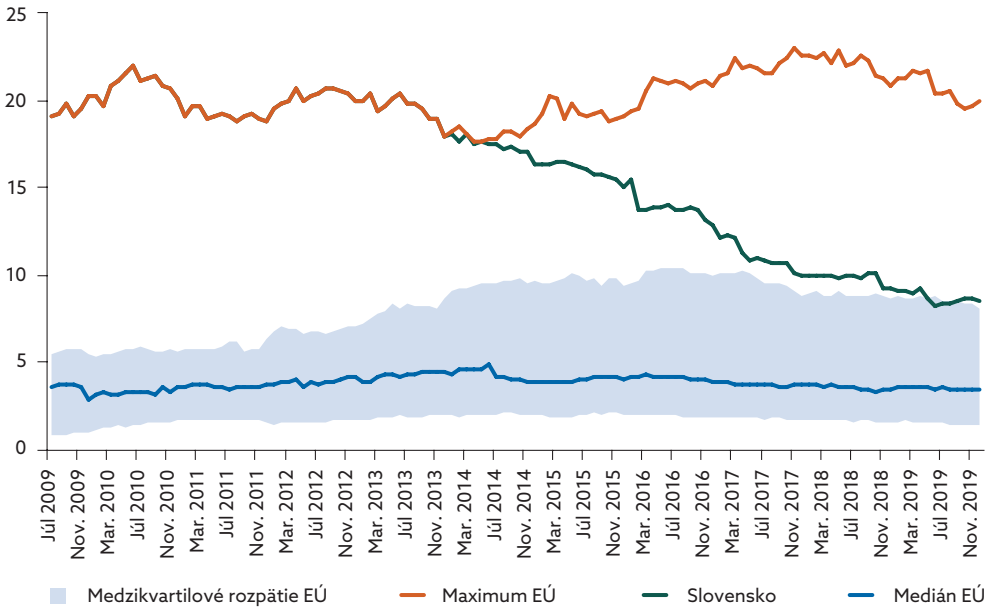
Financovanie trhu komerčných nehnuteľností spomaľovalo svoje tempo rastu prostredníctvom úverov poskytnutých domácimi bankami. Rast úverov v sektore komerčných nehnuteľností klesal predovšetkým v druhom polroku 2019 a ku koncu roka dosiahol hodnotu 2,7 %. Z pohľadu kvality portfólia možno konštatovať pokračovanie mierneho zlepšovania, keď podiel zlyhaných úverov dosiahol nové minimum na úrovni 2,3 %.

3.2.1 Cenné papiere

Nárast investícií do zahraničných štátnych aj bankových dlhopisov, domáce štátne dlhopisy iba s miernym rastom

Investície do dlhových cenných papierov počas daného roka vzrástli o takmer 7 %. Slovenské štátne dlhopisy sa nachádzali na nižších úrovniach oproti predošlým rokom, keďže ich objem medziročne rástol iba mierne. Ku koncu roka 2019 investície do domácich štátnych dlhopisov vykazovali celkový objem 7,4 mld. €, čo predstavuje 8,5 % celkových aktív. K danému obdobiu 5 krajín EÚ (Rumunsko, Maďarsko, Poľsko, Taliansko a Chorvátsko) malo vyšší podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach.

Graf 17
Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach v bankových sektoroch EÚ
(%)



Zdroj: ECB SDW

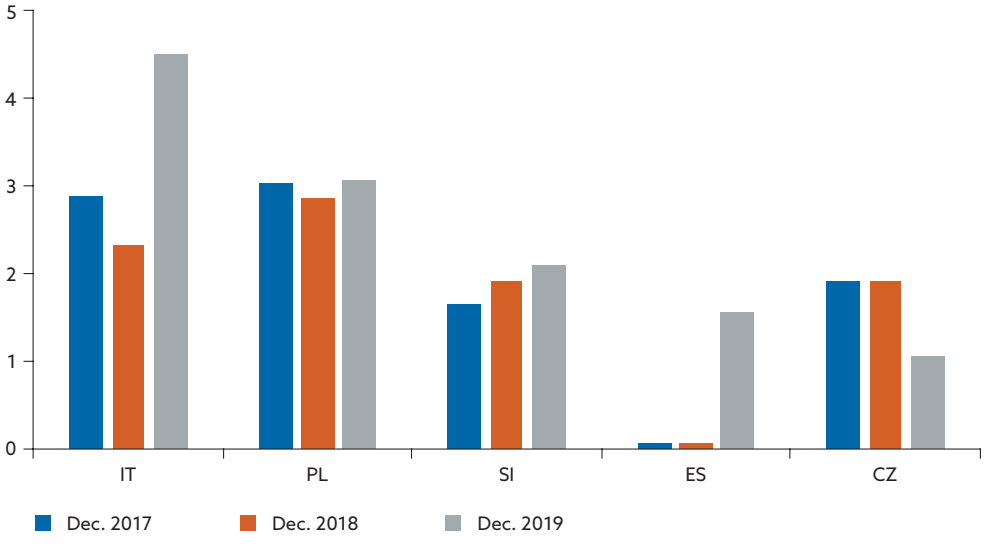
Investície do zahraničných štátnych aj bankových dlhopisov počas roka 2019 stúpli výraznejšie ako v prípade slovenských štátnych dlhopisov. Objem zahraničných štátnych dlhopisov tak dosiahol hodnotu 1,8 mld. €, čo predstavuje maximálnu historickú hodnotu. Na celkovom objeme investícií do dlhopisov presiahol trojpercentný podiel objemu investícií iba v prípade talianskych a poľských cenných papierov. Po nich nasledujú slovinské, španielske a české štátne dlhopisy, v priebehu daného roka sa portfólio rozšírilo aj o belgické a luxemburské štátne dlhopisy. Najvýraznejší nárast investícií sa dosiahol pri talianskych a španielskych štátnych dlhopisoch, do ktorých investovali iba vybrané banky. Najviac poklesli investície do českých štátnych dlhopisov, a to sa týkalo iba vybraných bánk. Do zahraničných štátnych dlhopisov investovali výraznejšie iba vybrané banky, portfólio zahraničných štátnych dlhopisov zostalo diverzifikované medzi viacero krajín. Investície do ostatných typov dlhových cenných papierov ostali z pohľadu sektora a aj jednotlivých bánk menej významné.

Nárast objemu zahraničných bankových dlhopisov patril hneď po zahraničných štátnych dlhopisoch medzi najvýraznejšie. Investície do zahraničných bankových dlhopisov, tak ako v prípade zahraničných štátnych dlhopisov zaznamenali maximálnu historickú hodnotu na úrovni 630 mil. €, čo však stále nedosahuje úroveň investícií do bankových dlhopisov emitovaných rezidentskými subjektmi 854 mil. €. Nárast investícií do zahraničných bankových dlhopisov sa týkal iba vybraných bánk, portfólio je z pohľadu krajín diverzifikované (kanadské, francúzske, poľské a britské).

Graf 18

Podiel najvýznamnejších zahraničných štátnych dlhopisov na celkovom objeme dlhopisového portfólia

(%)



Zdroj: NBS

Banky vykazovali väčší prírastok dlhopisov držaných na predaj oproti portfóliu dlhopisov držaných do splatnosti

Po zmene legislatívy v roku 2018, počas roka 2019 už nenastali podstatnejšie zmeny vo forme držby cenných papierov v portfóliách. Podiel dlhových cenných papierov držaných do splatnosti (LAR) mierne poklesol v dôsledku väčšej alokácie prírastku cenných papierov do portfólia dlhových cenných papierov na predaj (FVOCI), ktorých relatívne zastúpenie sa zvýšilo z predošlej pätiny na štvrtinu v štruktúre celkového portfólia.

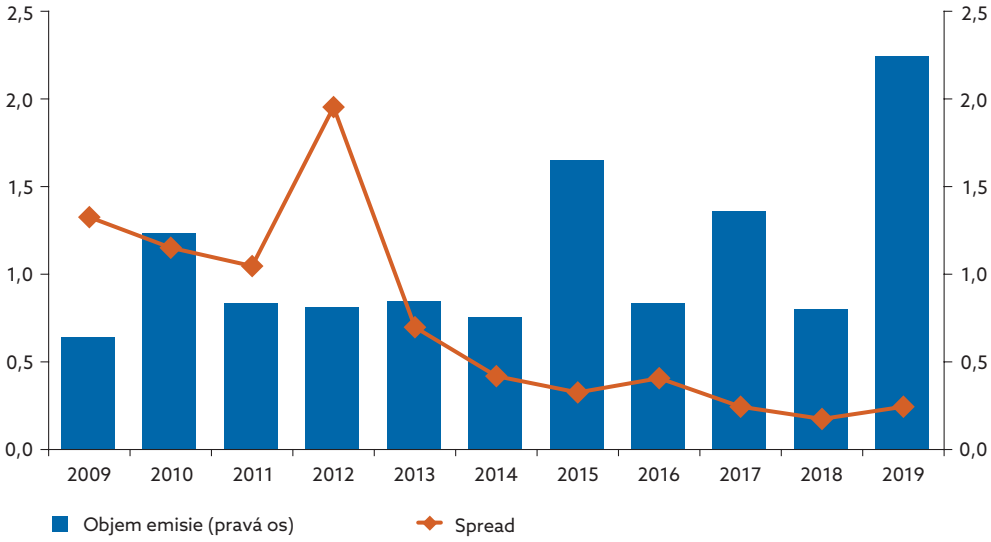
Banky výrazne emitovali kryté dlhopisy najmä v prvom polroku 2019

Domáce banky emitovali kryté dlhopisy predovšetkým počas prvého polroka 2019, nakoľko sa v zostávajúcom období uskutočnila iba jedna emisia. Kryté dlhopisy emitovali štyri banky v celkovej nominálnej hodnote 2,25 mld. €, charakteristiku benchmarkovej emisie spĺňali štyri z piatich uskutočnených emisií. Objem emisií už počas prvého polroka 2019 výrazne prekročil priemerný ročný objem emitovaných hypotekárnych záložných listov za predchádzajúce roky 2009 až 2017. Tento vývoj odzrkadľuje lepšie legislatívne podmienky krytých dlhopisov oproti predošlým HZL, keďže už nie je nutné emitovať dlhopisy v závislosti od objemu hypotekárnych úverov, čo umožňuje väčšiu flexibilitu pri uskutočnení emisií vyhovujúcich vlastným potrebám a podmienkam na finančnom trhu. Maturita emitovaných dlhopisov sa pohybovala od 5 do 10 rokov a kupóny od 0,01 % do 0,5 % p. a.

Graf 19

Celkový objem a priemerné spready emitovaných dlhopisov

(p. b., mld. EUR)



Zdroj: NBS

Poznámka: Spready sú vážené nominálnym objemom emitovaných krytých dlhopisov, resp. HZL do konca roka 2017. Priemerné spready sú počítané pre kryté dlhopisy s fixným kupónom emitované v EUR ako rozdiel kupónovej sadzby a eurovej swapovej sadzby s rovnakou splatnosťou ako maturita emitovaného dlhopisu.

3.2.2 Medzibankový trh

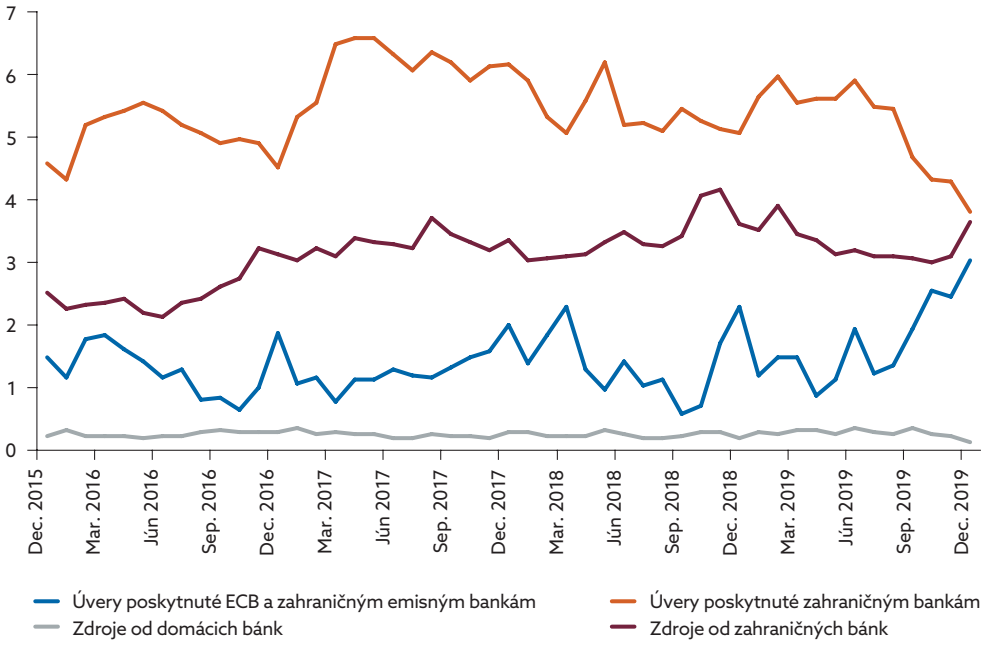
Medzibankový trh poznačil prílev likvidity z emisií krytých dlhopisov, v dôsledku čoho poklesli zdroje čerpané od centrálnej banky a zvýšila sa voľná likvidita ukladaná v centrálnej banke

V priebehu roka 2019 najvýraznejšie narástli zdroje získané emisiami krytých dlhopisov vybranými bankami. Nárast stabilných zdrojov sa tak mohol odraziť na redukcii zdrojov od ostatných bánk v rámci vlastnej skupiny alebo od centrálnej banky vo forme splatenia cielených dlhodobejších zdrojov. Čerpanie zdrojov od centrálnej banky sa nahradilo aj nárastom zdrojov od českých bánk v rámci vlastnej bankovej skupiny.

Zdroje čerpané od vlastnej skupiny mierne navýšili aj vybrané banky bez participácie na refinancovaní z centrálnej banky. Tieto banky však patria k tým bankám, ktoré už dlhodobejšie využívajú čerpanie likvidity v rámci vlastnej bankovej skupiny. Zdroje čerpané v cudzej mene poklesli, čo sa týkalo iba vybraných bánk voči českým bankám.

Nárast zdrojov na strane pasív sa premietol do zvýšenia voľnej likvidity, ktorá bola ukladaná v centrálnej banke, keďže sa poskytnuté prostriedky nerezidentom medziročne takmer nezmenili. Na prudkom poklese ukladanej likvidity voči zahraničným bankám sa podieľala iba redukcia prostriedkov v cudzej mene ukladaných v českých bankách, čo sa však týkalo iba vybraných bánk.

Graf 20
Vývoj hlavných položiek medzibankového trhu
(mld. EUR)



Zdroj: NBS

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

3.2.3 Riziko likvidity

Ukazovateľ krytia likvidity (LCR) zaznamenal vyrovnaný priebeh vo väčšine bánk počas roka 2019

Z hľadiska rizika likvidity je pozitívne, že všetky banky s dostatočnou rezervou plnili hlavný regulatórny ukazovateľ likvidity (LCR). Aj keď LCR nie je ukazovateľom systémového rizika, indikuje, že individuálne banky sú schopné zvládnuť určitý scenár výberu vkladov. Zloženie likvidných aktív sa počas roka výraznejšie nemenilo, naďalej dominujú domáce štátne dlhopisy s pomalým nárastom zahraničných štátnych dlhopisov, najmä španielskych a talianskych.

Postupné spomaľovanie tempa rastu úverov zmiernilo tlak na prehlbovanie časového nesúladu aktív a pasív

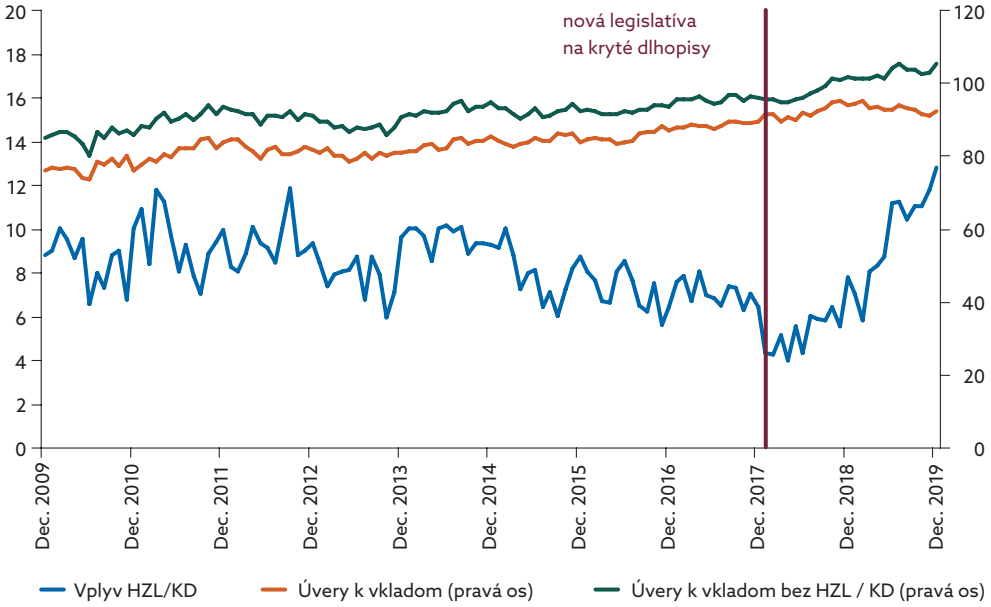
Aj keď podiel likvidnej medzery na aktívach dosiahol v decembri 2019 nové historické maximum, ide len o minimálne zhoršenie v porovnaní so začiatkom roka. V skupine retailových bánk, kde je nesúlad vyšší ako je priemer bankového sektora, sa podiel časového nesúladu aktív a pasív dokonca zmierňoval počas roka 2019. Zároveň je však potrebné zdôrazniť, že aktuálne veľká likvidná medzera zvyšuje krehkosť slovenského finančného sektora. Práve kombinácia vysokého podielu dlhodobých nelikvidných úverov a krátkodobých vkladov patrí medzi najvýraznejšie v EÚ.

Nárast podielu úverov na vkladoch sa v roku 2019 zastavil

Po tom ako podiel celkových úverov na celkových vkladoch na konci roka 2018 presiahol hodnotu 100 %, tento trend sa zastavil a počas roka 2019 sa pohyboval len tesne nad touto hodnotu. Pri započítaní krytých dlhopisov medzi zdroje financovania tento ukazovateľ v bankovom sektore počas roka 2019 klesal na hodnotu 91,3 % (graf č. P45 v prílohe).

Pozitívny vplyv emisií krytých dlhopisov je najzreteľnejší v skupine retailových bánk, ktoré od začiatku roka 2018 mohli využívať novú legislatívu, a tak emitovať kvalitnejšie dlhopisy než boli hypotekárne záložné listy. Emisie v roku 2018, ktoré urobili štyri banky, umožnili tejto skupine bánk nielen dodatočné stabilné zdroje financovania, ale aj mimoriadne výhodné ceny, pri ktorých boli kryté dlhopisy emitované.

Graf 21
Vplyv emitovaných HZL/krytých dlhopisov na ukazovateľ úvery k vkladom
(p. b., %)



Zdroj: NBS
Poznámka: KD označuje kryté dlhopisy a tiež pôvodne emitované hypotekárne záložné listy. Graf obsahuje skupinu univerzálnych retailových bánk.

3.3 Finančná pozícia bankového sektora

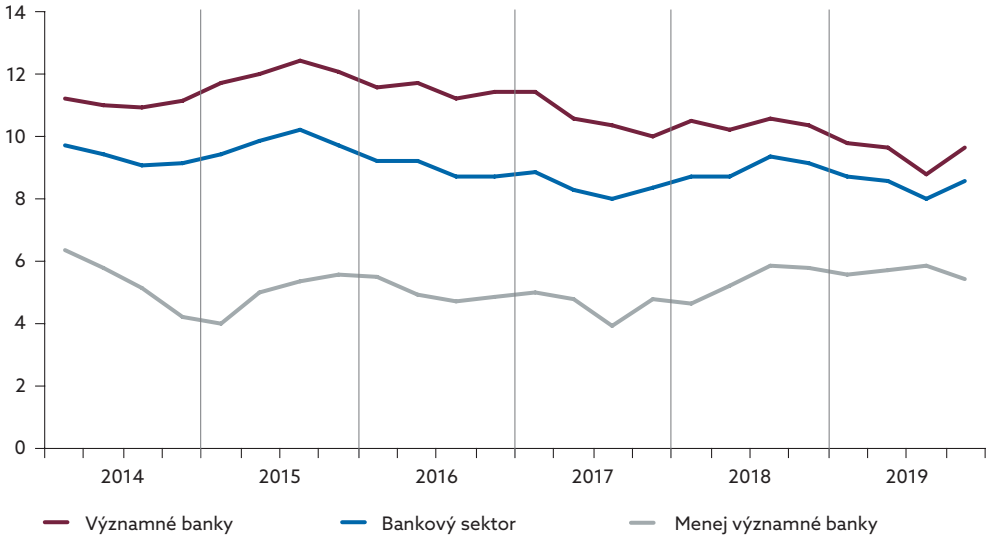
3.3.1 Ziskovosť

Pre pokračujúci pokles úrokových marží už banky nedokázali udržať stabilnú ziskovosť

Čistý zisk bánk k decembru 2019 dosiahol hodnotu 643 mil. €, čo predstavuje medziročný nárast o 0,4 %. Zisk pred zdanením však medziročne poklesol o 1,5 %. Zisk vykázali všetky banky. Výnosnosť kapitálu (ROE) bánk sa medziročne znížila, a to z 9,2 % na 8,5 %. Pokles ROE nastal najmä v skupine významných bánk (z 10,4 % na 9,6 %), ale aj v skupine menej významných bánk (z 5,8 % na 5,4 %), ktorých výnosnosť kapitálu je dlhodobo nižšia.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

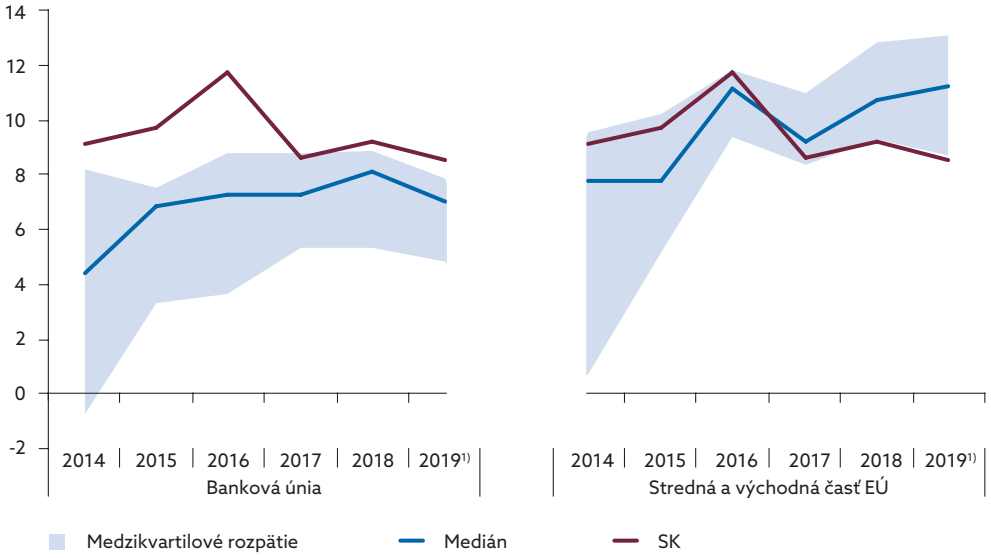
Graf 22
Ziskovosť medziročne poklesla, najmä v skupine významných bánk
Výnosnosť kapitálu – ROE (%)



Zdroj: NBS
Poznámka: Graf nezahŕňa mimoriadne výnosy z predaja podielov spoločnosti VISA a z rozpustenia rezerv na súdne spory. Hodnota ROE bola vypočítaná ako podiel súčtu štvrťročných čistých ziskov/strát za obdobie jedného roka k hodnote vlastného imania.

Ziskovosť slovenského bankového sektora zostáva z pohľadu bankovej únie pomerne vysoká, z pohľadu regiónu strednej a východnej časti EÚ je jedna z najnižších. V rámci eurozóny zostáva hodnota ROE slovenského bankového sektora jedna z najvyšších. Pozitívnou charakteristikou zostáva jedno z najvyšších pokrytí zlyhaných úverov opravnými položkami a prevádzková efektívnosť mierne nad mediánom eurozóny. Dá sa však očakávať, že pozícia slovenských bánk sa v budúcnosti zhorší. Prvým dôvodom je, že úrokové marže v retailovom sektore klesajú výraznejšie ako v ostatných krajinách eurozóny. Druhým dôvodom je zvýšenie bankového odvodu, ktorý výrazne zníži zisk bánk. Na druhej strane, v rámci regiónu strednej a východnej časti EÚ sa výnosnosť kapitálu dostala na druhú najnižšiu priečku. Tento pohľad je dôležitý najmä z hľadiska zahraničných materských skupín vlastniacich domáce banky, pre ktoré to znamená pokles atraktivity slovenských bánk. Keďže zvýšenie bankového odvodu tento problém ešte zvýrazní, môže to v dlhodobejšom horizonte viesť k utlmovaniu investícií do rozvoja slovenského bankového sektora a prípadne aj k ďalším konsolidáciám v rámci bankového sektora.

Graf 23
Ziskovosť slovenských bánk v medzinárodnom porovnaní
Výnosnosť kapitálu – ROE (%)



Zdroj: ECB, NBS
Poznámka: Graf zahŕňa celkový zisk vrátane mimoriadnych výnosov (napr. predaj podielov spoločnosti VISA v r. 2016). 1) Údaj za rok 2019 pre bankovú úniu a strednú a východnú časť EÚ je hodnota k 30. 9. 2019 vypočítaná za obdobie predchádzajúcich štyroch štvrťrokov.

Najvýznamnejším faktorom ovplyvňujúcim pokles ziskovosti slovenského bankového sektora bol pokles čistých príjmov z retailového sektora. Tieto príjmy medziročne poklesli o 7,7 %. Hlavným dôvodom bol ďalší výrazný pokles miery výnosnosti retailových úverov (medziročný pokles z 3,2 % na 2,7 %), ktorá pokračovala vo svojom dlhodobo negatívnom trende. Navyše sa spomalil rast retailových úverov, schopnosť bánk kompenzovať klesajúce marže rastúcim objemom portfólia sa tak znížila. Výrazne (medziročne o 13 %) poklesli aj čisté úrokové príjmy z dlhopisového portfólia. Výnosnejšie dlhopisy v portfóliách bánk sa postupne stávajú splatnými, banky ich však môžu nahradiť len dlhopismi s výrazne nižším výnosom. Na druhej strane je pozitívne, že výrazne poklesla aj miera úrokových nákladov na emitované dlhopisy (z 1,1 % na 0,7 %), a to najmä vďaka novej regulácii platnej od začiatku roka 2018, ktorá umožňuje emitovať kvalitné kryté dlhopisy atraktívne pre investorov. V sektore podnikov sa čisté úrokové príjmy v porovnaní s predchádzajúcim rokom zvýšili o 8,7 %, k čomu prispel najmä mierny nárast výnosnosti úverov (z 2,9 % na 3,0 %). Celková výška čistých úrokových príjmov medziročne poklesla o 2,8 %.

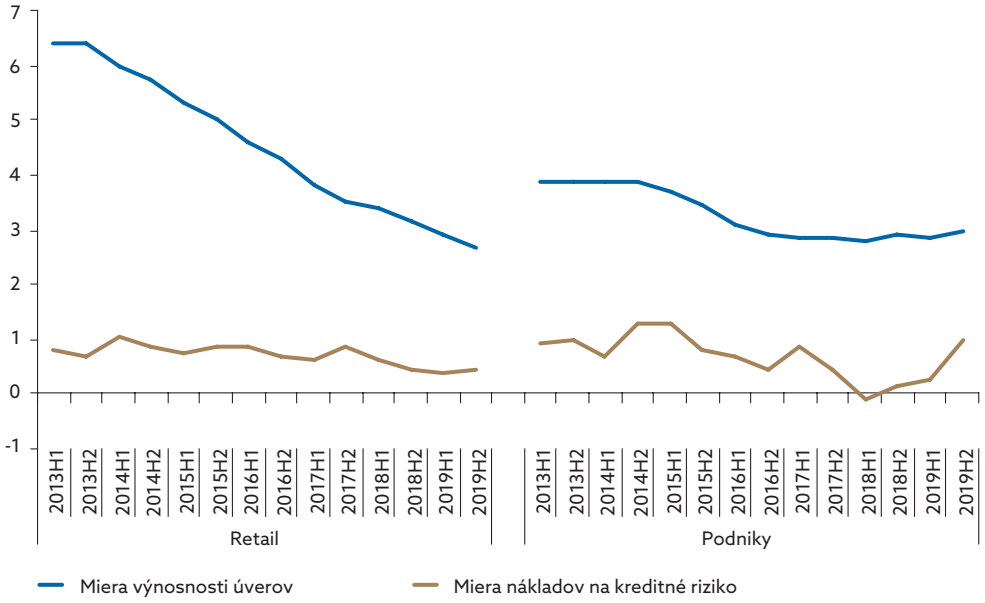
Klesajúci objem celkových čistých úrokových príjmov banky kompenzovali nárastom príjmov z dividend a ďalším poklesom nákladov na kreditné riziko. Náklady na kreditné riziko medziročne klesli o 8 %. Ich zníženie sa výraznejšie prejavilo najmä v retailovom sektore, zatiaľ čo v sektore podnikov naopak vzrástli. Pozitívny vplyv na vývoj zisku mal aj nárast mimoriadnych príjmov z prijatých dividend. Nepriaznivý trend v oblasti

úrokových príjmov banky čiastočne kompenzovali aj nárastom čistých príjmov z poplatkov, ktoré vzrástli najmä v retailovom sektore, v ktorom sa medziročne zvýšili o 13,2 %. Podiel čistých príjmov z poplatkov na celkovej sume čistých úrokových a neúrokových príjmov medziročne stúpol z 26,5 % na 27,6 %.

Graf 24

Výnosnosť úverov v sektore retailu pokračuje vo výraznom poklese

Vývoj miery výnosnosti úverov a miery nákladov na kreditné riziko v sektore retailu a podnikov (%)



Zdroj: NBS

3.3.2 Solventnosť a finančná páka

Solventnosť bankového sektora ako celku sa počas roka 2019 výraznejšie nezmenila. Celková primeranosť vlastných zdrojov zostala na úrovni 18,2 %. Ukazovateľ vlastného kapitálu Tier 1 (CET 1) vzrástol len veľmi mierne, z 15,8 % na 15,9 %. Z hľadiska kapitálovej primeranosti sa zvýraznili rozdiely medzi skupinou významných bánk a skupinou menej významných bánk. Zatiaľ čo v skupine významných bánk celková primeranosť vlastných zdrojov mierne klesla (z 18,0 % na 17,8 %), v skupine menej významných bánk naopak vzrástla (z 18,7 % na 19,2 %). Ukazovateľ finančnej páky medziročne mierne klesol z 8,1 % na 7,9 %.

Hlavným faktorom vývoja kapitálovej primeranosti je pokračujúci rast úverov zvyšujúci kapitálovú požiadavku, čo banky kompenzovali zvýšením vlastných zdrojov, najmä vďaka ponechaniu si 40 % zisku vykázaného v roku 2018.

Z hľadiska medzinárodného porovnania bola solventnosť slovenského bankového sektora k septembru 2019 o 0,8 p. b. nižšia ako medián EÚ.

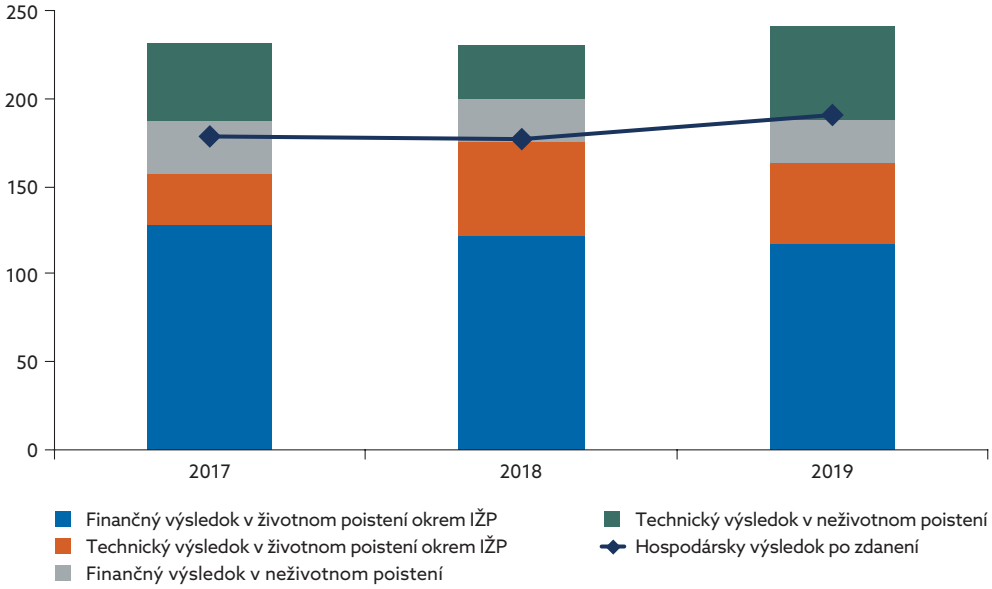
Odolnosť bankového sektora posilňujú aj kapitálové vankúše. Proticyklický kapitálový vankúš, ktorého miera je stanovená na 1,5 % a ktorý bol vytvorený v nadväznosti na postupne sa akumulujúce riziká v minulom období, poskytuje zvýšenú schopnosť bánk absorbovať prípadné straty. Navyše, ak by hrozilo, že sa ekonomické dôsledky šírenia koronavírusu prejavia vo zvýšených stratách bánk, NBS je pripravená ihneď zvážiť rozpustenie tohto vankúša, a tým umožniť pokrytie strát existujúcim kapitálom bez akýchkoľvek ekonomických sankcií. Tento nástroj umožňuje tiež uľahčiť tok úverov v prípade, ak by banky čelili obmedzeniam úverovania na strane kapitálovej primeranosti. Štruktúra kapitálových požiadaviek zároveň v prípade potreby umožňuje prijatie ďalších regulatórnych úľav s cieľom zmierniť vplyv koronavírusu na finančný sektor a trh úverov.

4 Sektor poisťovní[6]

Zisk poisťovní vzrástol vďaka neživotnému poisteniu

Čistý zisk sektora poisťovní v roku 2019 vzrástol o 7,2 % v porovnaní s predchádzajúcim rokom a dosiahol 190 mil. €. Príčinou je predovšetkým zníženie prevádzkových nákladov v neživotnom poistení. Hospodársky výsledok pred zdanením medziročne vzrástol o 3,7 %. Medziročný rast zisku zaznamenala prevažná väčšina subjektov na trhu.

Graf 25
Vývoj hospodárskeho výsledku a jeho zložky
(mil. EUR)



Zdroj: NBS

Návratnosť kapitálu (ROE) domácich poisťovní za rok 2019 medziročne klesla zo 14,04 % na 13,32 %. Popri náraste čistého zisku domácich poisťovní (8,2 %) bol významnejším vplyvom nárast vlastného imania vstupujúceho do menovateľa indikátora ROE (14,0 %).

Odvetvie klasického životného poistenia pokračovalo v nastolených trendoch, investičné životné poistenie zaznamenalo úspešný rok. Technický výsledok v životnom poistení celkom (očistený o investičný výnos

[6] Analýza ziskovosti vychádza z účtovných výkazov poistného sektora vrátane pobočiek zahraničných poisťovní. Údaje za malú skupinu pobočiek zahraničných poisťovní, reprezentujúcu 0,6 % hrubého predpísaného poistného, neboli v čase prípravy analýzy k dispozícii. Analýzy trendov v poistnom, nákladoch na poistné plnenia a technických rezervách vychádzajú len z údajov za domáce poisťovne.

v IŽP) k decembru 2019 medziročne mierne poklesol (o 8 mil. €). Pokles zodpovedal približne zmene objemu neštandardných účtovných operácií, ktoré vykonáva len malá časť trhu. Bez vplyvu týchto operácií by technický výsledok uzavrel rok 2019 s medziročnou zmenou +2 mil. €. Finančný výsledok v životnom poistení (okrem IŽP) pokračoval v pozvoľnom poklese predošlých rokov (2017: -0,8 %, 2018: -4,8 %, 2019: -3,0 %) a k decembru 2019 dosiahol 118 mil. €. Naopak, investičné životné poistenie zaznamenalo úspešný rok, keď sa jeho finančný výsledok vyšplhal na 185 mil. € (rok 2017: 84 mil. €, rok 2018: -86 mil. €). Investičný výnos aktív kryjúcich technické rezervy v klasickom životnom poistení v roku 2019 dosiahol 2,86 %, čo je o 11 b. b. menej než v predošlom roku. Priemerná garantovaná úroková sadzba za obdobie, ktoré pokrýva analýza, nebola v čase jej tvorby dostupná.

Technický výsledok v neživotnom poistení medziročne vzrástol, popri rastúcich technických výnosoch stagnovali technické náklady. Technický výsledok v neživotnom poistení medziročne vzrástol z 30 mil. € na 53 mil. € a k decembru 2019 predstavoval najvýraznejší príspevok k hospodárskemu výsledku toho roka. Hlavným faktorom jeho rastu bolo pomerne výrazné zníženie prevádzkových nákladov – správnej réžie na poistné zmluvy, a to až o 26 mil. € (7 %). Ide o najväčší pokles za posledné roky, čo naznačuje intenzívnejšiu racionalizáciu procesov poskytovania poistných služieb. Finančný výsledok sa medziročne nezmenil.

Poistný sektor v roku 2019 zaplatil na dani z odvetví neživotného poistenia 58 mil. €, na odvode časti poistného z neživotného poistenia ďalších 5 mil. € a na odvode MV SR v PZP 28 mil. €. Poistný sektor navyše podlieha osobitnému odvodu z regulovaných odvetví, ktorý v roku 2019 predstavoval 15 mil. €. Spolu tak išlo o sumu 107 mil. €, špecifickú pre poisťovaciu činnosť.

Solventnosť poisťovní zostala v roku 2019 zachovaná

Priemerná solventnosť poistného sektora sa medziročne takmer nezmenila, ku koncu roka 2019 sa priemerný ukazovateľ SCR rovnal 192 % a medián trhu 180 %. Výraznejšie poklesy v ukazovateli nastali u poisťovní s jeho najvyššími hodnotami a naopak, nárasty u poisťovní s najnižšími hodnotami. Rozpätie ukazovateľa SCR k decembru 2019 siahalo od 141 % po 291 %. Priemerná hodnota ukazovateľa minimálnej kapitálovej požiadavky (MCR) medziročne stúpla zo 482 % na 510 %, rozpätie na konci roka 2019 predstavovalo hodnoty od 234 % po 1 085 %.

Podiel očakávaných ziskov z budúceho poistného na celkovom dostupnom kapitále poistného sektora zostal aj v roku 2019 vysoký, oproti predchádzajúcemu roku sa však znížil (z 58 % na 49 %). V jednotlivých poisťovniach je však veľmi rozdielny. V prípade preradenia tejto nestálej zložky kapitálu do skupiny Tier 3, na ktorú sa svojou povahu ponáša, by priemerný ukazovateľ SCR na trhu poklesol na 114 %. Počet poisťovní, ktoré by sa dostali pod regulatórne minimum 100 %, medziročne poklesol zo 7 na 4.

Pokračoval pokles poistného v klasickom životnom poistení, investičné životné poistenie takmer bez zmeny

Hrubé predpísané poistné v klasickom životnom poistení k decembru 2019 medziročne pokleslo o 3,3 %, čím nadviazalo na pokles z predchádzajúceho roka. Podiel KŽP v sektore životného poistenia ku koncu roka 2019 bol aj naďalej väčšinový (67 %) s hodnotou 683 mil. €. Negatívny vývoj zaznamenali takmer všetky domáce poisťovne.

Úbytok poistného v KŽP sa nepremietol do rastu hlavného substitučného produktu – investičného životného poistenia, v ktorom medziročná zmena objemu hrubého predpísaného poistného dosiahla len tesne kladnú hodnotu 0,5 %. Jeho podiel na poistnom v životnom poistení stúpol na 25 % s objemom 254 mil. €.

Ostatné odvetvia životného poistenia, ktoré sú spravidla uzatvárané v zmluve spolu s KŽP alebo IŽP, zaznamenali medziročný rast poistného o 15 %. Ich podiel však tvorí menej ako 8 % hrubého predpísaného poistného v životnom poistení.

Objem odkupov zmlúv životného poistenia v čase tvorby správy nebol k dispozícii vzhľadom na vykazovacie termíny. Za rok 2018 tvorili odkupy 28 % z objemu ročného hrubého predpísaného poistného. Tento podiel zaznamenával v posledných rokoch klesajúci trend (34 % v roku 2017, 49 % v roku 2016). V klasickom životnom poistení bol tento podiel 45 %, v investičnom životnom poistení 36 %, v zdravotnom poistení menej ako 0,1 % a v ostatných odvetviach životného poistenia nie sú vykázané žiadne odkupy.

Podiel zaisťovateľa na hrubom predpísanom poistnom v posledných dvoch rokoch stúpol z 3 % na 5 %, využívajú ho najmä niektoré stredne veľké a menšie poisťovne. Aktívne zistenie v životnom poistení slovenský poistný sektor nevykonáva.

Odvetvia neživotného poistenia spomalili rast poistného

Objem hrubého predpísaného poistného v neživotnom poistení a aktívnom zaistení spomalil počas roka 2019 svoj rast z 11 % na 4 % medziročne. Spomalenie nastalo aj vo všetkých hlavných poistných odvetviach a naprieč takmer všetkými inštitúciami v sektore. V neživotnom poistení bola v roku 2019 účinná tzv. daň z neživotného poistenia vo výške 8 %, ktorá mohla mať významný vplyv na trendy v sektore. Z dostupných údajov nie je možné jednoznačne oddeliť jej vplyv na trendy v sektore, aj vzhľadom na odvod časti poistného z neživotného poistenia, ktorý bol účinný v rokoch 2017 a 2018 a ktorého pôsobnosť bola predmetom interpretačných sporov. Tento odvod bol na rozdiel od dane z neživotného poistenia zahrnutý do výšky poistného.

V povinnom zmluvnom poistení sa spomalil medziročný rast hrubého predpísaného poistného medzi rokmi 2018 a 2019 z 9 % na 5 %. Tohto odvetvia sa ako jediného priamo nedotkla daň z neživotného poistenia. Je však dlhodobo predmetom iných odvodov (odvod Ministerstvu vnútra SR vo výške 8 %, príspevok Slovenskej kancelárii poisťovateľov). Vzhľadom na povinný charakter PZP možno predpokladať, že trendy jeho vývoja sú do veľkej miery určované skutočným počtom motorových vozidiel používaných v krajine.

V havarijnom poistení bolo spomalenie výraznejšie ako v PZP, z 10 % medziročne v roku 2018 na 3 % v roku 2019. Spomalenie približne zodpovedá výške dane z neživotného poistenia. Je teda možné, že práve táto daň podstatne určila mieru spomalenia tempa rastu havarijného poistenia.

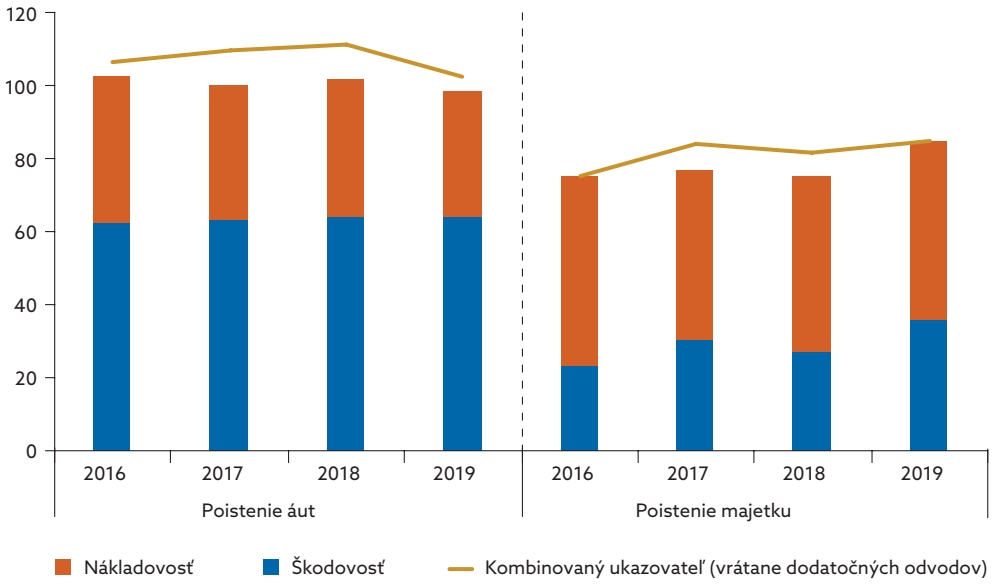
Kombinovaný ukazovateľ v poistení áut (netto) technicky mierne poklesol na 98,2 %, no po započítaní odvodu MV SR a príspevku SKP jeho výška stúpa na 102,5 %. Napriek tomu ide o najmenej stratové obdobie v poistení áut za posledné roky.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Graf 26

Kombinovaný ukazovateľ v neživotnom poistení dlhodobo indikuje stratovosť odvetvia

Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ vrátane dodatočných odvodov v poistení áut očistené o podiel zaisťovateľov (%)



Zdroj: NBS
Poznámka: Kombinovaný ukazovateľ PZP a KASKO zahŕňa odvod Ministerstvu vnútra SR a príspevok Slovenskej kancelárii poisťovateľov (odvetvie PZP, vo všetkých zobrazených rokoch) a osobitný odvod z poistného v neživotnom poistení (odvetvie havarijného poistenia, v rokoch 2017 a 2018).

Podobne sa spomalilo aj tretie najväčšie odvetvie neživotného poistenia – poistenie majetku. Na rozdiel od poistenia motorových vozidiel však poistenie majetku zaznamenáva vyššiu volatilitu svojho tempa rastu. V roku 2017 dosiahlo 1 % medziročný rast, v roku 2018 sa zrýchlilo na 6 % a v roku 2019 sa opäť spomalilo na 1 %. Vplyv dane z neživotného poistenia tak v tomto odvetví nie je jednoznačný. Kombinovaný ukazovateľ (netto) v poistení majetku dosiahol doteraz najvyššiu pozorovanú hodnotu 84,5 % aj napriek tomu, že v rokoch 2017 a 2018 bol jeho súčasťou aj osobitný odvod z neživotného poistenia. Prispel k tomu najmä nárast nákladov na poistné plnenia (vrátane zmeny rezerv) vo viacerých poisťovniach v sektore.

Ostatné odvetvia neživotného poistenia medziročne vzrástli spolu o 5 %. Tieto odvetvia však zaznamenávajú volatilný vývoj, v roku 2018 vzrástli o 27 %, no v roku 2017 poklesli o 1 %. Kombinovaný ukazovateľ sa v žiadnom z nich nepriblížil k hodnote 100 %.

Technické rezervy rástli pomalšie ako v predchádzajúcom roku, kreditná kvalita ich umiestnenia sa zhoršovala

Objem technických rezerv v účtovnom ohodnotení v životnom poistení medziročne vzrástol: v KŽP o 1,0 %, v IŽP o 10,8 %. V oboch prípadoch ide o pomerne výrazné zaostávanie za rokom 2018, keď KŽP rástlo tempom

4,4 % a IŽP 19,6 %. V neživotnom poistení sa objem technických rezerv zvýšil len nepatrne, o 0,2 %.

V klasickom životnom poistení aj naďalej dominovali investície do štátnych dlhopisov, hoci medziročne poklesli o 5 p. b. na 51 %. Naopak, zastúpenie podnikových dlhopisov vzrástlo o 2 p. b. na 33 %. O 3 p. b. vzrástli investície do vlastného imania.

Presná polovica investícií KŽP smeruje na Slovensko, 7 % do Holandska a 6 % do Francúzska. Ostatné krajiny neprekračujú podiel 5 %.

Kreditný rating je dostupný za 82 % investícií kryjúcich technické rezervy v klasickom životnom poistení. Z nich podiel investícií s druhým kreditným stupňom (zodpovedá ratingu A) poklesol z 58 % na 50 % a s tretím kreditným stupňom (BBB) z 15 % na 12 %. Naopak, vzrástlo zastúpenie 4. kreditného stupňa (BB) z 0 % na 8 %. Nultý kreditný stupeň (AAA) mal zastúpenie 8 % a prvý (AA) 17 %.

V umiestnení technických rezerv IŽP aj v roku 2019 pokračovala dominancia investičných fondov, ktorých podiel medziročne stúpol o 2 p. b. na 85 %. Nasledovali štruktúrované cenné papiere (9 %, pokles o 2 p. b.), podnikové dlhopisy (4 %, bez zmeny).

Približne štvrtina investícií v IŽP (26 %) je smerovaná do aktív od slovenských emitentov, 20 % od holandských, 16 % od luxemburských a 15 % do rakúskych. Ostatné krajiny neprekračujú 5 % podiel.

Kreditný rating je dostupný len za 9 % investícií v IŽP, z nich 51 % zodpovedá tretiemu kreditnému stupňu (BBB) a 43 % druhému (A).

Aj v neživotnom poistení sa technické rezervy čoraz menej umiestňujú do štátnych dlhopisov, od roku 2016 do roku 2019 klesol ich podiel zo 42 % na 26 %. Naopak, v podiele podnikových dlhopisov nastal opačný vývoj: z podielu 32 % na 48 %. Relatívne významnejší podiel mali ešte vklady (9 %) a investície do nehnuteľností (9 %).

Investície z neživotného poistenia sú v podiele 30 % uložené v slovenských aktívach, 9 % v amerických, 8 % v holandských a 6 % v rakúskych. Ostatné krajiny sú zastúpené len okrajovo. Určenú krajinu protistrany nemá 9 % investícií, zrejme z dôvodu absencie kótovania. Ide o investície do nehnuteľností.

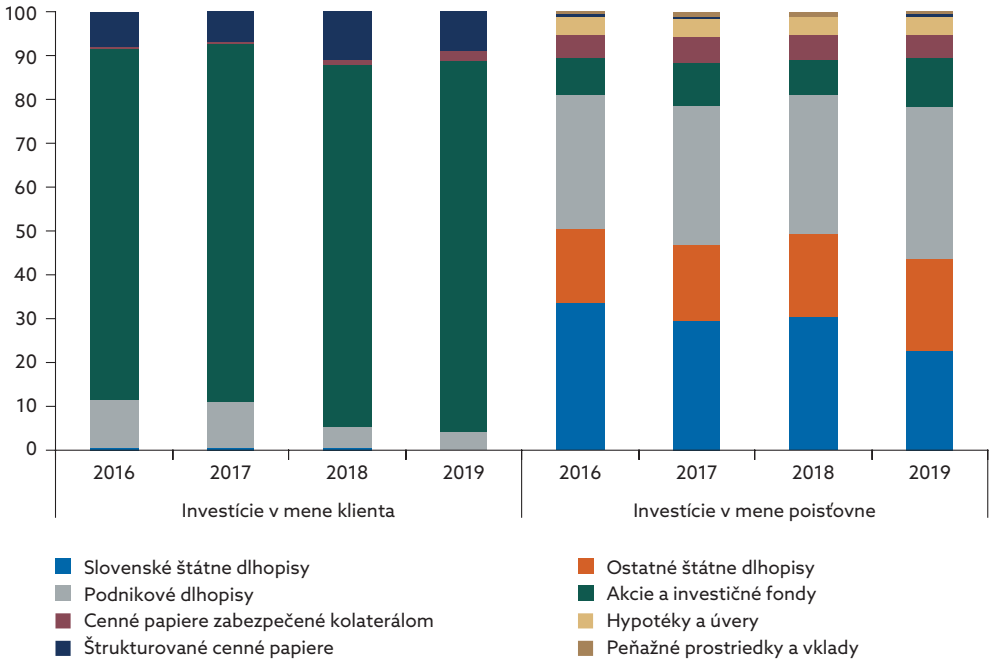
V neživotnom poistení je kreditný rating dostupný za 71 % investícií. V rámci nich poklesli investície s druhým stupňom (A) z 59 % na 49 % a s tretím stupňom (BBB) z 24 % na 17 % (pokles o 10 p. b.). Naopak, vzrástol podiel in-

vestícií so štvrtým stupňom (BB) z 2 % na 16 %. Nultý kreditný stupeň (AAA) mal zastúpenie 4 % a prvý (AA) 11 %.

Graf 27

Investície v mene klienta smerujú do investičných fondov, investície v mene poisťovne najmä do dlhopisov

Rozdelenie investícií v mene klienta a v mene poisťovne podľa typu finančného nástroja (%)



Zdroj: NBS

5 Sektory finančného trhu zamerané na správu klientskych aktív

5.1 Starobné dôchodkové sporenie

Výrazné prírastky počtu sporiteľov aj objemu spravovaných aktív

V štatistike vývoja počtu sporiteľov boli v roku 2019 zaznamenané viaceré významné míľniky. Sporiteľská základňa sa naďalej nielen rozširovala, ale štvrtý rok po sebe tento trend naberal na intenzite. S hodnotou takmer 77 tis. bol prírastok počtu sporiteľov za rok 2019 najvyšší v histórii druhého piliera dôchodkového sporenia, ak neberieme do úvahy prvotnú nábehovú fázu po jeho vzniku. Dôsledkom prílevu sporiteľov došlo k významnému zápisu aj z hľadiska ich celkového stavu, ktorý k 31. 12. 2019 dosiahol nové historické maximum 1 564 152. Prekonaný bol rekord ešte z konca roka 2007 a dá sa skonštatovať, že po viac ako dekáde sa eliminoval efekt niekoľkých kôl otvorenia systému, ktoré sprevádzali skokové úbytky registrovaných sporiteľov.

V súlade s minulými rokmi sa ťažisko počtu sporiteľov presúvalo pozvoľne k akciovým, a najmä indexovým dôchodkovým fondom. Okolo 70 % z nich sa však stále nachádzalo v dlhopisových dôchodkových fondoch.

V období, na ktoré sa vzťahuje analýza, nastala aj udalosť, ktorá pomerne výrazne zasiahla do skladby trhu poskytovateľov starobného dôchodkového sporenia. Po pätnástich rokoch sektor začiatkom novembra 2019 opustila spoločnosť Aegon, d. s. s., a. s., ktorá pôsobila na trhu od vzniku druhého piliera. Existujúci kmeň sporiteľov spoločnosti Aegon prebrala dôchodková správcovská spoločnosť NN. Z pohľadu trhových podielov jednotlivých dôchodkových správcovských spoločností tak po dlhom čase nastal posun, keď sa NN, d. s. s, a. s., z pozície trhovej štvorky posunula na tretiu priečku. Ďalším dôsledkom tejto transakcie bolo zníženie počtu dôchodkových fondov v ponuke o dva – akciový a dlhopisový fond Aegon sa zlúčili pod príslušné typy fondov v NN. Indexový fond Aegon-u pokračoval samostatne, už pod hlavičkou spoločnosti NN.

Kumulácia spravovaného majetku v sektore dosiahla v roku 2019 výraznú dynamiku. Prírastok čistej hodnoty majetku (NAV) vo výške 1,25 mld. € bol ešte aj so značnou rezervou vyšší ako v ktoromkoľvek predošlom kalendárnom roku. Aj relatívne tempo rastu na úrovni 16 % bolo najrýchlejšie za uplynulých 7 rokov. K 31. 12. 2019 celkový objem NAV presiahol 9,3 mld. €.

Pod nadpriemernú dynamiku NAV sa podpísalo najmä zhodnotenie aktív v majetku dôchodkových fondov. Viac ako 40 % objemu nárastu prislúchalo tomuto kanálu. Vysokú výkonnosť a jej príspevok k rastu aktív za rok 2019 treba však vnímať aj v kontexte trhového vývoja ešte na konci roka 2018, kedy ceny, najmä akciových investícií, prudko klesli. Časť zo zhodnotenia aktív v portfóliách dôchodkových fondov predstavovala iba kompenzáciu predošlých strát.

Impulz k akcelerácii trendu zvyšovania objemu spravovaného majetku však prišiel aj zo strany pravidelných príspevkov od sporiteľov. Počas roka 2019 pribudli do systému nové prostriedky v hodnote 737 mil. €, čo je o 17 % viac ako v roku 2018. Už po niekoľkýkrát sa zopakoval scenár rastúceho objemu príspevkov, ktorý ťahali vpred priaznivé podmienky na trhu práce, nárast počtu sporiteľov a zvyšujúca sa miera príspevkov z vymeriavacieho základu.

Najväčším podielom k celkovému nárastu NAV v sektore prispeli indexové dôchodkové fondy, tesne nasledované dlhopisovými. V oboch prípadoch išlo o sumu blížiacu sa 0,5 mld. €. Pre indexové fondy to znamenalo, že ku koncu obdobia pokrytého analýzou predstihli akciové dôchodkové fondy a dostali sa v rámci typov fondov podľa objemu aktív na druhú pozíciu. Zároveň nastal nezanedbateľný úbytok podielu dlhopisových fondov zo 78 % na 72 % sektorovej NAV.

Najvýraznejšou zmenou v portfóliu bol nárast durácie dlhopisovej zložky

Základná štruktúra portfólia neprešla v roku 2019 významnými zmenami. Jedinou úpravou rozsiahlejšieho charakteru bolo posilnenie akciovej zložky zmiešaných dôchodkových fondov z 38 % na 44 % ich NAV. Nárast sa odohral na úkor dlhopisových investícií, takže ku koncu roka boli akciové a dlhopisové komponenty týchto fondov prítomné v takmer rovnakej miere.

V akciových dôchodkových fondoch sa investície akciového zamerania veľmi mierne zvýšili, k 31. 12. 2019 sa dostali na úroveň 70 %. Do portfólia boli zaradené aj viaceré nepriame nástroje sprostredkúvajúce komoditné vystavenie, hoci ich podiel neprekročil 3 % NAV akciových fondov. Medziročné porovnanie dlhopisových dôchodkových fondov vypovedá o nezmenenej štruktúre s dominanciou dlhopisovej zložky a menšou likvidnou rezervou v podobe bankových vkladov.

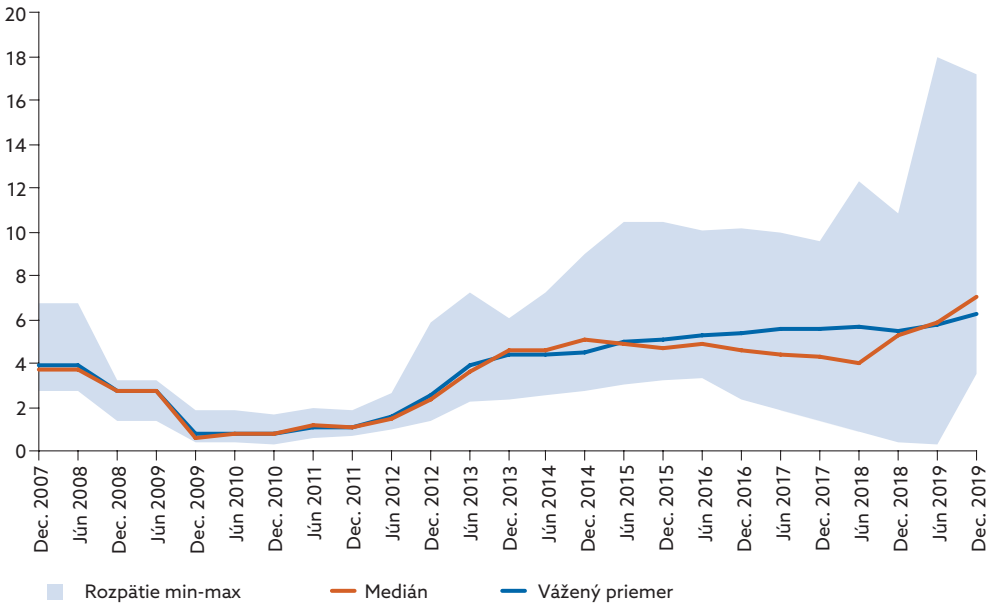
Zmenený výhľad menovej politiky premietli dôchodkové správcovské spoločnosti aj do úpravy stratégie pri výstavbe dlhopisového portfólia. Ešte asi do apríla 2019 vážená zostatková splatnosť dlhových cenných pa-

pierov stagnovala. V ďalšom období, keď už bolo zrejmé, že úrokové sadzby zostanú dlhodobo veľmi nízke, sa obnovil v sektore dôchodkového sporenia dopyt po dlhopisoch s dlhšou splatnosťou. Na konci decembra 2019 sa ukazovateľ zostatkovej splatnosti nachádzal na novej rekordnej úrovni 6,3 roka, čo bolo takmer o jeden rok viac ako rok predtým. Nárast sa dotýkal všetkých typov dôchodkových fondov okrem indexových a bol výraznejší práve vo fondoch, ktoré sa už aj tak vyznačovali relatívne vyššou hodnotou tohto parametra. Rastúca priemerná zostatková splatnosť sa prejavila aj zvyšovaním durácie dlhopisových portfólií. Na náraste úrokovej citlivosti sa to však prejavilo iba obmedzene, keďže výrazná časť dlhopisov, ktoré ťahali sektorový priemer durácie nahor, bola v rámci dlhopisových fondov zaradená do časti portfólia oceňovaného umorovanou hodnotou. Napriek uvedenému posunu po výnosovej krivke smerom k dlhšiemu koncu sa priemerný kupón a výnos do splatnosti dlhopisových investícií medziročne opäť znížil.

Graf 28

Vývoj priemernej zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov

(roky)



Zdroj: NBS

V dlhopisovom portfóliu sa zvýšilo zastúpenie emisií zo sektora nefinančných podnikov, keď vôbec po prvýkrát dosiahlo hranicu 30 %. Z geografického pohľadu boli najvýraznejšie presuny pri dlhopisoch verejnej správy. Medziročný pokles vystavenia vykázali najmä talianske a španielske štátne dlhopisy. Na druhej strane, do dôchodkových fondov boli vo väčšej miere nakupované štátne dlhové cenné papiere Izraela, Spojených štátov, Írska a Nemecka.

Podiel aktív denominovaných v cudzej mene (okrem derivátov) vzrástol o 1,5 p. b. a ku koncu analyzovaného obdobia dosahoval za celý sektor úroveň 7,3 % NAV. Najväčším devízovým vystavením sa vyznačovali akciové dôchodkové fondy, v priemere až vo výške 40 % ich celkového majetku.

Ako celok dosiahli dôchodkové fondy za rok 2019 historicky jednu z lepších výkonností. Vážený priemerný nominálny výnos v druhom pilieri dôchodkového sporenia nadobudol k 31. 12. 2019 hodnotu 6,7 %. Výsledky jednotlivých dôchodkových fondov však boli výrazne heterogénne, najmä v závislosti od typu fondu. Ako vždy, keď sa darí akciovým trhom najviac, zarobili sporiteľom indexové dôchodkové fondy – až 28,3 %. Za nimi nasledovali akciové a zmiešané fondy s výkonnosťou 18,9 % a 12,1 %. Nominálne zhodnotenie dlhopisových dôchodkových fondov vo výške 1,9 % bolo vzhľadom na neprítomnosť akciovej zložky podstatne nižšie ako vo zvyšku sektora.

5.2 Doplnkové dôchodkové sporenie

Prílev sporiteľov sa mierne spomalil, NAV doplnkových dôchodkových fondov rekordne rástla najmä zásluhou zhodnotenia investícií

Po tom, čo ku koncu roka 2018 počet účastníkov v doplnkovom dôchodkovom sporení prekonal predošlé maximum ešte spred desiatich rokov, pokračoval v rastovej tendencii počas celého roka 2019. Na rozdiel od predošlých piatich rokov neustále stúpajúcej intenzity prílevu nových účastníkov sa však tentokrát dynamika rastu spomalila. Prírastok počtu účastníkov (s nenulovou zmluvou) v analyzovanom období vo výške 30 tis. osôb predstavoval iba dve tretiny veľkosti navýšenia účastníckej základne z roku 2018. Dlhodobo sa nemení postupné približovanie počtu účastníkov v rastovo zameraných doplnkových dôchodkových fondoch k fondom s vyváženou stratégiou. Ku koncu decembra 2019 bolo v systéme evidovaných 834 tis. účastníkov. Počet poberateľov dávok bol po poklese z predošlého roka v roku 2019 stabilný, na úrovni viac ako 26 tis.

Vývoj čistej hodnoty aktív (NAV) v analyzovanom období mal rekordné charakteristiky. Absolútny prírastok v objeme 364 mil. € je maximálnym historickým zápisom za interval kalendárneho roka. Aj percentuálne vyjadrená miera nárastu NAV na úrovni 18 % je – s odstupom – najvyššia od roku 2007. Koncoročný stav objemu spravovaných aktív v treťom pilieri dôchodkového sporenia predstavoval sumu 2,37 mld. €.

Rozdielovým pozitívnym faktorom v dynamike NAV oproti minulosti bola výkonnosť dôchodkových fondov. Podobne ako v starobnom dôchodkovom sporení, aj v treťom pilieri dôchodkového sporenia malo zhodno-

tenie investícií rovnaký podiel na celkovom prírastku aktív ako ostatné finančné toky. Asi polovica dosiahnutého výnosu z aktív však iba vynulovala straty, ktoré nastali pri turbulenciách na finančných trhoch v závere roka 2018.

Objem nových príspevkov od účastníkov a ich zamestnávateľov napredoval v lineárnom raste posledného obdobia. Aj pri zohľadnení tak isto pozvoľného rastu vyplatených dávok bola čistá bilancia tokov medzi doplnkovými dôchodkovými fondmi a ich klientmi, predstavujúca sumu 195 mil. €, medziročne o 5 % vyššia.

Ponuka doplnkových dôchodkových fondov sa vo februári 2019 rozšírila o jeden indexový fond. Vznik tohto fondu tak v krátkom čase nadviazal na vytvorenie vôbec prvého doplnkového dôchodkového fondu indexového typu v sektore v druhej polovici roka 2018. Pasívne stratégie, čoraz populárnejšie v druhom pilieri dôchodkového sporenia, teda napokon prenikli aj do tretieho piliera.

Akciové doplnkové dôchodkové fondy posilnili zastúpenie akciovej zložky vo svojich portfóliách

V zložení aktív vyvážených doplnkových dôchodkových fondov nastal medziročný posun podielu akciových investícií nahor o 2 p. b. na 23 % NAV k poslednému dňu decembra 2019. Nárast sa opieral najmä o stúpajúce trhové ocenenie akcií. Pri pomerne malom objeme nových nákupov cenných papierov akciovej povahy však zostalo zastúpenie akciovej zložky na mierne nižšej úrovni ako počas väčšiny roka 2018 pred prepadom akciových trhov.

Pri rastovo zameraných doplnkových dôchodkových fondoch nastala opačná situácia. Podiel akcií a ďalších nepriamych akciových investícií sa počas roka 2019 zvýšil zo 40 % presne na polovicu NAV týchto fondov. Váha akciovej zložky v portfóliu rastových fondov sa tak dostala na vyššiu hladinu, aká prevládala počas prvých troch štvrťrokov 2018. Ako komplement k posilneniu akciového profilu sa za rok 2019 znížilo zastúpenie dlhopisových investícií z 30 % na 24 % NAV. Medziročný úbytok podielu zaznamenali prostriedky uložené na vkladoch v bankách.

Portfólio výplatných doplnkových dôchodkových fondov sa vyznačovalo stabilnou štruktúrou. Investičný mix pozostával naďalej z dvoch tretín dlhopisových nástrojov a jednej tretiny vkladov v bankách.

Sektorový vážený priemer zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov stúpol v roku 2019 pomerne výrazne o 1,4 roka. Ku koncu sledovaného obdobia sa nachádzal na novej historicky najvyššej úrovni 7,3 roka.

Smerovanie priemeru však dominantne ovplyvnili dva objemovo významné doplnkové dôchodkové fondy jednej doplnkovej dôchodkovej spoločnosti, ktoré výrazne zvyšovali voči zvyšku sektora už aj tak vysoko nadpriemernú zostatkovú splatnosť svojich dlhopisov. V skupine ostatných doplnkových dôchodkových fondov bola situácia rôznorodá. Mierne prevyšovala tendencia znižovania zostatkovej splatnosti, o čom vypovedá aj malý pokles mediánovej hodnoty ukazovateľa v sektore.

Vzhľadom na pretrvávajúce prostredie nízkych úrokových mier sa ďalej znižovala priemerná výška kupónu dlhopisových investícií. V podobnom duchu sa uberalo aj úročenie prostriedkov na vkladoch v bankách, ktoré sa už nachádzalo pod hladinou 0,1 %, ale na druhej strane, v žiadnom z fondov sa zatiaľ nepreklopilo do záporných hodnôt.

V dlhopisovom portfóliu doplnkových dôchodkových fondov sa ťažiskové emisie verejnej správy mierne zredukovali a posilnila sa pozícia podnikových dlhopisov. Význačným javom bol odpredaj väčšieho množstva talianskych štátnych dlhopisov. Na začiatku roka tvorili talianske, prevažne štátne, dlhopisy najväčšiu skupinu dlhových cenných papierov v sektore v zmysle geografického členenia. S podielom 16 % zo všetkých dlhopisových nástrojov okolo prelomu rokov 2018/2019 dokonca predstihli inak tradične najfrekventovanejšie slovenské emisie. Do konca roka 2019 sa podiel talianskych dlhopisov zmenšil presne o polovicu. Medziročný pokles zastúpenia sa dotkol aj rumunských, španielskych a poľských štátnych dlhopisov. Uvedené zvýšenie výskytu dlhopisov emitovaných podnikovým sektorom zabezpečili najmä české a americké tituly.

Aktíva (okrem derivátov) inej ako eurovej denominácie zaznamenali na sektorovej úrovni mierny ústup z 18 % na 16 % NAV. V jednotlivých doplnkových dôchodkových fondoch sa však vyskytovali poklesy aj nárasty devízovej zložky portfólia.

Hodnoty dôchodkových jednotiek sa vo väčšine príspevkových doplnkových dôchodkových fondov prevažnú časť roka 2019 uberali smerom nahor. Výsledkom je rekordná výkonnosť zaznamenaná v intervale kalendárnych rokov v tejto skupine fondov. Príspevkové fondy vykázali k 31. 12. 2019 vážené priemerné nominálne zhodnotenie vo výške 8,6 %. Vo výplatných doplnkových dôchodkových fondoch, kde absentuje akciová zložka, bola priemerná výnosnosť 1,6 %. Na nominálnej báze skončili v pluse všetky doplnkové dôchodkové fondy.

5.3 Kolektívne investovanie

Prílev zdrojov od klientov a rast cien aktív zabezpečili rekordný nárast objemu spravovaných prostriedkov v sektore

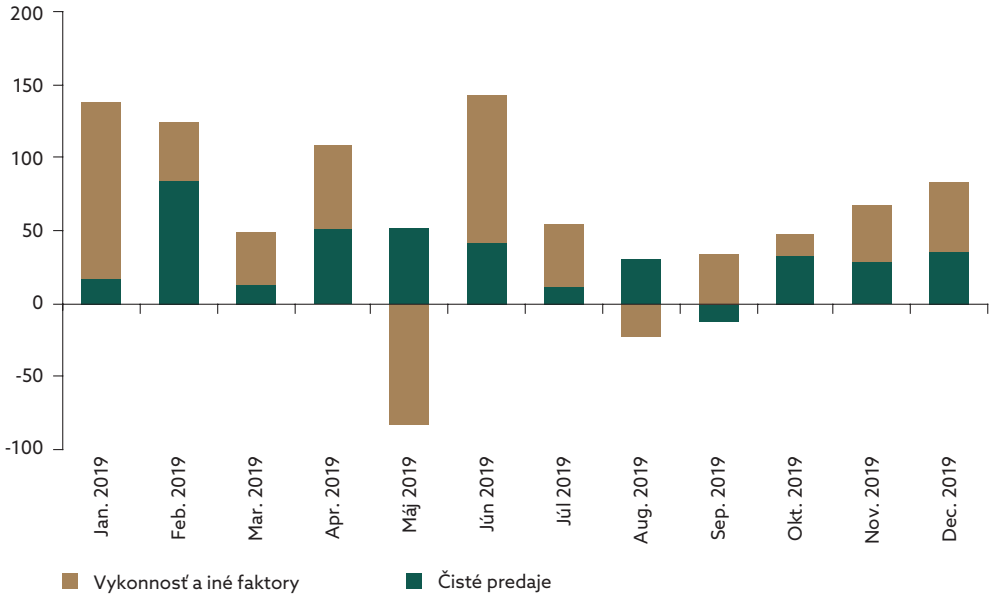
Kolektívne investovanie na Slovensku si pripísalo za rok 2019 najvyšší prírastok spravovaných aktív za celú jeho históriu pôsobenia. Medziročná zmena NAV za všetky tuzemské podielové fondy a zahraničné subjekty kolektívneho investovania distribuované v SR predstavovala 1 224 mil. €. V relatívnom vyjadrení sektor narástol o 15 % a k 31. 12. 2019 sa suma prostriedkov v podielových fondoch dostala na úroveň 9,6 mld. €. Vysoká dynamika sledovaného obdobia kontrastovala najmä s predošlým rokom, keď sa objem aktív v správe kolektívneho investovania v horizonte dvanástich mesiacov prakticky nezmenil.

Tuzemské podielové fondy prispeli k uvedenému nárastu asi dvoma tretinami. Hodnota aktív tuzemských podielových fondov sa zvýšila o 808 mil. €. Išlo o jeden z najvyšších prírastkov za kalendárny rok, ale nové maximum to nebolo. Rekordný zápis však bol na strane zahraničných podielových fondov. NAV zodpovedajúca predajom týchto fondov v SR narástla o 416 mil. €. Zahraničné podielové fondy tým pokračovali v zvyšovaní svojho trhového podielu, ktorý sa už blížil k jednej štvrtine.

Graf 29

Rozklad vývoja NAV na príspevky a výnosy v tuzemských podielových fondoch

(mil. EUR)



Zdroj: NBS

Rekordné zvýšenie objemu spravovaných aktív vyplývalo zo súbehu prílevu nových prostriedkov od klientov a vysokej výkonnosti podielových

fondov. Obe tieto zložky prispeli k celkovému nárastu takmer rovnakým dielom. Z hľadiska dopytu po investovaní prostredníctvom kolektívneho investovania sa rok 2019 zaradil medzi priemer posledných rokov. Čisté predaje tuzemských podielových fondov boli pri objeme 383 mil. € o tri štvrtiny vyššie ako v predošlom roku. Avšak v porovnaní s rokom 2017 bol prílev nových prostriedkov do sektora o niečo pomalší.

V rámci analyzovaného obdobia NAV najrýchlejšie rástla v prvom štvrťroku, kedy sa výrazne prejavilo kladné precenenie akciovej zložky. Následne sa rastové tempo postupne znižovalo s výraznejším útlmom, najmä v letných mesiacoch. Ku koncu roka prišlo oživenie, ktoré sa prejavilo na strane dopytu aj zhodnocovania aktív v podielových fondoch.

Čistá hodnota aktív sa medziročne zvýšila vo všetkých tuzemských správcovských spoločnostiach. Rozdiely v náraste aktív medzi jednotlivými správcovskými spoločnosťami boli však pomerne významné. Tempá rastu sa nachádzali v rozmedzí od 2 % do 29 %, čo malo nezanedbateľný vplyv aj na trhové podiely správcov, hoci ich poradie v pomyselnom rebríčku sa nemenilo. Zoznam správcovských spoločností ponúkajúcich tuzemské podielové fondy sa rozšíril o jeden subjekt.

Počet tuzemských podielových fondov v ponuke, už aj po zohľadnení niektorých zanikajúcich fondov, sa počas roka 2019 zvýšil z 86 na 93. Investičné možnosti sa najviac rozrástli v kategórii zmiešaných podielových fondov. Okrem toho sa zvýšil aj počet realitných fondov.

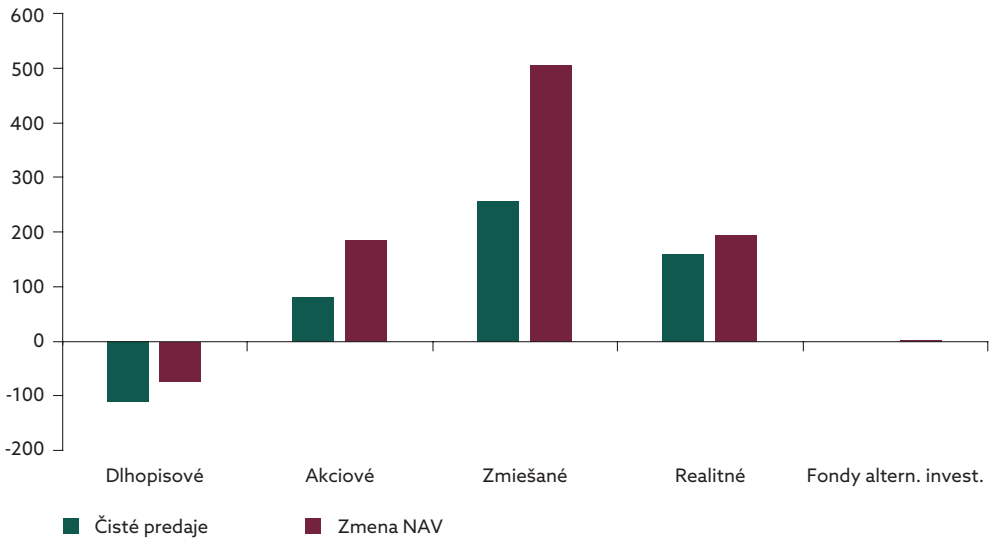
Vývoj NAV a predajnosti v členení podľa kategórií tuzemských podielových fondov korešpondoval s dlhodobejšími trendmi posledných rokov

Ťahúňom sektora, ako už tradične v posledných rokoch, boli zmiešané fondy, ktorých čistá hodnota aktív narástla agregátne o 0,5 mld. €. Čisté predaje predstavujú polovicu z tejto sumy. Až v štyroch z piatich predošlých rokov však pribudol do týchto fondov väčší objem prostriedkov.

Záujem investorov sa čiastočne presunul na realitné a akciové podielové fondy. Obe kategórie zaznamenali nárast predajnosti oproti minulým rokom. Do realitných fondov natieklo z čistých predajov 159 mil. € a asi polovica z tejto sumy do akciových fondov. Zásluhou vysokých výnosov akciových podielových fondov bol celkový medziročný prírastok v týchto dvoch kategóriách takmer rovnaký, niečo pod hranicou 200 mil. €.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Graf 30
Zmena NAV a čisté predaje v jednotlivých kategóriách tuzemských podielových fondov
(mil. EUR)



Zdroj: NBS

Piaty rok za sebou sa zopakovala situácia s prevládajúcimi redemáciami dlhopisových podielových fondov. Záporné čisté predaje dosiahli 112 mil. €, čo bolo vo vzťahu k roku 2018 aspoň výrazné spomalenie odlevu prostriedkov. Výnosy investičných aktív zredukovali výsledný medziročný pokles NAV týchto fondov na 74 mil. €. Aj tak to pre dlhopisové podielové fondy znamenalo, že ich odstup pred kategóriou realitných fondov sa zmenšil na minimum.

Aj v roku 2019 sa potvrdila tradičná črta kolektívneho investovania na Slovensku – väčšina nových prostriedkov do tuzemských podielových fondov pochádzala od domácností. Pozícia domácností však bola v analyzovanom období menej dominantná ako v minulosti. K nákupu podielových listov nezanedbateľne prispeli aj dôchodkové fondy, poisťovne a krížové investície medzi podielovými fondmi navzájom.

Zo zahraničných podielových fondov najväčší nárast NAV vykázali akciové fondy, vďačia zaň najmä kladnému preceneniu svojho portfólia. S rozhodujúcim podielom čistých predajov nasledovali dlhopisové a zmiešané podielové fondy.

Štruktúra aktív jednotlivých kategórií tuzemských podielových fondov bola stabilná. V realitných podielových fondoch sa mierne zredukovalo zastúpenie investícií realitného charakteru v prospech likvidnej zložky vkladov v bankách.

Medziročná výkonnosť podielových fondov k 31. 12. 2019 zaznamenala výrazne nadpriemerné hodnoty. Priemerné objemom aktív vážené nominálne zhodnotenie za všetky tuzemské aj zahraničné podielové fondy dosiahlo 8 %. Jednoznačne najvyšší výnos na úrovni 23 % priniesli klientom akciové podielové fondy. Výkonnosť v kategóriách zmiešaných a štruktúrovaných fondov sa pohybovala okolo sektorového priemeru. Priemerné nominálne zhodnotenie vo zvyšných kategóriách sa nachádzalo v úzkom pásme od 3 do 4 %.

Zisk správcovských spoločností ponúkajúcich tuzemské podielové fondy za rok 2019 predstavoval 30,4 mil. €. Oproti predošlému roku to predstavovalo navýšenie o 14 %. Najvýznamnejším faktorom zlepšeného hospodárenia boli úspory nákladov na poplatky a provízie, pri niektorých subjektoch aj zlepšené výnosy z poplatkov a provízií.

6 Makrostresové testovanie slovenského finančného sektora

6.1 Bankový sektor

Kým úvodný scenár stresového testovania predpokladá stabilizovaný rast (bez zakomponovania negatívnych vplyvov v dôsledku posledných udalostí v súvislosti so šírením koronavírusu), stresové scenáre predpokladajú výrazný šok, pričom v druhom scenári sa neočakáva rýchle zotavenie ekonomiky

V rámci stresového testovania boli podobne ako minulý rok modelované tri scenáre možného ekonomického vývoja. Tzv. nulový scenár (scenár 0) predpokladá vývoj bez vplyvu šírenia koronavírusu a bez zakomponovania negatívnych vplyvov na ekonomický a finančný vývoj. Tento scenár je postavený na predpokladoch strednodobej predikcie NBS k 4. štvrťroku 2019, ktorá predpokladá rast slovenskej ekonomiky bez výraznejších vplyvov na pracovný trh. Zároveň boli zostrojené aj dva stresové scenáre predpokladajúce zhoršený vývoj svetovej i domácej ekonomiky. Strednodobá predikcia NBS k 4. štvrťroku 2019 aj makrostresové testovanie finančného sektora vznikali v čase, keď ešte negatívne vplyvy pandémie na ekonomiku a finančný trh neboli zrejmé. Zároveň neboli dostupné údaje, ktoré by už zachytávali vplyv šírenia tohto ochorenia na ekonomiku a finančné trhy. S ohľadom na túto skutočnosť nebolo možné priamo zakomponovať nepriaznivý vývoj v súvislosti so šírením ochorenia Covid-19 do nulového scenára. Stresové scenáre zohľadňujú potenciálny zhoršený vývoj v ekonomike a na finančnom trhu, ktorý je možné modelovať v dôsledku rôznych faktorov: prudkého prepadu zahraničného obchodu, ktorý by mohol nastať napríklad vplyvom zvyšujúcej sa neistoty trhov z ďalšieho vývoja, pokračovania protekcionistických opatrení vo svetovom obchode, ale hlavne v dôsledku šírenia nákazy koronavírusu na Slovensku i vo svete[7]. Prísnejší je scenár 2, ktorý nepredpokladá výraznejšie zotavenie ekonomiky ani na konci stresového obdobia. Modelovaný bol vývoj na obdobie troch rokov, do konca roka 2022[8].

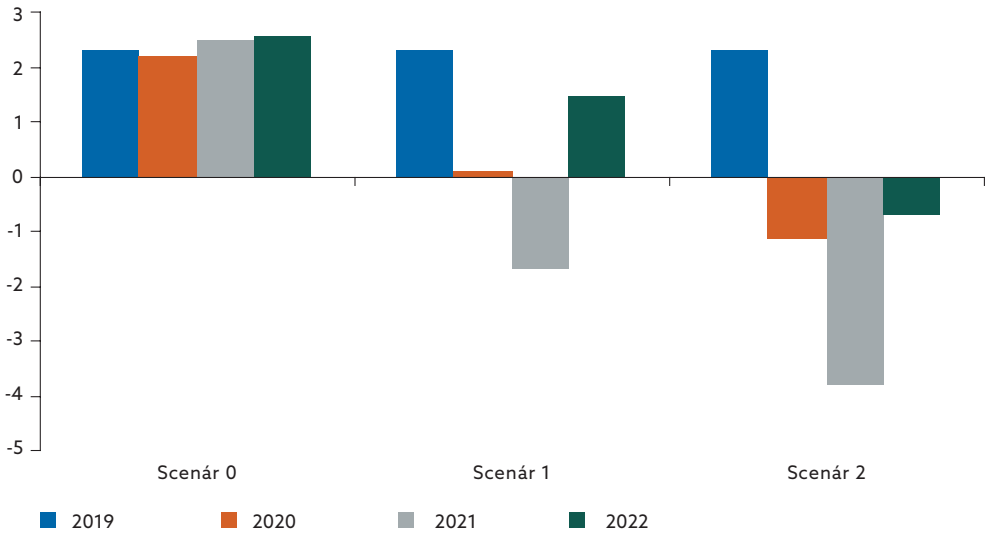
---

[7] Scenáre však nepredstavujú odhad očakávaného vývoja v dôsledku šírenia koronavírusu, ide iba o modelované scenáre pre makrostresové testovanie finančného sektora.

[8] Makrostresové testovanie slovenského finančného sektora sa uskutočnilo na údajoch k 31. 12. 2019.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Graf 31
Rast reálneho HDP



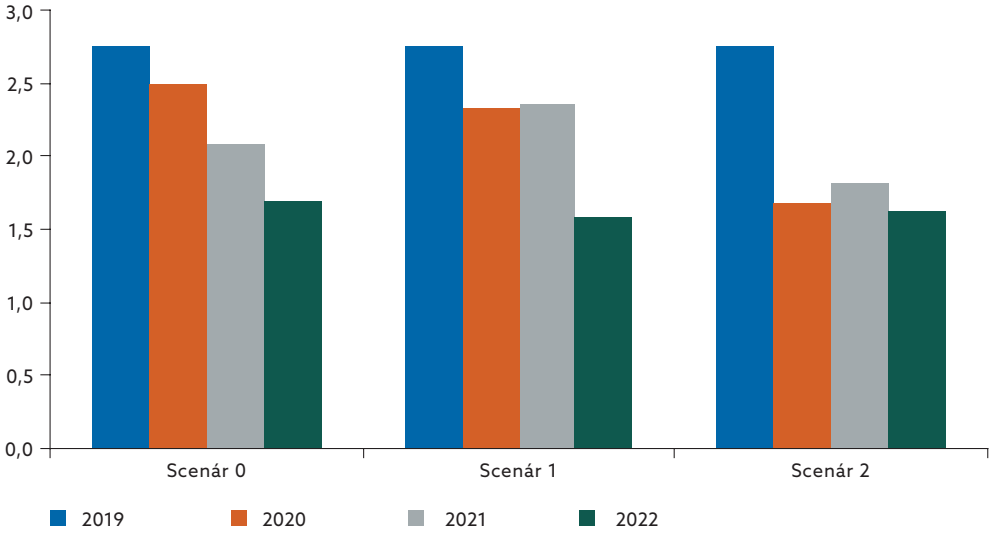
Zdroj: NBS

Tzv. nulový scenár makrostresového testovania – scenár, ktorý neuvažuje o vplyve šírenia koronavírusu – predpokladá stabilizovaný rast ekonomiky bez výraznejšieho vplyvu na pracovný trh a infláciu. Medziročný rast ekonomiky by vo všetkých troch rokoch v rámci tohto scenára nemal prekročiť 2,6 % úroveň, pričom tempo rastu by sa malo počas modelovaného horizontu mierne zrýchľovať. Zdroje rastu slovenskej ekonomiky by mali byť približne rovnomerne rozložené medzi domácu časť ekonomiky a exportnú výkonnosť, ktorá by mala ťažiť z postupne sa oživujúceho zahraničného dopytu. Miera nezamestnanosti by sa nemala výraznejšie meniť – zamestnanosť by mala rásť už iba mierne a brzdiť by ju mala demografia a slabšia ekonomická aktivita v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi. Uvedený vývoj by sa mal odraziť aj v zmiernení inflačných tlakov, tempo medziročného rastu cien v ekonomike by sa malo na modelovanom horizonte priblížiť inflačnému cieľu, pod úroveň 2 %.

Scenár 1 makrostresového testovania predpokladá prepad rastu slovenskej ekonomiky v dôsledku uvedených faktorov ochladzujúcich vývoj globálnej ekonomiky, s následným miernym zotavením ekonomického rastu. Kým v prvom roku modelovaného horizontu sa predpokladá stagnácia slovenskej ekonomiky, v druhom roku je už modelovaný jej medziročný prepad o 1,7 %. Opätovné obnovenie rastu ekonomiky sa predpokladá až v treťom roku, aj to len pozvoľným tempom, medziročne o 1,5 %. Nepriaznivý ekonomický vývoj sa odrazí aj v situácii na pracovnom trhu – miera nezamestnanosti by mala postupne rásť z úrovne tesne pod 6 % na konci roka 2019 až na 9,25 % v závere roka 2022. Inflácia by mala zároveň postupne zmierňovať tempo na úroveň 1,6 % na konci modelovaného horizontu.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Graf 32
Vývoj inflácie
(%)



Zdroj: NBS

Scenár 2 makrostresového testovania predpokladá výraznejší a dlhodobejší prepad slovenskej ekonomiky. Negatívne vplyvy ochladenia svetového obchodu by sa v ňom mali odbúravať len pozvoľne (tzv. lower for longer scenár), pričom k obnoveniu rastu slovenskej ekonomiky nedôjde na celom horizonte stresového scenára. Prepad ekonomiky Slovenska sa pritom v rámci scenára predpokladá už v prvom roku modelovaného horizontu na úrovni -1,1 %. Pokles ekonomiky by mal byť najvýraznejší v druhom roku, keď by sa prepadla o ďalších -3,8 % a v roku 2022 by doznieval negatívny vývoj v podobe medziročného poklesu o -0,7 %. Tento nepriaznivý vývoj by sa výrazne negatívne premietol do situácie na pracovnom trhu. Miera nezamestnanosti by sa v priebehu modelovaného obdobia takmer zdvojnásobila na úroveň 11,7 %. Uvedený vývoj by sa odrazil aj vo vývoji cien. Inflácia na Slovensku by sa na celom horizonte scenára pohybovala pod úrovňou inflačného cieľa ECB. Zároveň by nastal aj nárast nervozity na finančných trhoch, čo by sa prejavilo v raste spreadov a úrokových sadzieb.

Vývoj v posledných týždňoch však výrazne ovplyvnilo šírenie koronavírusu vo svete, čo začína mať výrazné negatívne dopady na ekonomiku aj na finančné trhy. Vývoj v roku 2020 tak začína naberať trend pôvodne zvažovaný v stresových scenároch makrostresového testovania. Tabuľka č. 2 uvádza porovnanie niektorých vstupných ukazovateľov makrostresového testovania s ich vývojom počas úvodných mesiacov roka 2020.

Tabuľka 2 Porovnanie vývoja niektorých vstupných ukazovateľov v roku 2020 s predpokladmi makrostresového testovania

	Skutočnosť	Scenár 0	Scenár 1	Scenár 2
Zmena výmenného kurzu USD/EUR	-4,6 %	-0,1 %	-0,1 %	-15,0 %
Cena ropy v USD	-59,1 %	-5,8 %	-4,8 %	-23,3 %
Zmena 3-mesačného EURIBOR-u	1 b. b.	-2 b. b.	-2 b. b.	-2 b. b.
Zmena cien akcií	-28 %[1]; -32 %[2]	0 %	-35 %	-50 %
Zmena indexu iTraxx Senior Financials 5Y	68 b. b.	0 b. b.	203 b. b.	353 b. b.
Rast reálneho HDP	-1,4 %[3]; -4,5 %[4]; -9,4 %[5]	2,2 %	0,1 %	-3,8 %
Priemerná ročná inflácia	2,3 %[3] ; 2,1 %[4] ; 2,0 %[5]	2,5 %	2,3 %	1,7 %

Zdroj: Bloomberg, NBS
Poznámka: V stĺpci skutočnosť je uvedená % zmena (resp. zmena v p. b.) ukazovateľa v období medzi 31. 12. 2019 a 20. 3. 2020. V stĺpci scenárov 0 až 2 je uvedená percentuálna zmena príslušných ukazovateľov uvažovaná pre rok 2020.
1 Vývoj Indexu S&P 500.
2 Vývoj indexu Euro Stoxx 50.
3 Scenár 1 strednodobej predikcie NBS za 1. štvrťrok 2020.
4 Scenár 2 strednodobej predikcie NBS za 1. štvrťrok 2020.
5 Scenár 3 strednodobej predikcie NBS za 1. štvrťrok 2020.

Bankový sektor vykazuje relatívne silnú odolnosť, v scenári 2 však už niektoré banky nebudú schopné plniť kapitálové požiadavky

Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora by v nulovom scenári bez vplyvu koronavírusu mala ostať v zásade nezmenená. Po zohľadnení očakávaného navýšenia zo zisku v roku 2019 by kapitálová primeranosť na začiatku modelovaného horizontu mala byť na úrovni 18,5 % rizikovo-vážených aktív. Po miernom zvýšení solventnosti v prvom a druhom roku modelovaného horizontu v dôsledku doplnenia kapitálu z vytvoreného zisku bánk[9], by v roku 2022 mal z dôvodu predpokladaného rastu objemu úverov nastať opätovný návrat kapitálovej primeranosti na 18,4 % úroveň. Všetky banky by tak splnili požadovanú kapitálovú primeranosť na úrovni 8 % aj 10,5 % (vrátane konzervačného vankúša).

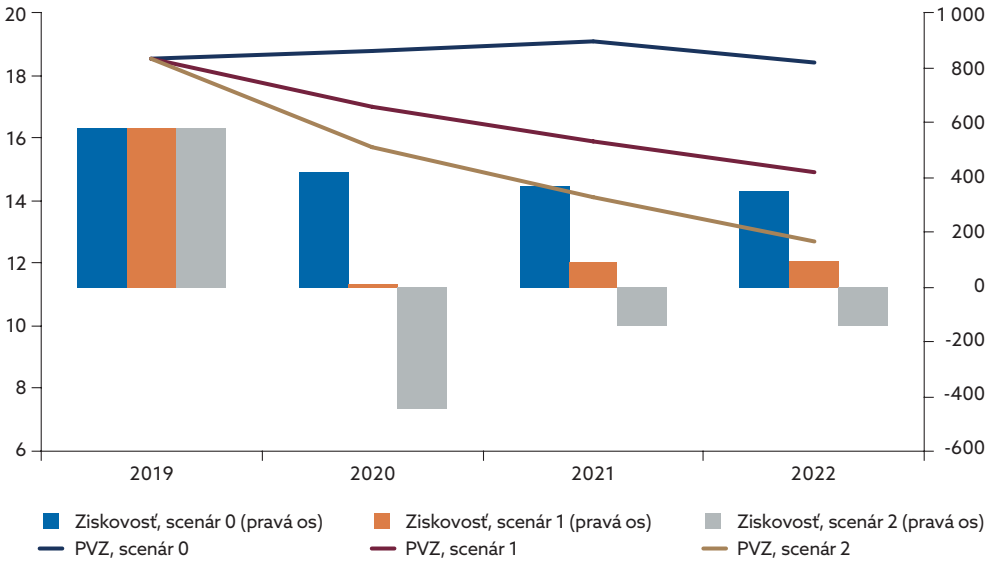
Vplyvom nepriaznivého vývoja predpokladaného v scenári 1 stresového testovania by primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora mala poklesnúť na úroveň 14,9 % v roku 2022. Pokles kapitálovej primeranosti bánk o 3,6 p. b. bol spôsobený nižším ziskom bankového sektora predovšetkým v dôsledku rastu nákladov na kreditné riziko a súčasne predpokladaným nárastom rizikových váh. Banky by však ani v tomto scenári nemali mať problém s plnením kapitálovej požiadavky.

Značne odlišný vývoj naznačuje scenár 2, v rámci ktorého je prepad solventnosti bánk taký významný, že niektoré banky majú problém s plnením požiadaviek kapitálovej primeranosti na konci modelovaného ho-

[9] Predpokladá sa obdobná distribúcia zisku ako v roku 2019.

rizontu. Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora v rámci tohto scenára poklesne o 5,8 p. b. na 12,7 % v roku 2022. Prepad solventnosti je dôsledkom pretrvávajúceho nepriaznivého vývoja na finančnom trhu, keď väčšina bánk nie je schopná tvoriť zisk. Bankový sektor ako celok sa počas všetkých troch rokov modelovaného scenára nachádza v strate. V dôsledku tvorby straty už niektoré banky nie sú schopné dopĺňať kapitál, ktorým by kompenzovali nárast objemu rizikovo-vážených aktív, v dôsledku čoho majú problém aj s plnením požiadavky kapitálovej primeranosti. Na splnenie kapitálovej požiadavky na úrovni 10,5 % by bolo potrebné doplniť kapitál vo výške 182 mil. €, čo predstavuje 2,7 % vlastných zdrojov ku koncu roka 2019.

Graf 33
Vývoj kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých scenároch
(%, mil. EUR)



Zdroj: NBS
Poznámka: Primeranosť vlastných zdrojov na konci roka 2019 je upravená o predpokladaný vplyv navýšenia kapitálu.

Zisk bankového sektora významne ovplyvní bankový odvod a vývoj úrokových príjmov, ktoré sú však pomerne citlivé na zmenu úrokových sadzieb

Čistý zisk bankového sektora by už aj v rámci tzv. nulového scenára mal postupne klesať z úrovne 582 mil. € v roku 2019 na 346 mil. € na konci roka 2022, čo predstavuje pokles o 40 %. Pokles zisku sa predpokladá napriek rastu úverového portfólia, v dôsledku pokračujúceho poklesu úrokových sadzieb na stave úverového portfólia, a s tým súvisiacim poklesom úrokových marží. Zisk poklesne aj preto, že sa nepredpokladá výraznejší príjem z volatilnejších zdrojov, akými sú napr. príjmy z pohybu akcií alebo z operácií v cudzej mene. Zároveň zisk nepriaznivo ovplyvňuje zdvojnásobenie

sadzby bankového odvodu počnúc januárom 2020. Ukazovateľ ROE bankového sektora tak klesne z 8,5 % úrovne v roku 2019 na 4,9 % v roku 2022, čo je hodnota pod súčasným priemerom bánk eurozóny. V scenári 1 je zisk bankového sektora vplyvom nepriaznivých okolností ekonomického vývoja a stresu na finančných trhoch pod väčším tlakom. V prvom roku by sa zisk bankového sektora výrazne prepadol, banky by dosiahli čistý zisk na úrovni 9 mil. €. Stratu by v tomto scenári zaznamenalo sedem bánk. Dôvodom tohto prepadu sú okrem výrazného rastu kreditných nákladov (o viac ako 220 mil. € ročne) aj straty z trhového rizika – negatívny vplyv precenenia akciových zložiek portfólia a cenných papierov, ktorý zníži zisk bankového sektora o tretinu. V ďalších rokoch sa vplyvom zmierňovania tlakov a finančného stresu zisk bankového sektora zlepšuje, pričom v roku 2022 by dosiahol úroveň 92 mil. €. V scenári 2 vplyvom negatívnejšieho a pretrvávajúceho nepriaznivého ekonomického vývoja a vývoja na finančných trhoch by bankový sektor vykázal stratu, ktorá by sa pohybovala od úrovne -448 mil. € v prvom roku scenára s postupným zmiernením na úroveň -144 mil. € v roku 2022. Zisk by už zaznamenali iba dve banky. Pod výrazne horšie hospodárenie bankového sektora sa podpísal pokles úrokových príjmov v dôsledku výrazného spomalenia rastu úverov a výrazný nárast kreditných nákladov.

Ziskovosť bankového sektora je aj naďalej vo výraznej miere závislá od vývoja úrokových výnosov. Tie dokonca aj v krízových scenároch predstavujú hlavný zdroj príjmov bankového sektora. Zároveň sú však úrokové výnosy značne ovplyvnené vývojom poskytovaného objemu úverov, ktorý sa v jednotlivých stresových scenároch znižuje vzhľadom na predpokladaný nepriaznivý ekonomický vývoj. Navyše úrokový výnos bánk je v rámci stresových scenárov nepriaznivo ovplyvnený aj nižšími sadzbami, zvlášť pri úveroch podnikovému sektoru, v dôsledku uvoľnenej menovej politiky reagujúcej na nepriaznivý vývoj. V nulovom scenári sa predpokladá postupná normalizácia menovej politiky spojená aj s miernym rastom klientskych úrokových sadzieb. Nepriaznivo na zisk bánk pôsobí aj nárast sadzby bankového odvodu na dvojnásobok, ktorý je viazaný na objem vkladov bankového sektora. Keďže však objem vkladov je v porovnaní s úrokovými výnosmi menej citlivý na vývoj finančného cyklu, zvýšená sadzba bankového odvodu tak predstavuje výraznú záťaž pre ziskovosť slovenského bankového sektora. Kým výška bankového odvodu v scenári 2 klesne v porovnaní s nulovým scenárom v roku 2022 o 22 mil. €, úrokové príjmy bánk klesnú o takmer 107 mil. €. Bankový odvod tak pôsobí procyklicky na hospodárenie bankového sektora. Rovnako sú na vývoj finančného cyklu citlivé aj kreditné náklady bánk, ktoré v závislosti od stresového scenára výrazne rastú.

Tabuľka 3 Náklady na kreditné riziko

	2019	2020	2021	2022
Scenár 0	0,34 %	0,30 %	0,31 %	0,33 %
Scenár 1	0,34 %	0,81 %	0,75 %	0,70 %
Scenár 2	0,34 %	1,38 %	1,08 %	0,94 %

Zdroj: NBS
Poznámka: Náklady na kreditné riziko sú vyjadrené ako percento z celkových pohľadávok voči klientom.

Požiadavka plnenia MREL nemá výrazný vplyv na zisk bánk v nulovom scenári, v stresových scenároch sa však jej váha významne zvyšuje

Zisk bánk ovplyvní aj plnenie minimálnej požiadavky na dodržiavanie vlastných zdrojov a oprávnených záväzkov (tzv. MREL požiadavka), ktorá má pomôcť zabezpečiť, aby boli banky schopné prijať účinné riešenie krízovej situácie. Po prvýkrát dostali vybrané slovenské banky rozhodnutie o výške MREL požiadavky koncom roka 2019. Na jej plné plnenie majú časový priestor štyri roky s postupným nábehom počas tohto obdobia. Banky tak na plnenie MREL požiadavky budú musieť disponovať vlastným kapitálom alebo nástrojmi (pasívami) použiteľnými na krytie MREL požiadavky, čo vytvára pre banky dodatočný náklad s dopadom na ziskovosť. V nulovom scenári stresového testovania nie je dopad na zisk bánk výrazný, od 7 mil. € v prvom roku po 19 mil. € v roku 2022, s kumulovaným dopadom v objeme takmer 39 mil. € počas troch rokov modelovaného scenára. V scenári 1 a 2 sa dopad na zisk, napriek poklesu objemu pasív v porovnaní s nulovým scenárom, zvyšuje v dôsledku vyššieho úročenia nástrojov použiteľných na krytie MREL požiadavky. Oproti nulovému scenáru sa zvýši dopad na zisk v scenári 1 približne o 1,8-násobok a v scenári 2 až 2,5-násobok.

Rozdiely medzi významnými a menej významnými bankami v ziskovosti a vývoji kapitálovej primeranosti pretrvávajú

Schopnosť generovať zisk aj v prípade zhoršených scenárov vývoja medzi významnými a menej významnými bankami[10] sa značne odlišuje. Kým významné banky sú schopné hospodáriť s kladným ziskom aj v stresovom scenári 1 a časť z nich aj v stresovom scenári 2, zisk menej významných bánk je značne závislý od ekonomického vývoja a vývoja na finančných trhoch. Kým v scenári 1 len jedna z menej významných bánk je schopná hospodáriť ziskovo, v scenári 2 už žiadna z menej významných bánk nedosahuje zisk. So schopnosťou tvoriť zisk súvisí aj vývoj kapitálovej primera-

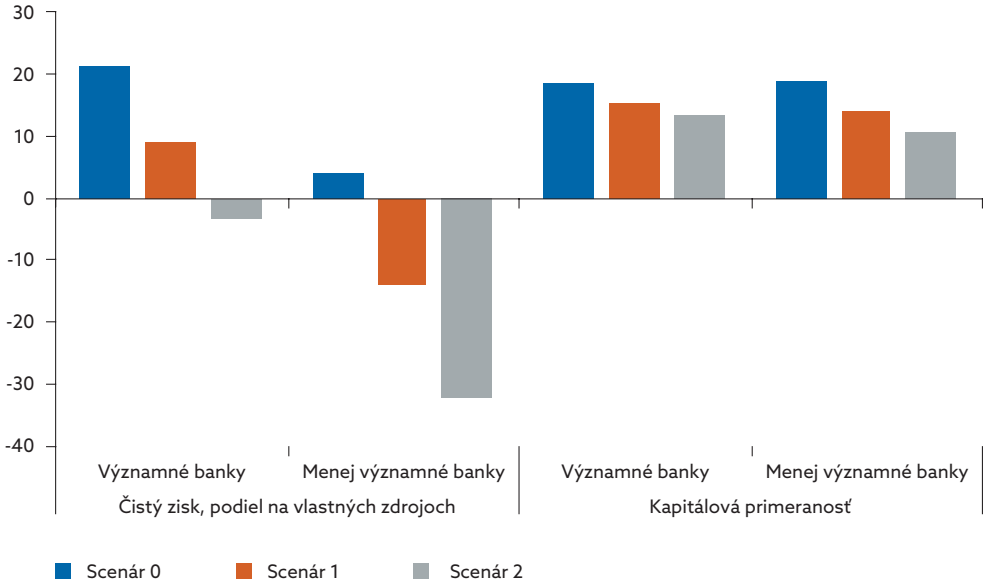
[10] Významné banky sú banky pod priamym dohľadom ECB.

nosti, ktorá v prípade menej významných bánk výrazne klesá v stresových scenároch v dôsledku realizovaných strát.

Graf 34

Ziskovosť a kapitálová primeranosť – významné a menej významné banky

(%)



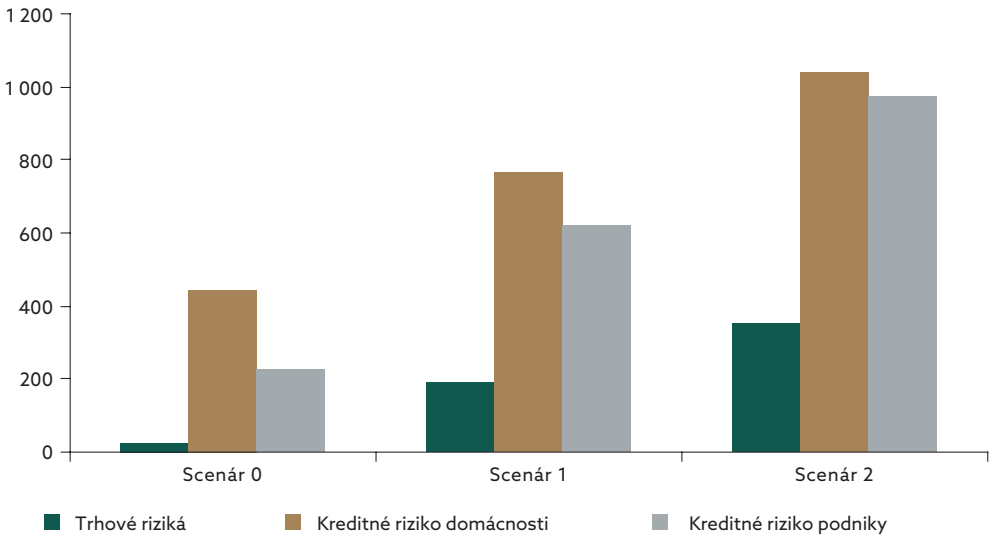
Zdroj: NBS
Poznámka: Čistý zisk po zdanení zahŕňa všetky tri roky stresového obdobia a je vyjadrený ako podiel na vlastných zdrojoch k 31. 12. 2019. Kapitálová primeranosť je vážená objemom rizikových expozícií a je vyjadrená ku koncu roka 2022.

Význam trhových rizík sa zmierňuje, rastie však kreditné riziko

Graf 35

Straty z jednotlivých typov rizík

(mil. EUR)



Zdroj: NBS
Poznámka: V grafe je znázornená celková strata za stresové obdobie.

Straty z kreditného rizika tak pri podnikoch i domácnostiach násobne prevyšujú v každom scenári straty z trhových rizík. Napriek miernemu nárastu objemu trhového rizika v porovnaní s posledným makrostresovým testovaním ostáva jeho význam relatívne nízky. Súvisí to s faktom, že značná časť dlhopisov je stále v portfóliu cenných papierov držaných do splatnosti (LAR). Nedochádza tak k preceneniu týchto cenných papierov na reálnu hodnotu, v dôsledku čoho nie sú citlivé na rast úrokových sadzieb alebo rizikových marží.

Hoci v porovnaní s výsledkami predchádzajúceho stresového testovania objem strát z kreditného rizika domácností mierne poklesol, aj naďalej vo všetkých troch scenároch prevyšuje straty z kreditného rizika podnikov. Pokles kreditného rizika pri úveroch domácnostiam v porovnaní s výsledkami posledného stresového testovania zrejme súvisí aj s opatreniami v oblasti poskytovania úverov domácnostiam prijímanými NBS. Ich vplyv sa postupne začína prejavovať aj v rámci úverového portfólia – čoraz väčšia časť úverov sa poskytuje pri obozretnejších podmienkach. Zároveň však objem kreditných strát pri portfóliu úverov domácnostiam prekračuje úroveň kreditných strát podnikom aj napriek tomu, že rizikovosť podnikových úverov rastie rýchlejšie pre asi dvojnásobne väčší objem úverov poskytnutých domácnostiam.

6.2 Sektor poisťovní

Poistný sektor je pripravený niesť aj dodatočné straty

Poistný sektor bol v rámci stresového testovania vystavený dodatočným nákladom z troch rôznych zdrojov: stratám vyplývajúcim z trhových rizík, nákladom zo zvýšenej škodovosti neživotného poistenia a nákladom z odkupov v životnom poistení. V module trhových strát sa predpokladá rovnaký ekonomický vývoj ako pri stresovom testovaní bankového sektora. V module neživotného poistenia sa predpokladá, že v prvom roku horizontu stresového testovania zaznamenajú všetky poisťovne náklady na poistné plnenia o 10 % vyššie než je ich historický priemer. V module životného poistenia sa predpokladá nárast miery odkupov v prvom roku horizontu na 20 %[11]. Dopad takéhoto zvýšenia je odhadnutý ako polovica objemu, ktorý je súčasťou kapitálovej požiadavky na solventnosť na krytie strát z hromadných odstúpení od zmluvy.

Stresové testovanie zahŕňa okrem scenára 0 aj dva stresové scenáre na horizonte troch rokov, pričom moduly životného a neživotného poistenia sú

[11] Miera aplikovaného stresu vychádza zo stresového testovania poistného sektora, ktoré sa v roku 2018 uskutočnilo pod koordináciou EIOPA.

pre oba stresové scenáre zhodné. Vývoj ostatných nákladov a výnosov sa predpokladá v každom roku horizontu stresového testovania rovnaký ako v roku 2019. Podobne aj kapitálové požiadavky na solventnosť sa predpokladajú na úrovni roka 2019.

Výsledky stresového testovania (graf v prílohe P56) naznačujú, že v scenári 0 nastane nárast hodnoty aktív. Žiadna poisťovňa nebude nútená použiť dostupný kapitál na krytie strát, solventnosť jednotlivých inštitúcií zostane zachovaná alebo vzrastie.

V prvom stresovom scenári by poistný sektor zaznamenal straty s vplyvom aj na vlastné imanie. V prvom roku by dodatočné náklady vyplývajúce zo scenára dosiahli výšku 374 mil. €, v ďalších dvoch rokoch horizontu by, naopak, precenenie aktív postupne tieto náklady znižovalo o 75 mil. € a 113 mil. €. Straty v prvom roku by priniesli záporný hospodársky výsledok prvého roka a vlastné imanie poistného trhu by pokleslo o 11 %. Ak by sa disponibilný kapitál znižoval rovnako ako vlastné imanie, priemerný ukazovateľ SCR by poklesol o 21 p. b. na 172 %. Pokles kapitálu by zaznamenalo 9 z 13 testovaných domácich poisťovní, jedna poisťovňa by v ukazovateli SCR zostala tesne pod hranicou 100 % počas celého horizontu stresového testovania.

Straty v druhom stresovom scenári by boli výraznejšie, ale kapitálovú pozíciu sektora by neohrozili. Straty v prvom roku by dosiahli 537 mil. €, v ďalších dvoch rokoch by boli kompenzované kladným precenením vo výške 49 mil. € a 70 mil. €. Poistný sektor by po prvých dvanástich mesiacoch vykazoval ukazovateľ SCR na úrovni 149 % a pokles by pocítilo 11 z 13 testovaných poisťovní. Rovnako ako v prvom stresovom scenári by jedna poisťovňa klesla pod hranicu ukazovateľa SCR 100 % a zotrvala pod ňou počas celého horizontu stresového testovania.

6.3 Ostatné sektory finančného trhu

Sektory zamerané na správu aktív sú vystavené najmä trhovým rizikám

Do stresového testovania boli aj pre rok 2019 zahrnuté subjekty zo sektorov zameraných na správu klientskych aktív. Na rozdiel od bánk a poisťovní sa na ne vzťahovali iba parametre scenárov pre oblasť trhových rizík. Stresový scenár 1 sa vyznačuje poklesom akciových indexov v priebehu jedného roka o 35 % a nárastom bezrizikových úrokových sadzieb aj kreditných prirážok. Scenár 2 je ešte prísnejší a predpokladá prepad cien akcií až o 50 %, ešte výraznejší nárast trhových sadzieb a dokonca aj oslabenie kurzov niektorých zahraničných mien voči euru.

Najväčší vplyv v prípade realizácie stresových scenárov by na základe sektorového priemeru bol zaznamenaný v doplnkovom dôchodkovom sporení. Sporitelia by v priemere pocítili pokles hodnoty dôchodkovej jednotky o 5,3 % (scenár 1) a 7,1 % (scenár 2). Zvýšenú zraniteľnosť doplnkových dôchodkových fondov možno vysvetliť významnou prítomnosťou akciových investícií v ich portfóliu a najvyššou duráciou dlhových cenných papierov spomedzi sektorov hodnotených v tejto časti.

Výraznejší vplyv stresových scenárov sa ukázal aj pri podielových fondoch kolektívneho investovania. Priemerná strata za sektor ako celok by vrcholila po jednom roku na úrovni -4,1 % NAV v scenári 1 a -6,9 % v scenári 2. Počas zvyšných dvoch rokov sledovaného horizontu stresového testovania by nabiehajúce úrokové príjmy mierne kompenzovali efekt poklesu cien aktív, ale iba v miernom rozsahu, asi 2 p. b. NAV. Straty by boli koncentrované najmä v akciových a vybraných zmiešaných podielových fondoch disponujúcich výrazným akciovým vystavením. V akciových fondoch kolektívneho investovania by sa priemerné znehodnotenie aktív v portfóliu v druhom scenári približovalo k 30 %. Podielové fondy reprezentujúce takmer tretinu NAV tejto kategórie by čelili stratám 40 % a viac.

Najlepšiu odolnosť voči preddefinovanému šoku vykazovali fondy v starobnom dôchodkovom sporení a produkty investičného životného poistenia. V oboch sektoroch by priemerná strata kulminovala zhodne na úrovni pod 3 % NAV v scenári 1 a okolo 4 % v scenári 2. Negatívny vplyv na ocenenie portfólií by bol navyše do konca roka 2022 eliminovaný prílevom úrokových výnosov: pri druhom pilieri dôchodkového sporenia prevažne, pri investičnom životnom poistení dokonca úplne.

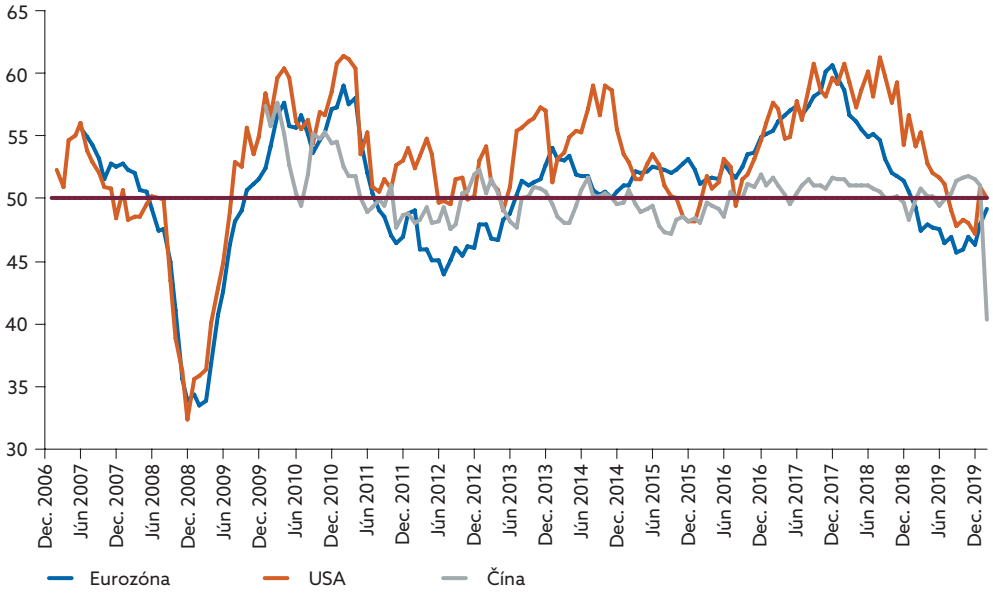
Makroprudenciálne indikátory

Všeobecná poznámka: Vyjadrenie 31. 12. 2019 = 1 pri indexe znamená: príslušný index bol normovaný tak, že k uvedenému dátumu (31. 12. 2019) bola jeho hodnota 1.

Indikátory rizík plynúcich z makroekonomického prostredia

Graf P1

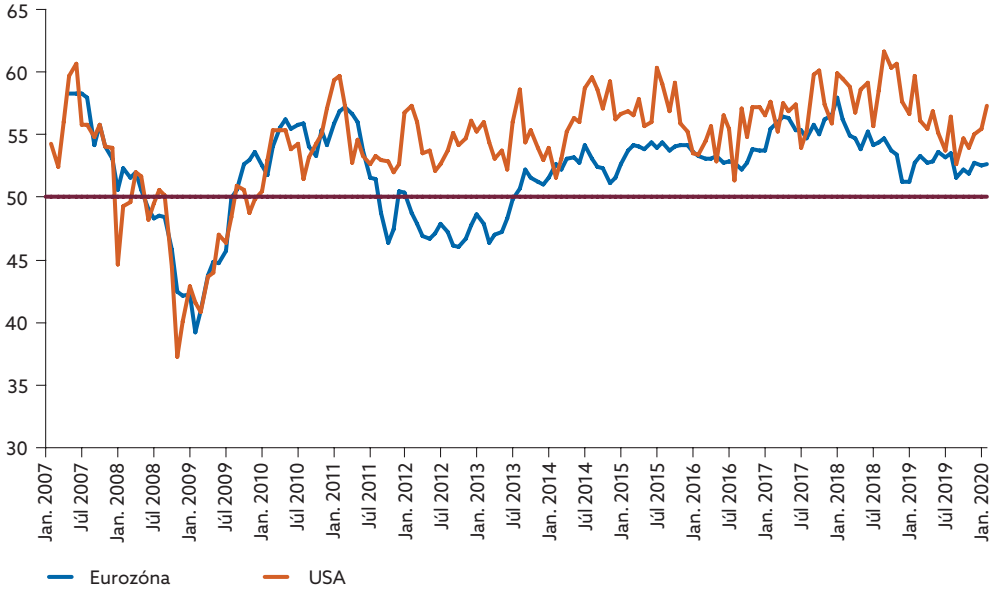
Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách



Zdroj: Bloomberg
Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

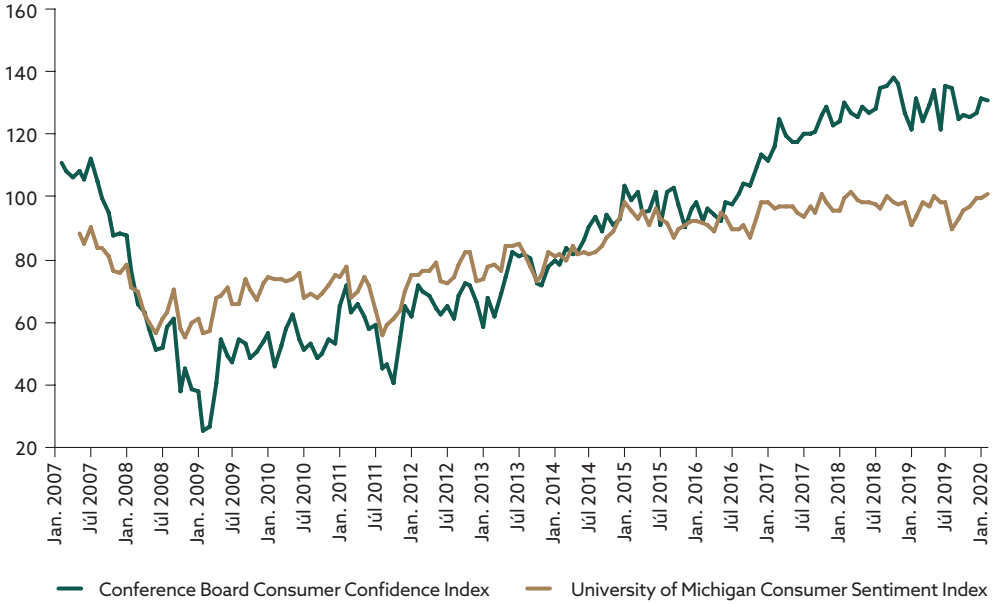
Graf P2

Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách



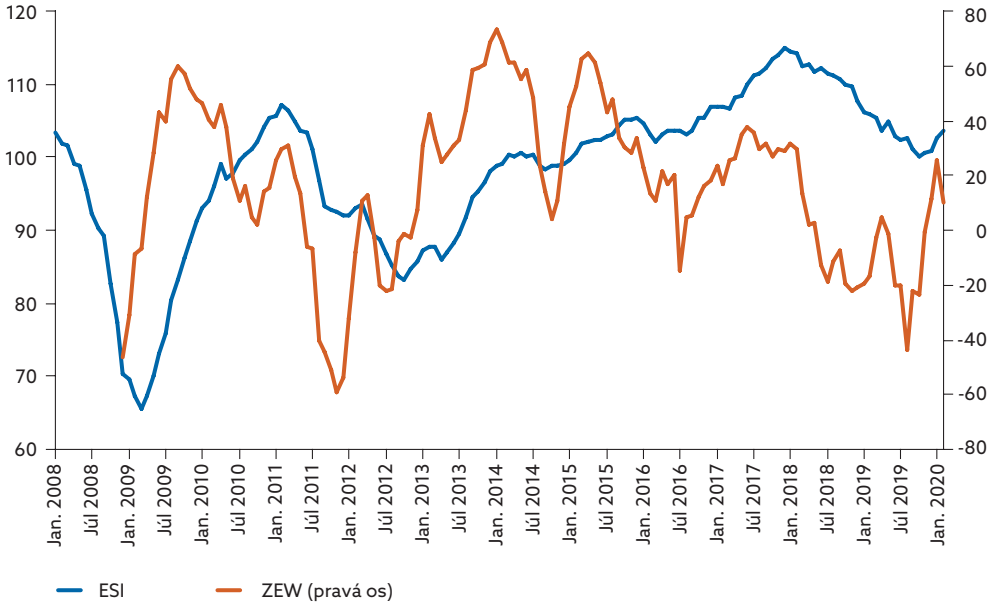
Zdroj: Bloomberg
Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

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

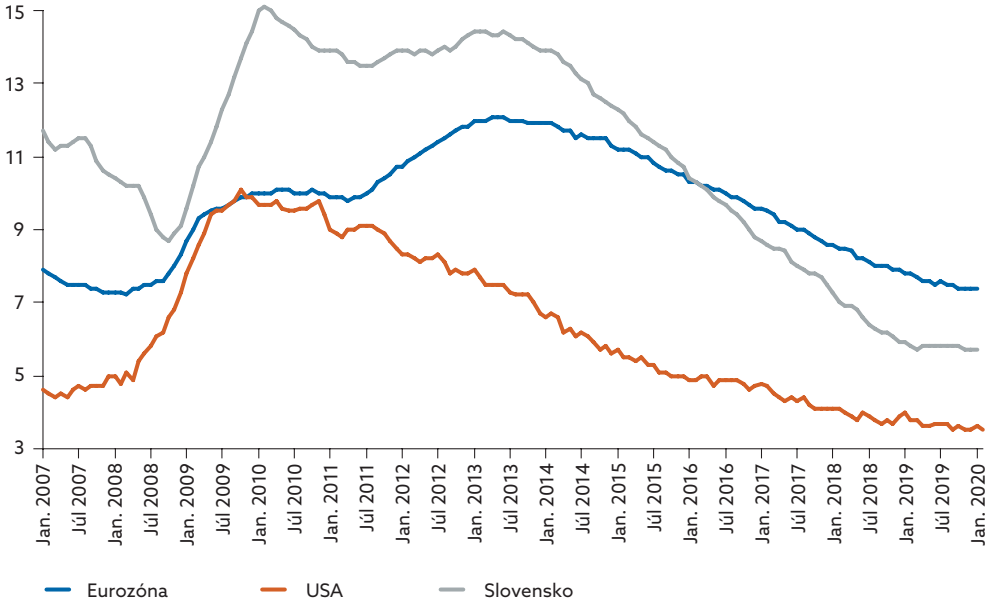


Zdroj: Bloomberg
Poznámka: Definícia indikátorov je v časti Terminológia a skratky.

Graf P5

Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách

(%)

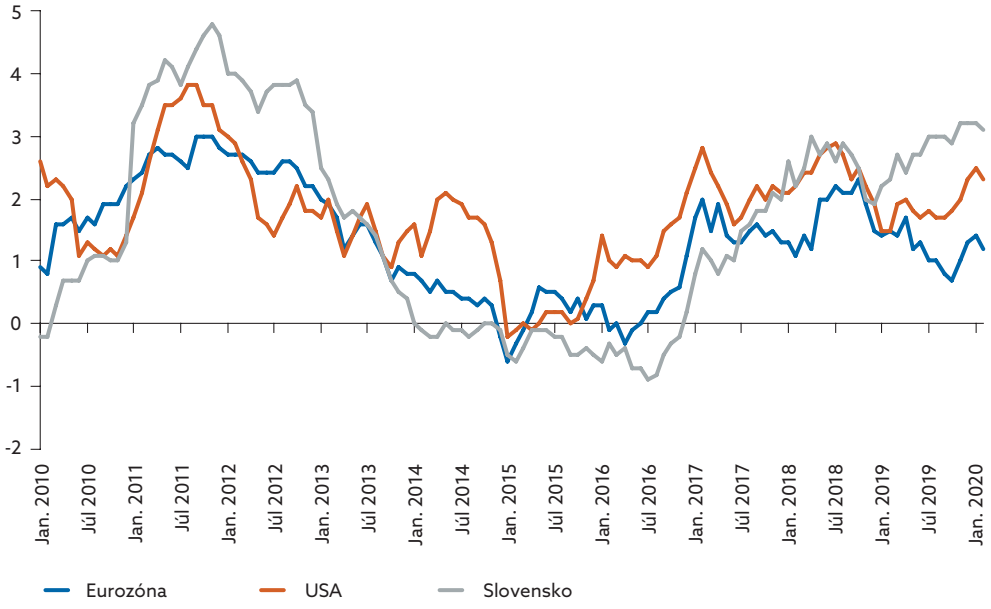


Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics
Poznámka: Sezónne očistené.

Graf P6

Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách

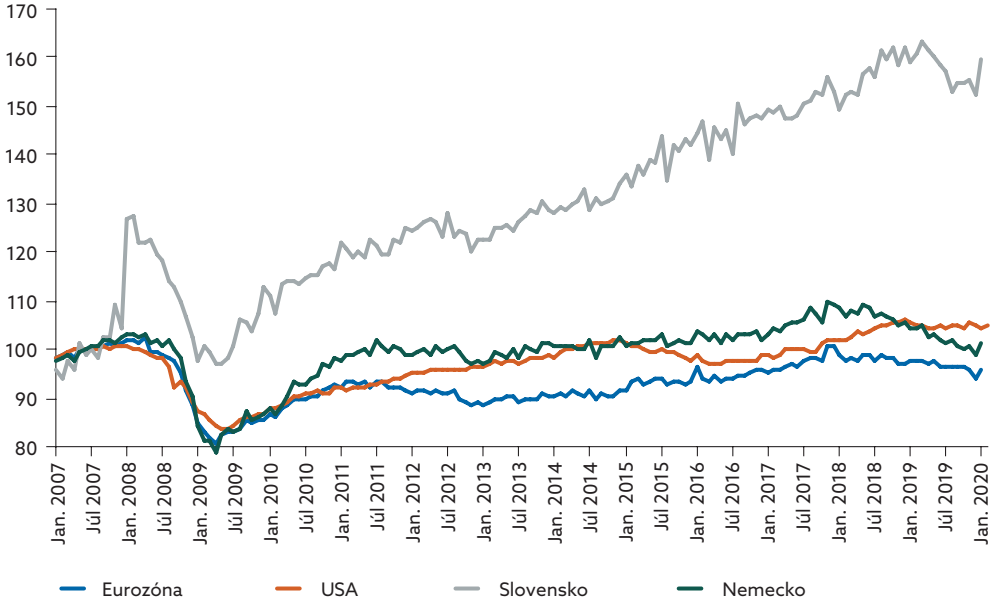
(%)



Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics
Poznámka: Medziročné zmeny indexu spotrebiteľských cien v percentách.

Graf P7

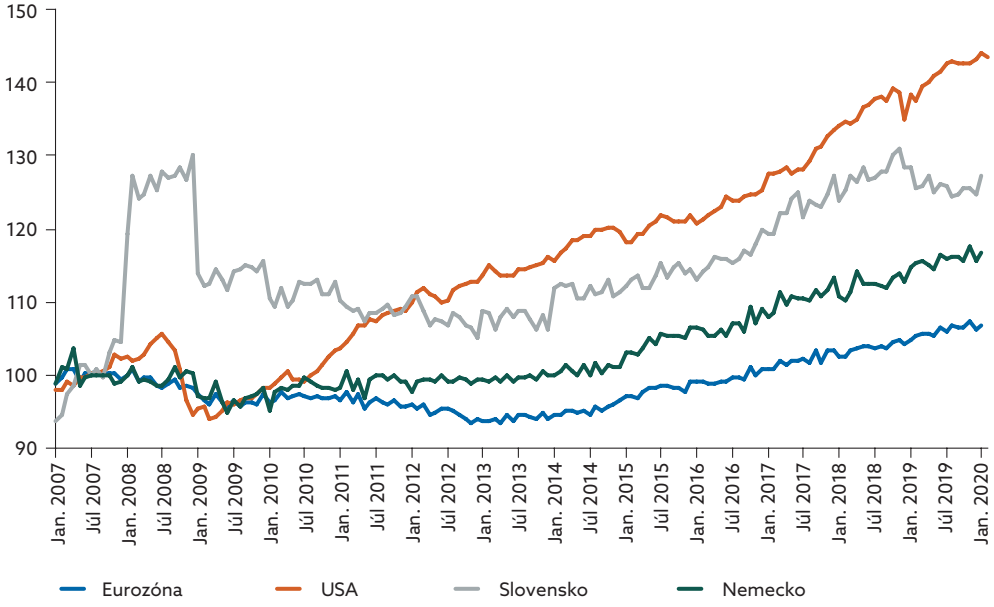
Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách



Zdroj: Eurostat, US Federal Reserve
Poznámka: Rebalansované (priemer 2007=100).
Sezónne očistené.

Graf P8

Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách

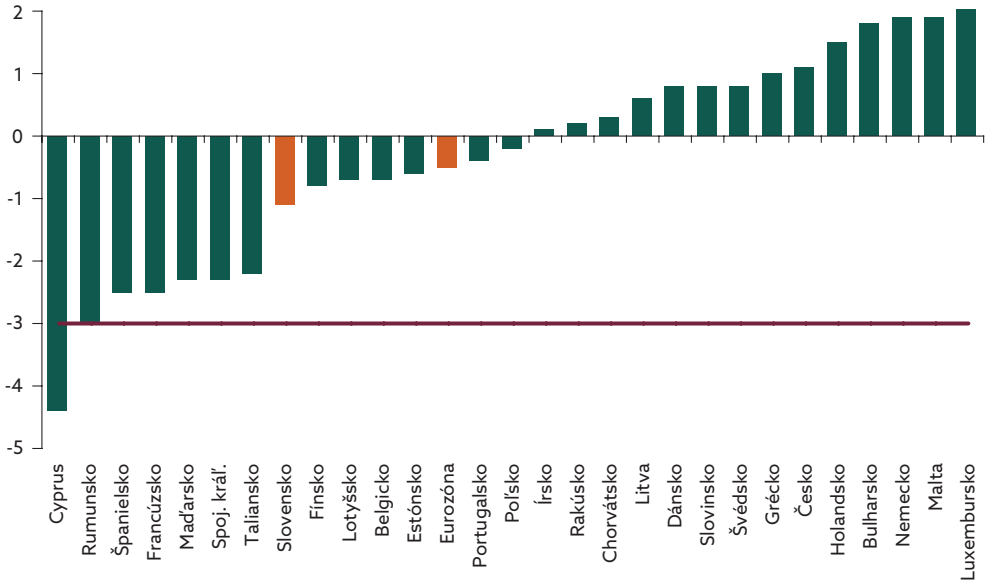


Zdroj: Eurostat, US Department of Commerce
Poznámka: Rebalansované (priemer 2007=100).
Sezónne očistené.

Graf P9

Saldo verejných financií za rok 2018 v krajinách EÚ

(%)

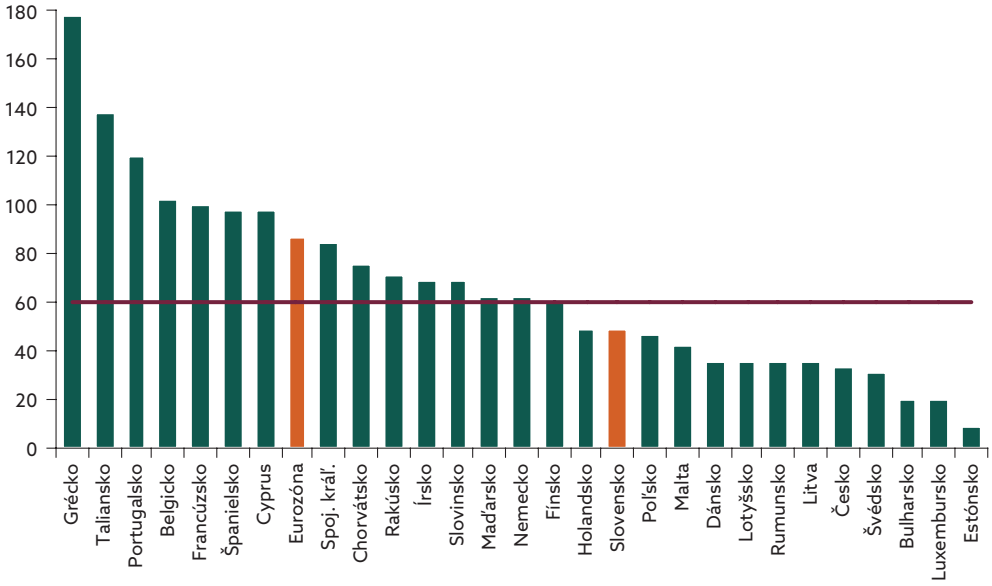


Zdroj: Eurostat
Poznámka: Saldo vyjadrené ako podiel na HDP v percentách.

Graf P10

Hrubý štátny dlh v 3. štvrťroku 2019 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

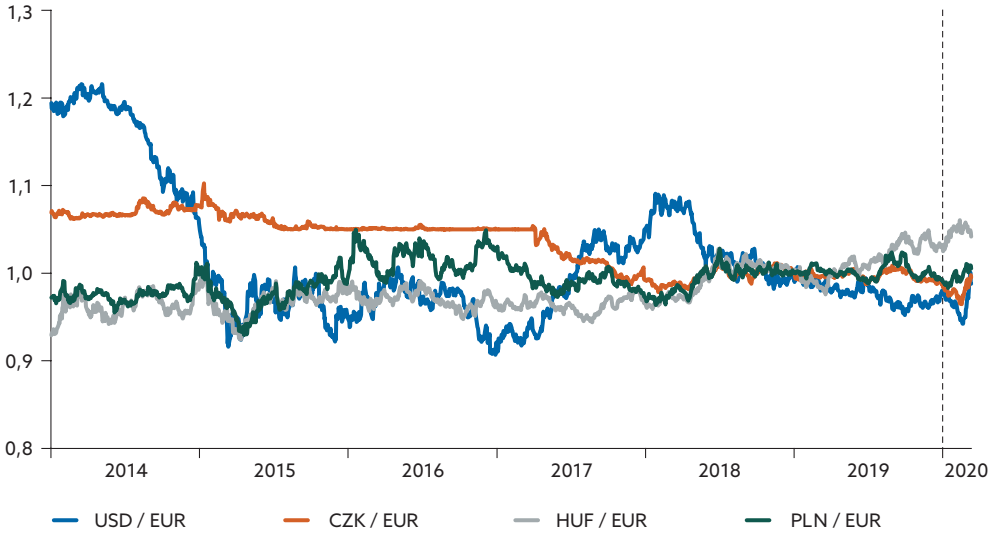
(31. 12. 2019 = 1)

Zdroj: Bloomberg, NBS

Graf P12

Indexy vývoja výmenných kurzov

(31. 12. 2019 = 1)

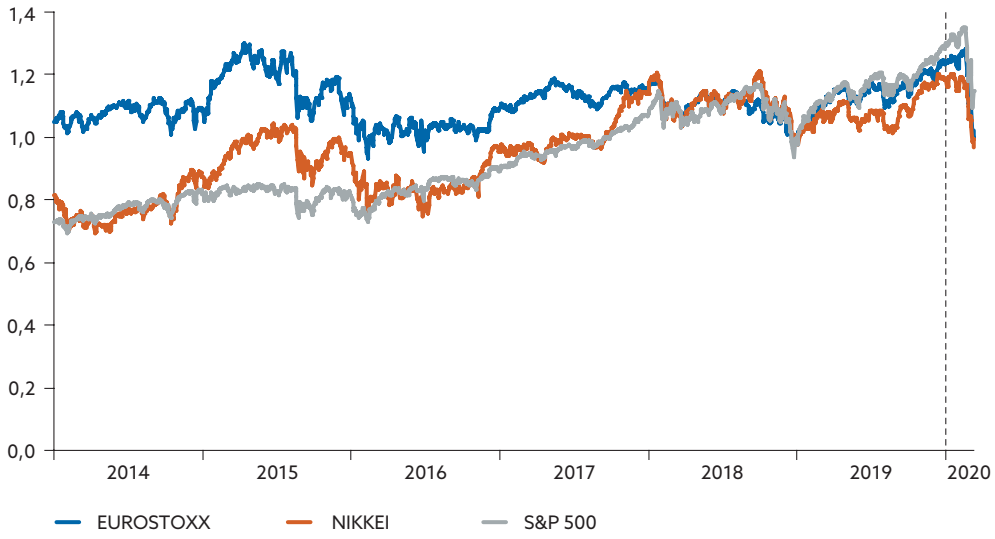


Zdroj: Bloomberg, NBS

Graf P13

Indexy vývoja akciových indexov

(31. 12. 2019 = 1)

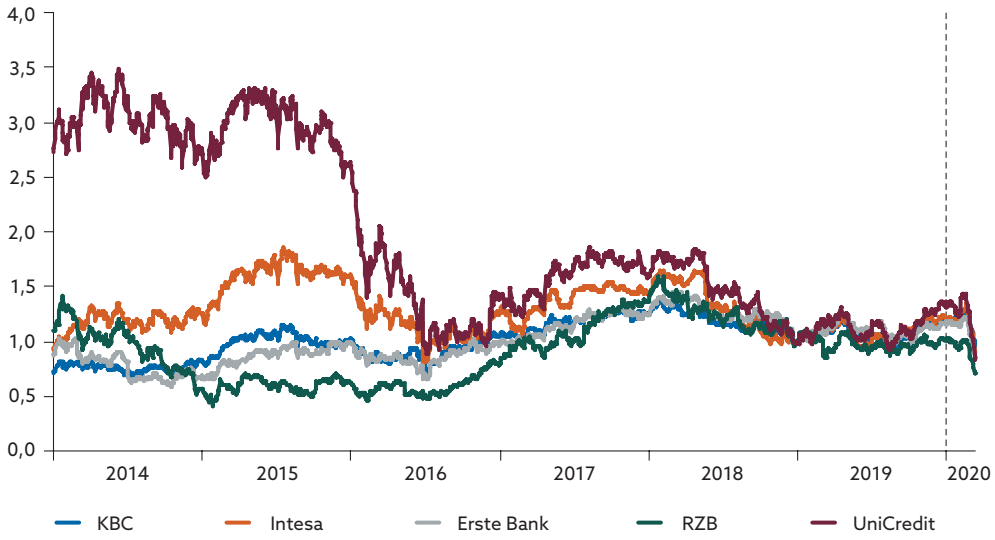


Zdroj: Bloomberg, NBS

Graf P14

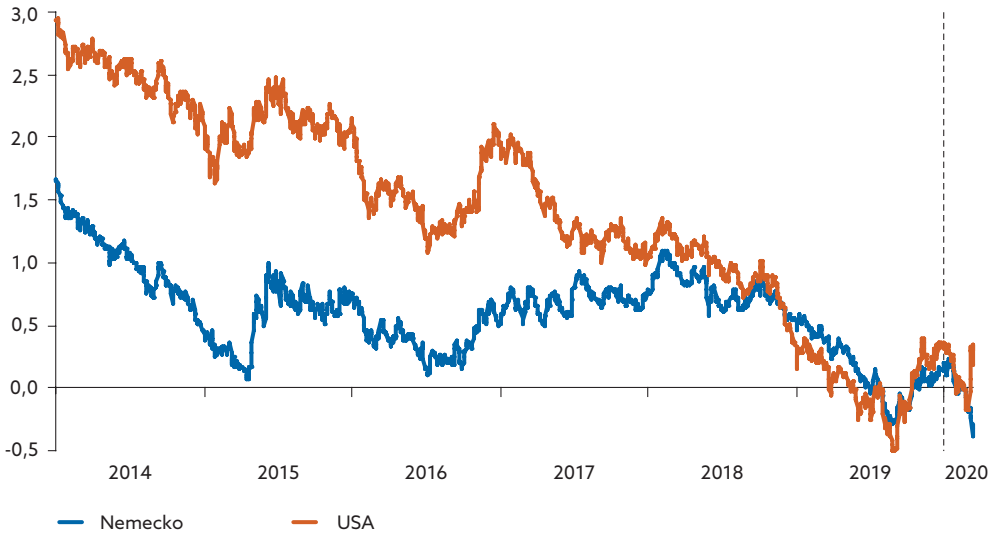
Indexy cien akcií materských spoločností 5 najväčších domácich bánk

(31. 12. 2019 = 1)



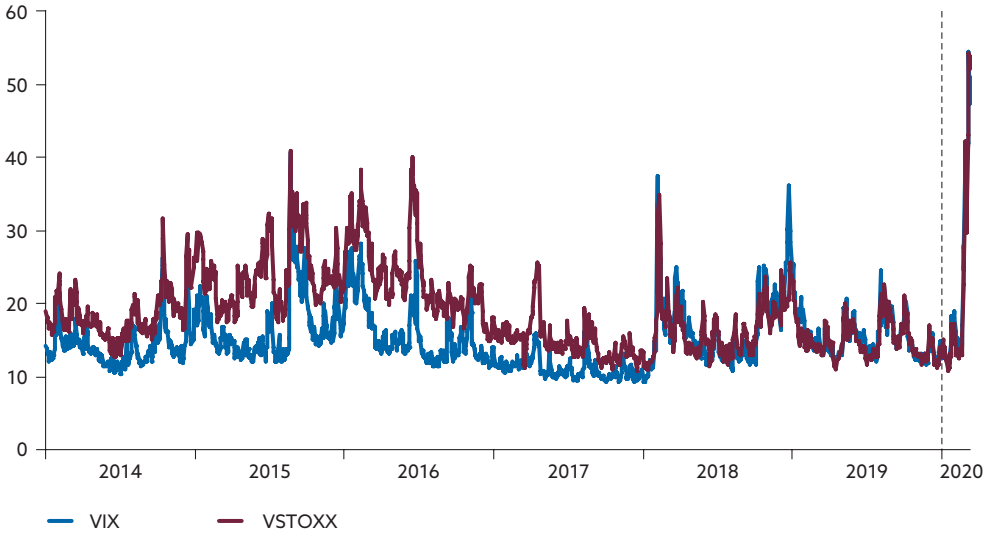
Zdroj: Bloomberg, NBS

Graf P15
Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách



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

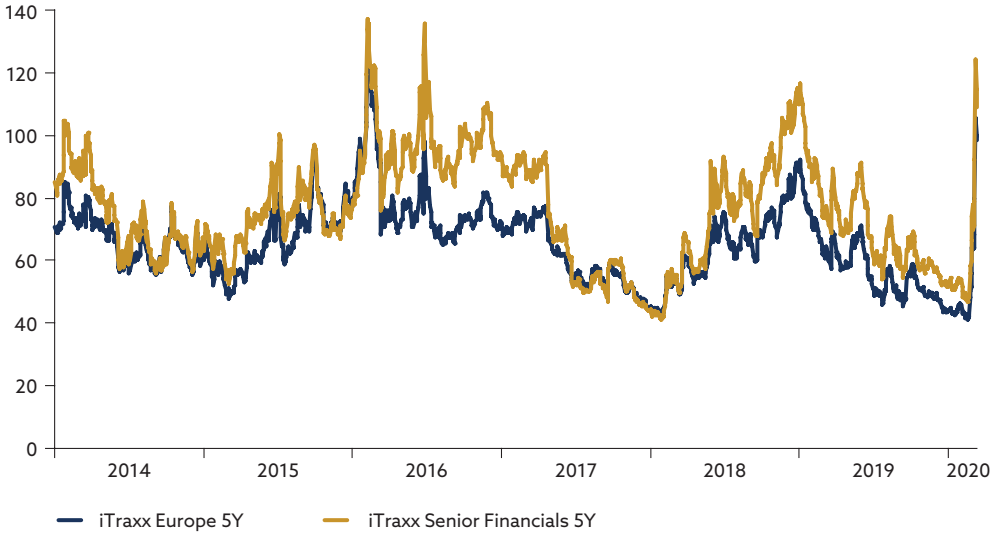


Zdroj: Bloomberg

Graf P17

Vývoj indexov CDS spreadov

(b. b.)

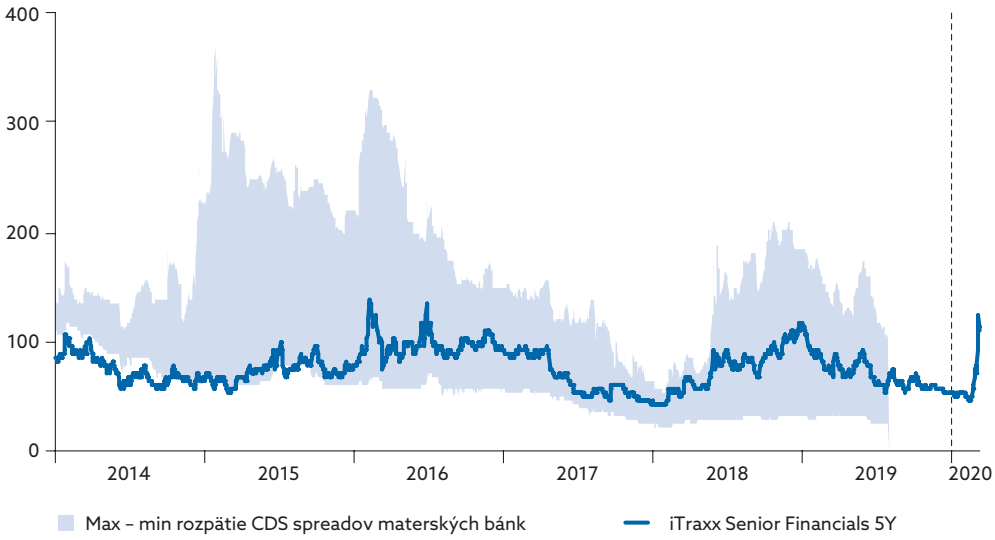


Zdroj: Bloomberg, NBS

Graf P18

Vývoj CDS materských spoločností najväčších slovenských bánk

(b. b.)

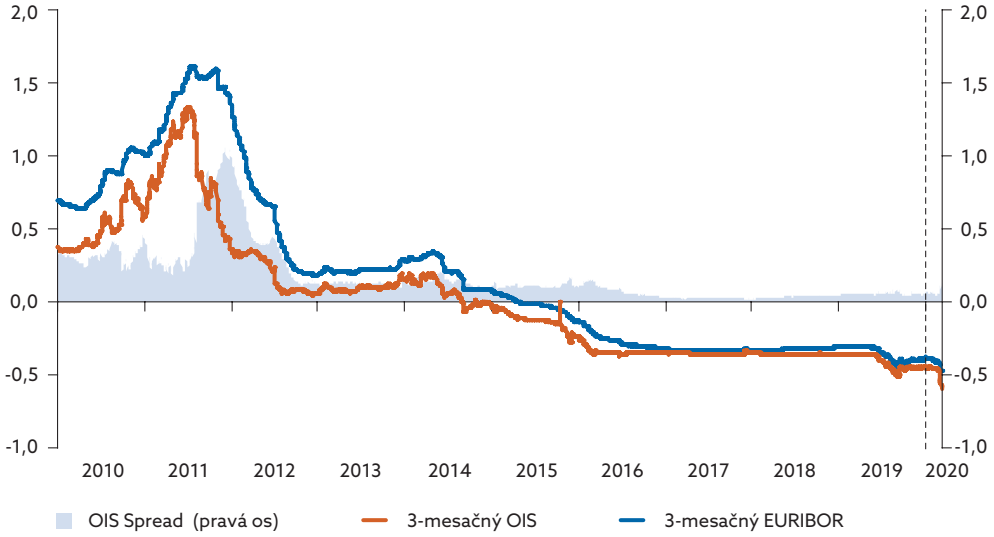


Zdroj: Bloomberg, NBS

Graf P19

Vývoj 3-mesačných sadzieb a OIS spreadu

(%, p. b.)

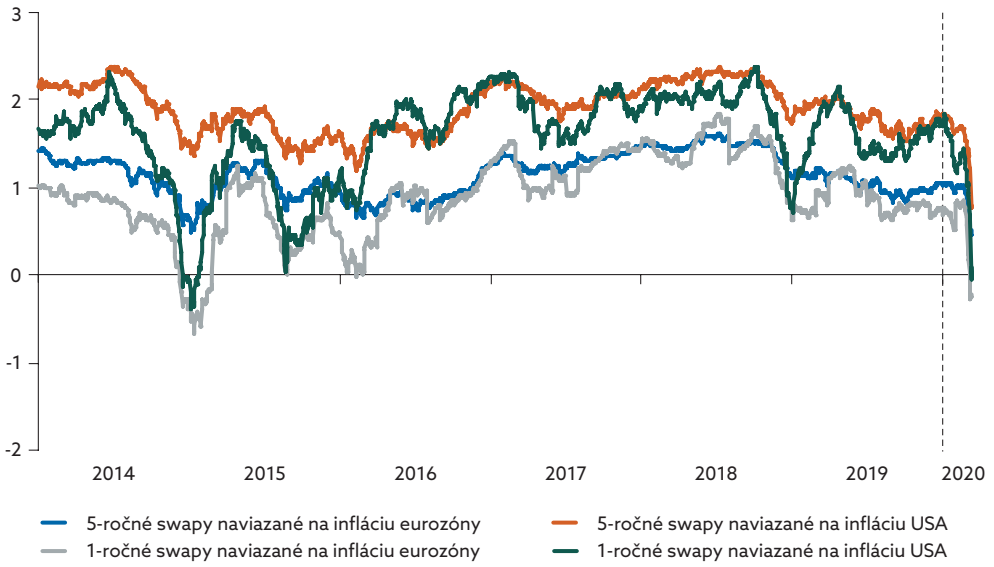


Zdroj: Bloomberg, NBS

Graf P20

Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu

(%)

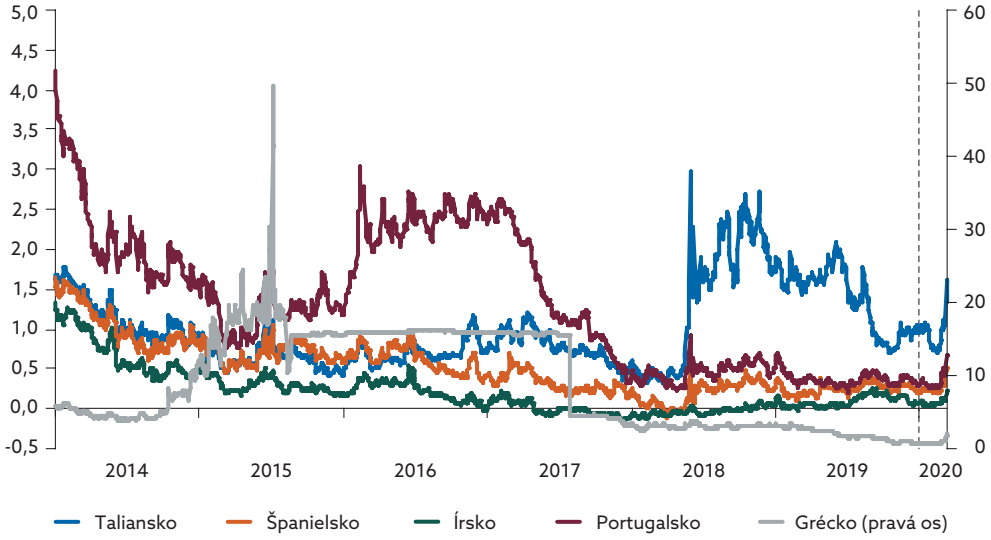


Zdroj: Bloomberg, NBS
Poznámka: Cena swapov naviazaných na infláciu je definovaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P21

Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika

(p. b.)

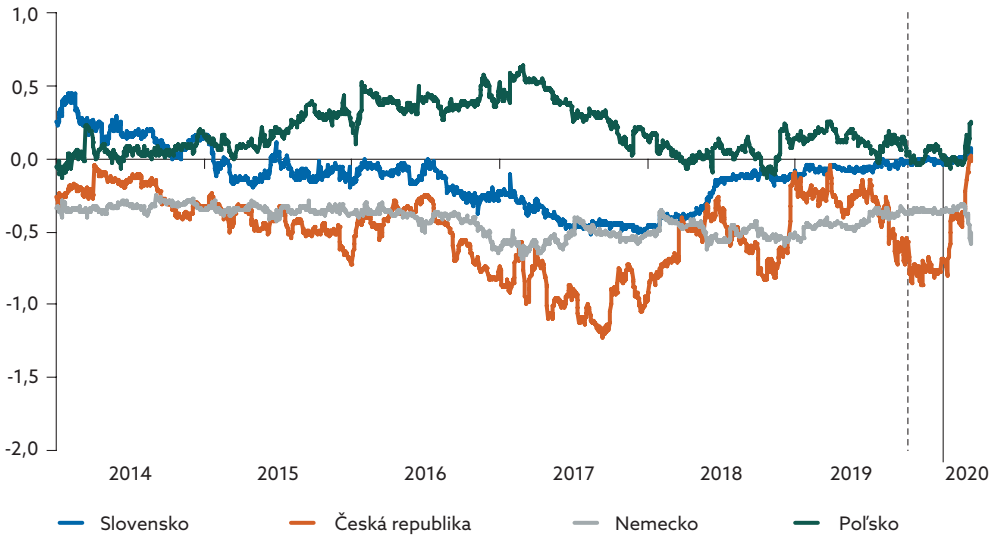


Zdroj: Bloomberg, NBS
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený rozdiel výnosu 5-ročných dlhopisov emitovaných jednotlivými krajinami a 5-ročnej OIS sadzby, ktorá reprezentuje úrokovú sadzbu na 5-ročné obdobie s nízkou mierou kreditného rizika.

Graf P22

Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka

(p. b.)



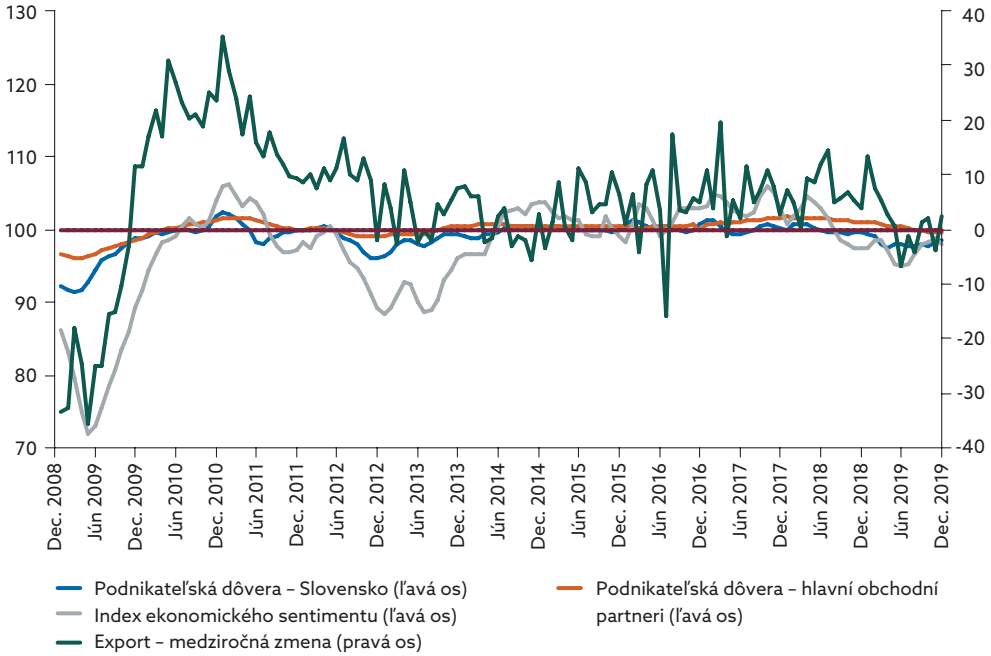
Zdroj: Bloomberg, NBS
Poznámka: V grafe je zobrazený rozdiel medzi percentuálnym výnosom 5-ročných štátnych dlhopisov denominovaných v domácej mene jednotlivých krajín a 5-ročnou swapovou sadzbou pre príslušnú menu.

Indikátory kreditného rizika podnikov

Graf P23

Export a podnikateľské prostredie

(%)

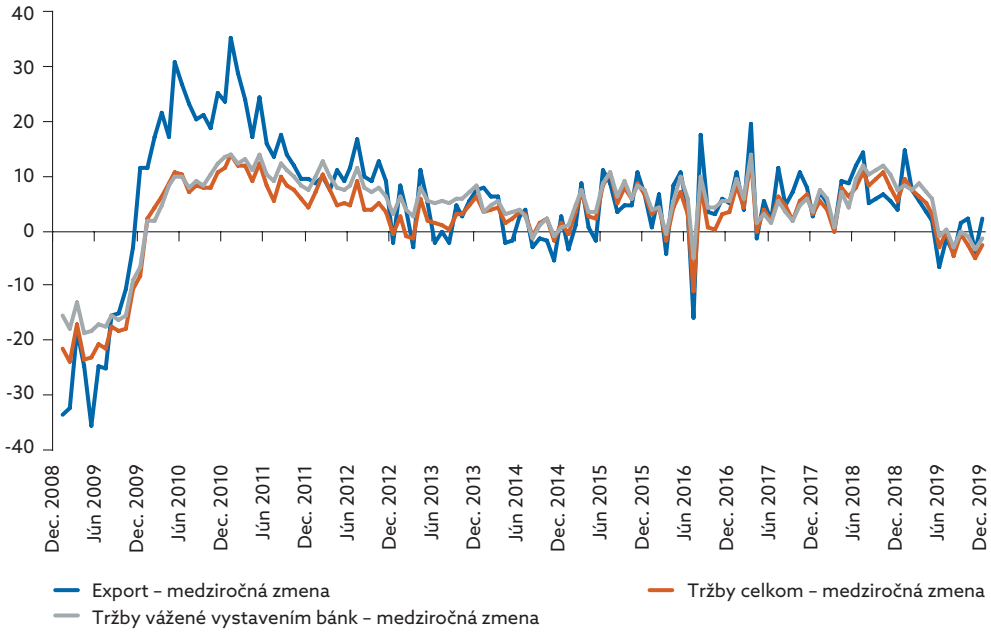


Zdroj: NBS, OECD, ŠÚ SR

Graf P24

Export a tržby podnikov

(%)

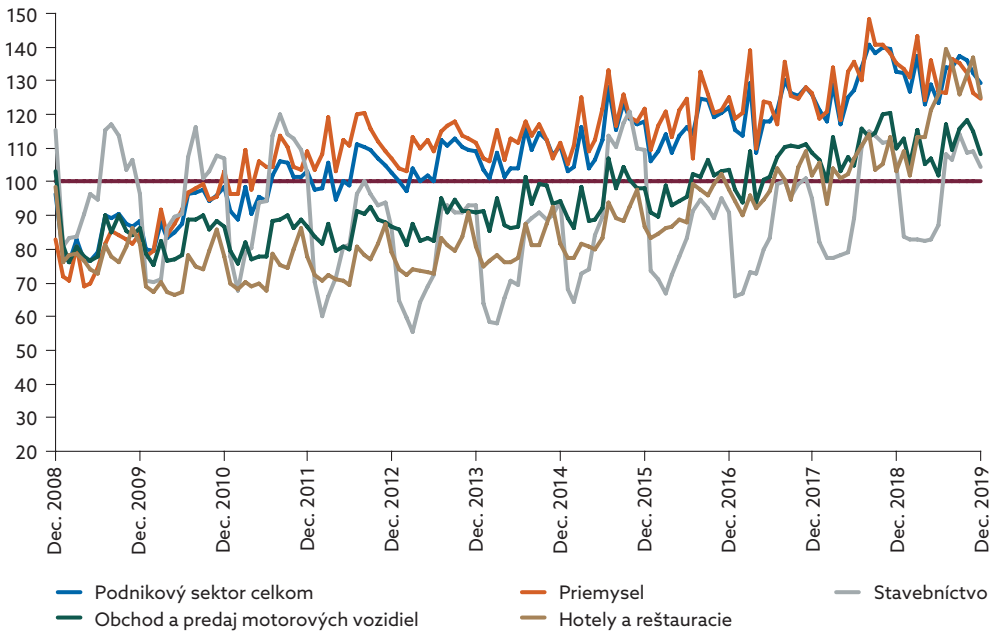


Zdroj: ŠÚ SR, MH SR, OECD, NBS

Graf P25

Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007 – 06/2008

(%)

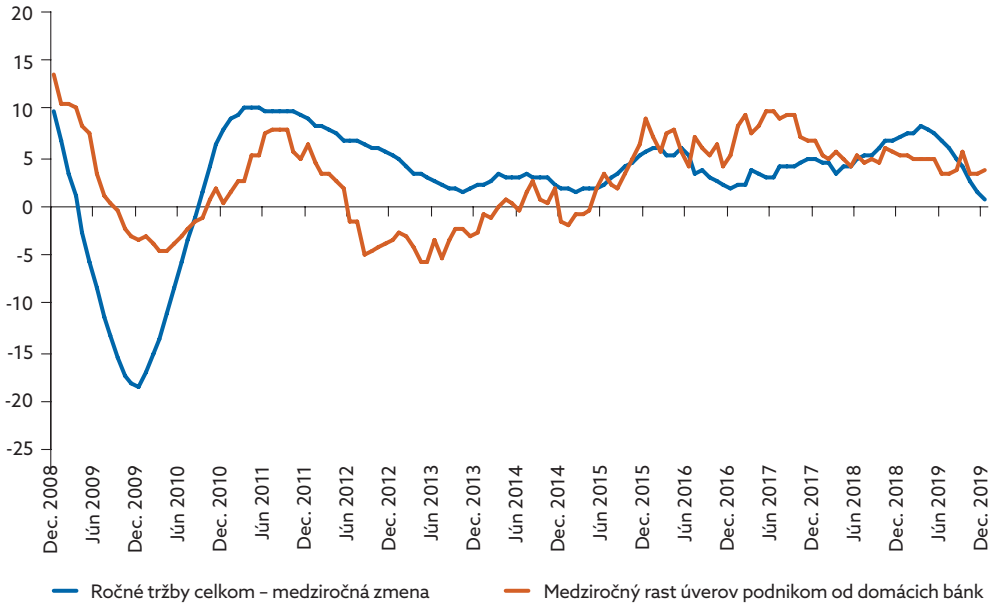


Zdroj: ŠÚ SR

Graf P26

Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore

(%)

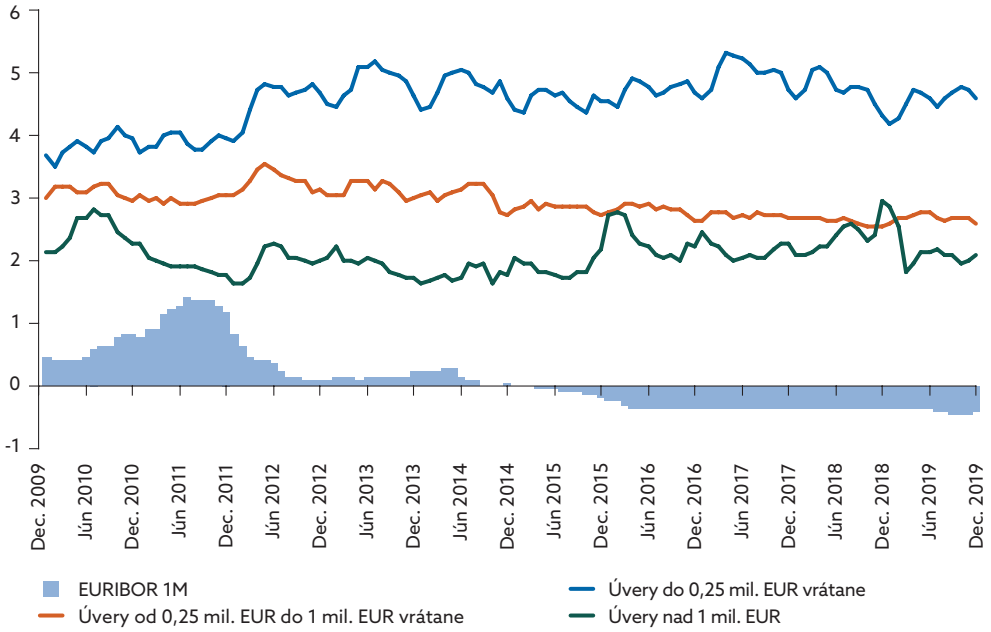


Zdroj: NBS, ŠÚ SR

Graf P27

Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom

(%)

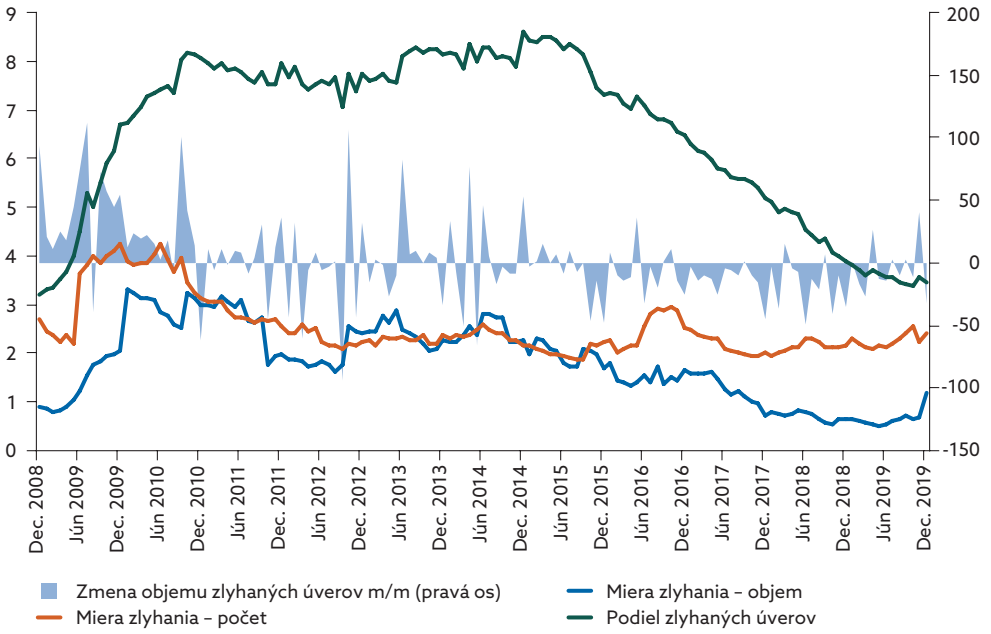


Zdroj: NBS, www.euribor.org
Poznámka: Rozpätie je definované ako rozdiel mesačnej sadzby EURIBOR a priemernej sadzby na nové úvery príslušnej kategórie.

Graf P28

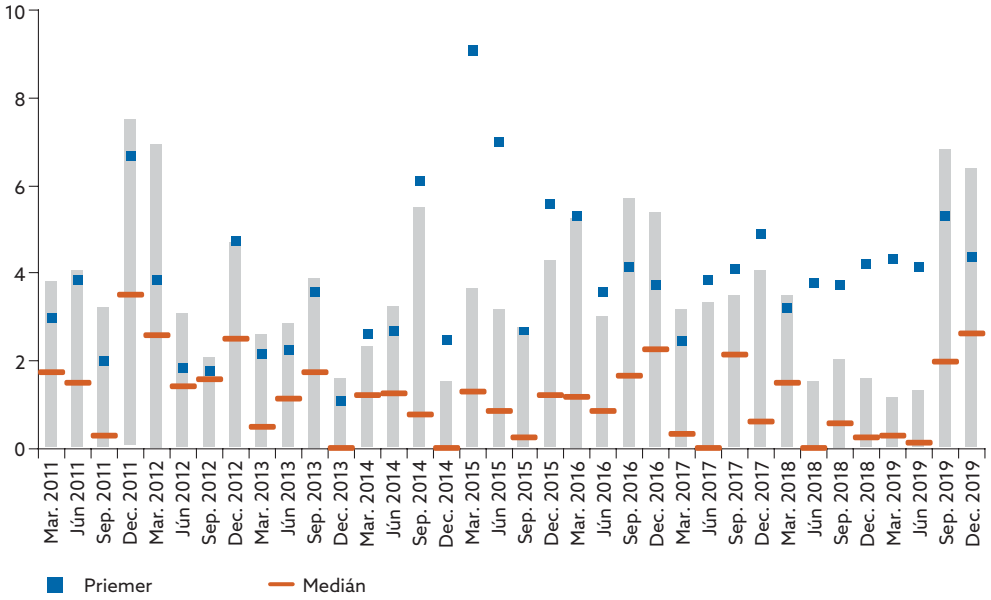
Zlyhané úvery a miery zlyhania

(%, mil. EUR)



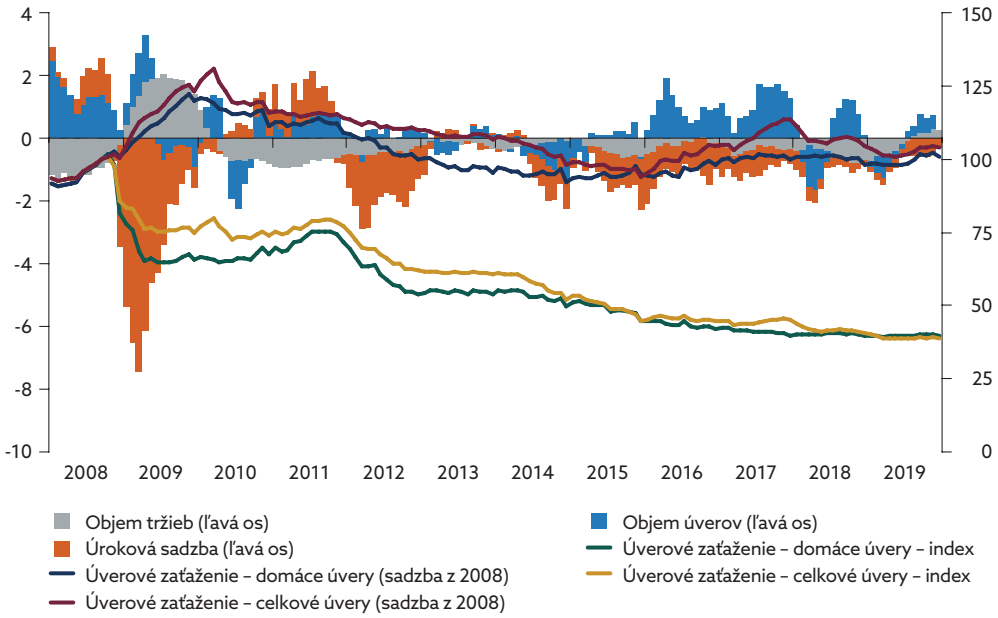
Zdroj: NBS
Poznámka: Miery zlyhania predstavujú podiel počtu/objemu úverov, ktoré prešli z kategórie nezlyhané do kategórie zlyhané v priebehu ročného horizontu, k počtu/objemu úverov v kategórii nezlyhané na začiatku ročného horizontu.

Graf P29
Úvery v riziku
(%)



Zdroj: NBS
Poznámka: Zobrazené je medzikvartilové rozpätie. Ukazovateľ vyjadruje podiel úverov tým podnikom na celkových úveroch podnikom, ktoré zaznamenali medziročný pokles tržieb v danom štvrťroku o viac ako 30 % a zároveň zaznamenali v danom štvrťroku stratu.

Graf P30
Úverové zaťaženie – rozklad na zložky
(%, mil. EUR)

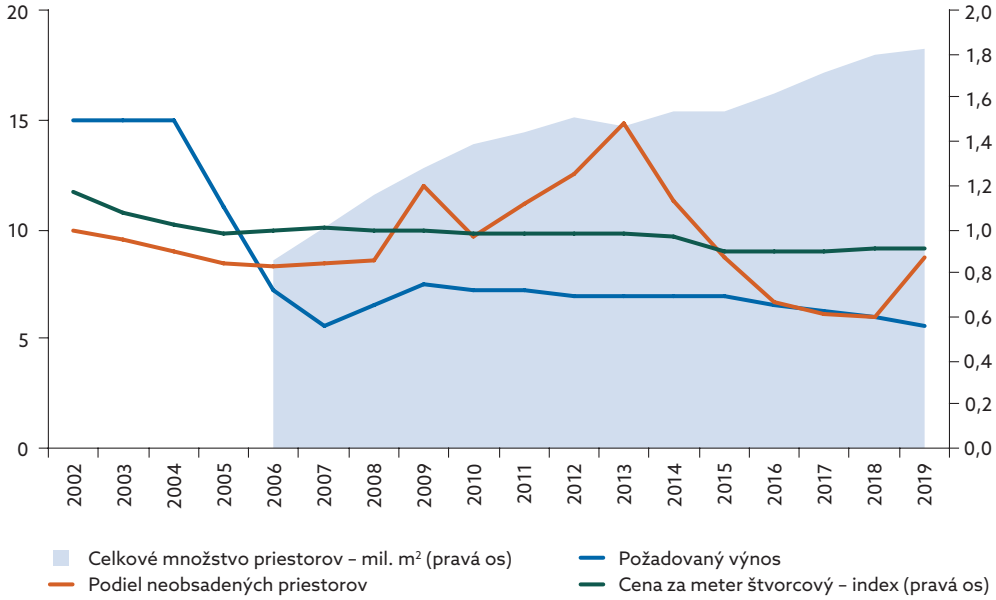


Zdroj: NBS, ŠÚ SR

Graf P31

Komerčné nehnuteľnosti: Vývoj v kancelárskom segmente

(%, mil. m²)

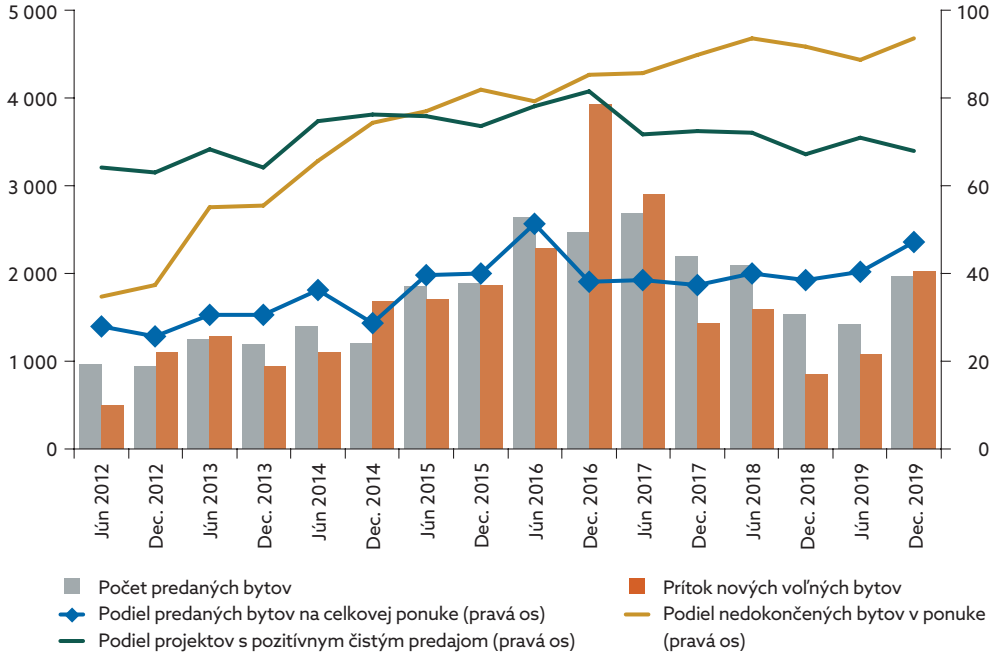


Zdroj: JLL, CBRE, NBS
Poznámka: Údaje popisujú vývoj v kancelárskom segmente v Bratislave.

Graf P32

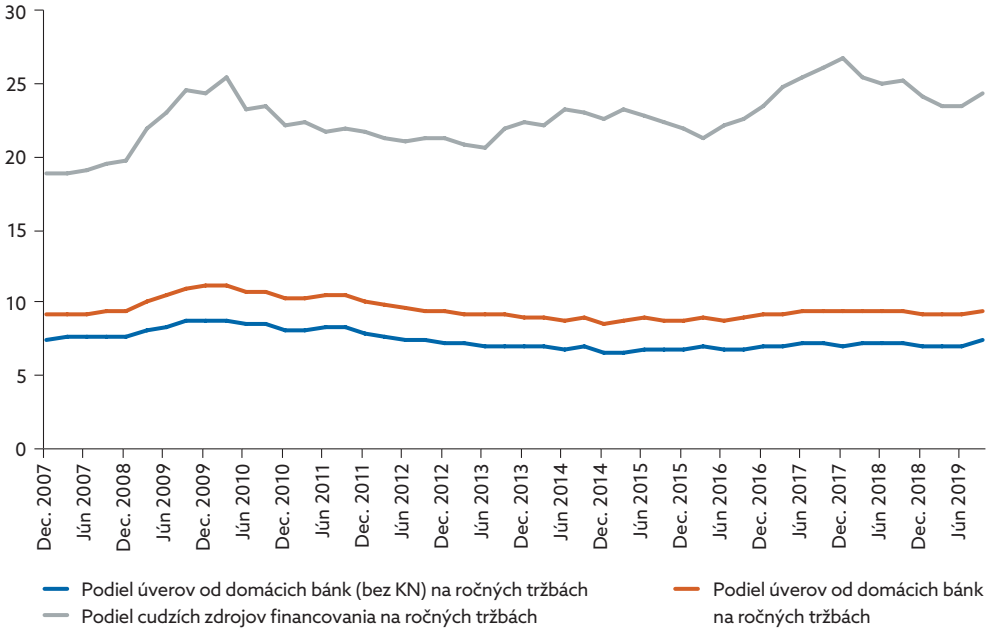
Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty

(počet, %)



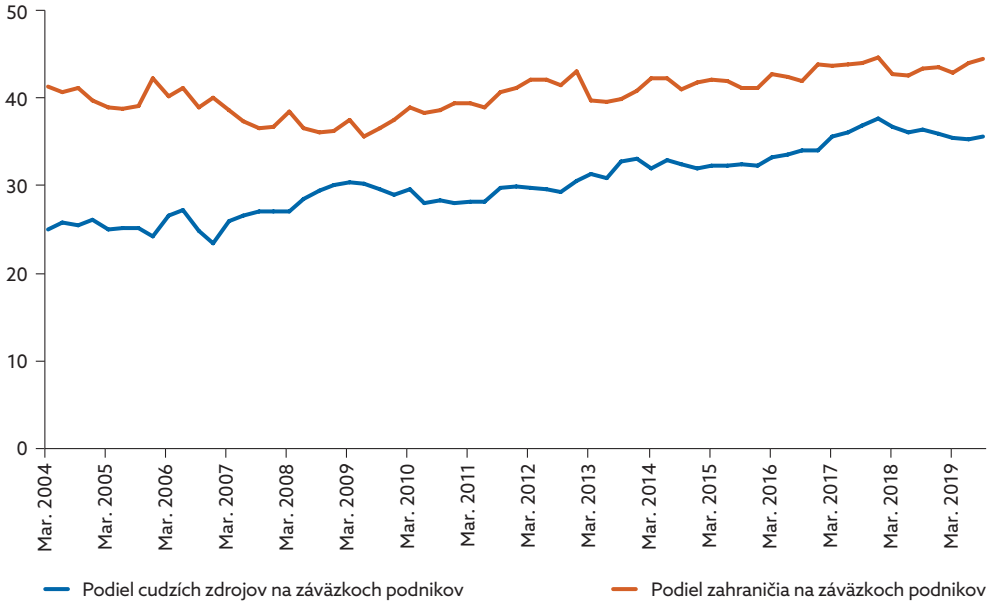
Zdroj: Lexxus, a. s., NBS
Poznámka: Údaje popisujú vývoj v Bratislave.

Graf P33
Porovnanie bilancie a tržieb podnikov
(%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR
Poznámka: KN – komerčné nehnuteľnosti.

Graf P34
Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností
(%)



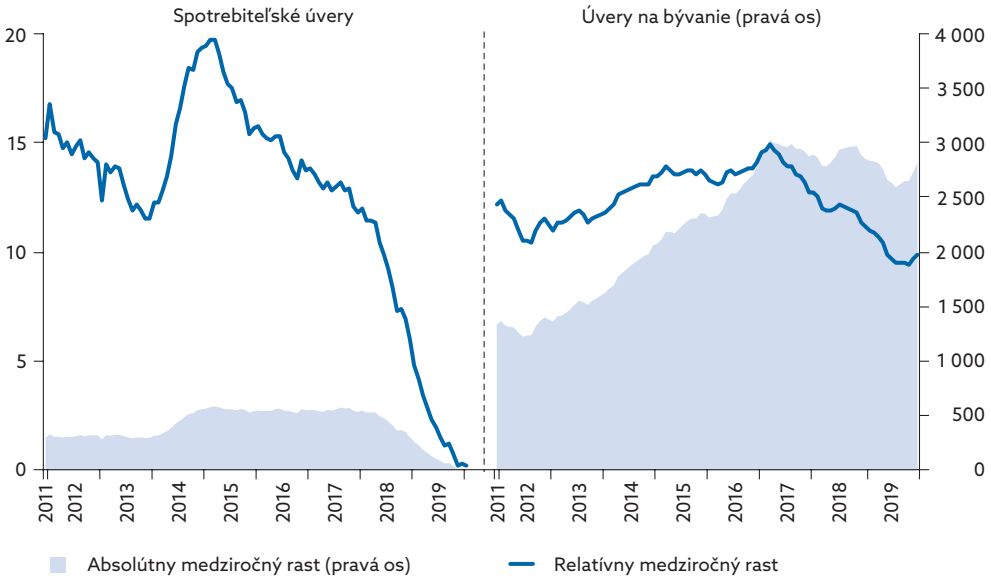
Zdroj: NBS

Indikátory kreditného rizika domácností

Graf P35

Medziročný rast úverov retailu

(%, mil. EUR)

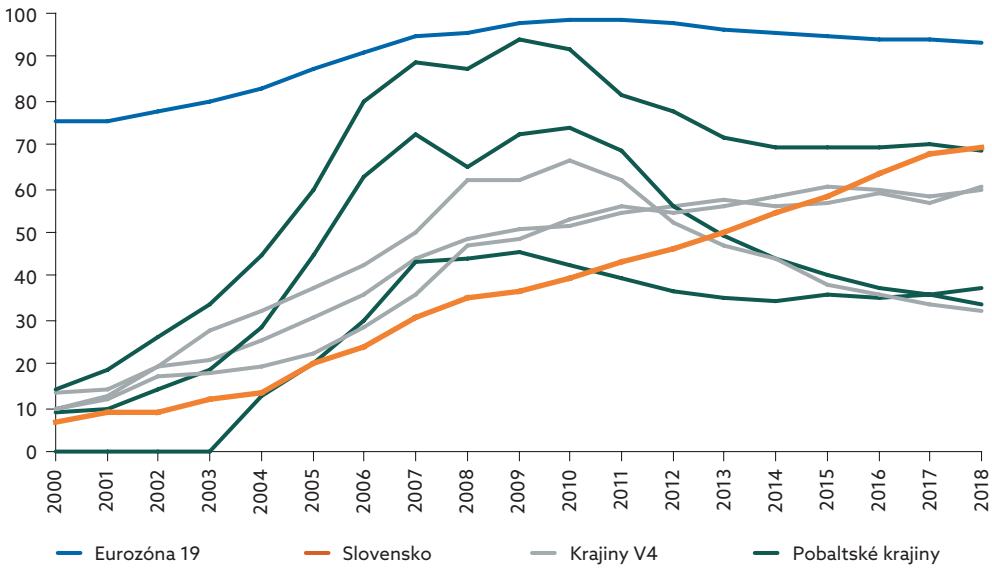


Zdroj: NBS

Graf P36

Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch

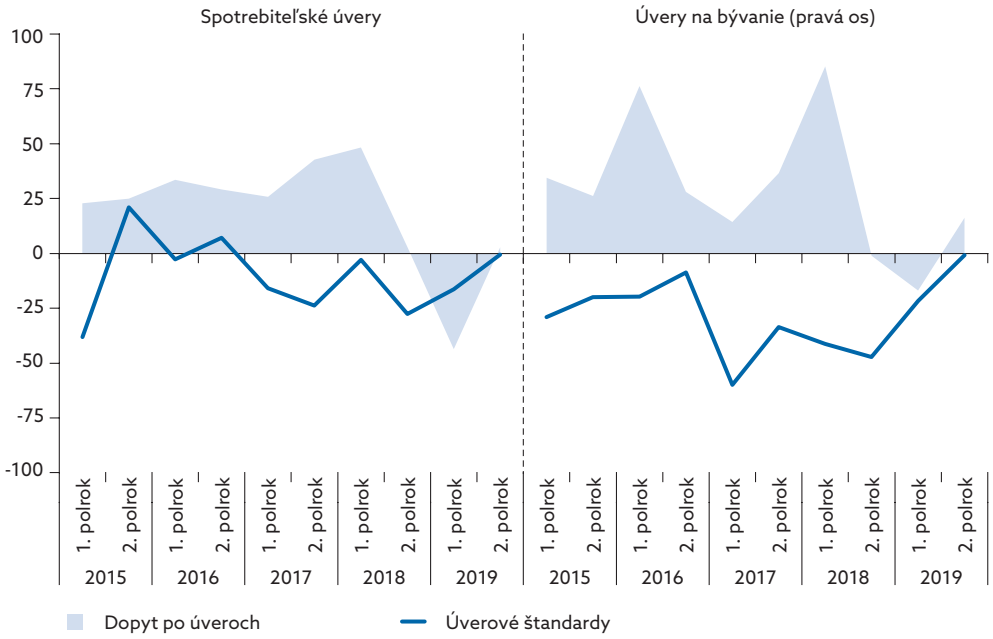
(%)



Zdroj: Eurostat
Poznámka: Ukazovateľ sa vypočíta ako podiel celkového dlhu domácností na disponibilnom príjme.

Graf P37

Zmeny v úverových štandardoch a dopyte po úveroch podľa bankového dotazníka o úverových štandardoch

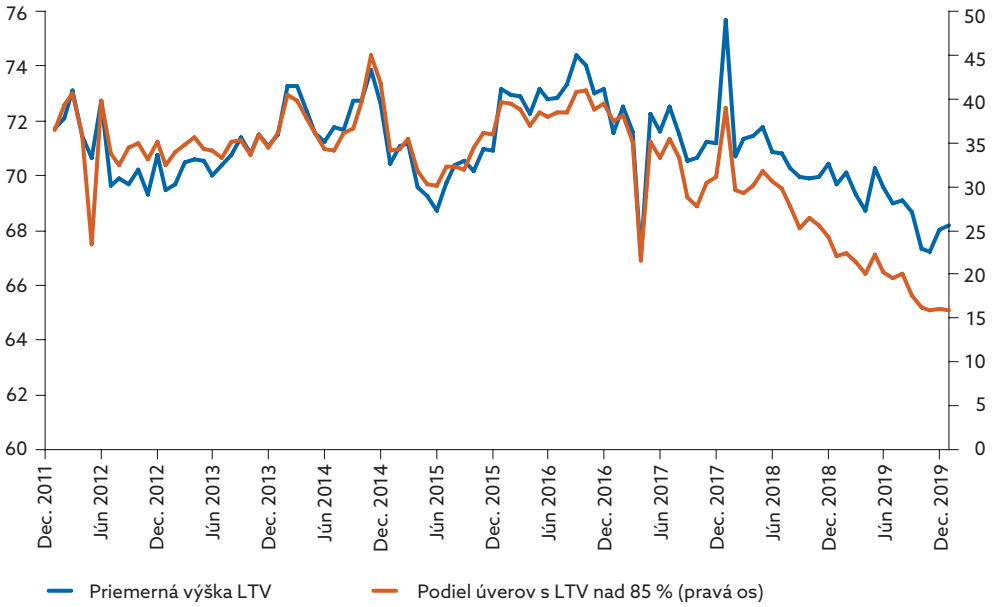


Zdroj: Bank Lending Survey, NBS
Poznámka: Údaje sú v čistých percentuálnych podieloch. Kladné hodnoty znamenajú zvýšenie dopytu, resp. uvoľňovanie podmienok.

Graf P38

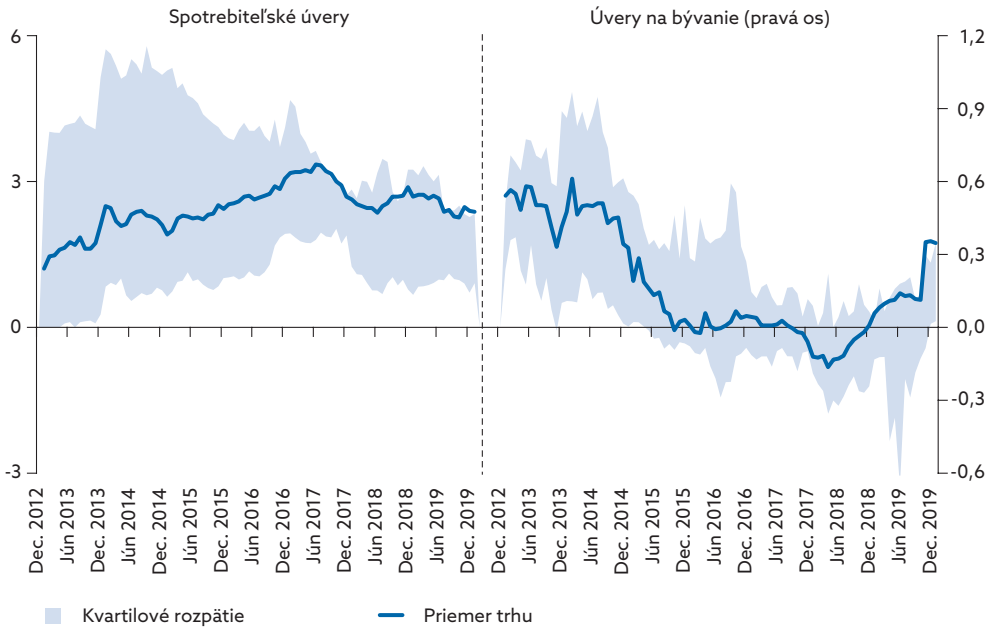
Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV) na novej produkcii

(%)



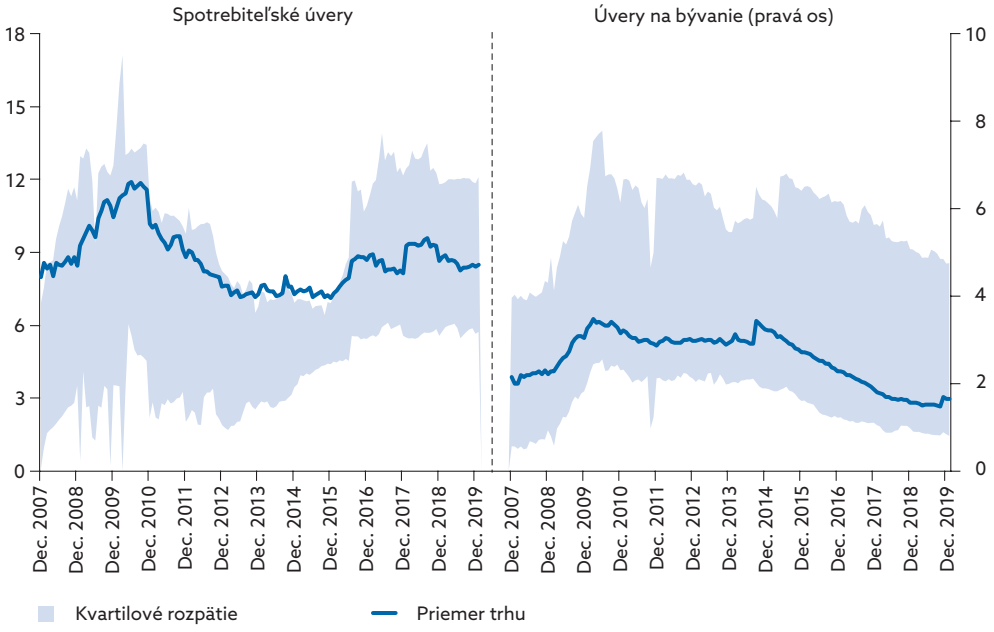
Zdroj: NBS
Poznámka: Ukazovateľ je definovaný v časti Terminológia a skratky.

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. Čitateľ je očistený aj o vplyv odpisov a odpredajov.

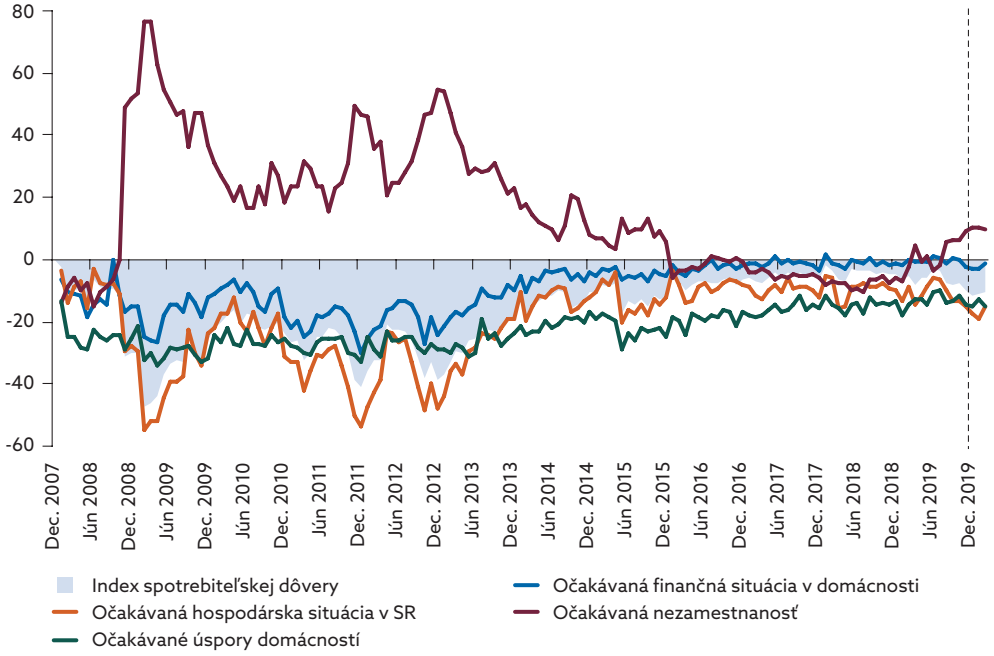
Graf P40
Podiel zlyhaných retailových úverov
(%)



Zdroj: NBS

Graf P41

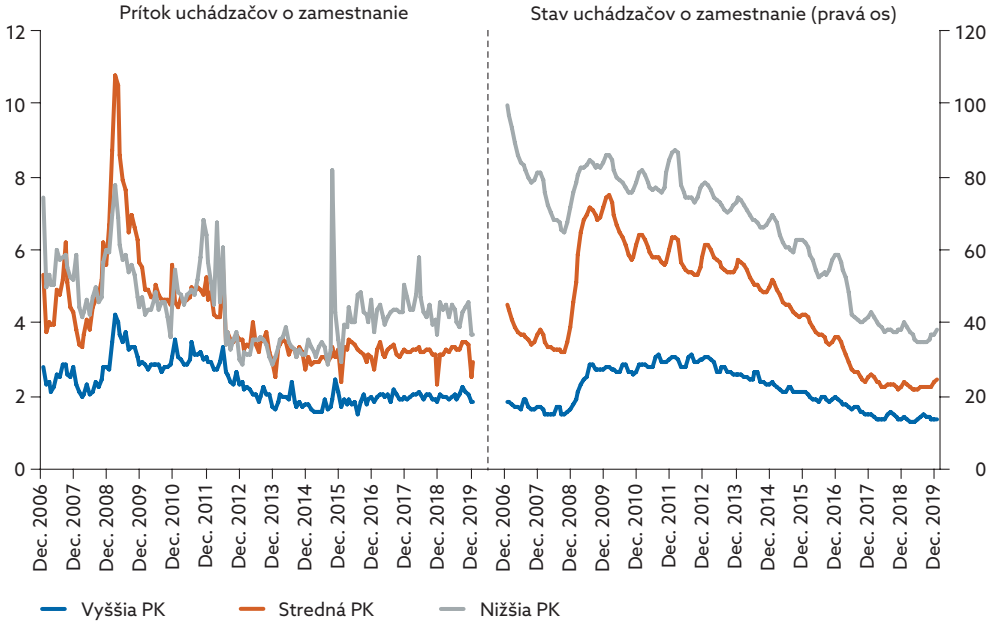
Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky



Zdroj: ŠÚ SR

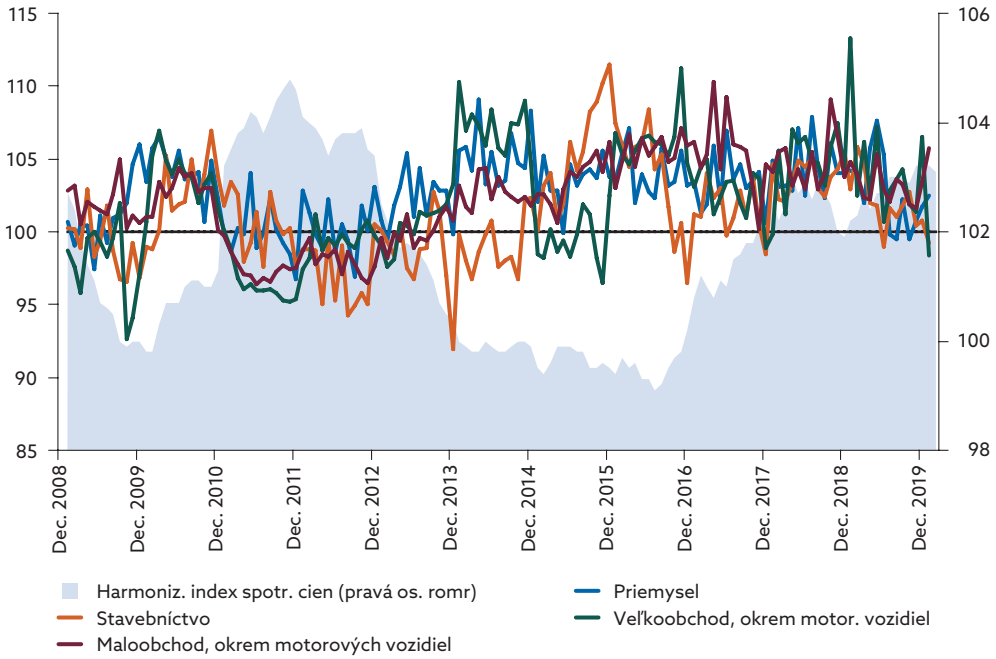
Graf P42

Stav a prítok počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín



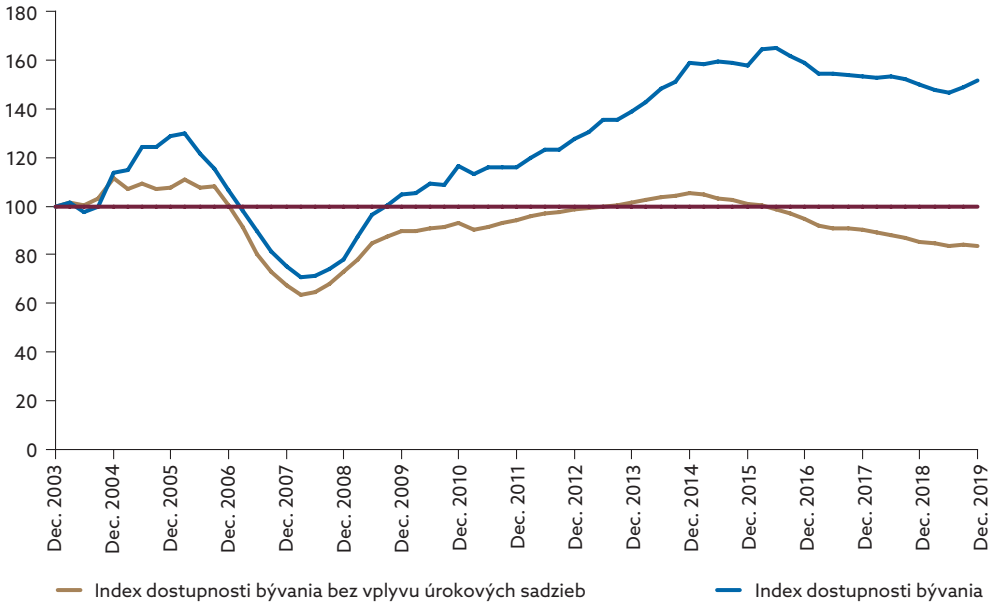
Zdroj: ÚPSVaR SR
Poznámka: Na ľavej a pravej osi sú počty uchádzačov o zamestnanie v tis. osôb. Príjmové kategórie (PK) sú definované v časti Terminológia a skratky.

Graf P43
Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví



Zdroj: ŠÚ SR

Graf P44
Index dostupnosti bývania



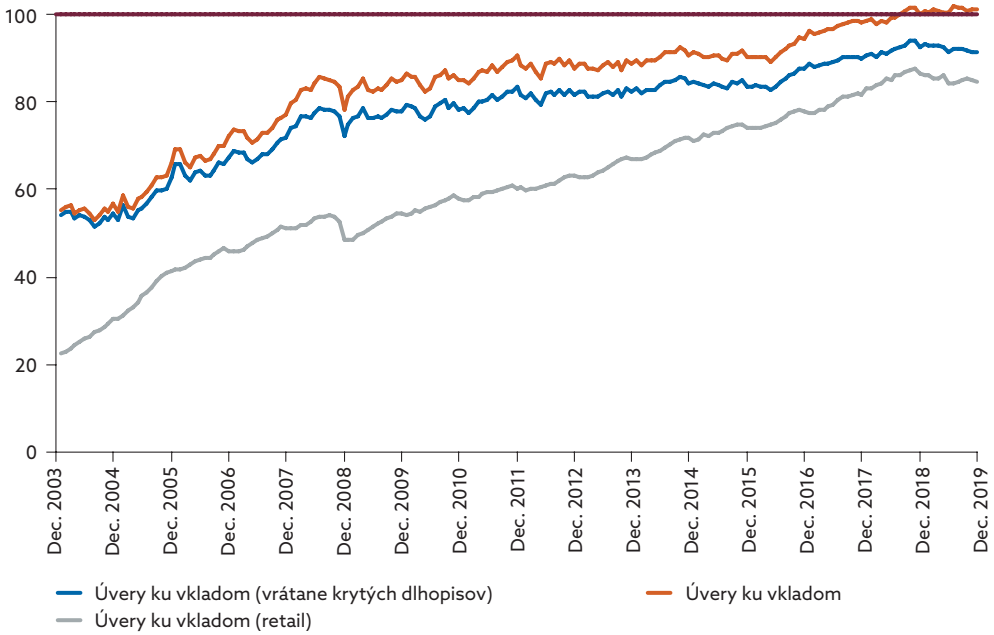
Zdroj: NBS, ŠÚ SR
Poznámka: Index dostupnosti bývania je definovaný v časti Terminológia a skratky.

Indikátory rizika likvidity a trhových rizík

Graf P45

Ukazovateľ úvery ku vkladom

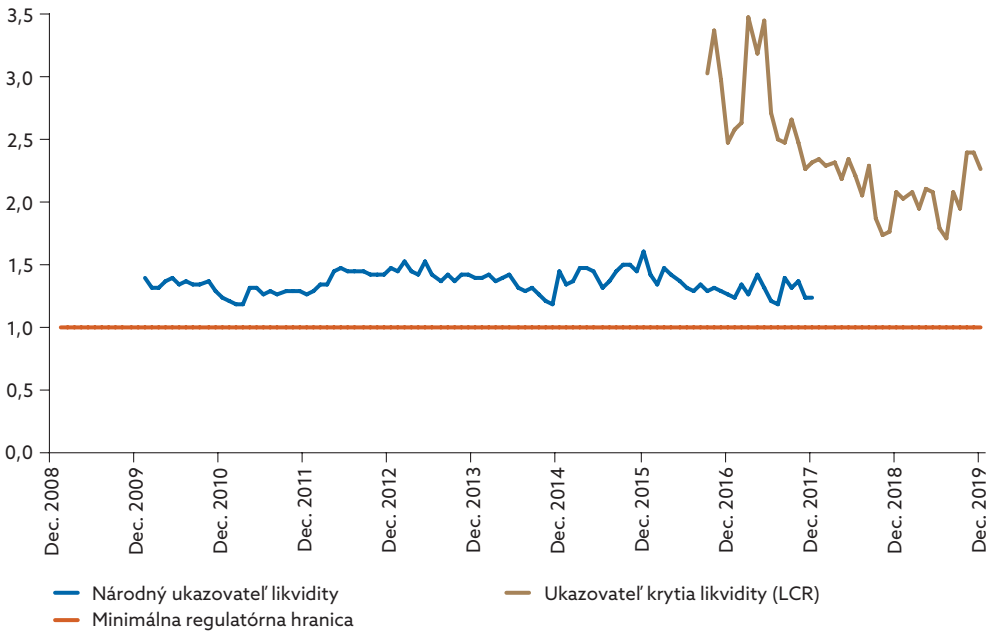
(%)



Zdroj: NBS

Graf P46

Ukazovateľ likvidných aktív a ukazovateľ krytia likvidity

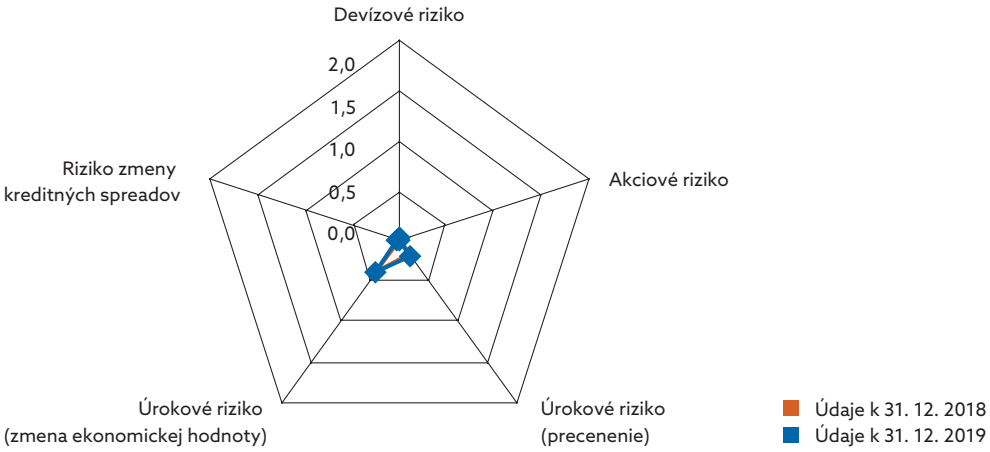


Zdroj: NBS

Graf P47

Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk

(%)

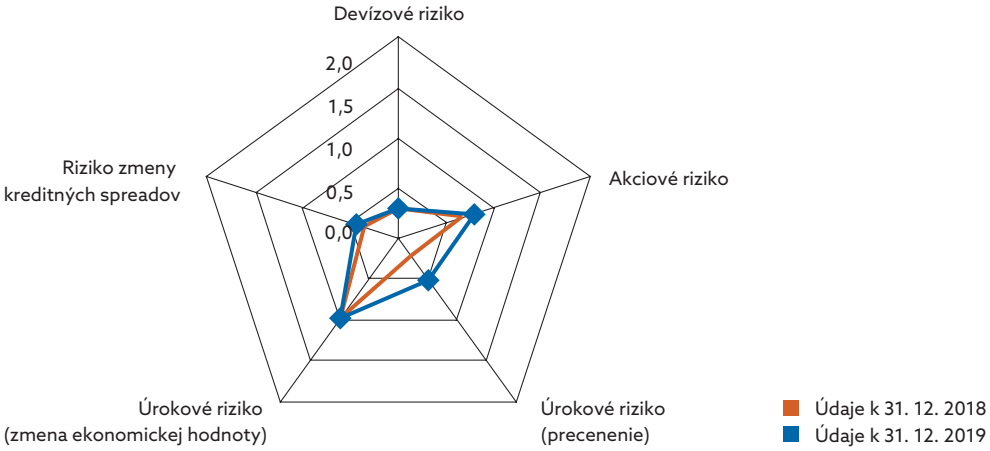


Zdroj: Bloomberg, NBS
Poznámka: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z aktív) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitívnosti. Analýza senzitívnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P48

Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS

(%)

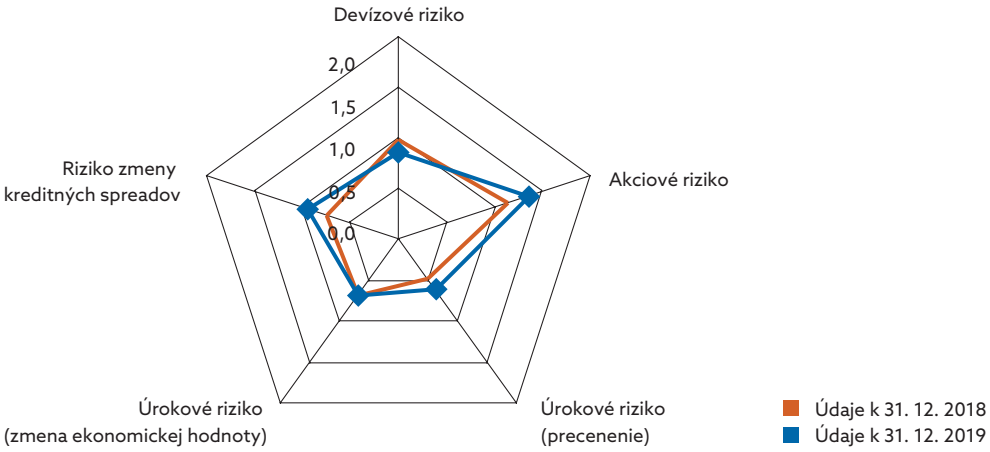


Zdroj: Bloomberg, NBS
Poznámka: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitívnosti. Analýza senzitívnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P49

Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS

(%)

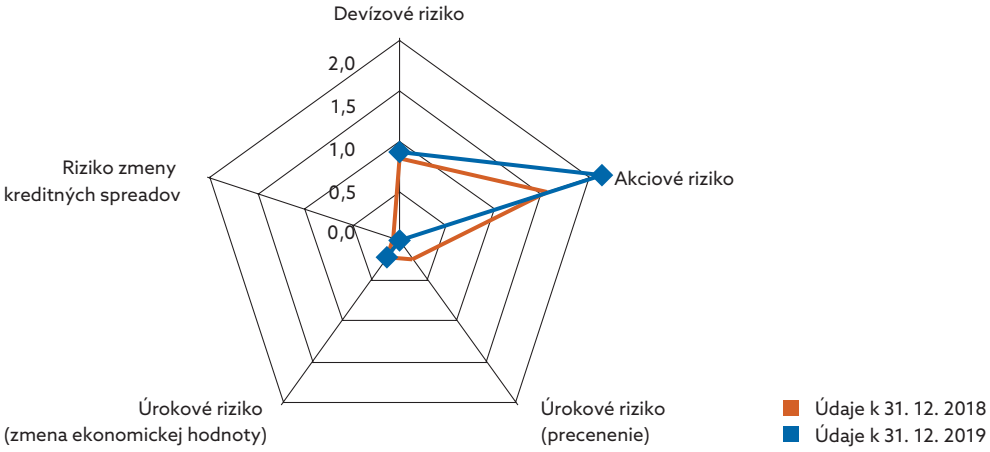


Zdroj: Bloomberg, NBS
Poznámka: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitívnosti. Analýza senzitívnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P50

Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania

(%)

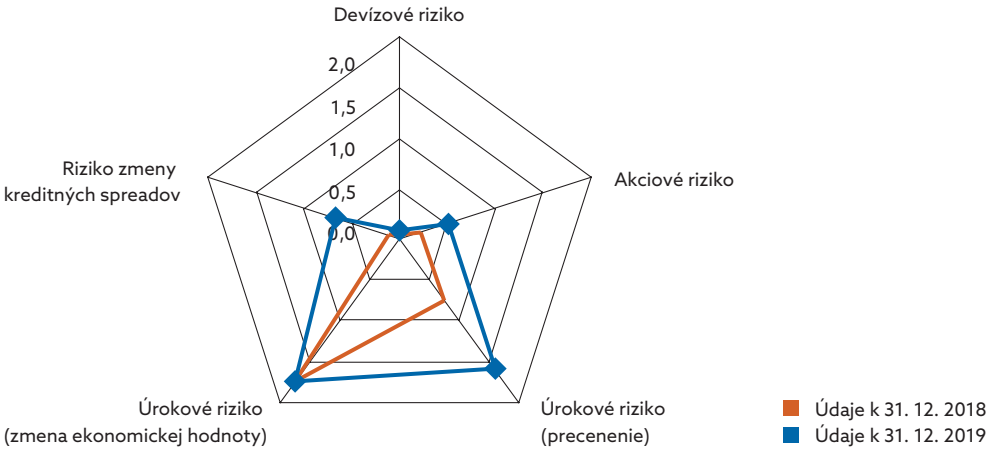


Zdroj: Bloomberg, NBS
Poznámka: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitívnosti. Analýza senzitívnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P51

Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore poisťovní

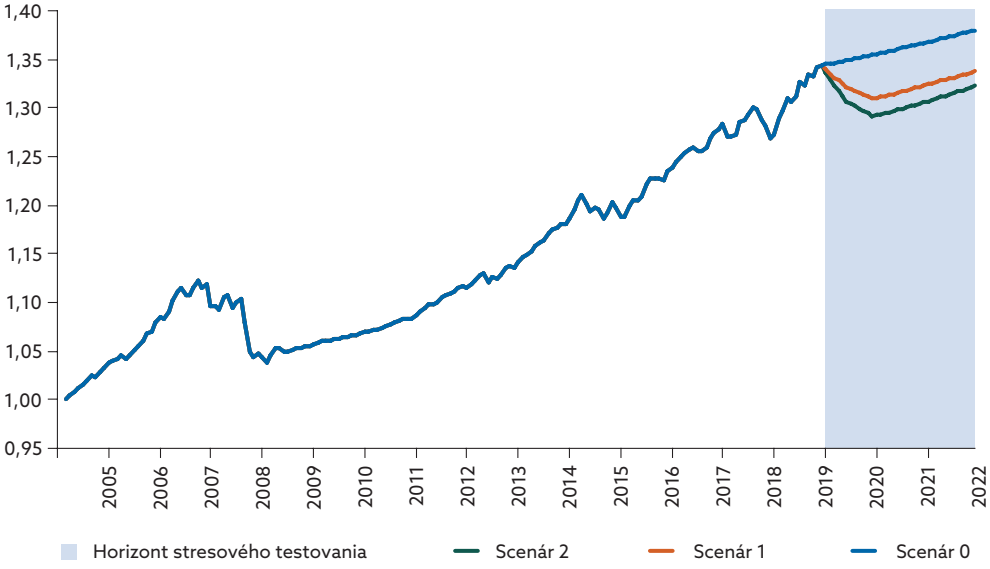
(%)



Zdroj: Bloomberg, NBS
Poznámka: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z aktív) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitívnosti. Analýza senzitívnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P52

Dopad scenárov stresového testovania 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 P53

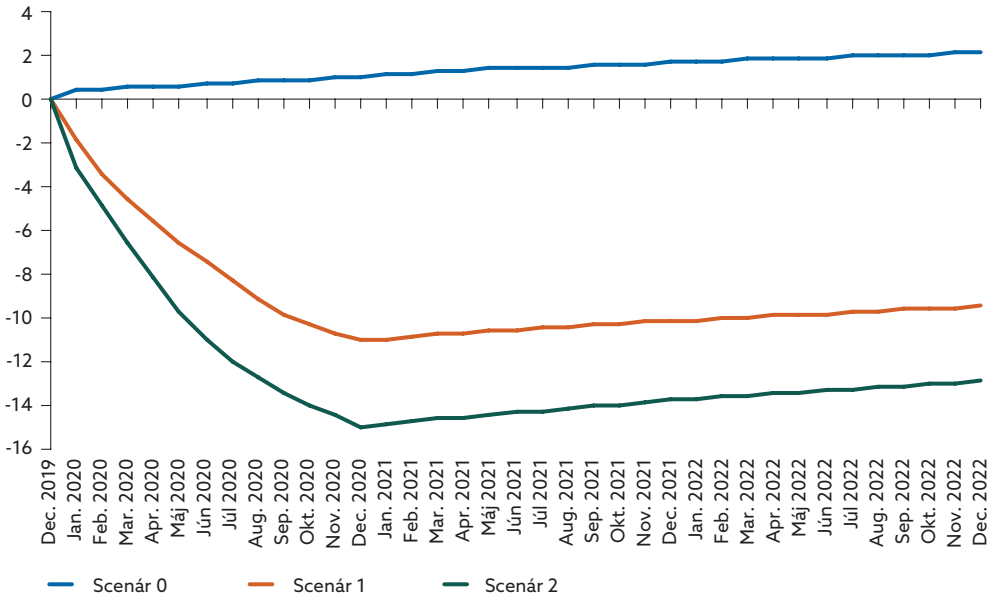
Dopad scenárov stresového testovania na výplatné fondy DDS

Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

Graf P54

Dopad scenárov stresového testovania na fondy kolektívneho investovania

(%)

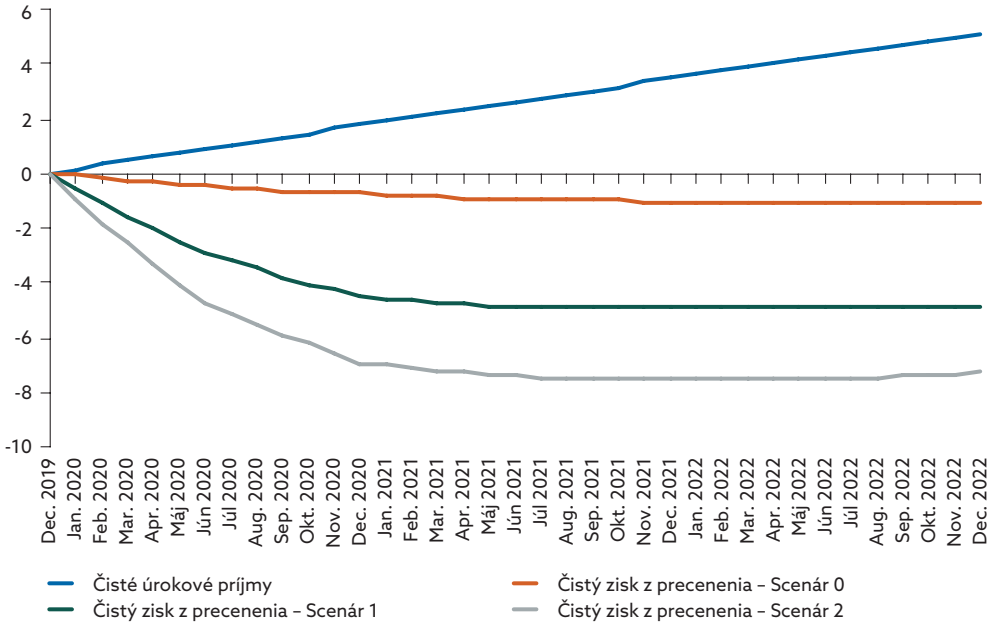


Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na čistej hodnote majetku vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

Graf P55

Dopad scenárov stresového testovania na aktíva poisťovní

(%)

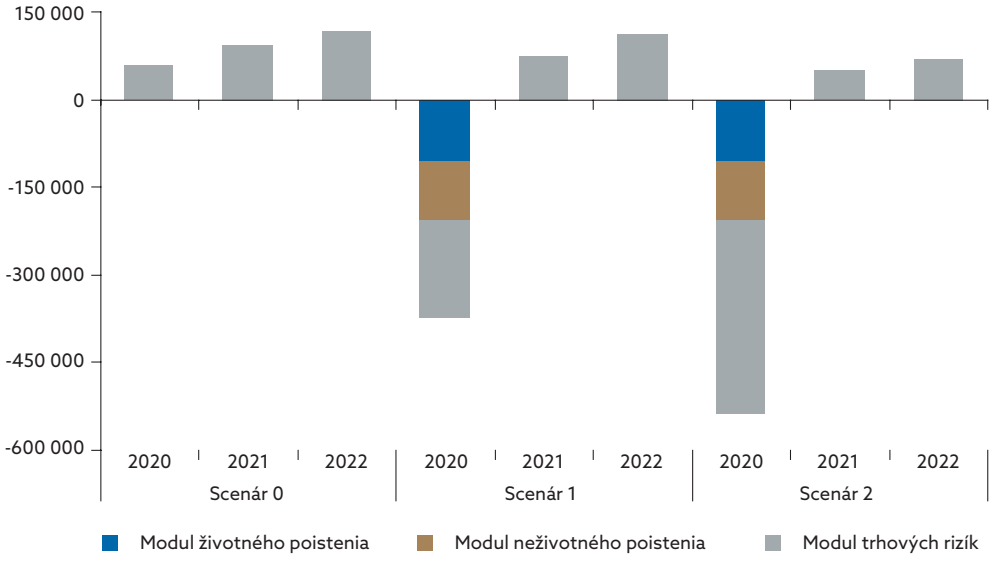


Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach s výnimkou aktív kryjúcich technické rezervy v IŽP vážený objemom aktív jednotlivých poisťovní. Vplyv stresových scenárov na hodnotu pasív sa nebral do úvahy.

Graf P56

Dodatočné náklady poistného sektora v jednotlivých scenárov stresového testovania

(mil. EUR)



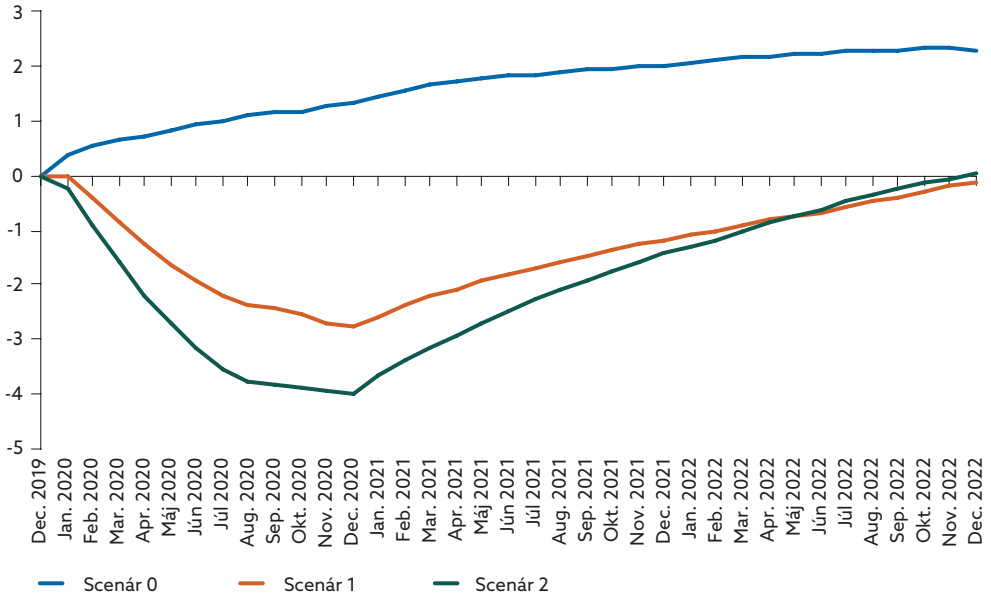
Zdroj: NBS

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Graf P57

Dopad scenárov stresového testovania 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.

Terminológia a skratky

Použitá terminológia

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

Domácnosti – obyvateľstvo (účty občanov), ekvivalent anglického pojmu „households".

Index dostupnosti bývania – index vyjadruje pomer disponibilného príjmu a splátky úveru. Pri výpočte disponibilného príjmu sa zohľadňuje priemerná mzda a priemerné výdavky domácností. Pri výpočte výšky splátky sa zohľadňuje priemerná cena bytu, priemerná úroková sadzba, priemerná splatnosť a konštantné LTV (75 %). Metodika výpočtu indexu dostupnosti bývania je popísaná v: Rychtárik, Š. – Krčmár, M. [2011] Vývoj na trhu úverov na bývanie a jeho interpretácia In Nehnuteľnosti a bývanie 2010 / Číslo 2. Bratislava, 2010.

IŽP (investičné životné poistenie, unit-linked poistenie) – poistenie podľa bodov 1 a 3 prílohy č. 1 časti A zákona č. 8/2008 Z. z. o poisťovníctve a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov spojené s investičným fondom (poistenie smrti alebo dožitia alebo poistenie spojené s kapitalizačnými zmluvami spojené s investičným fondom).

LTV (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.

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

Prieskum bankových úverov (Bank Lending Survey, BLS) – pravidelný dotazník o vývoji ponuky a dopytu na trhu úverov vypĺňaný jednotlivými bankami.

Príjmové kategórie obyvateľstva – rozdelenie vychádza z členenia 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, zdravotnícki, pedagogickí zamestnanci; Stredná príjmová kategória (príjem od 600 do 800 €) – ad-

ministratívni 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.

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

Ukazovateľ krytia likvidity (Liquidity Coverage Ratio, LCR) – 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.

Úvery ku vkladom (loan-to-deposit ratio, LTD) – 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 – definícia je upravená v čl. 178 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Skratky

CDS	Credit Default Swap
CET 1	ukazovateľ základných vlastných zdrojov
DDS	doplnková dôchodková spoločnosť
Dlhové CP	Dlhové cenné papiere
DSS	dôchodková správcovská spoločnosť
DTI	Debt-to-Income (ukazovateľ celkovej zadlženosti k príjmu)
ECB	Európska centrálna banka
ECB SDW	ECB Statistical Data Warehouse
EÚ	Európska únia
Fondy KI	fondy kolektívneho investovania
HDP	hrubý domáci produkt
HZL	hypotekárne záložné listy
IŽP	Unit-linked (investičné životné poistenie)
KŽP	klasické/kapitálové životné poistenie
LCR	Liquidity Coverage Ratio (ukazovateľ krytia likvidity)
LTV	Loan-to-Value Ratio (pomer úveru k hodnote zabezpečenia, resp. podiel výšky úveru k cene nehnuteľnosti)
MH SR	Ministerstvo hospodárstva Slovenskej republiky
MREL	minimum requirements for own funds and eligible liabilities (minimálne požiadavky na vlastné zdroje a oprávnené záväzky)
MV SR	Ministerstvo vnútra Slovenskej republiky
NAV	Net Asset Value (čistá hodnota aktív)
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj)
OCP	obchodníci s cennými papiermi
PZP	povinné zmluvné poistenie motorových vozidiel
PMI	Purchasing Managers´Index
RBUZ	Register bankových úverov a záruk
ROE	Return on equity (návratnosť vlastných zdrojov)
RPMN	ročná percentuálna miera nákladov
SCR	kapitálová požiadavka na solventnosť
SKP	Slovenská kancelária poisťovateľov
ŠÚ SR	Štatistický úrad Slovenskej republiky
SVE	stredná a východná Európa
Tier 1	ukazovateľ základných vlastných zdrojov
ÚPSVaR SR	Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny Slovenskej republiky

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Zoznam grafov

Graf 1	Rast HDP vo svete a vybraných regiónoch	11
Graf 2	Vývoj hlavných akciových indexov vo svete	12
Graf 3	Rast HDP v SR a príspevky jednotlivých komponentov k rastu HDP SR	14
Graf 4	Podiely aktív alebo spravovaného majetku finančného trhu	17
Graf 5	Vývoj aktív finančného sektora, medziročná dynamika	18
Graf 6	Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor	22
Graf 7	Slovensko stále patrí medzi krajiny s najrýchlejším rastom úverov retailu	24
Graf 8	Mesačný prírastok úverov na bývanie sa od leta 2019 znova oživil, v januári 2020 sa prejavil fenomén tzv. predzásobenia	26
Graf 9	Mesačný prírastok spotrebiteľských úverov bol v sledovanom období opakovane záporný	28
Graf 10	Spomalenie tempa rastu spotrebiteľských úverov bolo spôsobené najmä spomalením produkcie úverov	29
Graf 11	Ponuka novostavieb na historickom minime na pozadí silného dopytu	33
Graf 12	Spomaľujúci rast podnikových úverov v roku 2019 na pozadí ekonomického ochladenia	35
Graf 13	Rast úverov v delení podľa ekonomických odvetví a ich podiel na celkových úveroch podnikov	36
Graf 14	Podiel dlhu k vlastným zdrojom je jeden z najvyšších v rámci EÚ	38
Graf 15	Zastavenie poklesu podielu zlyhaných úverov na pozadí rastúcich mier zlyhania	39
Graf 16	Pokles investičnej aktivity	40
Graf 17	Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach v bankových sektoroch EÚ	41
Graf 18	Podiel najvýznamnejších zahraničných štátnych dlhopisov na celkovom objeme dlhopisového portfólia	42
Graf 19	Celkový objem a priemerné spready emitovaných dlhopisov	43
Graf 20	Vývoj hlavných položiek medzibankového trhu	44
Graf 21	Vplyv emitovaných HZL/krytých dlhopisov na ukazovateľ úvery k vkladom	46
Graf 22	Ziskovosť medziročne poklesla, najmä v skupine významných bánk	47
Graf 23	Ziskovosť slovenských bánk v medzinárodnom porovnaní	48
Graf 24	Výnosnosť úverov v sektore retailu pokračuje vo výraznom poklese	49

Graf 25 Vývoj hospodárskeho výsledku a jeho zložky 51
Graf 26 Kombinovaný ukazovateľ v neživotnom poistení dlhodobo indikuje stratovosť odvetvia 55
Graf 27 Investície v mene klienta smerujú do investičných fondov, investície v mene poisťovne najmä do dlhopisov 57
Graf 28 Vývoj priemernej zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov 60
Graf 29 Rozklad vývoja NAV na príspevky a výnosy v tuzemských podielových fondoch 64
Graf 30 Zmena NAV a čisté predaje v jednotlivých kategóriách tuzemských podielových fondov 66
Graf 31 Rast reálneho HDP 69
Graf 32 Vývoj inflácie 70
Graf 33 Vývoj kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých scenároch 72
Graf 34 Ziskovosť a kapitálová primeranosť – významné a menej významné banky 75
Graf 35 Straty z jednotlivých typov rizík 75

Zoznam grafov v prílohe Makroprudenciálne indikátory

Graf P1 Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách 79
Graf P2 Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách 79
Graf P3 Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA 80
Graf P4 Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne 80
Graf P5 Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách 81
Graf P6 Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách 81
Graf P7 Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách 82
Graf P8 Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách 82
Graf P9 Saldo verejných financií za rok 2018 v krajinách EÚ 83
Graf P10 Hrubý štátny dlh v 3. štvrťroku 2019 v krajinách EÚ 83
Graf P11 Indexy vývoja cien komodít 84
Graf P12 Indexy vývoja výmenných kurzov 84
Graf P13 Indexy vývoja akciových indexov 85
Graf P14 Indexy cien akcií materských spoločností 5 najväčších domácich bánk 85
Graf P15 Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách 86
Graf P16 Volatilita akciových indexov 86
Graf P17 Vývoj indexov CDS spreadov 87

Graf P18 Vývoj CDS materských spoločností najväčších slovenských bánk 87
Graf P19 Vývoj 3-mesačných sadzieb a OIS spreadu 88
Graf P20 Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu 88
Graf P21 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika 89
Graf P22 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka 89
Graf P23 Export a podnikateľské prostredie 90
Graf P24 Export a tržby podnikov 90
Graf P25 Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007 – 06/2008 91
Graf P26 Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore 91
Graf P27 Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom 92
Graf P28 Zlyhané úvery a miery zlyhania 92
Graf P29 Úvery v riziku 93
Graf P30 Úverové zaťaženie – rozklad na zložky 93
Graf P31 Komerčné nehnuteľnosti: Vývoj v kancelárskom segmente 94
Graf P32 Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty 94
Graf P33 Porovnanie bilancie a tržieb podnikov 95
Graf P34 Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností 95
Graf P35 Medziročný rast úverov retailu 96
Graf P36 Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch 96
Graf P37 Zmeny v úverových štandardoch a dopyte po úveroch podľa bankového dotazníka o úverových štandardoch 97
Graf P38 Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV) na novej produkcii 97
Graf P39 Čisté miery zlyhania retailových úverov 98
Graf P40 Podiel zlyhaných retailových úverov 98
Graf P41 Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky 99
Graf P42 Stav a prítok počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín 99
Graf P43 Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví 100
Graf P44 Index dostupnosti bývania 100
Graf P45 Ukazovateľ úvery ku vkladom 101
Graf P46 Ukazovateľ likvidných aktív a ukazovateľ krytia likvidity 101
Graf P47 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk 102
Graf P48 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS 102
Graf P49 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS 103
Graf P50 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania 103

Graf P51 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore poisťovní 104
Graf P52 Dopad scenárov stresového testovania na fondy DSS 104
Graf P53 Dopad scenárov stresového testovania na výplatné fondy DDS 105
Graf P54 Dopad scenárov stresového testovania na fondy kolektívneho investovania 105
Graf P55 Dopad scenárov stresového testovania na aktíva poisťovní 106
Graf P56 Dodatočné náklady poistného sektora v jednotlivých scenárov stresového testovania 106
Graf P57 Dopad scenárov stresového testovania na aktíva IŽP 107

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií v jednotlivých sektoroch finančného trhu 21
Tabuľka 2 Porovnanie vývoja niektorých vstupných ukazovateľov v roku 2020 s predpokladmi makrostresového testovania 71
Tabuľka 3 Náklady na kreditné riziko 74